Politecnico di Torino

Corso di Laurea Magistrale in Ingegneria Gestionale

A.a. 2021/2022

Sessione di Laurea Dicembre 2022



Sostenibilità e produzione industriale:

Il caso del settore cosmetico

Relatrice:	Candidata:	
Laura Rondi	Sortino Alessia	

Abstract

Il tema della sostenibilità si sta sempre più imponendo nelle nostre vite per via della crescente attenzione dell'opinione pubblica e per lo sviluppo di normative ad hoc che regolano mercati e imprese. La rilevanza di queste tematiche rende i consumatori più consapevoli e i produttori più impegnati. In questa evoluzione, infatti, le aziende sono tenute a sviluppare una responsabilità verso i temi socio-ambientali a tal punto da diventare parte integrante della strategia d'impresa. Per tale motivo l'impatto ambientale e sociale diventa una priorità accanto al profitto e al rischio. Tra i settori maggiormente interessati vi è quello della cosmetica per il quale è impossibile non pensare un futuro sostenibile. Le grandi aziende del settore dovranno implementare strategie sostenibili per mantenere la loro competitività sul mercato. L'attenzione verso le tematiche socio-ambientali porta le imprese a ripensare i loro modelli di business e a valutare ogni aspetto della produzione: dalla progettazione allo smaltimento del bene. Questo impegno permette comunque alle aziende di essere ben viste dai consumatori, per cui la responsabilità sociale d'impresa porta vantaggi sia finanziari che d'immagine, al punto da diventare uno strumento di marketing. Analogamente, anche shareholder e investitori sono sempre più interessati ad investire in aziende sostenibili sfruttando metriche e valutazioni esterne nel loro processo di scelta. Gli indicatori ESG rappresentano, in questo, uno strumento utile nella misurazione dell'impegno delle società verso i tre pilastri della sostenibilità. Questo elaborato si propone di analizzare come le imprese si stanno muovendo verso questa

Questo elaborato si propone di analizzare come le imprese si stanno muovendo verso questa transizione sostenibile e quali vantaggi comporta per le imprese cosmetiche sviluppare una strategia che tenga conto del rispetto di tali tematiche; tramite un caso di studio viene, inoltre, fornita un'analisi più dettagliata di come le imprese possano implementare tali strategie e come queste vengano percepite dalle agenzie di rating.

Abstract (English Version)

The theme of sustainability is gaining more and more significance in our lives as a consequence of both the growing attention from the public and the development of ad-hoc norms that regulate markets and businesses. The relevance of these issues compels the consumers to a greater awareness and the producers to a greater commitment. In fact, in this evolution, companies are asked to develop a responsibility towards social and environmental matters to the extent that it becomes an integral part of the business strategies. For this reason, the environmental impact becomes a priority at the same level as profit and risk. Cosmetics is one of the sectors that are worth a mention in this sense, for the fact that it is impossible not to think about sustainability in its future. The key-players of this sector will have to implement sustainable strategies to maintain their competitiveness on the market. The attention paid to the socio-environmental matters leads the companies to a reorganization of their business models and to an evaluation of every aspect of the production, from design to disposal of the good. However, this effort allows the firms to be well seen by the consumers, therefore CSR leads to financial and reputational advantages to the point of becoming a marketing tool. Likewise, shareholders and investors are increasingly interested in investing in sustainable firms exploiting external metrics and evaluations in their selection processes. ESG indicators, in this sense, represent a useful tool for the measurement of a company's effort towards the three pillars of sustainability. This paper aims at analyzing how companies are dealing with this sustainable transition and which advantages cosmetic firms can draw from the development of a strategy that takes into account the respect of such aspects; moreover, a case study will provide a more detailed analysis of how companies could implement such strategies and how these are perceived by the rating agencies.

Sommario

Abstract	2
Abstract (English Version)	3
Sommario	4
Introduzione	6
1 Finanza Sostenibile e Responsabilità Sociale d'Impresa	8
1.1 Agenzie di rating	12
1.1.1 MSCI	13
1.1.2 S&P Global	14
1.1.3 FTSE Russel	15
1.1.4 Sustainalytics	16
1.1.5 Refinitiv	17
1.2 Confronto e limiti del rating ESG	18
2 Regolamentazione degli investimenti ESG	23
2.1 Integrazione dei fattori ESG nel credit scoring	23
2.2 Disposizioni Europee	26
2.2.1 European Banking Association	26
2.2.2 PMI e integrazione dei parametri ESG nel rating c	reditizio27
2.3 Regolazione dei mercati finanziari	29
2.3.1 Tassonomia	30
2.3.2 Disclosure della sostenibilità nella finanza	31
2.3.3 Benchmark	35
2.3.4 Report di sostenibilità	38
3 Industria cosmetica e sostenibilità	41
3.1 Il settore cosmetico	41
3.2 Evoluzione della cosmesi negli ultimi anni: cosa voglic	ono i consumatori e il ruolo del marketing
3.3 L'importanza dell'aspetto "E" in tutta la catena di pro	
3.3.1 Ingredienti e formulazioni	
3.3.2 Packaging	
3.3.3 Produzione	
3.3.4 Distribuzione	68
3.3.5 Utilizzo e fine vita	
3.4 Corporate Social Responsability, l'aspetto "S" e "G"	70
3.4.1 Benessere dei dipendenti	73
3.4.2 Formazione dei dipendenti	74
3.4.3 Inclusività nel lavoro	75

3.4.4 Inclusive beauty	76
3.4.5 Governance	77
4 Caso di studio: il colosso L'Oréal	78
4.1 L'impegno sostenibile	79
4.1.1 Profilo Ambientale	81
4.1.2 Profilo sociale	89
4.1.3 Governance	92
4.2 Rating ESG	95
4.2.1 S&P GLOBAL	95
4.2.2 SUSTAINALYTICS	99
4.2.3 Confronto con i competitors attraverso i dati di Refinitiv	100
Conclusioni	106
Bibliografia e Sitografia	108

Introduzione

Chi sta vivendo questo determinato periodo storico è ormai abituato a sentire parlare di sostenibilità e impatto di tipo ambientale e sociale, in quanto, attraverso l'informazione, si è diventati non solo più consapevoli e sensibili all'argomento, ma anche parte integrante di un cambiamento. Per via della globalizzazione, la vita di ognuno di noi ha subito una trasformazione che ha portato da un lato dei vantaggi, dall'altro delle problematiche che non erano state previste e con cui oggi è necessario fare i conti. Recentemente si è presa consapevolezza delle conseguenze che le produzioni di massa e le azioni degli ultimi anni hanno portato e per cui i cittadini sono stati chiamati a rivedere le proprie abitudini. Questo interessa non solo il singolo cittadino, ma un po' tutti gli elementi della società: famiglie, imprese e istituzioni. La tematica della sostenibilità è diventata un punto focale relativamente recente anche per le imprese; le leggi a riguardo sono state sviluppate negli ultimi anni, motivo per il quale le società stanno cercando di introdurre l'attenzione verso il sostenibile all'interno della propria idea di business.

Sono stati stabiliti dei limiti e delle normative che regolano le attività delle imprese e sono stati istituiti dei criteri per misurare la sostenibilità delle stesse, sia a livello ambientale che sociale. Secondo quanto riporta uno studio dell'Istat del 2020: "Nel 2018, 712 mila imprese (68,9% delle imprese con 3 e più addetti) dichiarano di essere impegnate in azioni volte a migliorare il benessere lavorativo del proprio personale; 688 mila (66,6%) svolgono azioni per ridurre l'impatto ambientale delle proprie attività; 670 mila (64,8%) si sono attivate per migliorare il livello di sicurezza all'interno della propria impresa o nel territorio in cui operano.", per cui risulta che sette imprese su dieci si impegnano nella sostenibilità.

Ovviamente ci sono imprese che hanno più a cuore di altre questi aspetti e che si impegnano maggiormente e nel crescente fenomeno degli investimenti socialmente responsabili, questo può diventare un elemento di differenziazione per un investitore nel decidere a chi destinare i propri fondi.

Tra i settori particolarmente impegnati in questa transizione sostenibile vediamo in prima linea quello della cosmesi; infatti, la sensibilizzazione dei consumatori verso le tematiche socio-ambientali ha portato ad una rivoluzione nel settore cosmetico. Le campagne pubblicitarie diventano inevitabilmente "green" e la vicinanza con gli aspetti ESG diventa un punto di forza per le imprese.

Questo elaborato si propone, in primo luogo, di analizzare la correlazione tra la sostenibilità dell'impresa, calcolata attraverso i rating ESG, e la propensione degli investitori a finanziarla, in particolare andando a sottolineare come i sistemi di *scoring* nelle banche si siano adeguati introducendo criteri socio-ambientali nella valutazione del merito creditizio e come l'Unione Europea abbia regolato la sostenibilità nel rapporto tra impresa e investitori. In secondo luogo, viene sviluppato un focus sull'industria cosmetica, la quale ha risentito maggiormente di questa proiezione verso la sostenibilità, traendone in certi casi anche dei vantaggi. Oltre ad una panoramica sul settore cosmetico si vedrà come ogni fase della produzione, dalla progettazione allo smaltimento, possa essere regolata in un'ottica più sostenibile e come le imprese possano trarne dei benefici tramite accurate campagne di marketing. Infine, viene affrontato un caso di studio che riguarda la prima azienda cosmetica per fatturato e dal forte impegno sostenibile: il gruppo L'Oréal.

La scelta dell'argomento riesce a combinare i miei studi in materie finanziarie e la tendenza moderna alla finanza sostenibile con le mie conoscenze in campo cosmetico derivanti dallo svolgimento di un tirocinio curriculare presso una start up, che funge da intermediario tra i fornitori e i produttori cosmetici. Durante l'esperienza del tirocinio ho avuto la possibilità di conoscere maggiormente il mercato cosmetico europeo, studiarlo più da vicino e comprendere come l'attenzione alla sostenibilità sarà nel futuro l'unico modo per le aziende cosmetiche di essere competitive sul mercato.

1 Finanza Sostenibile e Responsabilità Sociale d'Impresa

Il concetto di sostenibilità nasce dall'idea di sviluppo sostenibile, cioè quello sviluppo che permette di soddisfare le necessità attuali degli individui senza arrecare danni alle generazioni future (M.Crivellaro, G.Vecchiato, F.Scalco,2012). Nonostante vi sia la tendenza comune di considerare il termine "sostenibile" come sinonimo di "rispettoso dell'ambiente e del pianeta", la sostenibilità, in realtà, investe principalmente tre ambiti: ambientale, sociale ed economico. In questo contesto i principali attori sono le imprese, le quali sono tenute ad attuare un comportamento responsabile per via delle normative recenti e della pressione dettata dall'opinione pubblica e dai media.

Nel 2011 la Commissione Europea ha modificato il concetto di Corporate Social Responsability (CSR), in italiano Responsabilità Sociale d'Impresa, sigla che indica l'impegno delle imprese nei confronti dell'ambiente, della sfera sociale e delle persone intorno all'impresa, seguendo delle vere e proprie leggi. Le normative introdotte sono scaturite, sicuramente, dalla necessità dei governi di attutire i problemi legati alle produzioni di massa altamente impattanti, che causano problemi visibili come la crisi climatica, per quanto riguarda l'aspetto ambientale e invece problemi legati alla tutela dei lavoratori e dei diritti umani nel campo sociale.

Per ovviare a questi problemi sempre più attuali, nel 2015, quasi 200 governi hanno istituito 17 Sustainable Development Goals (vedi fig.1), che stanno alla base dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile e puntano a risolvere i grandi problemi globali come la povertà, la discriminazione, la minaccia del cambiamento climatico, ecc.

È noto che il raggiungimento di tali obiettivi di tipo economico, sociale e ambientale richieda un impiego enorme di risorse finanziarie, oltre che una vera e propria trasformazione sociale (Aifrim, 2021) e in ciò le imprese sono una componente fondamentale.

Sempre nel 2015 è stato ratificato l'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici, per cui i governi hanno preso degli impegni volti a monitorare il contenimento delle temperature medie a lungo termine.

Una misura più recente è quella del "Green Deal" o "Patto Verde europeo", che è stato approvato nel 2019 e riguarda una serie di patti proposti dalla Commissione europea con obiettivo la neutralità climatica in Europa entro il 2050.

Infine, negli ultimissimi mesi questi principi di sostenibilità sono stati incorporati dall'Italia nel suo Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

Tutte queste misure hanno modificato le abitudini dei cittadini, i quali hanno sviluppato la consapevolezza che il futuro del pianeta sia nelle proprie mani e dipenda dalle proprie scelte, ma hanno anche modificato in maniera più incisiva il mondo delle imprese (Istat, 2020), le quali devono inserire nelle loro strategie degli impegni che contribuiscano al raggiungimento degli obiettivi globali.



Figura 1: 17 obiettivi dello sviluppo sostenibile (Fonte: Agenzia per la Coesione Territoriale)

In questo cambiamento sociale è necessario che le imprese siano sostenute da investitori che condividano gli stessi ideali e non siano interessati esclusivamente ad un ritorno economico, ma che nella loro valutazione includano dei parametri non finanziari volti a misurare l'impegno delle aziende verso aspetti più etici. Nasce così il Social Impact Investing, il cui nome è stato attribuito nel 2008 da JP Morgan e Rockfeller Foundation. Questo rappresenta un nuovo modo di fare finanza, il quale propone attraverso capitali privati, spesso in cooperazione con fondi pubblici, di rispondere a problematiche sociali e ambientali, introducendo così alle priorità dei mercati, ovvero ricavo e rischio, una terza dimensione: l'impatto.

È risaputo che siano i più giovani quelli maggiormente interessati e sensibili a queste tematiche, questo porta quindi all'imprenditorialità e alla finanza una ventata di freschezza e innovatività. Infatti, per quanto sia un concetto semplice, l'idea che un capitale privato possa finanziare progetti socialmente utili comporta un ammodernamento all'interno dei paesi che hanno un'economia più sviluppata e pone le basi per la costruzione delle economie nei paesi emergenti (Casadei, 2016).

Gli aspetti chiave del SII sono: intenzionalità, misurabilità e addizionalità. Gli investimenti devono essere fatti con un fine ben preciso e deve essere chiaro sin da subito. L'impatto deve essere misurabile attraverso una scala definita a priori per assicurare trasparenza. Gli investimenti devono essere effettuati in zone sottocapitalizzate. La misurazione dell'impatto rimane ancora oggi un limite che si cerca di superare tramite la rendicontazione sociale, attuata sia da aziende profit che non-profit.

Il social impact investing si trova a metà tra la mera filantropia, in cui lo scopo economico non è contemplato e le Fully commercial company, in cui l'unico obiettivo è quello di massimizzare il ritorno economico senza interessarsi degli altri impatti. Infatti, imprenditori e investitori spesso sacrificano un rendimento più elevato e si "accontentano" di ritorni del tipo zero return, below market-rate, equal to market rate.

Allo stesso tempo Adam e Shavit (2008) sottolineano come la scelta di investire per migliorare la sostenibilità di un'impresa non sia esclusivamente una scelta altruistica e filantropica, in quanto è dimostrato che una forte e consapevole attenzione alle tematiche possa portare a un payoff positivo in termini di reputazione aziendale e immagine pubblica, oltre che una riduzione del rischio di default. Dunque, perseguire obiettivi sostenibili che possano accontentare le preferenze e nuove esigenze dei clienti può ritenersi un driver di successo per aziende e investitori ed è per questo motivo che negli ultimi anni sono stati registrati dei tassi di crescita elevati per fondi comuni di tipo sostenibile e per le pratiche di responsible investing (Aifrim, 2021).

Per selezionare le imprese in cui investire e avere una panoramica più dettagliata sull'impegno delle singole imprese, gli investimenti sostenibili integrano l'analisi finanziaria con criteri ESG. Questo acronimo sta per environmental, social e governance, per cui il criterio di valutazione di un'impresa dipende da fattori sociali, ambientali e di governance. Questi parametri si discostano dai semplici parametri finanziari che solitamente vengono utilizzati per valutare le imprese, tenendo in considerazione anche obiettivi ambientali e sociali.

Il fattore ambientale (E) riguarda il sempre più contemporaneo problema legato alla crisi ambientale e riguarda quindi tutto ciò che concerne emissioni, uso efficiente delle risorse, rispetto e salvaguardia della biodiversità, del suolo e delle acque.

Il fattore sociale (S) riguarda più gli aspetti umani come diritti dei lavoratori, la disparità di genere, l'inclusione, la salute e la formazione dei dipendenti.

Infine, i fattori di governance (G) riguardano le strategie fiscali, la remunerazione dei dirigenti, la struttura del consiglio di amministrazione, le policy, l'etica e la trasparenza.

Un'impresa è detta sostenibile se riesce a incorporare tali fattori ESG e i rischi derivanti da questi all'interno della propria strategia e allo stesso tempo riesce ad avere un ritorno stabile e a creare dei valori condivisi con i propri stakeholder. Secondo un sondaggio di RBC Global Asset Management del 2018 il 72% degli investitori incorpora parametri ESG negli approcci decisionali e il 90% degli intervistati sostiene che i portafogli che integrano gli aspetti ESG abbiano performance superiori ai portafogli tradizionali.

1.1 Agenzie di rating

Per determinare se un'impresa sia socialmente responsabile è necessario convertire i fattori che stanno alla base della Corporate Social Responsability in parametri misurabili e confrontabili tra loro. L'elaborazione di questi parametri non finanziari permette di avere una visione più ampia dell'impegno etico dell'impresa per clienti, investitori, dipendenti e tutti gli altri stakeholder, affinché sia più semplice decidere dove acquistare, investire e lavorare (Sinclair, Yang, Graham, 2018). Secondo Schuler e Cording (2006), infatti, per i clienti hanno più valore le informazioni che vengono riportate da fonti esterne che le informazioni riportate dall'azienda stessa. Inoltre, i rating ESG sono simili agli indicatori di rischio aziendale in quanto riducono allo stesso modo le asimmetrie informative (Utz, 2017).

Le valutazioni ESG elaborate da agenzie di rating specializzate, dunque, hanno un ruolo importante nell'esprimere un parere sulla responsabilità sociale d'impresa, per favorire trasparenza e chiarezza negli investimenti responsabili. Le agenzie di rating utilizzano diversi materiali per l'elaborazione: informazioni pubbliche, documenti aziendali, dati provenienti da fonti esterne, quali: autorità di vigilanza, associazioni di categoria, sindacati, ONG, sopralluoghi presso l'azienda, incontri con il management. Possono essere improntati più sulle performance o più sul rischio e il punteggio viene solitamente adeguato al settore di appartenenza della società e/o in base alla regione.

Gli indici di sostenibilità sono simili agli indici di borsa, ma fanno riferimento a un mercato costituito da aziende socialmente responsabili e ogni agenzia determina la metodologia con cui questi indici vengono sviluppati (Olmedo, Torres, Izquierdo, 2020). Secondo quanto riporta Eccles (2019) ci sono più di 500 classifiche ESG e più di 120 standard di disclosure ESG a partire dal 2019. Nonostante questi punteggi rappresentino una grande risorsa per gli investitori, non essendoci una definizione univoca di sostenibilità (Lopez, 2007) e dal momento che i dati non vengono riportati allo stesso modo da tutte le agenzie, potrebbero esserci dei problemi nell'esprimere una valutazione confrontabile e standardizzata. (Krajnc e Glavi, 2005).

Per comprendere le differenze più evidenti nella valutazione della responsabilità sociale delle imprese, nei successivi paragrafi verranno analizzate le principali agenzie di rating ESG.

1.1.1 MSCI

MSCI ha sede a New York ed è uno dei principali fornitori di servizi finanziari. Nel 1986 Morgan Stanley acquisì i diritti di Capital International e iniziarono a chiamarsi Morgan Stanley Capital International, da cui deriva l'acronimo. Gli MSCI indexes sono molto importarti e hanno di conseguenza una grande influenza sui mercati finanziari. I rating MSCI ESG sono di tipo best-in-class e incorporano 37 problemi specifici del settore, ponderati in base all'impatto del settore e all'orizzonte temporale dei rischi e delle opportunità. I punteggi vengono combinati e ad ogni fattore viene dato un peso: vengono così creati sette tipi di punteggio che vanno da "AAA" a "CCC". Il più importante è il MSCI All Country World (ACWI), che è un indice ponderato che copre l'85% della capitalizzazione di mercato mondiale, il quale compara le aziende appartenenti allo stesso settore che hanno alte performance ESG. Include più di 3000 aziende, sia di grandi che di medie dimensioni coprendo 23 paesi sviluppati e 23 emergenti. (Sinclair, Yang, Graham, 2018)

Gli altri due indici di MSCI sono il MSCI World e l'Emerging Market. Tra ACWI e World non vi è molta differenza sia in termini geografici sia in termini settoriali, in quanto in entrambi i casi la fetta maggiore appartiene all'Information Technology. La differenza principale sta nel fatto che MSCI World non include i paesi emergenti.

Come è possibile vedere in tabella 1, differenze più evidenti si registrano con MSCI Emerging, in quanto investire in questo indice è più profittevole, ma presenta una volatilità superiore; per questo motivo lo sharpe ratio, ovvero il rapporto rendimento/rischio, rimane invariato.

PORTFOLIO	COMPOUND ANNUAL GROWTH RATE	STANDARD DEVIATION	SHARPE RATIO
MSCI World	8.51%	14.80%	0.55
MSCI EM	10.94%	21.82%	0.54
MSCI ACWI	8.44%	14.88%	0.55

Tabella 1:Differenze tra indici MSCI (Fonte: guidaglinvestimenti.it)

Infine, i dati vengono reperiti da set di dati accademici e governativi o da disclosure aziendali come report di sostenibilità o dalle informazioni riportate dai media. (Zumante, Lace, 2021)

1.1.2 S&P Global

La S&P Global compare per la prima volta in termini di sostenibilità quando è stato lanciato nel 1999 il benchmark di sostenibilità globale Dow Jones Sustainability Index (DJSI), dalla collaborazione tra Dow Jones Indices e SAM. Questa è risultata essere un'unione strategica, in quanto Dow Jones era un importante fornitore di indici che ha contribuito con l'esperienza nel rating e nella metodologia, invece SAM rappresentava la conoscenza in ambito ESG. Nel 2012 Dow Jones Indices e S&P Indices si fondono diventando il più grande fornitore di indici finanziari, mentre nel 2013 SAM prende il nome di RobecoSAM, dal nome dell'azionista di maggioranza. Successivamente, nel 2016 S&P Dow Jones e RobecoSAM lanciano gli S&P ESG Index Series e infine nel 2019 la RobecoSAM viene acquisita formando l'attuale S&P Global. La metodologia utilizzata è la Corporate Sustainability Assessment (CSA), cioè un questionario di valutazione che viene compilato dalle aziende per avere un metro di paragone con i competitors. Le aziende ricevono punteggi, detti Total Sustainability Score, che vanno da 0 a 100 e classifiche percentili per circa 20 criteri di sostenibilità finanziariamente rilevanti in tutte le dimensioni economiche, ambientali e sociali (Sinclair, Yang, Graham, 2018). Nel 2021 le società che sono state valutate tramite CSA erano pari a 5000. (Zumante, Lace, 2021).

Recentemente è stata sviluppata una nuova metodologia per assegnare una valutazione denominata Smart ESG, che, come nel caso di MSCI, tiene conto anche di aspetti come il settore o la regione di appartenenza, ma anche la dimensione dell'azienda e disponibilità dei dati. (Zumante, Lace, 2021).

1.1.3 FTSE Russel

La FTSE Russel è controllata dal London Stock Exchange Group. Per quanto riguarda gli indici ESG, sul sito della stessa società si legge che i rating ESG sono costituiti da un punteggio complessivo che si scompone in pillar, esposizione al tema e punteggio. I pilastri e i temi si basano su oltre 300 valutazioni di indicatori individuali che vengono applicate alle circostanze specifiche di ciascuna azienda. È possibile accedere ai rating ESG tramite il modello di dati online che comprende 7.200 titoli in 47 mercati sviluppati ed emergenti, compresi i componenti dell'indice FTSE All-World, dell'indice FTSE All-Share e dell'indice Russell 1000®.



Figura 2: Tre pilastri della sostenibilità (Fonte:FTSE Russel)

La metodologia che sta dietro questi indicatori si articola in tre pilastri (ambientale, sociale e governance) che vengono scorporati ulteriormente in 14 temi coprono circa 350 indicatori. punteggio va da 0 a 5, sotto una certa soglia non si viene ammessi alla serie. A differenza dei primi due indici visti, MSCI e S&P Global, l'azienda non viene valutata in relazione ai competitors.

Inoltre, FTSE Russell utilizza solo dati pubblicamente disponibili per valutare le prestazioni ESG e non accetta dati informazioni fornite privatamente dalle aziende. (Sinclair, Yang, Graham, 2018)

1.1.4 Sustainalytics

Sustainalytics è una società che nel 2020 è stata acquisita da Morningstar e come le ultime tre società citate si occupa di fornire valutazioni e rating di sostenibilità alle imprese quotate in base alle loro prestazioni. Le informazioni riguardanti le più di 4000 aziende raccolte da Sustainalytics vengono rese pubbliche e secondo la società di rating queste valutazioni potranno essere utilizzate sia dagli investitori, come abbiamo finora prospettato, sia dalle aziende stesse per capire in che modo si classifichino tra competitors, appartenenti quindi allo stesso settore e area geografica. (Zumente, Lace, 2021)

La società definisce degli indici che calcolano il rischio ESG, misurando il grado per cui il valore economico dell'azienda è guidato da fattori ESG. Il punteggio è espresso su una scala di 100 punti e si basa su tre pilastri: Corporate Governance, problemi ESG materiali e problemi Idiosincratici. La valutazione viene effettuato su due fronti: l'esposizione dell'azienda al rischio ESG e la capacità aziendale nel gestirlo. I punteggi vengono poi adattati in base al settore attraverso un beta specifico. A differenza delle altre società di rating, dal momento che viene valutato il rischio ESG, un punteggio basso rappresenterà una buona gestione dei rischi da parte dell'azienda. Infatti, un valore pari a 0 corrisponde a nessun rischio.

Questo punteggio attribuirà poi l'appartenenza di una impresa ad una determinata categoria di rischio.

Le informazioni vengono reperite da materiale e informazioni pubbliche e dall'opinione di esperti del settore che vengono rielaborate per ottenere un punteggio quantitativo. Sia i dati che la metodologia vengono aggiornati annualmente da parte di Sustainalytics.

1.1.5 Refinitiv

Refinitiv è un'azienda appartenente al London Stock Exchange Group, come FTSE Russel, ed è uno dei maggiori fornitori di dati nei mercati finanziari. Come le precedenti agenzie di rating, Refinitiv ha come scopo quello di informare e rendere consapevoli i potenziali clienti delle società, fornendo loro le informazioni necessarie attraverso strumenti come l'intelligenza artificiale e l'apprendimento automatico. Aiuta oltre 400,000 clienti fornendo informazioni e approfondimenti sulle aziende e i mercati per indirizzare i clienti verso scelte di investimento critiche. Oltre ad info più di natura finanziaria, Refinitiv ha dato l'accesso ai propri clienti ai punteggi ESG delle società; obiettivo dell'agenzia, infatti, è quello di promuovere la trasparenza delle informazioni e le performance sociali e ambientali basandosi su dati pubblici. Il database di dati ESG di Refinitiv è uno dei più ampi al mondo ed impiega più di 700 analisti che si occupano di cercare dati dai report annuali delle società, dai loro siti web e dai siti web delle ONG; questi punteggi vengono poi standardizzati per permettere un confronto con altri dati presenti sulla piattaforma e anche in questo caso, aspetti come il settore di appartenenza o la dimensione dell'azienda vengono tenuti in considerazione nella valutazione finale.

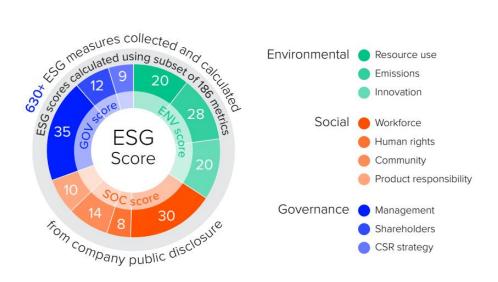


Figura 3: Composizione dei 3 pillar della sostenibilità (Fonte: Refinitiv)

Copre l'85% del mercato utilizzando 630 parametri ESG, di cui 186 sono dette "comparabili", ovvero quelle misure più significative per fare un confronto concreto tra le aziende. Tali metriche compongono 10 categorie (emissioni, innovazione ambientale dei prodotti, diritti umani, azionisti, ecc.) appartenenti a uno dei tre pilastri della sostenibilità, suddivisi come in figura 3. Infine, il punteggio si divide in ESG Score e ESG Score Combinated. Quest'ultimo tiene dell'esposizione dell'azienda a determinate "controversie" che vengono riportate dai media e che contribuiscono a causare un danno all'immagine dell'azienda.

1.2 Confronto e limiti del rating ESG

Data la grande importanza che la sostenibilità ha acquisito nel mondo finanziario, la letteratura si è espressa notevolmente, non solo sui vantaggi degli indicatori ESG, ma anche sulle problematiche derivanti da un fenomeno così recente e poco regolamentato. Infatti, nonostante ogni agenzia di rating abbia cercato di costruire la metodologia più corretta possibile, gli indicatori ESG spesso presentano alcuni limiti e imparzialità nella valutazione. Ad esempio, dal momento che queste valutazioni si basano su dati qualitativi, è molto frequente che stessi dati conducano a conclusioni diverse.

Prendendo in considerazione le 5 società di rating sopracitate è possibile già trovare delle differenze nella valutazione e risultati diversi per le stesse aziende. Secondo Li & Polychronopoulos (2020) esistono tre tipologie di fornitori di valutazioni ESG:

- La tipologia che elabora dati provenienti da fonti pubbliche senza offrire nessun valore aggiunto (come Refinitiv e Bloomberg);
- La variante che utilizza una propria metodologia di rielaborazione dei dati partendo dai dati reperibili pubblicamente (Sustainalytics, MSCI, RepRisk);
- La tipologia che si dedica ad aspetti ESG specifici (Carbon Disclosure Project).

I risultati variano in base alla rilevanza che ogni società di rating attribuisce ai diversi fattori e in base a ciò che la propria metodologia vuole misurare attraverso un punteggio ESG.

Ciò crea dei gap tra le valutazioni, che vengono alimentati ulteriormente da fonti di dati differenti, dalla considerazione della materialità nell'intero processo di valutazione e dal fatto che i criteri variano di anno in anno, data la mancanza di standard precisi (Zumente, Lace, 2021).

Una prima differenza, dunque, riguarda le fonti delle società di rating; infatti, tutte utilizzano dati disponibili pubblicamente, ma non tutte utilizzano le stesse. Per attribuire una valutazione la maggior parte utilizza i report di sostenibilità, mentre come accennato precedentemente S&P utilizza le risposte date ai questionari e Bloomberg utilizza il contatto diretto con le aziende. Cambia anche il numero di indicatori e le tipologie utilizzate nella valutazione della RSI: ad esempio MSCI utilizza solo 37 criteri ESG e Refinitiv circa 630.

Inoltre, tutte le società in questione hanno sviluppato una definizione propria di materialità, cioè hanno definito quali sono i criteri rilevanti e hanno attribuito loro un peso. Per cui una ponderazione differente crea risultati anche molto diversi tra loro.

Secondo quanto riporta uno studio sulla differenza dei rating ESG pubblicato nel 2020 "Inside the ESG Ratings: (Dis)agreement and Performance" a livello settoriale, come è possibile vedere in figura 4, i valori rilevati da quattro provider di indicatori ESG non differiscono per più del 5%.

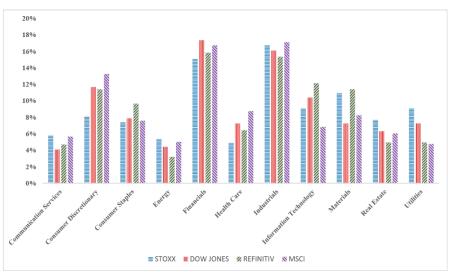


Figura 4: Differenze tra agenzie di rating a livello settoriale (Fonte: Inside the ESG Ratings: (Dis)agreement, 2020)

Sempre la stessa ricerca vede una volatilità maggiore nel confronto a livello geografico, riportando una differenza media del 15% per il Nord America, 16% per l'Europa e 6% per l'Asia.

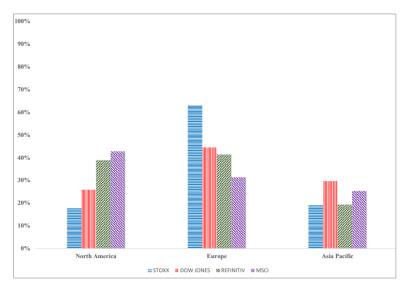


Figura 5: Differenze tra agenzie di rating a livello geografico (Fonte: Inside the ESG Ratings: (Dis)agreement, 2020)

Dunque, non è facile che le agenzie di rating trovino un modo comune per valutare ogni aspetto ESG, infatti, secondo una recente ricerca della MIT Sloan Business School, spesso vi è una bassa correlazione tra i metodi per la stessa impresa circa il 61% (tra il 40%-70%). Inoltre, secondo uno studio effettuato da Kotsantonis & Serafeim "Four Things No One Will Tell You About ESG" (2019), su un campione di 50 aziende, sono stati rilevati più di 20 metodi con cui le aziende riportano i propri dati, utilizzando una terminologia diversa, ma anche diverse unità di misura. Questo non ci permette di avere dei parametri assoluti che possono essere confrontati, ma tante metriche che esprimono la stessa cosa ma in modo diverso e quindi impossibili da valutare.

Sempre lo stesso studio sostiene, inoltre, che un altro problema sia la *definizione dell'intervallo delle prestazioni*, dalla peggiore alla migliore, in quanto crea discrepanze tra i fornitori di rating.

La definizione di un benchmark può di fatto avvenire o tramite un peer group o valutando livelli assoluti di prestazione, confrontandoli con uno definito ottimale (Kotsantonis, Serafeim, 2019).

Ricorrendo a un gruppo di pari universale, quindi senza distinzioni geografiche o settoriali, si avrebbero delle distorsioni nella valutazione. Infatti, è possibile che aziende di settori come quello delle armi, dell'alcol e del petrolio abbiano dei punteggi alti, non andando a considerare l'impatto intrinseco nella natura del settore.

In un articolo sulla cosiddetta "bolla verde" di Larere del 2021, viene riportato il caso di MSCI che assegna valutazioni positive al produttore di petrolio Galp Energia, al produttore di armi BAE Systems e all'operatore di scommesse William Hill e una valutazione di solo BBB al conglomerato sanitario Fresenius.

Galp Energia, SGPS, S.A. (GALP) Integrated Oil & Gas | PT

Industry-leading carbon management and environmental performance



Fresenius SE & Co. KGaA (FRE) Health Care Providers & Services | DE

Lags most peers in labor management programs, which may be particularly critical during COVID-19



Figura 6: Confronto tra rating ESG (Fonte: MSCI)

Allo stesso tempo, se si utilizzasse un peer group settoriale i problemi verrebbero comunque risolti parzialmente, in quanto il paragone sarebbe sempre limitato alle altre aziende con cui ci si sta interfacciando.

Per cui, se all'interno del peer group ci fossero solo aziende che hanno delle performance superiori alla media, la performance di un'azienda potrebbe essere insufficiente, mentre paragonata ad un altro gruppo potrebbe essere considerata eccellente (Kotsantonis, Serafeim, 2019).

Per evitare tali distorsioni nella valutazione, oltre all'aspetto settoriale, vanno presi in considerazione altri due fattori: appartenenza geografica e dimensione aziendale.

L'aspetto geografico potrebbe portare a risultati diversi in quanto non tutti i paesi hanno gli stessi standard, poichè questi derivano dal livello di reddito e istruzione, che variano di paese in paese.

Per quanto riguarda la dimensione aziendale, dal momento che questi indici si basano su informazioni pubbliche, sono certamente più avvantaggiate le grandi società che hanno una disponibilità di dati maggiore, a discapito delle piccole realtà, che non dispongono di risorse economiche sufficienti necessarie alla rendicontazione.

Tra gli altri limiti legati all'utilizzo di rating ESG, a cui le società di rating non possono ovviare, vi è la natura degli stessi, basata su dati passati e quindi non predittiva. Gli indici si basano nella maggior parte dei casi su informazioni pubbliche e su performance delle aziende già attestate. Non è possibile prevedere eventi e solo dopo che l'evento è avvenuto, è possibile modificare il rating. Infine, l'utilizzo di informazioni pubbliche può inoltre indurre i manager a cercare di ottenere performance che all'apparenza ingannino la realtà, cadendo in problematiche quali la selezione avversa (Sinclair, Yang, Graham, 2018).

2 Regolamentazione degli investimenti ESG

Le fonti di finanziamento delle imprese sostenibili sono le stesse che vengono utilizzate nei mercati finanziari tradizionali: donazioni, capitale di debito, capitale di rischio, debito mezzanino, capitale "ibrido". A questi poi si aggiungono particolari strumenti tipici della finanza con fini socio-ambientali come i SIB, Social Impact Bond, particolare strumento che rientra tra la categoria dei Payment by Results, ovvero delle forme di finanziamento che erogano l'effettivo ammontare sulla base di un outcome.

L'Italia, appartenendo al G8, è tra quei paesi che si impegna a promuovere lo sviluppo degli impact investing per via della Social Impact Investment Task Force (SIIT) - istituita a Londra il 6 luglio 2013. Nel nostro paese e in molti altri paesi europei la fonte principale di finanziamento sono le banche, le quali si sono sempre affidate a parametri finanziari e alla stabilità economica di un'impresa per determinare, in modo sicuro, a chi concedere il credito. Si andrà, dunque, ad analizzare come le banche si interfaccino con questo nuovo tipo di imprese impegnate nella sostenibilità e come riescano ad integrare al meglio parametri non finanziari alle loro metodologie per la concessione del credito. Oltre alla regolazione delle banche, si approfondirà come la Commissione Europea ha regolato gli investimenti privati per indurli verso una transizione sostenibile ed evitare fenomeni scorretti come il greenwashing.

2.1 Integrazione dei fattori ESG nel credit scoring

Recentemente anche le banche hanno iniziato a integrare, seppur in maniera limitata, i fattori socio-ambientali nell'analisi del merito creditizio. Infatti, queste, nel decidere a chi destinare i propri fondi, non si avvalgono più esclusivamente di parametri che attestino una stabilità economico-finanziaria, ma includono anche una valutazione, settore per settore, relativa alla sostenibilità d'impresa, che, come si è detto, riduce i rischi e crea valore. La paura che gli intermediari finanziari hanno è, principalmente, quella legata all'inadempimento dei debitori e gli impegni ESG lo attenuano in due modi: influendo sui flussi di cassa dei mutuatari e sulla stima della probabilità di insolvenza delle società. (Devalle, Fiandrino, Cantino, 2017)

Questa decisione per le banche riflette sicuramente il cambiamento di cui si è discusso finora, che riguarda la nuova visione che le aziende hanno della sostenibilità. Come si è detto precedentemente, inoltre, vi è una correlazione tra responsabilità sociale d'impresa e performance aziendali, che le banche sono tenute e a valutare.

La possibilità di ampliare i modelli di valutazione a parametri al di fuori di quelli finanziari, utilizzati fino a quel momento, l'aveva già proposta Grunert nel 2005, evidenziando come l'utilizzo di parametri non finanziari nel calcolo del merito creditizio delle imprese permettesse una migliore previsione del default. Successivamente, invece, nel 2010 Weber parla per la prima volta in modo esplicito di parametri legati alla sostenibilità.

Per analizzare se i fattori ESG influenzino il merito creditizio possiamo scorporare le tre macroaree e vedere cosa riporta la letteratura.

Per quanto riguarda "l'aspetto E", cioè quello ambientale la letteratura non presenta molte informazioni. Infatti, il primo studio è quello di Bauer e Hann (2010) che studiano la correlazione tra l'interesse per l'ambiente e le performance aziendali. Tale correlazione risulta essere positiva e quindi un elevato livello di prestazioni ambientali porta a una valutazione superiore del credito.

"L'aspetto S", quindi sociale, è stato affrontato dalla letteratura più dettagliatamente. Da un lato abbiamo Bauer, Derwall e Hann (2009) che hanno analizzato come le politiche e le pratiche occupazionali portino i dipendenti a non assumere comportamenti opportunistici, evidenziando, inoltre, come le aziende con forti legami con i dipendenti hanno un costo del debito inferiore e un valore del rating creditizio più elevato. Dall'altro lato Oikonomou, Brooks e Pavelin, (2014) sostengono che le imprese con comportamenti scorretti rischiano di incorrere maggiormente in sanzioni, ma anche in scioperi e licenziamenti da parte dei dipendenti. Dal momento che ci sono molte evidenze che dimostrano come un'attenzione particolare nei riguardi dei dipendenti porti a delle performance aziendali migliori, anche in questo caso la correlazione è positiva.

L'ultimo aspetto, quello relativo alla *governance G*, è stato analizzato dalla letteratura e si è giunti ad una conclusione unanime per cui anche in questo caso la correlazione tra rating del credito e corporate governance è positiva. Infatti, alcuni ricercatori come Ashbaugh-Skaife (2006) hanno evidenziato come una buona governance comporta una riduzione dell'asimmetria informativa e relativi problemi di agenzia tra azienda e stakeholders. (Devalle, Fiandrino, Cantino, 2017)

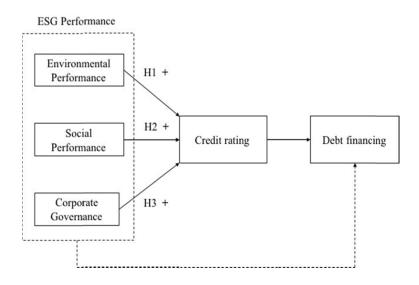


Figura 7: Performance ESG e merito creditizio (Fonte: The linkage between ESG performance and credit ratings)

2.2 Disposizioni Europee

2.2.1 European Banking Association

Date le evidenze citate nel Capitolo 2.1, che riguardano l'integrazione di parametri non finanziari nella valutazione del credit rating, il 29 maggio 2021 l'EBA, European Banking Association, ha pubblicato le "Guidelines on Loan Origination and Monitoring". Questo documento rappresenta le linee guida sulla gestione e monitoraggio dei crediti, in cui viene concessa particolare attenzione agli aspetti legati alla sostenibilità e nasce dalla necessità di evitare investimenti in crediti non performanti su richiesta del Consiglio Europeo.

Sergio Fumagalli, responsabile Data Protection di P4I, a tal proposito porta un esempio in un'intervista al portale ESG360: "Considerazioni di natura ambientale stanno di fatto trasformando l'intera industria dell'auto, spingendo verso l'obsolescenza tecnologie efficientissime e consolidate come i motori diesel. Tutto in pochi anni. L'impatto sull'intero settore è enorme se si pensa che un'auto elettrica è composta da un numero di componenti inferiore del 25% rispetto a una corrispondente vettura a motore termico. È chiaro che oggi sarebbe improvvido, per una banca, concedere prestiti per lo sviluppo del diesel. Dunque, le linee guida chiedono che i risk connessi al cambiamento climatico e alla transizione ecologica, inclusi quelli derivanti dai cambiamenti di sensibilità e di preferenze dei consumatori, siano adeguatamente considerati nella concessione del credito." Continua poi affermando che anche le politiche si stanno adeguando, ad esempio il piano Next Generation EU, cioè il noto Recovery Found, fondo da 750 miliardi di euro approvato nel luglio del 2020 dal Consiglio europeo al fine di sostenere gli Stati membri colpiti dalla pandemia di COVID-19, propone principalmente investimenti in ciò che è sostenibile.

L'inserimento degli aspetti socio-ambientali all'interno di un provvedimento così importante vuole sicuramente sottolineare come sia giusto dare rilevanza ai fattori ESG nella valutazione del merito creditizio, questo concetto viene esplicitato nell'articolo 56 delle "Loan Origination and Monitoring" (LOM): " Gli enti dovrebbero incorporare i fattori ESG e i rischi ad essi associati nella loro propensione al rischio di credito, nelle politiche di gestione dei rischi e nelle politiche e procedure relative al rischio di credito, adottando un approccio olistico".

Questo concetto viene poi ripreso in articoli successivi dando più importanza al primo elemento dell'acronimo ESG, quello ambientale. Nell'articolo 57 infatti viene riportato quanto segue: "Gli enti dovrebbero tenere conto dei rischi associati ai fattori ESG per le condizioni finanziarie dei mutuatari, e in particolare del potenziale impatto dei fattori ambientali e del cambiamento climatico, nella loro propensione al rischio di credito e nelle politiche e procedure ad esso relative". È chiaro, infatti come l'aspetto ambientale abbia una rilevanza particolare, rispetto agli altri due, in quanto tema più discusso dalla politica sia nazionale che internazionale e per il quale si stanno attuando sempre più misure a favore. Per tale motivo tutte le tipologie di imprese si stanno muovendo verso la direzione del sostenibile, anche se come detto nel Capitolo 1.2, relativo al rating ESG, sono le imprese di grandi dimensioni quelle più agevolate nell'intraprendere scelte sostenibili come quella di muoversi verso un'economia circolare e a basso contenuto di carbonio, poiché riescono facilmente a fornire alle banche le metriche per la misurazione delle loro performance in ambito CSR.

2.2.2 PMI e integrazione dei parametri ESG nel rating creditizio

Nonostante le grandi imprese siano avvantaggiate, le piccole e medie imprese che hanno a cuore la sostenibilità vengono "premiate" dalle banche in Italia integrando per la prima volta strumenti che prima erano destinati esclusivamente alle grandi corporate. Di ciò si è discusso durante l'evento "PMI e valutazione ESG: vecchie sfide, nuovi modelli" di ALTIS Università Cattolica il 30 giugno 2021, in cui si sono confrontate le esperienze di valutazione ESG attuate da un istituto di credito (Banco BPM) e da un gestore di fondi alternativi (Riello Investiment Partners Sgr) nei confronti di due PMI virtuose (FoodNess ed Enomondo).

L'Alta Scuola Impresa e Società, nata nel 2002, si è da sempre interessata dell'integrazione di tali parametri nella valutazione delle banche; infatti, nel 2015 ha avanzato una proposta al riguardo che ha coinvolto (Acea, Generali, Fiera otto aziende quotate Milano, Iren, Isagro, Italcementi e Snam) e tre banche (Popolare di Milano, Ubi Banca e Intesa Sanpaolo). Durante l'evento del 2021 il Professore ordinario di Finanza e Direttore del Master in Finanza sostenibile di ALTIS, Alfonso del Giudice, ha sottolineato come bisognerebbe modificare la cultura della comunicazione rivolta agli stakeholders con una rivolta agli investitori, ovvero rivolta alla valutazione dei parametri ESG. Le PMI come abbiamo più volte sottolineato, non sono adatte ai modelli che vengono proposti dalle società di rating, ma date le recenti normative gli investitori che si rivolgono a queste aziende più piccole premiano chi sceglie la sostenibilità.

Per le PMI, inoltre, la sostenibilità è una leva importante in quanto, non solo permette di accedere agli investimenti dedicati, ma come abbiamo più volte ribadito, avere una visione generale dei propri comportamenti e riuscirne a trovare un collegamento con i flussi di cassa può permettere alle aziende di massimizzare i propri profitti e a dare valore all'impresa. In questo le banche possono essere fonte di aiuto per le imprese in quanto permettono loro di accedere a strumenti di rendicontazione socio-ambientale e a sviluppare un'attenzione particolare verso queste tematiche, che magari sono già presenti nel loro progetto, ma riuscendo a farle emergere maggiormente esplicitando obiettivi e performance.

2.3 Regolazione dei mercati finanziari

Come ribadito più volte le imprese sono soggette a normative spesso anche severe e stringenti, volte a permettere il raggiungimento degli obiettivi fissati nei vari accordi: Agenda 2030, Accordo di Parigi, Green Deal, ecc. Infatti, nonostante l'attuazione di politiche stringenti emanate dalle autorità governative, è necessario che ci sia una regolamentazione anche dei mercati finanziari, in quanto la transizione necessita di investimenti privati di banche e operatori finanziari.

WHAT IS THE EU DOING? The EU is acting: 3 pieces of legislation presented in May 2018 will incentivise and channel private sector investment into green and sustainable development. This follows a 10-point Action Plan for sustainable finance. A UNIFIED EU GREEN CLASSIFICATION SYSTEM - 'TAXONOMY' to determine if an economic activity is environmentally sustainable based on harmonised EU criteria. The European Parliament adopted its report in March 2019. In June 2019, the Technical Expert Group on Sustainable Finance published the first classification system - or taxonomy - for environmentally-sustainable economic activities. This aims to provide guidance for policy makers, industry and investors on how best to support and invest in economic activities that contribute to achieving a climate neutral economy. To qualify as green, an investment would need to contribute to at least one of these six objectives: CLIMATE CHANGE CLIMATE CHANGE SUSTAINABLE USE OF WATER AND MITIGATION ADAPTATION MARINE RESOURCES POLLUTION HEALTHY **ECONOMY** PREVENTION **ECOSYSTEM** SUSTAINABILITY-RELATED DISCLOSURES Enhanced disclosures by manufacturers and distributors of financial products to end-investors. Financial market participants will have to disclose to their clients the impact of sustainability on financial returns and the impact of their investment decision on sustainability. The European Parliament and the Council reached a political agreement **CLIMATE BENCHMARKS AND BENCHMARKS' ESG DISCLOSURES** Two new categories of climate benchmarks to orient the choice of investors who wish to adopt a climate-conscious

Figura 8: I tre provvedimenti emanati dall'Unione Europea in tema sostenibilità (Fonte: Commissione Europea)

disclosures, and launched call for feedback in June 2019.

A livello europeo, è stato pubblicato un "Piano d'Azione per la finanza sostenibile" dalla Commissione Europea, in cui sono presenti diverse misure che hanno come scopo quello di delineare il ruolo della finanza nello sviluppo di un'economia sostenibile. Principalmente abbiamo tre provvedimenti, riassunti in figura 8: uno legato alla tassonomia, uno alla disclosure e uno ai benchmark sostenibili.

investment strategy. Political agreement reached by European Parliament and Council in February 2019. The TEG published an interim report on climate benchmarks and benchmark's environmental, social and governance (ESG)

2.3.1 Tassonomia

La prima proposta di regolamento emanata dall'Unione Europea è la cosiddetta "Taxonomy Regulation", ovvero la tassonomia introdotta dal Regolamento UE 2020/852 del 18 giugno 2020, la quale stabilisce i criteri che permettono di classificare le attività dal punto di vista ambientale, evitando che ci siano scorrettezze come ad esempio il greenwashing. Il greenwashing è un "ambientalismo di facciata" per cui spesso le aziende comunicano il loro impegno nella sostenibilità con grandi campagne pubblicitarie senza però realmente attuare ciò che viene proposto. Per questo motivo spesso chi riesce a fare una campagna più accattivante, come i grandi colossi e le multinazionali, viene percepito come attento alla sostenibilità, come si vedrà nel Capitolo 3.2 nel caso più specifico del settore cosmetico. I mercati finanziari, dunque, stanno cercando di porre fine al fenomeno attraverso, ad esempio, la tassonomia in modo che vengano individuate le vere azioni di natura sostenibile.

Sono stati fissati sei obiettivi: due dei quali, mitigazione e adattamento climatico, sono entrati in vigore nel 2020, invece i restanti quattro (economia circolare, risorse naturali, inquinamento e protezioni ecosistemi) sono entrati in vigore nel 2021, ma saranno applicabili da gennaio 2023. Affinché un'attività sia in linea con la tassonomia deve rispettare determinati requisiti, in particolare dovrà essere svolta: "in linea con le linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e i principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, compresa la dichiarazione dell'Organizzazione internazionale del lavoro ("OIL") sui diritti e principi fondamentali del lavoro, le otto convenzioni fondamentali dell'OIL e la Carta internazionale dei diritti umani" (Consiglio Europeo, 2019). Inoltre, secondo la clausola "Do No Significant Harm" ciascuna attività economica deve fornire un contributo ad almeno uno dei sei obiettivi, ma senza arrecare danno ai restanti cinque.

Questo regolamento si applica anche alle aziende soggette alla direttiva sulla disclosure non finanziaria, Non-Financial Reporting Directive (NFRD), le quali dovranno comunicare alcuni parametri per definire il loro impegno in ESG; in particolare:

- Quota di fatturato proveniente da prodotti o servizi associati ad attività economiche allineate alla tassonomia;
- Quota di spese in conto capitale (CAPEX) e di spese operative (OPEX) relative ad attivi o processi associati ad attività economiche allineate alla tassonomia.

Viene inoltre richiesto alle società finanziarie di pubblicare dei KPI affinché sia possibile calcolare la percentuale di allineamento dei prodotti finanziari agli obiettivi di sviluppo sostenibile e per valutare l'adempimento degli obblighi di ESG disclosure introdotti dal Regolamento UE 2019/2088. Il 21 aprile 2021 è stata introdotta una nuova misura che aggiorna la NFRD, andando ad allargare il pubblico a cui si rivolgeva la direttiva, riducendo la soglia dei dipendenti da 500 a 250 e introducendo le PMI europee quotate.

2.3.2 Disclosure della sostenibilità nella finanza

Il Regolamento UE 2019/2088 è un regolamento altrettanto importante che tratta di Sustainability-related disclosures in the financial services sector (SFDR), introdotto nel 2019 e ha come obiettivo la regolamentazione del reporting relativo ai temi della sostenibilità nei servizi finanziari. La SFDR è una normativa che nasce dai 17 obiettivi dell'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile e si propone di uniformare l'approccio dello Stato Economico Europeo (SEE) per evitare che i singoli paesi adottino ognuno delle proprie regole; è stato istituito per non incorrere nella ricerca di specifici interessi e affinché ci sia la massima trasparenza, dal momento che se ognuno avesse la libertà di decidere cosa si intende per ESG, sarebbe più difficile per gli investitori capire cosa è più o meno sostenibile. Entra in vigore il 10 marzo 2021 e impone determinati requisiti di disclosure e per i prodotti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali (art. 8) e per i prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili (art. 9).

Le European Supervisory Authorities (ESAs), cioè EBA, EIOPA e ESMA, hanno istituito dei Regulatory Technical Standards (RTS) in cui sono contenute indicazioni dettagliate su come effettuare la disclosure di: rischi di sostenibilità e i principali impatti negativi ai fattori di sostenibilità (Principal Adverse Impact Indicators, PAIIs); caratteristiche dei prodotti art. 8 e art. 9; allineamento alla tassonomia dei prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale.

2.3.2.1 Principal Adverse Impact Indicators

I principali impatti negativi sono tutti "gli effetti negativi che le decisioni di investimento o la consulenza potrebbero avere sui fattori di sostenibilità", cioè tutte le esternalità negative che gli investimenti andrebbero a creare. A tal proposito ogni investitore dovrebbe tenere conto di tali fattori nelle sue valutazioni e vedere quali sono i pro e i contro in cui incorre. Per avere un termine di paragone possiamo considerare due esempi di società che hanno dovuto integrare le normative introdotte dal SFDR nelle loro valutazioni di investimento.

Il primo è una società di venture capitalist: a|impact, la quale considera i seguenti PAI:

CLIMATE AND ENVIRONMENT

- 1. Emissioni GHGs (scope 1,2,3)
- 2. Consumo di energia da fonti fossili/consumo di energia da fonti rinnovabili (ratio)
- 3. Produzione di rifiuti pericolosi o sostanze/emissioni inquinanti in aria o acqua
- 4. Consumo di acqua
- 5. Utilizzo di materie prime riciclate (%)

SOCIAL AND GOVERNANCE

- 6. Fornitori sostenibili (%)
- 7. Rapporto retributivo interno (stipendio più alto/stipendio più basso)
- 8. Gender pay gap (costo orario M costo orario F/costo orario M)
- 9. Board gender diversity (amministratori o key person F/ amministratori M)

10. Percentuale di lavoratori svantaggiati (%)

11. Lavoratori a Tempo Indeterminato sul totale dei lavoratori (%)

La stessa società in merito sul sito web riporta le seguenti considerazioni riguardo la valutazione delle esternalità negative: "si intendono adottare gradualmente le previsioni contenute nell'art. 4 del Regolamento SFDR esplicitando nel processo di investimento un chiaro riferimento ai PAI e aggiornando tempo per tempo strumenti e procedure di valutazione e decisione di investimento." Infatti, la maggior parte delle società già teneva in considerazione gli aspetti di sostenibilità nel loro assesment, ma attraverso la normativa hanno dovuto introdurre gradualmente nuove modalità che si basano sui PAI.

L'altro esempio è rappresentato da Robeco, altra società di investimento, che ha sviluppato un piano di attuazione dei requisiti SFDR. "Seguendo il quadro introdotto dall'SFDR nel 2020, Robeco ha individuato i punti di dati che servono per acquisire le metriche necessarie, basandosi sui dati tratti dell'S&P Corporate Sustainability Assessment. Per ognuno degli indicatori obbligatori, Robeco ha sintetizzato la metodologia per misurare questi indicatori e ha sviluppato un prototipo per valutare gli effetti di tutti i propri fondi. Abbiamo quindi sviluppato uno strumento di screening interno che ci ha permesso di valutare la performance dei fondi rispetto agli indicatori PAI." Robeco ha inoltre pubblicato un piano di attuazione per integrare quanto emerge dalla normativa.

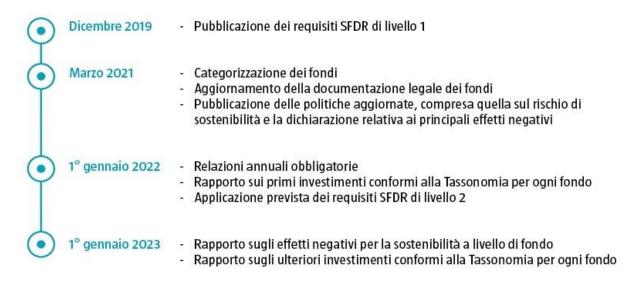


Figura 9: Calendario di attuazione (Fonte: Robeco)

2.3.2.2 Classificazione dei fondi

Nel regolamento viene esplicitata anche una classificazione dei fondi, che si dividono in tre tipologie:



Figura 10: suddivisione dei fondi secondo SFDR (Fonte: Morningstar)

- Fondi ex articolo 6: non possono essere promossi come sostenibili.
- Fondi ex articolo 8 ("light green"): quelli che promuovono, "tra le altre caratteristiche, caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione di tali caratteristiche, a condizione che le imprese in cui gli investimenti sono effettuati rispettino prassi di buona governance".
- Fondi ex articolo 9 ("dark green"): i fondi che hanno "come obiettivo investimenti sostenibili ed è stato designato un indice come indice di riferimento".

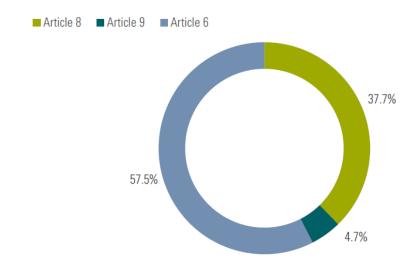


Figura 11 :Tipi di fondi SFDR (Fonte: Morningstar basata sui dati del 31 dicembre 2021)

Secondo uno studio pubblicato da Morningstar, il 42,4% di tutti i fondi venduti nell'UE alla fine del 2021 era costituito da asset dei fondi conformi all'articolo 8 e 9 per un valore pari a 4000 miliardi di euro. Arrivando a un picco del 64% nel quarto trimestre dello stesso anno.

Un problema che può essere attribuito a questa distinzione tra fondi è che non vi siano dei valori o soglie numeriche negli articoli 8 e 9, questo comporta che non ci sia una classificazione univoca. Per tale motivo a partire da gennaio 2023, i prodotti che appartengono alle categorie degli articoli 8 e 9, dovranno indicare in che misura aderiscono alla Tassonomia.

2.3.3 Benchmark

La terza proposta si concentra sulla introduzione di nuovi benchmark di sostenibilità. Un benchmark è un elemento che viene utilizzato come parametro di riferimento per confrontare le performance di un titolo o di un portafoglio con l'andamento del mercato. Questo strumento viene utilizzato per rendere nota la rischiosità di un determinato mercato e allo stesso tempo può essere usato per indirizzare i capitali e quindi accelerare la transizione verso il sostenibile.

I benchmark che si definiscono sostenibili vengono selezionati in base alle performance ESG delle imprese e in base ad alcuni criteri di Sustainable and Responsible Investment, come:

- esclusione di singoli emittenti o interi settori considerati controversi (esclusioni);
- selezione degli emittenti migliori all'interno di una categoria o classe di attivo (best in class);
- focalizzazione su uno o più temi di sostenibilità (indici tematici).

Una problematica legata alla creazione di questi benchmark, che è stata più volte sottolineata, riguarda la mancanza di uno standard comune e quindi di un criterio omogeneo di selezione, che comporta quindi la necessità di andare a pesare i diversi strumenti finanziari che compongono i benchmark.

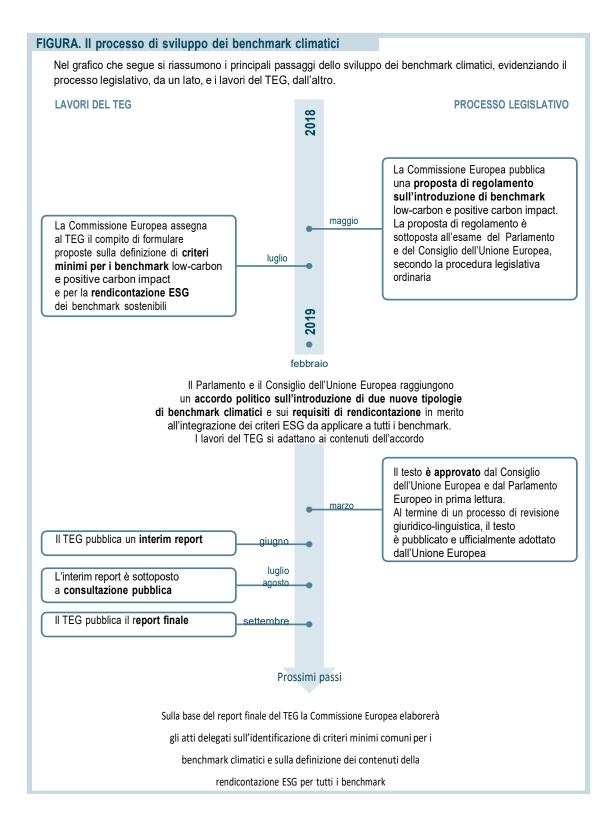


Figura 12:Processo di sviluppo dei benchmark climatici (Fonte: Elaborazione del Forum per la Finanza Sostenibile, ultimo aggiornamento: 30 settembre 2019)

Come evidenziato in figura 12, il processo parte da maggio 2018, in cui la Commissione Europea presenta una proposta di regolamento che andrebbe a modificare il Regolamento UE 2016/1011 per quanto riguarda gli indici di riferimento di basse emissioni di carbonio e gli indici di riferimento di impatto positivo in termini di carbonio. A marzo 2019 Consiglio dell'Unione Europea e Parlamento Europeo approvano la proposta che prevede la definizione di alcuni criteri che definiscono i benchmark climatici. Vi sono due tipologie di benchmark: benchmark di transizione climatica e benchmark allineati all'Accordo di Parigi.

I primi vengono detti EU Climate Transition Benchmark, per cui il portafoglio viene costruito attraverso titoli che vengono scelti sulla base dell'emissione di carbonio delle società, affinché ci sia un allineamento con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi, ovvero contenimento delle temperature a +1.5°. L'andamento del portafoglio deve essere misurabile e deve avere delle coordinate temporali.

L'altra tipologia è detta EU Paris-aligned Benchmark i cui titoli vengono scelti in modo che il portafoglio sia allineato all'Accordo di Parigi.

Il secondo provvedimento della normativa prevede che quasi tutte le tipologie di benchmark chiariscano in che modo integrino i fattori ESG nella loro metodologia e in quale misura si adeguino agli obiettivi dell'Accordo di Parigi e all'obiettivo low carbon.

Infine, nella versione finale del Regolamento viene precisato che la disclosure ESG si applica a tutte le tipologie di benchmark e non solo a quelli di tipo sostenibile come era stato indicato nella proposta.

2.3.4 Report di sostenibilità

Come già detto precedentemente una delle peculiarità degli investimenti in sostenibilità è che l'impegno delle imprese e i risultati ottenuti devono essere misurabili. Misurare qualcosa che ha dei risultati spesso intangibili comporta sicuramente qualche difficoltà e rappresenta un limite per questo tipo di investimenti. Per questo motivo ultimi anni è stato istituito uno strumento di disclosure attraverso il quale le aziende comunicano il loro impegno a tutti gli stakeholder, sia interni che esterni, detto Rapporto di Sostenibilità, in cui viene esplicitato il modo in cui l'azienda vuole raggiungere l'obiettivo di sviluppo sostenibile e le proprie performance sociali, ambientali ed economiche. Il rapporto di sostenibilità è un documento importantissimo per banche e operatori finanziari, in quanto le agenzie di rating possono estrapolare le informazioni per calcolare i rating ESG delle imprese e quindi le imprese virtuose vengono riconosciute come tali.

Secondo quanto riporta la Commissione Europea non tutte le imprese sono tenute alla pubblicazione di tale rapporto, ma solo quelle che soddisfano determinati requisiti: "In Europa, il quadro legislativo per le pratiche di rendicontazione di sostenibilità si basa sulla Direttiva 2014/95/UE (Direttiva sull'informativa non finanziaria o NFRD), che fornisce un quadro normativo uniforme per le informazioni non finanziarie per gli Stati membri dell'UE. La presente direttiva si applica alle grandi imprese di interesse pubblico con più di 500 dipendenti in media durante l'esercizio, sia singole che gruppi consolidati. Le società che rientrano nel campo di applicazione della direttiva devono inoltre avere un totale di bilancio superiore a 20 milioni di EUR e/o un fatturato superiore a 40 milioni di EUR, ove applicabile, su base consolidata. "

La stesura di un rapporto di sostenibilità implica indubbiamente alcuni aspetti; primo tra tutti il fatto che l'azienda deve avere un progetto sostenibile e deve introdurre delle risorse per realizzarlo. Dunque, un'azienda deve avere uno standard di riferimento e deve saper valutare informazioni di natura ambientale, sociale ed economica. Bisogna tenere conto, inoltre, che si tratta di un progetto a lungo termine che necessita dei costi e tempo per attuarlo e che non tutte

le aziende sono in grado di portarlo avanti. Infine, è necessario che la stesura di questo documento venga effettuata da un esperto che sappia coniugare al meglio le informazioni finanziarie con quelle non finanziarie.

Lo scopo di comunicare l'impegno verso queste tematiche deriva dalla necessità di porre la sostenibilità ambientale e sociale al centro delle strategie delle imprese. Infatti, prima di rendicontare quanto fatto, viene elaborato un piano d'azione e man mano che viene attuato, vengono comunicate le strategie e le attività svolte per attuarlo. Allo stesso tempo, attraverso questo rapporto si hanno dei vantaggi interni, in quanto i management vengono sensibilizzati alle tematiche in modo da prenderne consapevolezza e questo spesso accade anche con gli stessi dipendenti, portando di conseguenza un miglioramento alla governance interna e alla strategia d'impresa. Gli stakeholders esterni sono altrettanto entusiasti di tale rapporto dal momento che gli investitori sono sempre più disponibili ad usare i propri capitali in progetti sostenibili e come visto nel paragrafo precedente ne giova anche il cliente con cui viene istaurata anche una fidelizzazione.

Nella rendicontazione di sostenibilità per avere la massima trasparenza devono essere seguiti dei principi e si devono rispettare degli standard prestabiliti. Gli standard più autorevoli e utilizzati per le aziende cosmetiche sono i GRI Standards, cioè gli standard della Global Reporting Initiative, invece i principi sono: *chiarezza, completezza, inclusività degli stakeholder, accuratezza, verificabilità*, etc. La Global Reporting Initiative nasce con l'obiettivo quello di aiutare nella comprensione e misurazione dell'impatto ESG delle varie attività. Per redigere un rapporto di sostenibilità le imprese utilizzano inizialmente il principio GRI 101 per identificare gli impatti e i temi dei tre pilastri. All'interno dei GRI standards esistono 4 serie di dati: la serie 100 racchiude gli standard universali, seguiti dagli standard su temi economici (serie 200) quelli su temi ambientali (serie 300) quelli legati a temi sociali, con l'ultima serie 400.

Infine, un bilancio di sostenibilità prevede anche lo sviluppo di un'Analisi di Materialità, concetto che deriva da rendicontazioni di tipo economico-finanziario.

Il concetto di materialità indica tutti gli aspetti che hanno una rilevanza nel valore di impresa, per cui la definizione più corretta è che un'informazione è "materiale" quando la sua omissione o la sua non valutazione può influenzare le decisioni economiche di chi si basa sul bilancio dell'impresa, come investitori o altri operatori finanziari. Per cui nel caso di informazioni non finanziarie materialità rappresenta una "soglia" oltre la quale un determinato tema ESG è così significativo, sia in senso positivo che in senso negativo, da dover essere rendicontato in un bilancio sostenibile, esprimendo di conseguenza le priorità ambientali e sociali di ogni società cosmetica in correlazione alla strategia adottata.

3 Industria cosmetica e sostenibilità

Dopo aver visto come il tema della sostenibilità si sia infiltrato tra le priorità delle imprese e come l'Unione Europea ha regolamentato la questione, possiamo concentrarci su un settore particolarmente legato alla tematica: quello cosmetico. Il settore cosmetico oltre ad essere uno dei più redditizi è anche uno dei più impattanti (vedi Capitolo 3.1) e ha dovuto modificare il proprio assetto per adattarsi sia alle normative riguardanti la sostenibilità, sia a ciò che l'opinione pubblica e i sempre più informati consumatori e investitori richiedevano a essi. Questo ha indotto l'industria cosmetica ad investire maggiormente nell'innovazione per poter raggiungere degli standard accettabili per un settore sempre più competitivo, generando maggiori costi e impegni. Allo stesso tempo puntare su una economia circolare e improntata alla sostenibilità è risultato essere una leva di valore per l'industria. Infatti, come già sottolineato, vi sono una serie di studi che analizzano come la CSR influenzi positivamente le performance finanziarie e l'industria cosmetica rappresenta un'applicazione del concetto nella realtà. In questo capitolo, dopo una panoramica sul settore, per vedere quali comparti interessa e qual è la situazione in Europa, si andrà a vedere come il mercato si sia evoluto per far fronte alle richieste dei consumatori sempre più interessati alla sostenibilità e come le aziende possano far leva su questo aspetto per attrarre nuovi clienti, spesso ricadendo nel fenomeno del greenwashing. Infine, verranno analizzati i tre pilastri della sostenibilità, ambientale, sociale e di governance, in relazione al settore.

3.1 Il settore cosmetico

L'industria del personal care è una delle maggiori potenze economiche a livello globale e viene addirittura stimato che entro il 2024 il suo valore supererà gli 800 miliardi di dollari. Come anche la storia ci mostra, l'uomo ha da sempre avuto la necessità di mostrarsi al meglio e prendersi cura di sé e nel farlo il settore cosmetico fornisce gli strumenti necessari. Mentre in passato venivano utilizzati ingredienti potenzialmente dannosi come piombo, mercurio, arsenico, dalla metà del Novecento furono vietati grazie alle conoscenze scientifiche che riscontrarono dei rischi per la salute (Macinelli, Fidente, Draisci, 2019)

Come i farmaci e i prodotti a largo consumo anche i cosmetici sono sottoposti a regolamentazioni che controllano l'affidabilità e la qualità del prodotto. La normativa che regolamenta i prodotti cosmetici è il Regolamento europeo 1223/2009, il quale tutela i consumatori e la loro salute e definisce prodotto cosmetico "any substance or mixture intended to be placed in contact with the external parts of the human body (epidermis, hair system, nails, lips and external genital organs) or with the teeth and the mucous membranes of the oral cavity with a view exclusively or mainly to cleaning them, perfuming them, changing their appearance, protecting them, keeping them in good condition or correcting body odors"

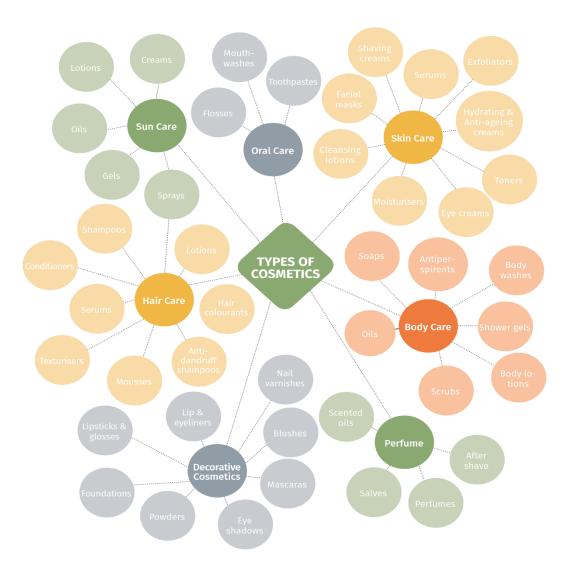


Figura 13: Comparti del settore Cosmetico (Fonte: Cosmetic Europe)

Il settore cosmetico si suddivide principalmente in sette comparti, raffigurati in figura 13:

- *Sun Care*: il quale comprende tutte le lozioni, creme, oli, gel e spray per la protezione solare o post esposizione.
- Oral Care: cioè tutti i prodotti per l'igiene dentale come dentifrici, collutorio, ecc.
- Skin Care: che riguarda tutte le creme e i prodotti per detersione del viso.
- *Hair Care:* che comprende shampoo, balsami, conditioner e lozioni per la cura dei capelli.
- Body Care: cioè saponi, gel doccia e scrub per il corpo.
- Parfume: che comprende sia le fragranze che i dopobarba.
- *Decorative Cosmetics*: cioè tutti i prodotti per il make-up, come fondotinta, ombretti, rossetti, ecc.

I prodotti di cosmesi hanno anche un valore sociale, oltre che economico e scientifico, in quanto sono sinonimo di igiene e benessere per il consumatore. I vantaggi principali sono di due tipi: funzionali ed emotivi. I vantaggi funzionali sono quei benefici che i prodotti cosmetici portano all'uomo e alla sua salute. È emerso che l'utilizzo del sapone per le mani, ad esempio, evita e previene malattie gravi per l'uomo, particolarmente diffuse nei paesi più poveri con accesso limitato all'acqua; oppure uno studio ha rivelato che l'utilizzo di creme solari riduca l'incidenza di malattie della pelle, come i melanomi.

I benefici emotivi, invece, riguardano la crescita dell'autostima e il miglioramento dell'umore per l'uomo. In un sondaggio del 2015 di FEBEA, consorzio cosmetico francese, oltre il 60% delle persone ha affermato che i cosmetici hanno un impatto positivo sul benessere, sull'immagine, sulla fiducia in sé stessi e sull'umore. L'importanza del settore è stata ulteriormente sottolineata durante il periodo della pandemia da Covid-19, è stato, infatti, osservato come gli acquisti nella cosmesi siano cambiati, ad esempio prediligendo la modalità di acquisto online, ma non siano diminuiti come negli altri beni; in quanto il conforto e il benessere che il mondo della cosmetica porta non è venuto meno neanche in un periodo così particolare.

Il fenomeno per cui anche in momenti di recessione economica un settore non diminuisce le vendite è detto "lipstick effect"; il prodotto cosmetico in questo caso rappresenta un "lusso" al quale tutti possono accedere e che i consumatori si concedono.

Secondo le stime di Euromonitor (2021) il settore cosmetico in Europa ha un valore pari a 119 miliardi (+0,1% rispetto al 2020, in calo del 3.3% sul 2019) e prevedeva per il 2022 un 2,3% in meno rispetto al 2019. L'Italia è la ottava nazione per fatturato nel settore cosmetico nel mondo e terza in Europa, preceduta da Germania con 13,6 miliardi di euro e Francia con 12 miliardi e seguita da Regno Unito e Spagna: questi 5 paesi insieme coprono il 66% del mercato cosmetico europeo. L'Europa, inoltre, si conferma al primo posto nei consumi mondiali, a pari merito con Stati Uniti per un totale di circa 80 miliardi di euro, seguiti da Cina con 70 miliardi di euro, Giappone 27 miliardi di euro, Brasile con 18 miliardi di euro e India che raggiunge i 12 miliardi di euro.

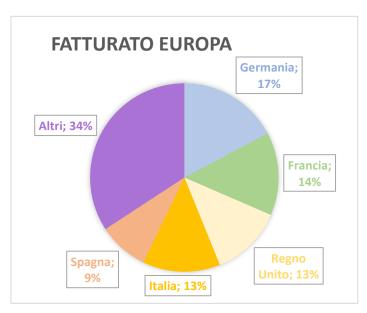


Figura 14:Fatturato Europa (Fonte: Rielaborazione dati Cosmetic Europe)

La pandemia, come già detto, ha influenzato poco il settore con delle contrazioni limitate e contenute. Il mass beauty è il comparto più apprezzato in Europa e ha subito un calo del solo 0,5% rispetto al 2019 con un valore pari a 69,7 miliardi di dollari, il Covid-19 ha colpito, invece, maggiormente il segmento Premium che nel 2021 vale 30,4 miliardi generando una perdita del 12,2% rispetto al 2019. (Euromonitor, 2021)

Nell'analisi fornita da Cosmetic Europe sulla divisione del fatturato europeo per categoria di prodotto, basata sui dati del 2017, risulta invece che la maggior parte della quota di mercato è occupata dal comparto per la cura del viso (skincare) con un valore pari a 20.07 miliardi di euro, seguita dal comparto Toiletries (19.64 miliardi di euro). Successivamente vi sono i comparti di Hair Care, Perfumes e Make-Up.



Figura 15:Suddivisione del mercato europeo per categoria di prodotto, dati in Miliardi di euro. (Fonte: Cosmetic Europe, 2017)

Il settore cosmetico è un settore ampissimo che coinvolge direttamente e indirettamente più di due milioni di persone in tutta Europa, di cui in media il 56% sono donne e il 44% uomini.

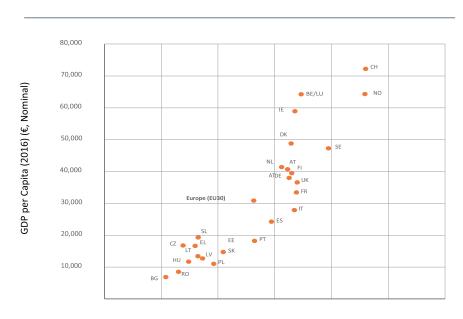
La fetta più grande degli impiegati nell'industria cosmetica è costituita dagli attori coinvolti indirettamente, che nel 2015 erano pari a 441.300 persone, diventando nel 2017, con la crescita del settore, circa 1,7 milioni. Questi potrebbero essere molti di più in quanto vengono esclusi gli attori impegnati "a monte", come chi si occupa di approvvigionamento dei cosmetici, produzione degli ingredienti e fornitura di servizi alle imprese. Inoltre, secondo i dati riportati sempre da Cosmetic Europe, si stima che il moltiplicatore di occupazione indotta presenti un range di valori che va da 0.2 a 0.3, dunque ogni 10 persone occupate nella cosmetica, generano altri 2/3 posti di lavoro attraverso effetti occupazionali indotti.

Tra gli altri attori possono essere considerati anche coloro che si occupano di innovazione per il settore cosmetico, questo, infatti, finanzia l'innovazione costantemente e le spese in R&D si attestano intorno ai 2,65 miliardi di euro, coinvolgendo circa 30 mila scienziati impegnati nell'industria e 77 strutture di innovazione. Le grandi company spendono circa il 5% del loro turnover in spese di ricerca e sviluppo e hanno, inoltre, diversi centri di ricerca privati, ognuno focalizzato su un'area specifica.

Indice dell'innovatività del settore è l'attività brevettuale per cui risulta che nel 2011 sono stati depositati più di 6000 brevetti. La tutela della proprietà intellettuale è fondamentale nei settori così improntati all'innovazione, in quanto è il modo più sicuro affinché gli investimenti creino valore per l'impresa e sviluppa un sano ambiente competitivo. Inoltre, la deposizione dei brevetti spinge le aziende a investire maggiormente in R&D.

Il settore cosmetico contribuisce direttamente, secondo i dati del 2015, a creare per l'economia Europea più di 11 miliardi di euro di valore aggiunto ogni anno e contribuisce indirettamente al PIL per 18,14 miliardi di euro, ma anche in questo caso, questi dati rappresentano una sottostima. Secondo un rapporto di Cosmetic Europe (2017) ogni consumatore in Europa spende circa 134 euro in prodotti cosmetici ogni anno ed è stato evidenziato come vi sia una correlazione positiva con il PIL pro-capite (vedi fig.16); i paesi con un PIL più elevato spendono di più. Secondo invece la letteratura vi è una correlazione positiva anche con l'età, i consumatori sopra i 50 anni spendono molto di più nella cura di sé stessi, anche per le diffuse campagne pubblicitarie che promuovono i prodoti "anti-age".

CONFRONTO TRA SPESA PRO CAPITE IN COSMETICI (COSMETICS EUROPE, 2017) E PIL PRO CAPITE (EUROSTAT, 2016)



Per Capita Consumption of Cosmetics (2017) (€, RSP basis)

Figura 16: Confronto tra spesa pro capite e PIL pro capite (Fonte: Cosmetic Europe)

Tra le aziende considerate dei "top player" nell'industria cosmetica e del personal care vi sono moltissime aziende operanti in Europa, infatti, prendendo in considerazione le prime 10 imprese cosmetiche per fatturato nel 2021, come è possibile vedere in figura 17, quattro sono europee, sottolineando come l'industria cosmetica sia molto importante per l'economia in Europa.

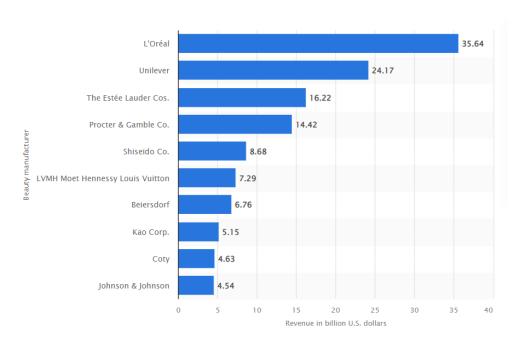


Figura 17: Fatturato principali aziende cosmetiche nel 2021 (Fonte: Statista)

Tra le aziende europee vi sono L'Oréal, azienda francese nonché prima azienda per fatturato a livello globale; Unilever, multinazionale britannica, che si occupa di beni di consumo in generale, oltre che di prodotti cosmetici e per l'igiene; LVMH, altra azienda francese, che, come Unilever, si occupa anche di altri settori come quello dell'abbigliamento e infine Baiersdorf, azienda tedesca che si occupa esclusivamente del comparto cosmetico e della skincare in particolare.

Tra le americane vi sono invece Estée Lauder con un fatturato di oltre 16 miliardi di dollari, la quale si occupa principalmente dei comparti make-up, fragranze e skincare; Procter&Gamble che tratta beni di consumo e presenta un numero elevato di marchi e Coty che si occupa di profumi.

Infine, Shiseido e Kao Corporation sono entrambe giapponesi rappresentando nel mondo la forte cultura asiatica per la cura della persona.

Anche nel mercato italiano figurano grandi aziende che rappresentano una parte importante dell'economia del Paese come Intercos, Sodalis, Kiko ed Euroitalia. (Il Sole 24Ore, 2019). Dall'ultimo report relativo al 2021 redatto dal consorzio italiano della cosmetica, Cosmetica Italia, si evince come a fine 2021 vi è stato un incremento di 10 punti percentuali del fatturato, passando dal 10,7 miliardi di euro del 2020 a 11,8 miliardi di euro nel 2021.

Valori in milio	ni di euro	e variazi	oni %						
					PREVISIONI				
	2019	2020	2021	Var. % '21/'20	Var. % '21/'19	Var. % '22/'21	Var. % '23/'22		
Fatturato in Italia	7.087	6.487	6.962	7,3%	-1,8%	2,6%	2,5%		
Fatturato generato nei canali tradizionali e digitali:	6.284	5.890	6.238	5,9%	-0,7%	2,5%	2,4%		
· di cui in farmacia	963	929	953	2,6%	-1,0%	1,1%	1,7%		
· di cui in profumeria	1.556	1.113	1.266	13,7%	-18,6%	1,2%	1,3%		
• di cui nella grande distribuzione e altri canali (*)	3.185	3.052	3.117	2,1%	-2,1%	1,0%	0,6%		
• di cui vendita porta a porta, corrispondenza e e-commerce	581	796	902	13,3%	55,3%	10,8%	10,6%		
Fatturato generato nei canali professionali	802	597	724	21,2%	-9,8%	3,5%	2,9%		
di cui acconciatura	588	448	538	20,0%	-8,5%	3,3%	3,0%		
di cui saloni di bellezza	214	149	186	24,9%	-13,3%	3,9%	2,5%		
Esportazione (Fatturato all'estero)	4.985	4.260	4.849	13,8%	-2,7%	3,0%	4,5%		
Fatturato globale settore cosmetico	12.071	10.747	11.810	9,9%	-2,2%	2,7%	3,3%		

Figura 18: Fatturato industria cosmetica italiana al 2021 (Fonte: Cosmetica Italia)

Su questo risultato le esportazioni sono cresciute del 13,8% passando da 1,2 miliardi di euro a 4,8 miliardi di euro a fine 2021. Si stima che entro il 2022 si torneranno ad avere i valori prepandemia.

Per quanto riguarda l'aspetto socio-ambientale, nei report di Cosmetica Italia e Cosmetic Europe vi sono delle sezioni dedicate alla sostenibilità. Il consorzio europeo sottolinea come dall'istituzione dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, le imprese e lo stesso consorzio si stiano impegnando nel perseguire gli obiettivi sostenibili, cercando di bilanciare le esigenze, spesso in contrasto, dei tre pilastri dello sviluppo sostenibile: ambiente, società ed economia. Per raggiungere tali obiettivi sono state elaborate delle guide da parte di Cosmetic Europe per incoraggiare pratiche sostenibili e le stesse aziende hanno creato dei codici di condotta per i propri fornitori e dipendenti, in termini di corruzione, rispetto dell'ambiente e dei diritti umani.

Nel report italiano, invece, viene sottolineato come il settore della cosmetica non abbia una regolamentazione ad hoc che riguarda la sostenibilità, ma deve seguire le normative europee comuni per ogni settore. La mancanza di una definizione che identifichi cosa sia un cosmetico a connotazione naturale e sostenibile permette alle aziende di stabilire autonomamente i propri criteri, portando confusione tra i consumatori. In Italia la cosmesi a connotazione naturale ha un valore pari a 839 milioni di euro, invece quella sostenibile un valore pari 1009 milioni di euro, con un aumento rispetto al biennio 2019-2021 rispettivamente del 7,8% e 15,2%. Infine, nel mondo i claim legati alla cosmesi a connotazione naturale e sostenibile rappresentano il 55% del totale, mentre in Italia rappresentano il 62%.

Il valore dei cosmetici a connotazione naturale e sostenibile in Italia nel 2021 Elaborazione del Centro Studi e Cultura d'Impresa, valori in milioni di euro e variazioni %										
		IZIONE: urato (sell-in)	ACQUISTI: Valore di mercato (sell-out)							
	2021	Var.% '21/'19	2021	Var.% '21/'19						
Cosmetici a connotazione naturale/biologici	839	7,8%	1.159	8,1%						
Sovrapposizione dei due insiemi	1.042	12,7%	1.486	13,5%						
Cosmetici sostenibili/green	1.009	15,2%	1.494	16,4%						
Totale	1.848	11,7%	2.654	12,6%						

Figura 19: Cosmetica sostenibile in Italia (Fonte: Cosmetica Italia)

L'attenzione verso le tematiche ESG e in particolare verso una economia circolare da parte delle società cosmetiche sembrerebbe un evento inevitabile. Da un lato, infatti, le aziende sono mosse da regolamentazioni e da una domanda derivante da consumatori informati e consapevoli, dall'altro lato vi sono gli investitori che non vogliono più destinare le proprie ricchezze a progetti che puntino solo ad un ritorno economico positivo senza considerare i possibili danni irreversibili. L'impatto come già accennato diventa la terza dimensione aziendale e le aziende devono tenerla in considerazione nei loro long-term plan. Questo comporterà sicuramente dei costi per l'impresa e un impegno notevole anche in termini di tempo, in quanto le strategie e le azioni volte alla sostenibilità andranno prima pianificate, poi monitorate e infine i risultati misurati.

Nonostante all'apparenza investire nella sostenibilità sembrerebbe per le aziende una scelta imposta e che conduce solo a degli svantaggi in termini di costo e tempo, in realtà la responsabilità sociale delle imprese racchiude più pro che contro.

In primo luogo, è giusto sottolineare che il mercato della cosmesi sostenibile sta crescendo e sicuramente continuerà a farlo nei prossimi anni (Cosmetica Italia, 2021), per questo motivo alle imprese conviene seguire un mercato in espansione come quello dei prodotti non impattanti. Secondariamente, come già discusso nei paragrafi precedenti, investire in azioni sostenibili crea valore per l'azienda, migliora le performance finanziarie e la reputazione, per cui anche gli investitori sarebbero più attratti dall'impresa, i consumatori più contenti di acquistare da aziende impegnate nella sostenibilità e i lavoratori si sentirebbero tutelati. Dunque, i costi che un'azienda deve affrontare per avere un'impronta sostenibile sono elevati, ma questi porteranno benefici sia nel breve, ma soprattutto nel lungo periodo, sia dal punto di vista economico che di welfare sociale.

3.2 Evoluzione della cosmesi negli ultimi anni: cosa vogliono i consumatori e il ruolo del marketing

Come visto in precedenza (vedi Capitolo 3.1) le vendite di prodotti a connotazione naturale e sostenibile stanno aumentando. Nel settore cosmetico è in atto un cambiamento che è già iniziato e che culminerà nell'arco del prossimo decennio. La domanda dei prodotti cosmetici, in generale, è in aumento a causa dei cambiamenti demografici e per via di un tipo di acquisto sempre più frequente e incentrato sui prodotti di massa. L'aumento delle vendite, però, dipende anche dalle nuove tendenze di lifestyle che mettono al centro la salute e il benessere e la voglia di esprimersi o migliorarsi attraverso il make-up e la cura di sé stessi (Quantis, 2020).

La crescita del mercato è sicuramente un aspetto positivo per le aziende e l'economia, ma porta un'inevitabile crescita dell'impatto che il settore genera sul pianeta, sul suolo, sulla biodiversità e sul clima. Per questo motivo i consumatori, soprattutto i più giovani, essendo molto informati e considerevoli di tutto ciò che vi è dietro un prodotto, tentano, attraverso un acquisto consapevole, di conciliare i loro acquisti in prodotti di personal care con l'attenzione alle conseguenze ambientali e sociali.

La cosmetica sostenibile era ritenuta essere destinata a una piccola nicchia, invece, data la forte sensibilizzazione sui temi degli ultimi anni, si è estesa ad una fetta di mercato più ampia. Si sente parlare costantemente attraverso internet e i social media di ambiente e tutela di esso, a causa del cambiamento climatico sempre più sotto i nostri occhi, per cui molti si sentono in dovere di fare scelte sostenibili per contribuire nel proprio piccolo.

Secondo un'intervista di Youth In Europe per il 91% dei giovani (tra i 15 e i 24 anni) la lotta ai cambiamenti climatici può contribuire a migliorare la propria salute e il proprio benessere, invece secondo un sondaggio del 2017 di Kari Gran più della metà delle donne (61%) e, in particolare, più di due Millennials su tre di età compresa fra i 18 e i 34 anni, legge le etichette degli ingredienti dei prodotti di bellezza prima di fare un acquisto. Dunque, la sensibilizzazione verso queste tematiche ha fatto sì che i consumatori attuassero una "green revolution", in cui i primi a scendere in campo sono i millennials.

Le ricerche sui comportamenti d'acquisto evidenziano come non siano più le pubblicità o i grandi marchi ad influenzare le vendite, ma come sia l'etichetta a condizionare maggiormente le scelte di acquisto. Per questo motivo i clienti costituiscono una delle cause per cui l'industria cosmetica sta prendendo questo cammino sempre più attento alla sostenibilità: in quanto più i consumatori sono sensibilizzati e attenti all'argomento più le imprese sono propense a raggiungere gli standard di sostenibilità richiesti, rendendo il settore più competitivo.

Gli aspetti che stanno più a cuore ai consumatori per quanto riguarda la tutela dell'ambiente possono essere così riassunti:



Figura 20: Principali fattori in grado di influenzare le scelte dei consumatori (Fonte: GlobalData)

- la riduzione degli sprechi che ha portato la diffusione di prodotti riutilizzabili e ricaricabili. Secondo uno studio condotto da VIGA e OC&C Strategy Consultants del 2019, il 27% dei giovani preferisce acquistare prodotti che possono essere utilizzati ripetutamente e il 37% cerca di acquistare e conservare solo ciò di cui ha veramente bisogno.
- I prodotti cruelty-free, cioè quei prodotti che non vengono testati sugli animali o che sono vegani. Secondo uno studio di Morning Consult, infatti, i prodotti indicati come "vegan" sono più apprezzati dal 29% della fascia 18-21 anni. Inoltre, i lanci di prodotti cosmetici vegan sono aumentati del 175% tra il 2013 e il 2018.
- I packaging dei prodotti provenienti da materiale riciclato o in materiali diversi dalla plastica, come il vetro.
- Dal momento che dopo la crisi climatica la prossima sfida sarà la crisi idrica, ciò che i consumatori preferiscono sono i prodotti water-saving come shampoo secco, shampoo solido o detergenti in polvere.

In realtà i motivi per cui la cosmetica attenta alla sostenibilità si stia affermando con tale prepotenza sono diversi e alcuni hanno più importanza di altri. Ad esempio, esistono una serie di norme e tasse ambientali che fungono da driver di sostenibilità, come la legge contro le microsfere di plastica adottata da alcuni paesi dell'Unione Europea che hanno ridotto del 97,6% l'uso delle microsfere tra il 2012 e il 2017, oppure gli obblighi di etichettatura imposti dalla legge Grenelle del governo francese, sono alcune delle azioni che hanno spinto l'industria cosmetica a muoversi in una direzione più sostenibile. (Bom, Jorge, Ribeiro, Marto, 2019) Altro elemento che favorisce la transizione ecologica del settore cosmetico è l'effetto positivo che ne ha l'immagine del brand: se un'azienda è impegnata nella sostenibilità e include degli obiettivi di CSR nei propri business plan avrà una considerazione migliore da parte dei media, degli investitori e degli altri stakeholder. A questi motivi si aggiungono poi l'impatto positivo sui dipendenti, la riduzione dei rischi per gli azionisti, il vantaggio competitivo che viene creato, gli investimenti in nuove tecnologie che portano sia una maggiore efficienza che una riduzione dei costi e tanti altri vantaggi per l'azienda.

Da tutte queste motivazioni deriva la causa per la quale la cosmetica "green" e sostenibile si stia affermando in modo così rapido, rappresentando il 15% del settore.

Nonostante per certi versi sia una scelta obbligata, alle aziende, dunque, conviene sfruttare questo trend positivo e queste lo fanno cercando di immettere sul mercato dei prodotti che siano sostenibili in ogni loro aspetto: dalla progettazione allo smaltimento. Per cui, dalla necessità dei consumatori di premiare attraverso un acquisto consapevole le aziende che sono più impegnate nella produzione di prodotti sostenibili, sotto il profilo ambientale, etico e sociale, nasce il green marketing.

La prima volta che si sente parlare di Green Marketing è nel 1980 quando Jacquelin Ottman dedica un libro al tema dal titolo appunto "Green Marketing", ma anche in *Introduction to Marketing* di Philip Kotler; dunque, è difficile attribuire una paternità precisa al termine. Il termine vuole esprimere in maniera più colloquiale l'impegno e gli sforzi che le imprese mettono nella sostenibilità (Dumber-Smith, Darrin, Rubin, 2013).

"Green, environmental ed ecological marketing sono tutti parte di una nuova visione del marketing, la quale non solo aggiusta e migliora quella esistente, ma cerca anche di metterla in dubbio in modo da proporre una prospettiva sostanzialmente diversa. Più nel dettaglio, tutti e tre appartengono ad uno stesso gruppo di strategie che cercano di affrontare il problema della mancanza di adattamento tra il marketing come è oggi concepito e le realtà sociali ed ambientali che caratterizzano il mercato" (Belz, Peattie, 2009).

Ciò che le imprese fanno è valutare quale possa essere un bisogno del consumatore ancor prima di creare un prodotto che soddisfi quel bisogno. Ovviamente in prodotti come i cosmetici e altri prodotti di personal care, ma anche prodotti per la cura della casa o il cibo, non è difficile individuare quale possa essere il bisogno da soddisfare, per questo se un prodotto del genere è anche attento al rispetto del pianeta e dell'uomo, questa attenzione diventa un elemento di differenziazione che rende il prodotto più competitivo.

Si cerca di convincere attraverso l'informazione e la sensibilizzazione i consumatori affinché scelgano un prodotto sostenibile, anche a fronte di un prezzo maggiore, ma che abbia degli effetti sociali, ambientali ed economici. Come è possibile vedere in figura 21, da un sondaggio di CGS del 2019 è emerso per gli intervistati le pratiche etiche e sostenibili del brand favoriscono la loro fidelizzazione, conquistando il secondo posto dopo la qualità del prodotto.



Figura 21: Cosa rende i consumatori fedeli al brand (Fonte: CGS (2019) U.S. Consumer Sustainability Survey)

Le imprese attuano questo piano ponendosi degli obiettivi che possano essere ben visti dai clienti; questi obiettivi possono essere raggiunti o attraverso i processi di produzione o investendo nella sostenibilità. Ovviamente le imprese devono costruire una propria credibilità e reputazione comunicando i propri risultati in maniera coerente e veritiera ai propri clienti. È noto, inoltre, che una cattiva reputazione, rispetto a una buona, abbia un effetto maggiore sui consumatori e che tali prodotti o marchi subiscano una pubblicità così negativa da allontanare sia i vecchi che potenziali nuovi clienti.

L'attenzione alla CSR è ben vista non solo dai clienti, ma da tutti gli altri stakeholder: dagli investitori (World Economic Forum e International Business Leaders Forum, 2003), dei dipendenti (Turban e Greening, 1997), dai partner della catena di approvvigionamento (Strangberg Consulting, 2013) e dagli stessi leader aziendali (Bolívar, Garde Sánchez e López Hernández, 2014). Secondo una ricerca di Shawn Pope (2017), che analizza il rapporto tra pubblicità e responsabilità sociale d'impresa questa attenzione da parte di tutte le parti interessate all'azienda permette, dunque, alla sostenibilità di diventare tratto distintivo di un business. La CSR e la pubblicità diventano due concetti equivalenti, in quanto per entrambe vengono investite delle risorse ed entrambe generano valore. Secondo alcune analisi di regressione effettuate su alcune società americane, le aziende che ottengono principalmente dei risultati dalla CSR sono quelle che hanno anche dei buoni risultati finanziari, dunque le grandi imprese che possono permettersi di riportare le proprie azioni e fornire costantemente misure circa le loro performance (Servaes e Tomayo, 2012; Wagner, 2010). È giusto sottolineare come le grandi imprese da un lato godano dei benefici derivanti dalla CSR, ma siano anche quelle sottoposte maggiormente a regolamentazioni e controlli. Sulle PMI le campagne pubblicitarie a tema sostenibilità non hanno lo stesso effetto che sulle grandi imprese, ma subiscono anche meno la pressione e l'attenzione di attivisti e consumatori impegnati nella sostenibilità.

Bisogna notare che pubblicità e CSR rappresentano gli intermezzi principali tra azienda e consumatore, soprattutto in settori come quello della cosmetica, perché esprimono una sorta di vicinanza agli interessi del cliente finale.

Avere a cuore l'impatto della propria attività sembra, dunque, essere una strategia vincente, ma anche l'unica strategia per pensare di sopravvivere nel settore della cosmesi. A causa delle innumerevoli aziende che si pongono come "sostenibili", il rischio che i consumatori possono correre è quello di non riuscire a capire cosa sia sostenibile e responsabile e cosa no, cadendo nel fenomeno del greenwashing. Secondo le statistiche del gruppo Hartman il 69% dei consumatori è consapevole del termine "sostenibilità", ma di questi solo il 21% sa riconoscere un prodotto sostenibile e solo i 12% conosce imprese impegnate nella sostenibilità.

Nel libro "How the Cosmetic Industry is Greening Up", le aziende che sfruttano questa incapacità di distinguere realmente le imprese impegnate vengono chiamate "Green Panderer" e "Green Buffeeter" (Dumber-Smith, Darrin, Rubin, 2013). Queste aziende cavalcano l'onda della sostenibilità soltanto parlando dei problemi, ma senza realmente trovare una soluzione o impegnarsi nel farlo.

Le prime cercano di sfruttare il trend solo per riuscire a monetizzarci sopra, ma sono un numero ridotto di aziende, in quanto ormai quasi tutte le aziende hanno un sustainability plan. Le seconde hanno soltanto una "green skin", cioè hanno un'attenzione superficiale alle tematiche per cui si dedicano solo alle attività sostenibili più ovvie e semplici e dimostrano poco impegno e trasparenza. Le uniche attività delle quali si occupano sono quelle che sembrano essere profittevoli e che permettono all'azienda di risultare subito, agli occhi dei consumatori, attenta alle problematiche. Gli obiettivi che si pongono non sono mai misurabili per cui è difficile fare un assessment dei loro risultati. Nel libro viene portato l'esempio della multicompany P&G (Procter & Gamble) e di come questa si sia posta nel suo sustainability plan degli obiettivi banali e raggiungibili da ogni società e come gli obiettivi più importanti non abbiano una timeline.

Come descritto nel capitolo 2, l'Unione Europea ha stilato una serie di norme per evitare questo tipo di scorrettezze e classificare secondo criteri prestabiliti le aziende virtuose e individuare quali azioni intraprese da esse siano sostenibili. Vi è però una mancanza di normative ad hoc per il settore cosmetico, presente invece in altri settori come quello alimentare e quello dell'agricoltura. Non essendoci, dunque, degli standard comuni per attribuire una certificazione ai prodotti cosmetici naturali, i consumatori potrebbero essere facilmente ingannati attraverso slogan o frasi illusorie.

Vi sono più modi in cui il consumatore può riconoscere un prodotto realmente naturale ed etico:

• Esistono delle certificazioni attribuite da enti che identificano la differenza tra prodotti che si ispirano alla natura, ma senza essere biologici e quelli realmente biologici. Anche se certificazioni diverse possono richiedere valori più o meno stringenti: diverse % minime di prodotti biologici, ammissione o meno di determinati ingredienti, o ammissione di ingredienti in determinate quantità. Ad esempio, anche nelle formulazioni più semplici costituite da soli principi attivi e ingredienti di origine naturale gli emulsionanti, conservanti o tensioattivi potrebbero essere di origine sintetica e quindi dell'intero prodotto solo una piccola parte sarebbe costituita da ingredienti vegetali, ma allo stesso tempo potrebbe essere indicata come naturale. Le principali certificazioni private, ma che vengono usate a livello nazionale sono: BDIH (Germania), Natrue (Belgio) ed Ecocert Greenlife (Francia).



BDIH si occupa solo di prodotti naturali e non biologici. Un prodotto è certificato come "naturale" se le materie prime sono di origine vegetale, preferibilmente derivanti da agricoltura biologica o di origine controllata, ma sono ammesse anche sostanze prodotte da animali come il latte e il miele. Sono ammessi solo alcuni conservanti sintetici, ma anche sali, acidi, basi inorganiche e minerali e sono consentiti solo processi chimici "lievi".



Natrue si occupa sia di prodotti naturali che di prodotti biologici. La certificazione di "naturale" da Nautre viene attribuita quando un prodotto presenta il quantitativo minimo di ingredienti naturali e la quantità massima di ingredienti derivati naturali stabiliti per la tipologia di prodotto.

Un prodotto è certificato "Natural with organic portion", quindi in parte biologico, quando presenta almeno il 15% di sostanze naturali non modificate chimicamente, al più il 15% di sostanze derivate naturali e almeno il 70% degli ingredienti vegetali o di origine animale devono essere di origine biologica.

Infine, un prodotto nella maggior parte dei casi è detto puramente "biologico" quando ha almeno il 20% di ingredienti naturali, al più il 15% di ingredienti derivati naturali e almeno il 95% degli ingredienti di origine biologica.



Ecocert attribuisce come Natrue la certificazione sia di prodotto naturale che di prodotto biologico. Un prodotto naturale è definito tale quando presenta almeno il 95% degli ingredienti di origine naturale o derivati naturali, quando almeno il 50% degli ingredienti vegetali derivano da una agricoltura biologica e almeno il 5% dell'intero prodotto deriva da agricoltura biologica.



Un prodotto è detto "biologico", invece, quando almeno il 95% degli ingredienti deriva da un'agricoltura biologica e almeno il 10% del contenuto dell'intero prodotto deriva da agricoltura biologica.



Da pochi anni, dall'unione di BDHI, Ecocert e altre certificazioni europee, è nata COSMOS: una nuova certificazione con criteri più rigidi che è diventata standard internazionale. Un prodotto ottiene la certificazione "Cosmos Natural" se ha il 100% degli ingredienti di origine naturale o di derivazione naturale, tranne per conservanti sintetici approvati e per la parte petrolchimica.



La certificazione "Cosmos Organic" si ottiene invece se almeno il 20% del contenuto è biologico, ad eccezione di alcuni particolari tipi di prodotti come prodotti da risciacquare, prodotti acquosi non emulsionati e prodotti con almeno l'80% di minerali o ingredienti di origine minerale, i quali devono garantire almeno il 10% di ingredienti biologici. Il 95% degli "agro-ingredienti" processati fisicamente (PPAI) deve essere biologico.



La certificazione attribuita dall'Unione Europea è garantita dal marchio UE Ecolabel, introdotto nel 1992 per identificare i reali prodotti sostenibili in tutte le fasi di produzione del bene. Come si legge sul sito della Commissione Europea in Europa tre prodotti su quattro vengono venduti come ecologici, ma con etichette di difficile comprensione per il consumatore. Tale certificazione è basata su criteri ben precisi definiti su base scientifica che riguardano alcuni aspetti ambientali, come l'uso dell'energia, dell'acqua, lo smaltimento dei rifiuti, ma anche la qualità delle prestazioni del prodotto. Attraverso l'aggiornamento dei criteri del 2021 sono riconosciuti come sostenibili anche i prodotti non risciacquabili come oli e creme. L'obiettivo di Ecolabel è quello di rendere i consumatori più informati su ciò che acquistano, incoraggiare le imprese a produrre prodotti che siano eco-friendly e a cercare di ridurre l'impatto del settore cosmetico per il raggiungimento degli obiettivi del Green Deal Europeo

• In mancanza di una legge vera e propria è stata istituita anche dal comitato tecnico ISO la ISO16128– Guidelines on technical definitions and criteria for natural and organic cosmetic ingredients and products, la quale fornisce definizioni tecniche e adotta criteri quantitativi per indicare il contenuto in componenti naturali o biologici di qualsiasi prodotto cosmetico fornendo le modalità di calcolo degli indici di naturalità e biologicità.

Un ingrediente con natural index pari a 1 è identificato come naturale; un ingrediente con natural index compreso tra 0,5 e 1 è considerato derivato naturale; un ingrediente con natural index inferiore o uguale a 0,5 non può essere considerato né natural né derived natural.

Un ingrediente con organic index o organic origin index pari a 1 è un ingrediente biologico, un ingrediente con organic origin index superiore 0 ma inferiore a 1 è un ingrediente di origine biologica.

• In caso di ulteriori dubbi il consumatore può comunque leggere l'INCI (International Nomenclature of Cosmetic Ingredients) cioè l'elenco degli ingredienti presenti nel prodotto, i quali vengono indicati in ordine decrescente per concentrazione. Gli ingredienti presenti in quantità inferiori all'1% possono essere riportati in ordine sparso. Gli ingredienti naturali vengono riportati con il nome botanico originale in latino.

3.3 L'importanza dell'aspetto "E" in tutta la catena di produzione

Come già detto quando si parla di settore cosmetico è quasi logico pensare principalmente alla sfera ambientale, in quanto si immagina che gli impatti derivanti dal processo di produzione siano i maggiori responsabili degli impatti negativi per il pianeta. In realtà tutte le fasi del ciclo di vita di un prodotto sono altamente impattanti ed è per questo che si parla di Life Cycle Assessment (LCA) e il Life Cycle Thinking (LCT). Questo capitolo si concentra sulle principali fasi di vita di un prodotto cosmetico, valutando quali siano le azioni che le aziende possono attuare per ridurre in modo determinante le emissioni e limitare i danni del pianeta. Sono stati realizzati in questi anni una serie di studi che evidenziano come il settore cosmetico in particolare necessiti di grande attenzione a causa delle elevate emissioni generate durante tutta la fase produttiva, ma anche durante la fase di smaltimento, ad esempio:

- La campagna britannica Zero Waste Week ha riportato che solo nel 2018 l'industria cosmetica ha realizzato 120 miliardi di involucri non riciclabili ad alto impatto ambientale che ovviamente se non smaltiti correttamente mettono a rischio il nostro ecosistema e nel peggiore dei casi i nostri oceani.
- Alcuni elementi presenti nei prodotti per il viso come BHA (idrossitoluene butilato) e BHT (idrossanolo butilato) sono fortemente dannosi per l'ambiente. Secondo uno studio dell'Università Politecnico delle Marche lo stesso vale per alcuni filtri chimici come Benzofenone-3, Octilmetossicinnamato, metilbenzilidene canfora e il conservante butilparabene, principali ingredienti delle creme solari, i quali sono responsabili dello sbiancamento della barriera corallina. Oltre questi tantissime altre sostanze come siliconi, derivati dal petrolio ecc. sono poco e per nulla biodegradabili.
- Secondo il report "Make up for the Future" della società di consulenza ambientale
 Quantis le emissioni di gas serra (GHG) derivanti dall'industria cosmetica si attestano intorno allo 0,5-1,5%.

Volendosi concentrare su questo ultimo studio possiamo vedere come la maggior parte dell'impatto derivi dal packaging (20%) e dall'utilizzo del prodotto (40%), anche se le emissioni interessano ogni fase del ciclo di vita del prodotto: produzione/ ottenimento delle materia prime (10%), produzione di materiali per espositori POS - punto vendita (5%), acquisto di beni strumentali, produzione di accessori, eventi, media, acquisto di servizi IT o di consulenza (5%), trasporto dalla catena di fornitura alle sedi aziendali, distribuzione dei prodotti (10%), produzione e impiego di energia elettrica e combustibili per alimentare l'attività aziendale e gli impianti di produzione (<5%), smaltimento e gestione dei prodotti al termine del ciclo di vita (<5%) (Quantis, 2020).

Nonostante siano poi le singole fasi di vita del prodotto a determinare l'impatto effettivo, in realtà è in fase di progettazione che viene stabilito l'effetto che la produzione, l'utilizzo e lo smaltimento che quel prodotto avrà sul pianeta.

Si parla, dunque, di *eco-design* quando vengono considerati i principi ecologici per il design degli elementi che compongono il prodotto e sin dalla progettazione si analizza l'impatto ambientale attraverso il LCA. Nella fase di progettazione si definiscono quali sono i rischi che riguardano le tre sfere della sostenibilità e si fanno delle valutazioni specifiche, in quanto la maggior parte dell'impatto viene definito in fase iniziale. Bisogna sfruttare dei concetti di ecoinnovazione che permettano all'azienda di trovare delle alternative ai metodi conosciuti e che portino ad una riduzione degli impatti negativi, ma che non minino l'efficienza della produzione. Questa fase è molto delicata e bisogna dedicare il giusto tempo per decidere ciò che verrà attuato nelle fasi successive per limitare l'impatto ambientale. In questo capitolo vengono analizzate le principali fasi del ciclo di vita di un prodotto cosmetico e le eventuali azioni che le aziende stanno già attuando o potrebbero attuare per migliorare la loro efficienza. Tali fasi sono: formulazione, packaging, produzione, distribuzione, utilizzo e smaltimento.

3.3.1 Ingredienti e formulazioni

La base del prodotto è costituita dalla scelta degli ingredienti e non è così semplice stabilire quali siano le sostanze adatte, in quanto devono riuscire a coniugare tutti gli aspetti che i clienti si aspettano. Da un lato, infatti, un ingrediente deve garantire la sicurezza umana attraverso la conformità agli Annex della normativa UE sui cosmetici (2016), deve essere rispettato il regolamento CITES e deve essere assicurata la conformità al REACH (Bom, Jorge, Ribeiro, Marto, 2019). Dall'altro lato un prodotto e di conseguenza i suoi ingredienti devono: avere un valore funzionale, cioè devono soddisfare un bisogno, devono essere gradevoli per l'uomo per consistenza e profumazione e devono garantire una stabilità nel tempo. In questo la chimica ha dato una grande mano alla cosmetica in quanto gli ingredienti sintetici riescono a racchiudere tutte queste necessità, mentre trovare degli ingredienti naturali che assolvano questi compiti è più complesso.

Come già detto nel Capitolo 3.2, l'unico modo per individuare e riconoscere correttamente la natura di un ingrediente è attraverso le certificazioni, in quanto ancora oggi manca una normativa univoca. Nell'industria cosmetica esistono principalmente quattro tipologie di ingredienti:

-Sintetici: sostanze non presenti in natura, ma create artificialmente in laboratorio. Le sostanze sintetiche che vogliono ricreare un ingrediente naturale vengono dette di natura identica.

-Naturali: sostanze che si trovano in natura e che non subiscono reazioni chimiche durante la lavorazione.

-Di derivazione naturale: sostanze che si trovano in natura, ma che subiscono lavorazioni chimiche per creare nuove sostanze.

-Organici: Ingredienti naturali che risultano da metodi di agricoltura biologica.

Come nell'alimentazione vi è grande attenzione verso i prodotti basati su ingredienti di origine naturale, in quanto i consumatori ritengono che naturale sia sinonimo di sicuro per la propria salute. Per questo motivo prima ancora che si diffondesse il concetto di CSR l'industria cosmetica naturale e biologica esisteva.

Questa industria ha da sempre presentato alcune problematiche per i produttori legate al fatto che non tutti i prodotti possono essere replicati attraverso l'uso esclusivo di ingredienti naturali. Non tutti gli ingredienti esistenti in natura hanno le caratteristiche che un prodotto richiede come: stabilità fisica, inerzia chimica, soddisfacente profilo di sicurezza ed efficacia (Bom, Jorge, Ribeiro, Marto, 2019).

Negli ultimi anni, inoltre, si è diffusa la credenza che naturale fosse sinonimo di sostenibile, ma in realtà è difficile che sia così. L'approvvigionamento di un elemento naturale anche in piccole quantità potrebbe richiedere molte risorse e quindi avere un grande riscontro in termini di emissioni, uso del suolo e dell'acqua. Spesso quindi è preferibile utilizzare ingredienti sintetici che offrano la stessa qualità, ma che abbiano un impatto lungo l'intero ciclo di vita più limitato. Non è dunque la fonte (naturale o sintetica) è tanto importante quanto il modo in cui una sostanza viene estratta, sintetizzata, lavorata.

L'estrazione di alcune materie prime naturali ha portato a problemi come deforestazioni, sfruttamento del suolo e sfruttamento degli animali e a problemi che ne sono dirette conseguenze come danni alla biodiversità e al clima (Bom, Jorge, Ribeiro, Marto, 2019).

L'esempio più noto è quello relativo all'olio di palma che è stato per anni acclamato come prodotto naturale e "sostenibile", ma che in realtà per via del suo approvvigionamento non etico ha portato alla deforestazione delle foreste pluviali tropicali, habitat di specie animali in via di estinzione, alla sussistenza della popolazione locale e ha contribuito al cambiamento climatico aumentando le emissioni di gas serra. Per questo motivo le aziende cosmetiche si impegnano ad acquistare e utilizzare solo olio di palma coltivato in maniera sostenibile Certified Sustainable Palm Oil (CSPO) e certificato da RSPO che garantisce "condizioni di lavoro eque; protezione delle terre e dei diritti delle popolazioni locali; nessun disboscamento delle foreste primarie; protezione della fauna selvatica nelle piantagioni; riduzione delle emissioni di gas serra e minimizzazione dell'inquinamento industriale" (RSPO, 2018).

Non vi è una definizione univoca di "ingrediente sostenibile, ma viene definito tale qualsiasi elemento che abbia una responsabilità etica, sociale ed economica, non causi un impatto eccessivo per via della fonte e sia biodegradabile nella fase di smaltimento. Inoltre, non esistono delle etichette che certifichino la sostenibilità di un prodotto, ma esistono etichette del commercio equo e solidale. Dunque, i prodotti sintetici possono essere utilizzati tranquillamente quando garantiscono la sicurezza per l'uomo e quando sono sostenibili. Diverso è il caso di derivati petrolchimici, dei siliconi e dei sintetici il cui utilizzo andrebbe evitato sia per il modo poco etico con cui vengono prodotti, sia perché non biodegradabili. È corretto sostituire i sintetici con i prodotti naturali in questi casi se si riesce a garantire un risultato analogo, ma meno impattante. Negli ultimi anni, ad esempio, tutte le microplastiche, piccole particelle inferiori ai 5 mm, che venivano utilizzate nei prodotti per l'esfoliazione e altre applicazioni, sono state sostituite da minerali inorganici andando a rimuovere 4250 tonnellate di plastica in 5 anni (Cosmetic Europe, 2018).

3.3.2 Packaging

Un ruolo importantissimo è svolto dal packaging che è ciò che rimane al consumatore e che deve essere smaltito una volta che il prodotto è terminato. Nel 2018, negli Stati Uniti, quasi 7,9 miliardi di unità di plastica rigida sono state create solo per i prodotti di bellezza e di cura personale, secondo Euromonitor International. Il packaging rappresenta una quota significativa dell'impronta ecologica: fino al 90% per le categorie con un elevato rapporto packaging / formula (Quantis, 2020). La scelta della plastica, è spesso una scelta economica, in quanto flaconi e contenitori in plastica hanno dei prezzi molto più bassi e permetto al prodotto di avere un prezzo più accessibile al cliente, soprattutto per i marchi più di massa, che possiamo trovare sugli scaffali dei negozi al dettaglio. Allo stesso tempo però i consumatori sono sempre più attratti da packaging riciclati, ricaricabili e dunque a minor impatto ambientale.

Secondo alcune stime del 2017 solo il 6% della plastica viene riciclata mentre il restante 94% viene buttata dopo il primo utilizzo, invece secondo un recente studio sui luxury packaging ecocompatibili di Citeo, nove consumatori su dieci di età inferiore ai 35 anni hanno dichiarato che smetterebbero di acquistare prodotti di un brand se scoprissero che il packaging non è sostenibile. In Italia l'attenzione a packaging legati a claim sostenibili sono più diffusi che nel resto del mondo; quasi il 40%, cioè due cosmetici su cinque, hanno claim con riferimenti a confezione con attenzione all'ambiente o confezione riciclata/riciclabile, contro la media mondiale pari al 28,6%. Cosmetica Italia suggerisce dei metodi per rendere il packaging più attento alla questione ambientale attraverso dei suggerimenti come: eliminazione del materiale superfluo come fogli illustrativi o imballaggi secondari, la riduzione dei volumi degli imballaggi, l'utilizzo di imballaggi in materiale riciclato (ad esempio, flaconi in plastica totalmente riciclata. oppure con un'elevata percentuale di plastica riciclata) o in materiale biodegradabile, l'utilizzo di assemblaggi disassemblabili per condurre al meglio la raccolta differenziata e infine la progettazione di prodotti con ricariche.

Tra queste soluzioni quella che si sta diffondendo particolarmente è il refill: infatti, molte aziende cosmetiche optano per la possibilità di vendere le ricariche del prodotto.

Questo costituisce un vantaggio anche per il consumatore che non deve riaffrontare la spesa relativa al contenitore e crea una fidelizzazione del cliente con l'impresa.

Un'altra opzione che si sta diffondendo anche tra le aziende italiane è quella del far riportare in negozio i flaconi vuoti in cambio di gadget o buoni. Ad esempio, il marchio italiano che si occupa di beauty, Veralab, permette ai clienti di portare tre contenitori in negozio affinché vengano riciclati, offrendo loro un nuovo prodotto.

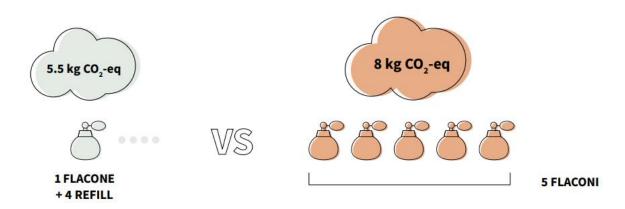


Figura 22: Risparmio in termini di CO2 tramite il refill (Fonte: Stime di Quantis - anno 2020. La valutazione include la produzione del flacone, il trasporto e il profumo stesso)

La plastica, infine, continua ad avere grande spazio sui nostri scaffali, ma sta iniziando a fare posto a nuovi materiali come fibre vegetali al posto degli imballaggi petrolchimichi e bambù e paglia al posto del cartone.

Da uno studio del 2012 pubblicato su *The International Journal of Life Cycle Assessment* dal titolo "Life cycle environmental impacts of carbonated soft drinks" il processo produttivo della plastica ha lo stesso impatto del processo produttivo del vetro per cui non è quello che va a creare problemi all'ambiente, ma il suo smaltimento. La plastica in Europa viene riciclata solamente per il 30% mentre il restante 70% viene incenerito o smaltito in discarica, liberando sostanze tossiche, mentre il vetro raggiunge un tasso di riciclo del 76,3%. Dunque, l'unico modo per ridurre questo impatto sta nel riutilizzare i contenitori e flaconi.

3.3.3 Produzione

Nella fase di produzione l'impresa è l'unica responsabile degli impatti ambientali, i quali si possono ridurre innovando e utilizzando tecnologie che minimizzino il consumo di energia, acqua, emissioni e tengano sott'occhio gli sprechi. Per quanto riguarda energia ed emissioni, le quali sono strettamente collegate tra loro, le industrie cosmetiche stanno cercando di destinare i propri investimenti verso forme di energia pulita, investendo in impianti fotovoltaici, energia eolica, energia idroelettrica, biomasse e riutilizzando il vapore delle acque reflue derivanti dalla produzione. Le emissioni possono essere ridotte anche utilizzando l'energia in modo ponderato e senza sprechi e preferendo fonti di energia meno impattanti al carbone. Si sono sviluppate in tutte le grandi industrie sistemi super tecnologici di gestione in cui vengono analizzate le emissioni, rendendo i sistemi più efficienti. La tecnologia moderna in questo caso è un elemento essenziale in quanto permette l'ottimizzazione dei processi ed è fondamentale per la transizione energetica; senza le tecnologie di nuova generazione le imprese non avrebbero gli strumenti necessari per rendere efficienti i loro sistemi di produzione. Infine, l'impegno da parte delle imprese cosmetiche consente loro di innovarsi e dunque ottenere un ritorno in termini di valore nel lungo termine. Le imprese si sono poste degli obietti come nel caso di L'Oreal, la quale aveva prefissato una riduzione delle emissioni di CO2 dei suoi impianti e dei centri di distribuzione del 60% nel 2020, arrivando, invece, ad un risultato migliore: una riduzione del 78%. Nello stesso periodo il volume della produzione è aumentato del 37% e nel 2018 35 siti hanno raggiunto l'obiettivo emissioni zero.

3.3.4 Distribuzione

Con la pandemia da Covid-19 il ricorso agli acquisti online tramite e-commerce ha subito un aumento esponenziale che ha messo in difficoltà tutta la logistica e il sistema di distribuzione. La distribuzione prima delle vendite online rappresentava una piccola fetta dell'impatto totale, mentre adesso bisogna valutare come la situazione si stia evolvendo. Ci sono pro e contro nell'utilizzo degli e-commerce come luoghi di vendita e non è ancora chiaro, dunque, se il ricorso alle vendite online rappresenti o meno un problema per l'ambiente. Allo stesso tempo le imprese si stanno occupando di migliorare i loro sistemi di distribuzione preferendo i treni ai trasporti su strada e i trasporti marittimi a quelli aerei. Attraverso piccole modifiche è possibile risparmiare molto in termini di emissioni di CO2 nei trasporti su strada. Ad esempio, pianificando il percorso, riducendo il carico sule ruote, controllando la pressione sugli pneumatici ecc. (Bom, Jorge, Ribeiro, Marto, 2019).

È necessario che le imprese facciano scelte ecologiche che riguardano il tipo di combustibile, sostituendo quelli di origine fossile, così da diminuire le emissioni. Infine, il numero di viaggi superflui può essere ridotto attraverso alcune modifiche al packaging, che rendano i prodotti più compatti e attraverso l'utilizzo di camion più grandi.



Fattori che aumentano l'impronta ecologica

- + Consegne più frequenti
- + Tassi di riempimento inferiori (es. camion a mezzo carico)
- + Necessità di un **trasporto più veloce** (aumento del trasporto aereo)
- + Imballaggio di spedizione aggiuntivo
- + Centri dati e dispositivi ad alta intensità energetica
- + Aumento degli acquisti d'impulso

Fattori che riducono l'impronta ecologica

- Meno visite ai negozi
- Efficienza di consegna data-driven
- Ottimizzazione delle flotte e della scelta del carburante
- Metodi di consegna più sostenibili
- "Last-mile" delivery più ecologico (bicicletta, monopattino elettrico)
- Pagamenti online
- Meno prodotti invenduti

Figura 23: Fattori che aumentano e riducono l'impronta ecologica nelle vendite online (Fonte: Quantis, Make-up the future)

3.3.5 Utilizzo e fine vita

Nella fase di progettazione l'azienda che vuole ideare un prodotto cosmetico green e a impatto zero deve tenere conto non solo della sostenibilità del prodotto in sé e del suo packaging, ma deve tenere conto soprattutto di ciò che succede al prodotto una volta venduto. Secondo gli studi effettuati sia da Quantis che da Cosmetic Europe gran parte dell'impronta ambientale del prodotto si verifica quando questo è nelle mani del cliente. I modi in cui il prodotto possa avere un impatto ambientale dipendono dalla natura dello stesso: ad esempio il make-up viene rimosso attraverso dischetti di cotone, gli spray aerosol vengono dispersi nell'aria e tutti i prodotti che vengono risciacquati vanno a confluire nell'acqua. In questo, dunque, sta all'azienda, che utilizza strumenti di ecodesign, progettare un prodotto in modo che sia poco dannoso per l'ambiente durante l'utilizzo, tenendo conto delle risorse necessarie per utilizzarlo. I danni verso l'ambiente possono essere limitati, ad esempio, utilizzando packaging che forniscano il giusto dosaggio di prodotto, ideando prodotti concentrati che necessitano di minori quantità nell'utilizzo, creando prodotti due in uno e educando i propri consumatori al risparmio energetico e idrico attraverso campagne di sensibilizzazione efficaci.

La sensibilizzazione dei clienti riduce notevolmente l'impatto, in quanto i consumatori adottano delle piccole pratiche che consentono un corretto utilizzo e un corretto smaltimento. Indurre propri clienti ad avere un comportamento sostenibile è compito dell'azienda ed è possibile attuarlo attraverso la pubblicità o gli stessi imballaggi. È necessario che i consumatori imparino semplici regole che vanno dalla temperatura dell'acqua al corretto riciclaggio per avere una ingente riduzione dell'impatto. I consumatori possono anche essere invogliati a riportare i propri contenitori, come spiegato nella sezione del packaging, per ottenere sconti o qualcosa che premi il loro impegno.

Per quanto riguarda l'end of life di un prodotto l'impatto deriva in parte dalle fasi di cui si è già discusso come il packaging, la restante parte riguarda l'ecotossicità e biodegradabilità del prodotto. Alcuni esempi di sostanze tossiche per l'ambiente sono quelle già citate in precedenza come le creme solari e le microplastiche, ma moltissimi altri elementi presenti in altri prodotti

cosmetici possono inquinare le acque nel momento in cui vengono risciacquati, andando a causare danni non solo alle acque stesse, ma di conseguenza alla biodiversità e al suolo. Si può concludere dicendo che la definizione di un piano sostenibile viene sviluppata durante la fase di progettazione e che le imprese anche se non sono responsabili dell'impatto dei loro prodotti al 100% possono attuare una serie di iniziative per fare in modo che i loro prodotti impattino il meno possibile: sensibilizzando i consumatori e aiutandoli a fare ciò che è giusto fare nella fase di utilizzo e smaltimento, attraverso piccoli accorgimenti come etichette chiare e prodotti facili da smaltire e usare.

3.4 Corporate Social Responsability, l'aspetto "S" e "G"

Quanto discusso fino ad ora riguarda esclusivamente l'impatto che la cosmetica può generare nei confronti dell'ambiente, in quanto è più istintivo, soprattutto, in campo cosmetico associare la parola sostenibilità alla tutela del nostro pianeta. Anche le campagne di marketing sono principalmente concentrate sul lato green ed è più probabile che le etichette sottolineino come i prodotti siano sostenibili nei confronti della natura e dell'ambiente, per i motivi già elencati. Questo non è sicuramente un caso: nell'opera "How the Cosmetic Industry is Greening Up" (2013) viene dedicato un intero capitolo all'aspetto sociale dell'impatto e viene sottolineato come ai tempi non esistesse ancora su Wikipedia una definizione al termine "social footprint". Ancora oggi su Wikipedia non esiste una sezione dedicata all'impatto sociale e la letteratura a riguardo è ancora molto superficiale, a differenza dell'impronta ambientale di cui la letteratura è vasta. Questo riflette come l'aspetto sociale venga ancora messo in secondo piano rispetto a quello ambientale, nonostante sia stato incluso tra i pilastri della sostenibilità. Soprattutto nella cosmesi la componente "S" dell'acronimo è molto sentita; la cosmesi, infatti, come già accennato precedentemente, ha un grande valore sociale in quanto contribuisce ad una buona igiene, ad aumentare l'autostima e ad accrescere il senso di accettazione da parte degli altri ed ha dunque una grande responsabilità nei confronti dei consumatori.

In ciò è possibile trovare un'analogia tra il settore cosmetico e la sostenibilità: come la cosmetica ha a cuore il benessere dell'uomo, fornendogli gli strumenti di cura di sé stesso, allo stesso modo occuparsi di sostenibilità vuol dire avere un interesse nei confronti del pianeta e della società. In più sono gli stessi consumatori, anche in questo caso i più giovani, ad essere molto attenti a come le singole imprese si impegnino in questa missione.

In realtà le imprese in generale e non solo quelle appartenenti al settore cosmetico hanno assunto il ruolo di "istituzione della globalizzazione"; queste, affiancate dalle Non Governamental Organizations, hanno di fatto delle responsabilità che solitamente spettano ad enti pubblici, poiché sono in grado di influenzare e intervenire nella vita di molte persone. L'impresa è soggetta ad una responsabilità sociale che gli è stata inevitabilmente affidata e allo stesso tempo i consumatori devono essere educati ad un comportamento etico che tenga conto di ciò che succede intorno a lui, in quanto le scelte consapevoli non sono più rimandabili.

L'acronimo RSI, responsabilità sociale d'impresa, è composto da due termini:

- da un lato vi è la responsabilità, che come viene sottolineato in uno studio di Francesco D'Alessandro (2004) implica la presenza di gradi di libertà, ovvero l'impresa è libera di scegliere le modalità con cui intervenire nel perseguire le finalità istituzionali. L'azienda è responsabile delle proprie scelte e solo di esse è tenuta a rispondere nei riguardi degli stakeholder.
- Il termine *sociale* invece sottolinea la visione olistica d'impresa in cui non bisogna tenere conto solo degli interessi economico-finanziari e quindi dedicarsi esclusivamente a shareholder e investitori, ma anche agli altri stakeholder interni ed esterni, costruendo un rapporto di reciproca fiducia. Ad esempio, garantendo luoghi di lavoro sicuri per i dipendenti o prodotti e servizi di qualità per i clienti che non sono più interessati esclusivamente a massimizzare il loro tornaconto, ma guardano anche all'eticità di ciò che acquistano.

Secondo Galant e Cadez (2017) bisogna tenere conto delle necessità di tutti gli attori che circondano l'impresa: i lavoratori affinché siano più motivati e performino meglio, i clienti affinché facciano nuovi acquisti e i fornitori per ricevere degli sconti e per instaurare fiducia tra le parti.

La "social accountability", come per la sostenibilità ambientale è misurabile attraverso standard internazionali, in questo caso il SA 8000. Questi standard di certificazione sociale internazionale attenzionano alcuni aspetti chiave che l'impresa deve considerare come: -Rispetto dei diritti umani - Rispetto dei diritti dei lavoratori - Tutela contro lo sfruttamento dei minori - Garanzie di tutela e salubrità sul posto di lavoro. Questo impegno implica, come nel caso della sostenibilità ambientale, un impiego di risorse e tempo non indifferenti, ma che possono comunque portare un ritorno positivo all'impresa. Si parla infatti di benefici della CSR: l'impegno che le imprese spendono porta all'azienda non solo miglioramenti nella produttività e nella competitività, ma anche una migliore reputazione e immagine. Nell'articolo di Namin Kim, EuiSik Chob, Youngchan Kim and Moonkyu Leec "Developing an effective strategic mix of corporate philanthropy" viene sottolineato come non bisogna lasciare al caso le azioni filantropiche ma ci deve essere una strategia alla base, in modo che le attività siano coerenti con gli obiettivi d'impresa e la cultura del brand. Ad esempio, investendo in cause che stanno a cuore all'impresa come nel caso di Biotherm che finanzia il programma "Water Lovers" per ridurre l'impronta ambientale e tutelare gli oceani o gli investimenti nella formazione di giovani scienziate da parte di L'Oreal.

I modi in cui le imprese possono dimostrare il loro impegno nel sociale sono molteplici: dalla sicurezza sul lavoro al gender equality, dalla tutela della privacy all'inclusività dei prodotti.

3.4.1 Benessere dei dipendenti

Il benessere fisico e mentale è alla base della produttività della forza lavoro: i dipendenti devono essere messi nelle condizioni necessarie per lavorare bene durante l'orario di lavoro. Secondo un sondaggio di Ipsos per il World Economic Forum emerge che l'82% delle aziende intervistate considera il benessere dei dipendenti una priorità, l'87% delle aziende ha iniziative di wellbeing in atto, ma soltanto il 55% di esse possiede una vera e propria strategia. La Commissione Europea ha approvato un patto nel 2008 per la salute e il benessere mentale, il quale sottolinea come le imprese siano responsabili della crescita della produttività e competitività in Europa. Il patto si concentra principalmente su quattro priorità: prevenzione del suicidio e della depressione, salute mentale nei giovani e nell'istruzione, salute mentale negli ambienti di lavoro, la salute mentale negli anziani. Le aziende possono fare riferimento anche alla guida di CSR Europe "Wellbeing in the Workplace", la quale fornisce consigli per implementare una strategia per il benessere dei dipendenti al di fuori del luogo di lavoro, ma che possono avere un impatto positivo anche nell'ambiente lavorativo. Azioni come campagne di screening per il diabete, programmi di prevenzione per l'obesità, campagne di promozione per la salute mentale e per la valutazione dello stress possono creare dei benefici per i dipendenti che si riflettono conseguentemente sull'azienda.

Il benessere dei dipendenti dovrebbe essere uno degli obiettivi aziendali e per questo motivo dovrebbe essere incluso nel business plan. I vertici dell'azienda e il management dovrebbero avere a cuore la salute dei dipendenti ed avere una policy ad hoc, dipendenti e i manager dovrebbero inoltre essere formati sui fattori di rischio ed includere nei sondaggi aziendali domande relative a benessere e salute.

Infine, le azioni di welfare aziendale che dovrebbero essere garantite ai dipendenti riguardano:

- gli orari di lavoro, quindi flessibilità degli orari e pause adeguate
- le modalità di lavoro come, ad esempio, la modalità ibrida o lo Smart working

- un'adeguata copertura sanitaria che rispecchia le migliori pratiche del proprio Paese di residenza.
- servizi come asili nido e interventi a sostegno della maternità e paternità.

La mancanza di politiche di welfare aziendale può portare le aziende ad incorrere in rischi come assenteismo sul lavoro, riduzione della produttività e calo delle prestazioni, di conseguenza investire nella salute dei propri dipendenti non deve essere visto come un investimento non redditizio, ma che ha dei riscontri positivi sull'azienda stessa.

3.4.2 Formazione dei dipendenti

Investire nel capitale umano e nella sua formazione è un modo per generare valore per l'impresa, soprattutto nelle aziende cosmetiche che necessitano di innovazione continua. Oltre a formare i propri dipendenti attraverso corsi di aggiornamento e certificazioni, secondo Cosmetic Europe le aziende cosmetiche dovrebbero investire prima nella scienza e poi in ricerca e sviluppo; dovrebbero dunque puntare ad aumentare il numero di alunni interessati alle materie scientifiche per formare i dipendenti di domani. CSR Europe suggerisce alle imprese di creare un legame tra il mondo accademico e l'industria, ad esempio, attraverso il programma Science in Schools Network che si propone di proporre ai docenti un'applicazione meno teorica dei loro insegnamenti in scienze e matematica, ma più legata al mondo del lavoro; promuovere la curiosità degli studenti; cercare di incrementare l'interesse delle ragazze verso le materie scientifiche. Nell'ambiente lavorativo devono essere fissati anche degli obiettivi con annessi bonus che stimolino la volontà dei dipendenti a raggiungerli comportando una crescita professionale e personale. Acquisire nuove conoscenze e competenze permette, inoltre, al personale di affrontare al meglio eventuali cambiamenti o difficoltà e stimola la motivazione personale e la soddisfazione sul lavoro. Avere, infine, delle risorse formate e creare nuove capabilities rende l'azienda più competitiva sul mercato, in quanto il valore di tali risorse è strettamente legato all'azienda e non replicabile.

3.4.3 Inclusività nel lavoro

La discriminazione sul posto di lavoro è una pratica contro cui da anni ormai la Commissione Europea si sta battendo e per cui nel 2010 dà supporto a quelle iniziative volontarie intraprese da aziende che promuovono la gestione della diversità sul posto di lavoro. L'inclusione nell'ambiente di lavoro è un aspetto che le imprese devono integrare per questioni legali, ma che allo stesso tempo porta alla creazione di valore e alla crescita dell'impresa, diventando una vera e propria strategia di business. L'Harvard Business Review sostiene, sulla base di una ricerca effettuata da McKinsey & Company, che i team diversificati siano più efficienti e più precisi rispetto ai team non diversificati per il modo in cui si approcciano alle soluzioni. "Le imprese dovrebbero promuovere un modello etico di vita lavorativa combattendo la discriminazione e l'esclusione sulla base del genere, della razza o dell'origine etnica, della religione o delle convinzioni personali, della disabilità, dell'età o dell'orientamento sessuale" sottolinea Cosmetic Europe nel suo "Good Sustainability practice (GSP) For the cosmetics industry". Un ambiente di lavoro aperto alla diversità e che la riconosce come leva di valore, in quanto portatrice di diversi punti di vista unici tra loro, rende l'azienda ben vista dagli occhi sia dei potenziali lavoratori che dagli altri stakeholder. Sembrerebbe che ormai per le imprese competitive sia necessaria l'istituzione di un Diversity and Inclusion Management che promuova uno stile di leadership più inclusivo e che si occupi dei dipendenti e delle policy, senza lasciare il compito esclusivamente all'HR. Soprattutto le categorie svantaggiate come donne, giovani e disabili dovrebbero essere tutelate e non escluse e dovrebbe essere loro garantito un salario equo.

3.4.4 Inclusive beauty

Un impegno importante per il sociale, paragonabile all'impegno per l'ambiente è l'inclusività della cosmetica nei prodotti, oltre che nell'ambiente lavorativo. Ciò è necessario affinché non esistano prodotti destinati solo ad un determinato target, ma siano rispettosi di ogni diversità. Degli esempi possono essere quelli legati al make-up maschile, che si sta diffondendo soprattutto nei paesi asiatici, per cui i prodotti e le sue formulazioni sono ideate per rispettare i gusti di tutti senza distinzioni di genere. Le collezioni sono fragrance free e con packaging minimali in modo da accogliere ogni tipo di cliente. Anche le pubblicità accolgono la diversità: negli ultimi anni si è diffuso il concetto che vero sia sinonimo di bello, dando spazio sempre più nelle campagne pubblicitarie a persone "normali" e non più a modelle dalla pelle perfetta. Un esempio noto è quello della modella di Gucci Ellie Goldstein affetta dalla sindrome di down che rappresenta un simbolo dell'abbattimento della discriminazione e del pregiudizio.

Altro esempio importante di inclusività nel beauty riguarda l'estensione dei prodotti del makeup a tutte le etnie, in quanto è stato denunciato più volte che alcuni brand di cosmetici non producano prodotti per tutte le tonalità di pelle. Tra i primi marchi ad abbattere queste barriere vi è Fenty Beauty che ha ideato più di 55 colorazioni di fondotinta adatti ad ogni carnagione. Come detto in precedenza l'attenzione a tematiche ambientali e sociali migliora la reputazione aziendale, ma allo stesso tempo se le imprese sono disinteressate e considerate poco inclusive possono subite un effetto reputazionale ancor più grave. I social network vengono usati come mezzo di comunicazione e anche come mezzo per fornire recensioni e denunciare episodi di carattere sociale come può essere l'attenzione di un brand a tali tematiche, andando a diffondere un'opinione che può essere altamente dannosa. Per questo motivo al giorno d'oggi le aziende cosmetiche devono porre la giusta attenzione alle tematiche socio-ambientali per essere sufficientemente competitive.

3.4.5 Governance

Gli aspetti sociali ed ambientali sono quelli che interessano maggiormente al consumatore, in quanto sono anche quelli su cui l'impresa può fare leva maggiormente come valore aggiunto e vantaggio competitivo. Dietro però gli aspetti socio-ambientali vi sono altri elementi che costituiscono un'impresa e a cui gli investitori devono fare riferimento nelle loro scelte di finanziamento che sono gli aspetti di governance come valutazione dei rischi finanziari, trasparenza, policy e struttura dell'impresa stessa. Questi elementi rappresentano lo scheletro di un'impresa e senza delle solide basi vacillerebbero anche le altre operazioni che abbiamo visto nei capitoli precedenti. L'impresa deve sempre avere una strategia e un progetto a lungo termine per tenere d'occhio dove si trova e dove vuole arrivare, focalizzandosi sugli obiettivi perseguiti e le performance. Senza però una governance stabile questi obiettivi e queste strategie sono irrealizzabili e si è più fragili e sensibili ai mutamenti continui del mercato. La governance deve avere una struttura adeguata che deve seguile le pratiche globali comuni. Queste pratiche riguardano aspetti molto importanti come la diversificazione e la gender diversity, che deve, dunque, garantire una percentuale adeguata di componenti del board di sesso femminile e infine devono essere garantiti dei compensi adeguati. Devono esserci delle policy ad hoc che regolino ogni aspetto dell'impresa, tenendo d'occhio i rischi finanziari e operativi. Inoltre, le imprese devono mette in primo piano gli interessi di tutti gli stakeholder e creare valore nel lungo periodo per gli shareholder.

4 Caso di studio: il colosso L'Oréal

Nell'analizzare in modo tangibile come le pratiche sostenibili descritte possano essere applicate nella realtà non si poteva non citare una tra le più importanti multinazionali nel settore cosmetico, che oltre ad essere la prima in termini di fatturato si è sempre messa in prima linea per il pianeta e il rispetto umano stabilendo degli obiettivi di sostenibilità.

L'Oréal Paris è una società quotata con un fatturato di oltre 29 miliardi di euro (2019) operante nel settore beauty e cosmetici e specializzato nei prodotti cosmetica e bellezza. Nasce nel 1907 dal genio di Eugène Schueller, chimico francese che riuscì a sviluppare una formula di sintesi per tingere i capelli. Da questa sua innovazione nel 1909 nasce la Société Française de Teintures Inoffensives pour Cheveux che nel 1939 divenne una Società Anonima e prese il nome di L'Oréal. Negli anni 80/90 iniziano le prime azioni di filantropia di L'Oréal che si occupò di fornire alle donne che si affacciavano nel mondo del lavoro prodotti di bellezza per sviluppare in loro la self confidence necessaria. Nel 2000 iniziò l'espansione dell'impresa verso nuovi mercati e segmenti e iniziando a impegnarsi nella sostenibilità. L'Oréal deve parte del suo successo all'intuizione avuta nell'abbracciare alcune opportunità ed innovare prima di altri competitors: dalla tecnologia all'intelligenza artificiale, dai prodotti adatti a tutti all'impegno per il pianeta. Non è un caso che questo impegno sia stato ripagato attraverso il grande successo della società. Attualmente l'obiettivo che l'azienda ha come si legge scritto sul sito web di L'Oréal è quello di trasformare la bellezza e il lusso in qualcosa di accessibile a tutti. E si propone di farlo attraverso l'innovazione scientifica, prodotti efficienti e di qualità e attraverso la responsabilità sociale d'impresa. Sull'ultimo aspetto viene sottolineato come l'innovazione responsabile sia scritta nel DNA dell'azienda e la vede nel proprio futuro; sin dal 1989 prima che vi fosse un obbligo di legge, infatti, è stata bloccata la sperimentazione sugli animali per tutti gli ingredienti, ricorrendo alla tecnologia Episkin per testare la sicurezza dei prodotti. Questo modello di pelle ricostruita è risultato di oltre 30 anni di studi e ricerca scientifica nell'ingegneria tissutale esclude qualsiasi tipo di maltrattamento a esseri viventi. Oltre all'aspetto ambientale l'Oréal è molto attiva nel campo sociale, combattendo al fianco di molte battaglie e scegliendo testimonial altrettanto impegnati. La società presenta

principalmente quattro divisioni operative: prodotti professionali, prodotti per il grande pubblico, prodotti di lusso e cosmesi attiva.

4.1 L'impegno sostenibile

Il Gruppo L'Oréal nasce e si sviluppa principalmente a contatto con le normative dettate dal governo francese, che negli ultimi anni ha dimostrato la sua vicinanza e un forte interesse verso il rispetto e la tutela dell'ambiente e della società. La Francia, infatti, dall'analisi della sostenibilità di S&P Global, è ritenuta la nazione che ha più a cuore le regolamentazioni a tema ESG e ha sviluppato una serie di leggi che portano le aziende a sottostare a rigidi limiti per la riduzione dell'impatto. Ad esempio, secondo la legge Pacte viene introdotto l'obbligo di considerare i problemi ambientali e sociali nella strategia d'impresa; secondo l'articolo 173 della legge per la transizione energetica gli investitori devono pubblicare quali sono i fattori ESG da prendere in considerazione nel loro investimento e qual è il contributo per la transizione ecologica ed energetica; infine, la legge Copè-Zimmermann regola il consiglio di amministrazione delle aziende richiedendo almeno il 40% di presenza femminile. Questi principi vengono incarnati perfettamente dalla società, che si trova nei primi posti del ranking di tutte le agenzie di rating ESG, considerando le performance non finanziarie allo stesso livello di quelle finanziarie.

In un recente articolo del Corriere della Sera dal titolo "L'industria della bellezza? Beauty tech e sostenibilità" è stato intervistato l'amministratore delegato di L'Oréal Italia, Emmanuel Goulin, il quale ha sottolineato come l'azienda si sia adattata negli ultimi 15 anni al cambiamento che il settore della bellezza sta subendo. Tale adattamento, secondo Goulin, è stato inevitabile in quanto, anche nel confronto con i giovani provenienti da ogni università d'Italia, è emersa una forte attenzione verso il valore dell'impresa e la necessità per le aziende di fissare degli obiettivi sostenibili. Tra i goal di L'Oréal a favore dell'ambiente vi è la carbon neutrality entro il 2025, da raggiungere attraverso azioni come il riciclo delle acque utilizzate negli impianti o l'utilizzo di energia proveniente da fonti rinnovabili. Affinché questo obiettivo e molti altri siano raggiungibili, L'Oréal investe tantissimo in nuove tecnologie e

nell'innovazione: viene stimato che ogni anno più di un miliardo di euro vengano destinati alla ricerca e si stia investendo in tecnologie per ridurre l'impatto degli imballaggi, ma anche nell'intelligenza artificiale, che permette di realizzare prodotti su misura, garantendo la massima inclusione. Infine, nel valutare il proprio impegno sostenibile, Goulin fa riferimento ai risultati di alcune società di rating come Refinitiv che ha attribuito il 14° posto nell'indice Diversity & Inclusion, che identifica le 100 aziende più diversificate e inclusive; oppure CPD, la più importante Ong globale incaricata di valutare l'impatto ambientale, che ha valutato per il sesto anno di fila L'Oréal con la valutazione massima. Per L'Oréal la performance economica e finanziaria non è sufficiente in quanto sostiene che nel futuro non ci sarà crescita economica senza sostenibilità. Per questo motivo il gruppo è leader non solo economico, ma anche sociale, ambientale ed etico. Da un paio di anni la società sta affrontando un cambiamento del proprio modello per adattarsi ai cambiamenti che riguardano la nostra società e tra questi cambiamenti vi è un'attenzione particolare alle tematiche sostenibili, le quali rappresentano un grande valore strategico per l'azienda.

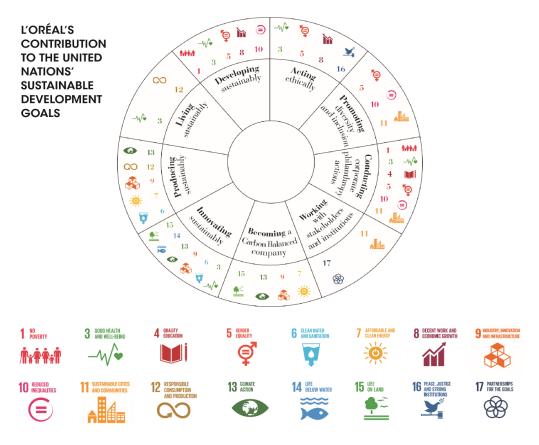


Figura 24: Come L'Oréal contribuisce ai 17 obiettivi sostenibili dell'Agenda 2030(Fonte: Progress Report L'Oréal)

4.1.1 Profilo Ambientale

Dal punto di vista ambientale L'Oréal viene considerata da S&P Global nel suo rapporto sulla sostenibilità la più forte tra i competitors, soprattutto per aver sviluppato con largo anticipo una metodologia del ciclo di vita di un prodotto science-based. L'impegno della società nei confronti dell'ambiente è tangibile: essa combina innovazione e scienza per evitare sprechi lungo l'intera supply chain, per ottenere performance sopra la media in termini di emissione e per raggiungere obiettivi ambiziosi: applicando solo i principi della chimica verde e utilizzando solo prodotti biodegradabili (S&P Global, 2021).

L'attenzione di L'Oréal nella sostenibilità è condivisa sul suo sito web dove è possibile trovare molte sezioni relative alla sostenibilità in generale e al rispetto dell'ambiente; viene pubblicato ogni anno un rapporto di sostenibilità in cui viene indicato cosa si sta facendo per il pianeta e dove si vuole andare.

L'attenzione della società nei confronti dell'ambiente è sottoscritta da tutti i programmi e gli impegni fissati negli anni passati e i nuovi proposti per il futuro, per tenere sotto controllo le necessità del pianeta e contribuire ad esso limitando il proprio impatto.

Nel 2013 viene lanciato il programma *Sharing Beauty With All* che si basa su quattro obiettivi fondamentali: "Innovating sustainably", "Producing sustainably", "Living sustainably" and "Developing sustainably". Nel 2015 la società si proponeva di diventare una azienda Carbon Balanced entro la fine del 2020, cioè una azienda con emissioni di carbonio bilanciate. L'anno successivo L'Oréal ha lanciato un nuovo pilastro del programma lanciato nel 2013 dal nome "Working Sustainably": con l'obiettivo di migliorare gli impatti ambientali e sociali coinvolgendo siti amministrativi e centri di ricerca. Gli obiettivi di *Sharing Beauty With All* erano fissati al 2020, per questo motivo a giugno 2020 viene lanciato il nuovo programma *L'Oréal for the Future* basato su tre pilastri: "Transforming ourselves", "Empowering our business ecosystem" e "Contributing to solving the challenges of the world".

Il primo punta a trasformare la propria attività nel rispetto di quello che il pianeta può tollerare; il secondo punta a coinvolgere l'ecosistema aziendale per una transizione più sostenibile; il terzo punta a risolvere i problemi globali sostenendo i bisogni più urgenti.

Il modo in cui L'Oréal si propone di raggiungere questi obiettivi è tramite nuovi impegni particolarmente ambiziosi e concreti per i prossimi anni:

- Entro il 2025 i siti della società raggiungeranno la neutralità del carbonio e utilizzeranno energia rinnovabile per il 100%.
- Entro il 2030 il 100% dell'acqua utilizzata durante la produzione verrà riciclata o rimessa in uso.
- Entro il 2030 il 100% degli ingredienti a base biologica proverrà da fonti sostenibili e sarà tracciabile.
- Entro il 2030, il 95% degli ingredienti sarà biobased.
- Entro il 2030 il 100% della plastica per il packaging proverrà da fonti riciclate o biobased.
- Entro il 2025 il 100% degli imballaggi in plastica del Gruppo sarà ricaricabile, riutilizzabile, riciclabile o compostabile
- L'Oréal si impegna a ridurre le emissioni di gas serra sui suoi scope 1, 2 e 3 del 25% in valore assoluto entro il 2030.
- Entro il 2050 si impegna a raggiungere zero emissioni lungo l'intera value chain in linea con il programma 1.5° di IPCC.

Le politiche ambientali sono alla base del successo di L'Oréal che cerca costantemente di tenere sotto controllo le proprie attività lungo tutto il ciclo di vita dei prodotti e in tutti i siti di produzione e distribuzione, condividendo i propri obiettivi anche con i fornitori e i consumatori che rappresentano un impatto indiretto della società.

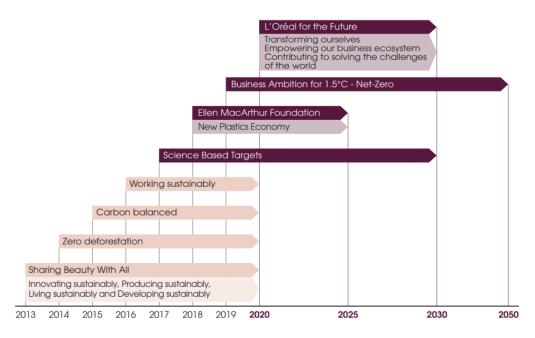


Figura 25: Campagne L'Orèal dal 2013 ad oggi (Fonte: L'Oréal)

Oltre a comunicare gli impegni presi per i successivi anni, L'Oréal pubblica annualmente dei report in cui vengono riportati i risultati ottenuti fino a quel momento e come l'azienda è riuscita a realizzarli. Ad esempio, a fine 2020 è stato pubblicato un report riassuntivo che andava a verificare se e quanti degli obiettivi del programma *Sharing Beauty With All* fossero stati rispettati. Questa trasparenza e disponibilità a comunicare ciò che è stato svolto e come lo si è raggiunto è un grande punto a favore per la società, poiché instaura un rapporto di fiducia tra L'Oréal e tutti gli stakeholder: clienti, fornitori, investitori.

Per quanto riguarda i risultati raggiunti nel 2020, secondo quanto riportano i rapporti sulla sostenibilità di L'Oréal del 2019 e del 2020, l'obiettivo del primo pilastro "Innovating sustainably" riguardava il miglioramento del profilo ambientale o sociale del 100% dei prodotti.

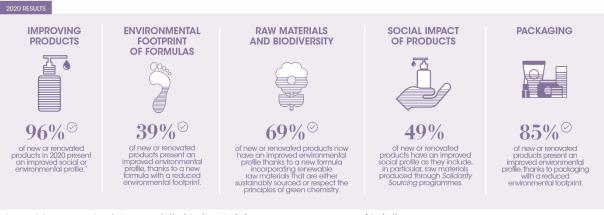


Figura 26: Progressi nel rispetto della biodiveristà (Fonte: Progress Report L'Oréal)

Il risultato è stato quasi raggiunto in quanto il 96% dei prodotti ha avuto un miglioramento e in particolare il 39% dei prodotti risulta avere un miglior profilo ambientale per via della nuova formula a basso impatto ambientale. I modi in cui il profilo ambientale di un prodotto può migliorare sono diversi: attraverso una formulazione meno impattante, rispettando la biodiveristà, ottimizzando il packaging, evitando la deforestazione. L'impatto maggiore dei prodotti L'Oréal è quello riguardante l'acqua, per via dell'acqua utilizzata dal consumatore al risciacquo; per questo motivo il miglioramento della formula di un prodotto deve prevedere una migliore biodegradabilità e la riduzione della sua impronta idrica. Per valutare le prestazioni sostenibili del prodotto la società si avvale di uno strumento detto SPOT (Sustainable Product Optimisation Tool), il quale è stato sviluppato tra il 2014 e il 2016 grazie all'aiuto di esperti per calcolare l'impatto sociale ed ambientale. Dal 2019 i nuovi prodotti che vengono lanciati sul mercato hanno un livello di biodegradabilità del 98%.

Per quanto riguarda la biodiversità nel 2020 il 69% dei prodotti ha una nuova formula che include materie prime rinnovabili provenienti da fonti responsabili o che rispettano i principi della chimica verde. Gran parte delle materie prime presenti nelle formulazioni sono di origine vegetale o da fonti sostenibili certificate. Vengono inoltre attuate delle politiche di approvvigionamento sostenibile, ad esempio aderendo all'associazione Roundtable on Sustainable Palm Oil, per la produzione dell'olio di palma sostenibile, utilizzando il 100% dell'olio di soia certificato sostenibile o collaborando con la ONG Rainforest Alliance.

Questo permette di raggiungere l'altro obiettivo di L'Oréal cioè quello di raggiungere la "deforestazione zero".

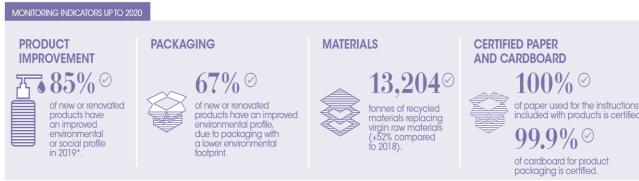


Figura 27:Ottimizzazione del packaging (Fonte: Progress Report L'Oréal 2019)

Dal 2007 il packaging di L'Oréal segue la politica di imballaggio responsabile delle tre R: respect, reduce e replace. Per gli imballaggi in cartone la società si propone di utilizzare solo materiali provenienti da foreste gestite responsabilmente secondo le certificazioni FSC o PEFC: nel 2019 il 99% dei cartoni utilizzati per gli imballaggi rispetta questi requisiti. Vengono usate procedure di eco-design in fase di progettazione per cui sono state ridotte le dimensioni e il peso di alcuni flaconi o confezioni per limitarne la plastica. Ad esempio, riducendo dell'8% il peso delle bottiglie di shampoo Garnier si è raggiunto un risparmio di 30 tonnellate di plastica PET nel 2019. Si stanno man mano sostituendo i materiali delle confezioni con materiali riciclati portando ad un amento nel 2019 del +52% rispetto al 2018. Vengono, inoltre, istituite delle partnership strategiche con industrie che producono packaging sostenibile come PureCycle. Infine, dalla collaborazione tra Quantis e L'Oreal è nato un progetto chiamato SPICE, Sustainable Packaging Initiative for CosmEtics, il quale vuole accelerare il processo di sostenibilità del settore sviluppando una policy ad hoc per il packaging, guidando l'innovazione del packaging attraverso criteri oggettivi e fornendo ai consumatori trasparenza circa le performance aziendali del packaging.

Lo scopo è quello di unire le risorse delle vaie company e delle varie associazioni che fanno parte dell'intera filiera produttiva cosmetica per aiutare le aziende nella transizione ecologica. Infatti, per quanto possa sembrare immediato il cambiamento, in realtà è difficile tenere traccia dei progressi e scegliere ciò che è meglio per l'impresa. La proposta di Spice è quella di condividere metodologie e strumenti per misurare il footprint in maniera scientifica, valutare la riciclabilità e offrire uno strumento di ecodesign in fase progettuale (Quantis, 2020).

L'obiettivo di L'Oréal per il pilastro "Producing Sustainably" era quello di ridurre l'environmental footprint del 60% rispetto al 2005. Questo risultato è stato ampiamente superato in quanto già nel 2019 la riduzione delle emissioni gas serra (GHG) è stata del 78% e nel 2020 dell'81%.



Figura 28:Gestione delle emissioni al 2020 (Fonte: Progress Report L'Oréal)

Per questo prestigioso risultato L'Oréal è stata premiata da CPD, Carbon Disclosure Project, ONG che si occupa della valutazione dell'impatto delle grandi imprese, dando il massimo alla società per gli sforzi nella lotta al cambiamento climatico. Un altro obiettivo della società riguarda l'efficienza energetica: tra il 2005 e il 2020 la società ha ridotto i consumi del 33% mediante una migliore gestione dei siti produttivi, ottimizzando i processi e usando tecnologie ad alta efficienza energetica. Nel 2019 il 68% degli stabilimenti L'Oréal possiede una certificazione ISO 50001per la gestione dell'energia. Oltre alla riduzione dell'energia la società si impegna nel passaggio a fonti rinnovabili come l'energia solare e biomassa.

Infine, la riduzione delle emissioni da parte di L'Oréal avviene anche tramite una migliore gestione della distribuzione che hanno portato ad una riduzione del 24% delle emissioni dal 2011, mediante la riduzione del trasporto aereo e l'attuazione di iniziative volte alla riduzione delle emissioni durante i trasporti.

Come già sottolineato l'impatto idrico è uno dei più dannosi per il nostro ecosistema uno dei problemi col quale L'Oréal si trova maggiormente a fronteggiarsi. L'utilizzo dell'acqua deve essere responsabile si nelle attività di produzione sia nella fase di utilizzo del consumatore.

La riduzione dal 2005 ammonta al 51%; l'obiettivo della società è quello di riutilizzare l'acqua in nuovi utilizzi mediante l'installazione di stazioni di trattamento. L'acqua può essere riutilizzata per la pulizia degli strumenti o per i processi di raffreddamento. Vengono implementate tecnologie che sfruttano acqua riciclata per i processi di produzione arrivando a ridurre il fabbisogno dell'80%.

Sia nella riduzione dell'acqua che in quella delle emissioni L'Oréal cerca di sensibilizzare i fornitori per ridurre gli impatti indiretti derivanti dalla loro attività.

Tra le altre attività che L'Oréal svolge a favore della sostenibilità ambientale vi è la riduzione dei rifiuti che dal 2005 è pari al 37%. L'Oréal ha adottato una politica molto ambiziosa che è più stringente della conformità normativa. Un modo per ridurrei rifiuti riguarda una migliore gestione dei materiali durante la produzione per evitare molti scarti. Inoltre, le aziende adottano sempre meno packaging secondari per i prodotti utilizzati nella fase di trasporto. I rifiuti prodotti dalla società vengono poi successivamente riutilizzandoli o riciclandoli, ad esempio nel 2019 il 97% dei rifiuti è stato recuperato promuovendo un'economia circolare.

Come già visto in precedenza buona parte dell'impatto può essere ridotto mediante la fase di utilizzo e dunque tramite un coinvolgimento del consumatore. Obiettivo del pilastro "Living Sustainably" era infatti quello di rendere il consumatore consapevole, informandolo del profilo ambientale e sociale dei prodotti. Principalmente la società invita i singoli marchi a sensibilizzare i propri clienti circa le questioni ambientali e sociali. Per questo motivo nel 2020 il 79% dei marchi aveva svolto l'attività di sensibilizzazione. I vari marchi devono abbracciare una causa e lanciare delle campagne di sensibilizzazione. Ad esempio, La Roche-Posay ha lanciato una campagna per la prevenzione del cancro alla pelle per cui più di 110 milioni di persone hanno preso parte ad un controllo. Biotherm combatte l'inquinamento in acqua tramite il suo programma. Yves Saint Laurent ha lanciato un programma dal nome Aimer Sans Abuser contro la violenza domestica e per sensibilizzare sui segnali per riconoscerne una.

Quanto descritto finora può essere riassunto dalla tabella 2, che analizza l'impegno di L'Oréal in ogni fase del ciclo di vita del prodotto. La maggior parte dell'impegno, come per la gran parte delle imprese, è concentrato nella fase di "progettazione", in quanto attraverso l'ecodesign e l'environmental design vengono programmate le azioni per tutte le fasi successive con l'obiettivo di minimizzare sprechi ed emissioni. Nella fase di "approvvigionamento", l'attenzione si concentra sul modo in cui le materie prime vengono reperite utilizzando ingredienti sostenibili e tramite l'utilizzo di materiale da riciclo per scopi produttivi per favorire la circular economy. Nella fase di "produzione", come già descritto in questo paragrafo, viene attenzionato principalmente lo spreco dell'acqua, utilizzando strumenti denominati "waters can". Vengono, inoltre, attenzionati anche le fonti di energia utilizzate e le emissioni generate. Nella fase di "packaging", come già sottolineato, sono state sviluppate delle politiche interne che consentano di evitare sprechi e di utilizzare materiali riciclabili e riciclati. Per quanto riguarda la distribuzione è stato ottimizzato il sistema dei trasporti per ridurre le emissioni di CO2. La fase denominata "consumer use" riguarda più che altro gli aspetti sociali di inclusione e cura dei dipendenti che verrà affrontata in modo più dettagliato nel paragrafo 4.1.2.

Infine, la fase che riguarda il post-consumo l'azienda presta attenzione principalmente al riciclo dei prodotti attraverso il coinvolgimento dei propri clienti, anche se la riduzione dell'impatto di questa fase deriva dalle scelte attuate in fase di progettazione (dimensione del pack, materiale utilizzato, possibilità di ricaricare il prodotto, ecc.).

Design	Sourcing	Manufacturing	Packaging	Distribution	Consumer use	Post-Consumer Use
- Eco-design	- Sustainably sourced materials	- Transport	- Footprint of cosmetic product packaging		- Equal opportunities and zero discrimination	-Post-consumption recycled and renewable materials
- Environmental design	- Sustainable, low-carbon agricultural practices and preserve biodiversity	- Use water	- Plastic packaging, rechargeable, recyclable, or compostable,	- Reducing product transport emissions	- Wood-fiber based products	- Reduce the weight and size of packaging
	- Circular economy	- Emission waste	zero PVC		- Inclusion of people with disabilities	- Improving energy efficiency
	networks	waste				zero waste to landfill

Tabella 2: Valutazione di sostenibilità di L'Oréal (Fonte: The Strategic Role of the Corporate Social Responsibility and Circular Economy in the Cosmetic Industry)

4.1.2 Profilo sociale

A differenza dell'impatto ambientale, il quale è già conosciuto nella nostra società ed è più semplice da misurare, come già ribadito nei precedenti paragrafi l'impatto sociale non ha una definizione univoca, per cui sono molti gli impegni che le imprese possono prendere per dimostrare la loro responsabilità. Il modo in cui L'Oréal cerca di diffondere la propria attenzione verso le tematiche sociale è mediante, anche in questo caso, una serie di programmi che mirano a cancellare ogni forma di ingiustizia verso dipendenti e clienti e ad aiutare chi si trova in condizioni svantaggiate.

L'obiettivo della società è rappresentato dal terzo pilastro del programma Sharing Beauty with All: Developing Sustainably. L'Oréal cerca di "Sviluppare in maniera sostenibile" nei confronti delle comunità, dei dipendenti e dei fornitori e l'impegno preso per il 2020 era quello di promuovere l'accesso al lavoro e l'inclusione sociale per più di 100,000 persone provenienti da comunità svantaggiate.



Figura 29:Impegno nel sociale (Fonte: Progress Report L'Oréal 2020)

L'obiettivo è stato raggiunto grazie al programma Solidarity Sourcing che destina una parte degli acquisti verso fornitori che offrono lavoro a persone in difficoltà poiché escluse dal mercato del lavoro. Il programma è attivo in tutti i paesi in cui L'Oréal opera e nel 2020 ha offerto più di 80 mila posti di lavoro.

Un altro programma attivato dal Gruppo fornisce formazione gratuita a chi vuole sviluppare competenze per lavorare nei settori direttamente collegati a quelli della cosmesi come i centri estetici e i parrucchieri. In questo modo vengono sostenute persone che hanno situazioni sociali

ed economiche difficili, in particolare donne che hanno lasciato casa o che hanno subito violenze. Tramite questo programma nel 2019 più di 18 mila persone hanno avuto accesso ad un posto di lavoro nel 2019. Infine, L'Oréal ha sviluppato nel 1990 una politica per l'inclusione delle persone con disabilità e per questo nel 2019 è stata classificata dal Financial Times tra le prime 100 aziende europee attive nella promozione dell'inclusione.

Nel 2020 i dipendenti del Gruppo con disabilità erano 1381 e inoltre, come già sottolineato, L'Oréal ama scegliere ambasciatori che abbiano qualcosa da raccontare e che abbraccino le loro cause, per questo sono stati scelti a favore dell'inclusione atleti paralimpici come testimonial.



Figura 30:Relazione con i fornitori (Fonte: Progress Report L'Oréal 2020)

Per quanto riguarda la scelta dei fornitori la società attua una valutazione che si basa su cinque fattori: supply chain, innovazione, competitività, qualità e corporate responsability.

Viene posto loro un questionario che tiene conto della salute, della sicurezza e dell'ambiente e vengono valutati sulle loro politiche sulla sostenibilità. Il 28% dell'impronta di carbonio di L'Oréal deriva dall'attività dei fornitori: per questo motivo oltre a sceglierli attraverso un'attenta selezione il gruppo impartisce loro dei corsi di formazione e li incoraggia a collaborare con CDP, società che si occupa di misurare l'impatto sociale delle aziende.



Figura 31:Attenzione nei riguardi dei dipendenti (Fonte: Progress Report L'Oréal 2020)

A favore dei dipendenti nel 2013 è stato lanciato il programma *L'Oréal Share & Care*, che si propone di garantire ai propri dipendenti tutto ciò di cui si ha bisogno per vivere una vita dignitosa e garantire protezione sociale in tutti i paesi in cui L'Oréal opera. Ciò che il programma vuole raggiungere è:

- la cura dei propri dipendenti delle loro famiglie mediante una copertura sanitaria di qualità;
- la protezione sociale in caso di eventi inaspettati per fornire un'assistenza finanziaria;
- la garanzia del loro diritto di genitorialità; per cui dal 2017 è stato concesso il congedo di paternità pari a 10 giorni retribuiti, estendendolo nel 2019 in alcuni paesi, come gli Stati Uniti, fino a otto settimane;
- la possibilità di una vita di qualità sul lavoro.

Viene, infine, garantita una costante formazione dei dipendenti sia per investire in loro come risorsa sia per garantire loro uno sviluppo professionale: per questo motivo nel 2020 il 100% dei dipendenti ha beneficiato della formazione.

4.1.3 Governance

Si è visto nelle due sezioni precedenti quanto la società sia impegnata e si adoperi costantemente per mantenere un profilo responsabile. A supporto delle iniziative e degli impegni ambientali e sociali, però, vi deve essere una forte struttura di governance che ne permetta l'attuazione. Come ribadito, infatti, nel Integrated Report del 2021 di L'Oréal nella sezione dedicata alla Dichiarazione di Performance Non Finanziaria del Gruppo, prima di intraprendere una qualsiasi strategia o iniziativa il board deve dire la sua. Ogni anno il consiglio di amministrazione deve discutere del tema sostenibilità e responsabilità sociale di impresa e in particolare deve determinare le strategie della società che riguardano la questione ambientale del cambiamento climatico e lo sviluppo sostenibile.

SHAREHOLDERS AT 31 DECEMBER 2021

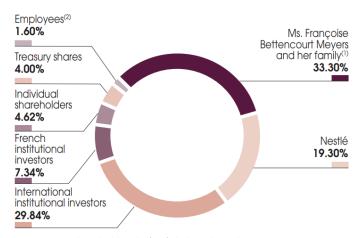


Figura 32: Shareholder di L'Oréal al 31 dicembre 2021

(Fonte: L'Oréal Universal Registration 2021)

La figura del Chief Corportate Responsability Offcier si occupa di aggiornare prima di ogni riunione i membri del consiglio sull'avanzamento dei programmi dell'azienda: in questo caso L'Oréal for Future e fino al 2020 Share Beauty With All. Come ribadito nel Report di L'Oréal del 2021 "Per attuare questo piano globale di trasformazione del Gruppo, che interessa tutte le Divisioni, le Zone e le funzioni di supporto, il CEO può contare sull'impegno di ogni membro del Comitato Esecutivo nell'ambito del rispettivo ambito. Il Comitato Esecutivo collabora con il CEO per attuare gli indirizzi strategici in materia non finanziaria.

Gli aggiornamenti sullo stato delle questioni relative allo sviluppo sostenibile sono condotti regolarmente per definire e attuare i piani d'azione necessari. Una rete di leader della sostenibilità, membri dei comitati di gestione, è responsabile dell'implementazione operativa del programma L'Oréal for the Future in ogni divisione, ogni zona geografica e ogni entità."

Per contribuire all'attuazione delle strategie il consiglio di amministrazione si affida a quattro Comitati consiliari e all'interno del Comitato Esecutivo il Chief Corportate Responsability Offcier assicura la coerenza tra strategia e misure intraprese dalla società e valuta rischi e opportunità legati ai programmi per la sostenibilità.

Nel 2020 è stato creato il dipartimento di Finanza Sostenibile che si occupa di integrare le sfide ambientali dal punto di vista finanziario con l'obiettivo di indirizzare le azioni di Finanza Sostenibile.

È necessario che tutti i dipendenti ricevano una formazione sulla sostenibilità per cui nel 2021 oltre 41.400 dipendenti hanno ricevuto sono stati messi al corrente delle sfide del gruppo in tema ambientale e sociale e sono stati formati per contribuire alla sfida. Anche la remunerazione dei dipendenti si è adattata ai cambiamenti legati alla sostenibilità per cui la parte variabile incorpora criteri non finanziari e obiettivi legati ai programmi sulla sostenibilità; questi criteri sono stati ampliati al variabile del CEO, dei top manager, brand manager e country manager. Infine, L'Oréal ha sviluppato una metodologia che tiene conto di tutti gli stakeholder nelle sue strategie e istituito degli organismi che si occupano delle questioni più delicate e importanti.

Tra le altre azioni descritte nel documento che riguarda la dichiarazione di performance non finanziarie e responsabilità sociale di impresa vi è una politica contro la corruzione e una forte politica fiscale.

La prima prevede tolleranza zero nei confronti della corruzione in linea con i principi etici del Gruppo e in quanto membro del Global Compact delle Nazioni Unite, della Commissione Anticorruzione della Camera di Commercio Internazionale e membro di Transparency International France. Il rischio di corruzione viene considerato tra i rischi di impresa e la società applica questa politica verso tutti i dipendenti.

Per quanto riguarda la politica fiscale il pagamento delle tasse viene visto da L'Oréal come un'altra forma di responsabilità sociale e una forma di aiuto verso l'economia globale e lo sviluppo dei paesi. La politica fiscale si basa su tre prinicipi: conformità,trasparenza e legittimità. Nel 2021 sono stati pagati oltre 2 miliardi di euro di tasse dalla società, tra cui tasse ambientali, di vendita e acquisto, tasse sulle proprietà e tasse locali ed ha ricevuto il riconoscimento per la dodicesima volta dall' Ethisphere Institute come" la società più etica del mondo".



Figura 33:Distribuzione del contributo fiscale (Fonte: L'Oréal Universal Registration2021)

4.2 Rating ESG

I dati relativi alle performance non finanziarie e in particolare alle azioni che L'Oréal adotta in tema RSI sono disponibili a tutti in quanto, come si è visto, vengono pubblicate sul sito web del Gruppo all'interno di un report integrato. Data la trasparenza di queste informazioni soprattutto per le grandi aziende, come si accennava all'inizio di questo elaborato (vedi Capitolo 1.2), le società di rating ESG possono attraverso i loro criteri andare a valutare l'entità dell'impegno di ogni società e attribuirne una valutazione. Tramite questi punteggi è infatti possibile capire quanto sia reale l'attenzione dell'impresa e come questa si posiziona in un contesto globale rispetto ai propri competitor. In questo Capitolo, dunque, si andranno a confrontare i rating delle principali agenzie per valutare come la società viene percepita dall'esterno e le principali differenze tra questi. Verrà infine effettuata un'analisi di confronto con le principali aziende cosmetiche.

4.2.1 S&P GLOBAL

L'agenzia di cui abbiamo più dati, riguardanti le performance di sostenibilità di L'Oréal, è la società statunitense S&P Global, di cui si è già parlato nel paragrafo 1.1.3, la quale attribuisce un punteggio ESG pari a 85/100. Ciò riflette l'impegno della società nelle pratiche sostenibili e la sua strategia improntata sul rispetto dell'ambiente e della società. L'aspetto ambientale ha dei valori molto alti anche rispetto ai competitors, in quanto l'Oréal le pratiche di sostenibilità che riguardano ogni fase della supply chain. Anche il profilo sociale è molto forte grazie all'attenzione che la società ha verso ogni tipo di consumatore. La governance segue le migliori pratiche globali, anche se il consiglio di amministrazione è meno diversificato dei competitors. Il punteggio di S&P è composto da due parti: una che rappresenta il rating ESG effettivo pari a 77 e una componente indicata come "Preparedness Opinion" in cui l'agenzia di rating considera altri aspetti esterni all'ESG per dare una valutazione, che in questo caso attribuisce altri 8 punti all'azienda cosmetica.

La valutazione dell'ESG profile di S&P Global suddivide a sua volta il punteggio nei 3 pilastri principali, environmental, social e governance, dando loro un peso specifico del 30% per l'aspetto ambientale e sociale e del 40% per l'aspetto governance.

Successivamente ognuno di questi profili avrà un valore massimo di 100 punti composto dalla somma di altri due punteggi: sector/region score e entity-specific score.

Environmental Profile			Social Profile			Governance Profile		
Sector/Reg	ion Score	38/50	Sector/Reg	ion Score	35/50	Sector/Reg	ion Score	28/35
	Greenhouse gas emissions	Leading	Μ̈́Ḿ	Workforce and diversity	Strong		Structure and oversight	Strong
	Waste and pollution	Strong	\ = -	Safety management	Strong		Code and values	Strong
₹ ∥	Water use	Strong		Customer engagement	Strong		Transparency and reporting	Strong
⊛	Land use and biodiversity	Strong		Communities	Good		Financial and operational risks	Neutral
A	General factors (optional)	None	A	General factors (optional)	None	Â _[]	General factors (optional)	-2
Entity-Specific Score		42/50	Entity-Specific Score		38/50	Entity-Specific Score		50/65
E-Profile (30%)		80/100	S-Profile (30%)		73/100	G-Profile (40%) 78		78/100
			ESG Pro	file (including any	adjustments)		77/100	

Figura 34:Valutazione profilo ESG L'Oréal (Fonte: S&P Global)

Il primo è un punteggio che, come intuibile dal nome, prende in considerazione il settore e le nazioni in cui opera la società, in modo tale che i punteggi siano il più possibile standardizzati. Se così non fosse, non sarebbe equo non valutare questi aspetti in quanto potrebbero influenzare enormemente il risultato nel caso in cui si operasse, ad esempio, in un settore più o meno impattante o non si prendessero in considerazioni le diversità tra paesi.

Il settore di riferimento è quello dei *beni di consumo* per cui l'esposizione ambientale riguarda l'intera supply chain, questi rischi ambientali sono, come già visto, principalmente legati al packaging del prodotto e dunque al suo smaltimento, ma anche al reperimento delle materie prime che causano impatti in termini di suolo, acqua, emissioni e inquinamento.

I rischi sociali a cui è esposto il settore riguardano la velocità con cui i consumatori cambiano le proprie preferenze nei beni di consumo, anche se ci si aspetta che nel futuro andranno per la meglio i prodotti sostenibili.

Un altro aspetto da valutare è la sicurezza del bene, sia per i dipendenti durante la manifattura sia per i clienti durante l'utilizzo, che la società deve considerare per evitare effetti reputazionali e finanziari negativi. L'ultimo rischio riguarda le condizioni di lavoro lungo tutta la supply chain per cui le aziende dovrebbero impegnarsi a contrastare le violazioni dei diritti umani e lo sfruttamento nel lavoro.

Per quanto riguarda i paesi in cui l'Oréal opera maggiormente S&P ha selezionato Francia, US, Russia, Brasile e Cina. Ognuno di questi paesi ha le proprie legislazioni e normative per cui l'azienda deve avere dei comportamenti che tengano conto di tali limitazioni. Per quanto riguarda la Francia, paese fondatore della società, questa regione ha molte leggi legate ad ESG e probabilmente per questo motivo la stessa L'Oréal è vicina alla sostenibilità. Oltre alla Non-Financial Reporting Directive dell'Unione Europea che richiede la pubblicazione dei dati ESG attraverso il report di sostenibilità, la Francia ha altre leggi che impongono la disclosure: delle conseguenze sociali ed ambientali derivanti dalle proprie azioni mediante la legge Granelle; dei rischi finanziari derivanti dal cambiamento climatico; le loro strategie per rimediare a tali problemi (Energy Transition Law).

Il punteggio relativo al profilo ambientale è pari a 42/50, S&P infatti sottolinea come l'azienda sia molto attiva dal punto di vista environmental rispetto ai suoi competitors. È noto il forte impegno dell'impresa nella sezione" waste and pollution" per gli ambiziosi obiettivi che L'Oréal ha in termini di emissioni. Forte è anche l'impegno nelle categorie "water use" e "land use and biodiversity". Primeggia infine nella sezione relativa al "Greenhouse gas emissions". Per quanto riguarda il social profile il punteggio è di 35/50 e prende in considerazione quattro aspetti: Workforce and diversity, Safety management, Customer engagement e Communities. In tutte ha un punteggio forte tranne in "communities" in cui ottiene un punteggio buono.

Il punteggio assegnato dall'agenzia riflette l'impegno della società nelle cause sociali come l'inclusione e la povertà e soprattutto l'attenzione che l'Oréal mette nella sicurezza dei propri prodotti.

Il punteggio relativo alla governance è anch'esso molto alto e cioè di 28/35, assegnando una valutazione forte per "Structure and oversight ", "Code and values" e "Transparency and reporting", e una valutazione neutra a "Financial and operational risks". Per quanto riguarda questo aspetto la società francese segue tutte best practices che vengono applicate al consiglio di amministrazione: alta indipendenza, gender diversity anche se c'è diversificazione all'interno del board rispetto alle altre società del settore.

Ciò che attribuisce ulteriori otto punti alla valutazione di S&P è la preparedness opinion, cioè una valutazione personale che l'agenzia fa per attribuire punti extra aldilà della valutazione ESG. Secondo S&P la core competence di L'Oréal sta nella sua capacità di *scaling* acquisendo costantemente nuove aree di business per rafforzare la propria posizione. Il settore come già ripetuto più volte è in costante evoluzione e i trend sono dettati dai gusti dei consumatori che si evolvono e mutano da un giorno all'altro. L'Oréal è pronta ad affrontare sfide di questo tipo e a dominare i trend per via della propria capacità di rinnovarsi e adattarsi in modo rapido. La società conduce una serie di studi per conoscere le necessità dei propri clienti, indaga costantemente per essere sempre aggiornata e sapere in che direzione muoversi. Inoltre, è alla ricerca di nuove espansioni strategiche e investe in R&S il 3% del fatturato. Non è possibile confrontare i risultati ottenuti da L'Oréal con quelli dei principali competitors, in quanto non esistono altre valutazioni del genere, se non per la società britannica Unilever, la quale ha ottenuto 89/100, di cui 75 dal profilo ESG quindi un risultato inferiore ai 77 di L'Oréal, ma ben 14 punti derivanti dal preparedness opinion, ritenendo la società best in class.

4.2.2 SUSTAINALYTICS

Sustainalytics (Vedi paragrafo 1.1.4) è un'altra agenzia di rating che sulla propria piattaforma fornisce informazioni dettagliate riguardo all'analisi delle performance ESG di L'Oréal.

Il punteggio attribuito dall'agenzia prende il nome di "ESG Risk", il quale misura l'esposizione dell'impresa ad un determinato rischio ESG e quanto bene l'impresa riesce a gestirlo. La valutazione è di tipo multidimensionale e combina il concetto di "exposure" con quello di "management" e il valore si basa su 20 fattori ESG che a loro volta fanno riferimento a 300 indicatori.

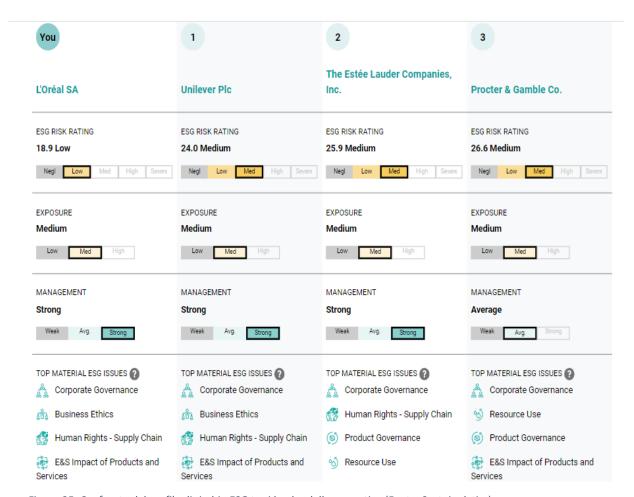


Figura 35: Confronto del profilo di rischio ESG tra i leader della cosmetica (Fonte: Sustainalytics)

Il valore attribuito al rischio ESG per L'Oréal è pari a 18.9 su 40. Appartenendo al range 10-20 la società è ritenuta a basso rischio ed è per Sustainalytics quinta per basso rischio su 107 nella sua categoria di appartenenza. Nell'"exposure" L'Oréal rientra nella fascia media sulla base di fattori specifici del sottosettore di appartenenza e dell'azienda stessa. La gestione del rischio, "management", viene valutata forte sulla base della solidità dei programmi, delle pratiche e delle politiche ESG della società. Tra i problemi gestiti meglio da L'Oréal vi sono i problemi legati alla corporate governance, ai diritti umani lungo la supply chain all'etica professionale e all'impatto E&S di prodotti e servizi.

Anche rispetto ai principali competitors (vedi fig. 35) per Sustainalytics L'Oréal ha un ESG Risk Rating più basso e appartenente alla fascia di rischio "low", invece le altre tre società prese in considerazione, Unilever, Esteé Lauder e P&G, rientrano nella fascia "medium".

4.2.3 Confronto con i competitors attraverso i dati di Refinitiv

Per avere un quadro più completo circa l'evoluzione del rating ESG della società e come questa venga valutata in confronto agli altri player è stata fatta un'ulteriore analisi. Tale analisi si basa sui dati che riguardano le performance non finanziarie delle più grandi imprese operanti nel settore del personal care che sono stati reperiti dalla piattaforma Refinitiv. Quest'ultima è un'azienda appartenente al London Stock Exchange Group ed è uno dei maggiori fornitori di dati mondiali (Vedi paragrafo 1.1.4)

I dati utilizzati per l'analisi appartengono alla banca dati Refinitiv-Eikon, la quale racchiude dati finanziari e non finanziari, il cui accesso è reso disponibile dal Politecnico di Torino.

In particolare, i parametri che sono stati presi in considerazione nello sviluppo di questo confronto sono:

- *ESG Score*: è un punteggio aziendale complessivo basato sulle informazioni autoriportate nei pilastri ambientali, sociali e di corporate governance
- ESG Combined Score: è un punteggio aziendale complessivo basato sulle informazioni riportate nei pilastri ambientali, sociali e di governance (punteggio ESG) tenendo conto

- delle controversie ESG, le quali a loro volta misurano l'esposizione di un'azienda alle controversie ambientali, sociali e di governance e agli eventi negativi riflessi nei media.
- Environmental Pillar Score: Il pilastro ambientale rappresenta il 25,4% dell'ESG Score misura l'impatto di un'azienda sui sistemi naturali viventi e non viventi, inclusi aria, terra e acqua, nonché sugli ecosistemi completi. Riflette il modo in cui un'azienda utilizza le migliori pratiche di gestione per evitare i rischi ambientali e capitalizzare le opportunità ambientali al fine di generare valore per gli azionisti a lungo termine.
- Social Pillar Score: Il pilastro sociale, il cui peso è del 49,3% misura la capacità di un'azienda di generare fiducia e lealtà con la propria forza lavoro, i clienti e la società, attraverso l'uso delle migliori pratiche di gestione. È un riflesso della reputazione dell'azienda e dello stato di salute della sua licenza di operare, che sono fattori chiave nel determinare la sua capacità di generare valore per gli azionisti a lungo termine.
- Corporate Pillar Score: Il pilastro della governance misura i sistemi e i processi di un'azienda, che assicurano che i suoi membri del consiglio e dirigenti agiscano nel migliore interesse dei suoi azionisti a lungo termine. Riflette la capacità di un'azienda, attraverso l'uso delle migliori pratiche di gestione, di dirigere e controllare i propri diritti e responsabilità attraverso la creazione di incentivi, nonché controlli ed equilibri al fine di generare valore per gli azionisti a lungo termine.

L'ESG Score di L'Oréal, secondo i dati di Refinitiv, è pari a 82,96 nel 2021e per questo rientra nel range di valutazione A-. Tale valore si basa sulla media pesata della componente ambientale, che presenta un punteggio pari a 78,28, della componente sociale (88,79) e della componente relativa alla governance (76,29). Ogni pillar è a sua volta costituita da altre componenti che ne determinano il valore finale; il punteggio ultimo, dunque, non è nient'altro che la composizione di un numero elevato di indicatori di natura ambientale, sociale e di governance a cui viene attribuito un peso.

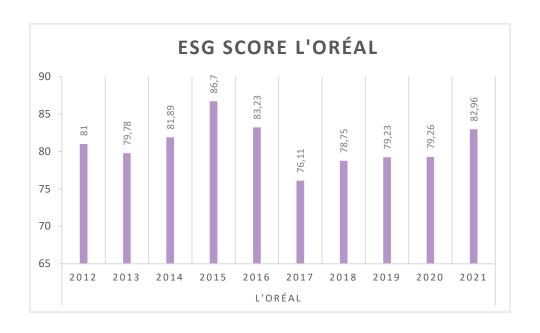


Figura 36:Andamento del ESG Score di L'Oréal dal 2012 al 2021 (Fonte: Rielaborazione dati ESG di Refinitiv)

Il valore dell'ESG Combined Score nel 2021 è pari a 55,08 e rientrando nel range di valori compresi tra 50 e 58,33 ottiene una valutazione pari a B-. Tale punteggio è dato dalla media tra l'ESG Score (82,96) e l'ESG Controversies Score che nel 2021 era pari a 27,27. La motivazione di un punteggio così basso viene associata da Refinitiv ad una controversia legata all'ambito "Customer Health & Safety" e a due controversie del campo "Responsible Marketing".

ENVIRONMENT		GOVERNANCE	
Resource Use	Α	Management	B+
Emission	A+	Shareholder	Α
Environmental Innovation	С	CSR Strategy	A+

SOCIAL	
Workforce	A+
Human Rights	Α
Community	B+
Product Responsability	А

Tabella 3: Punteggi delle componenti ESG L'Oréal 2021(Fonte: Refinitiv)

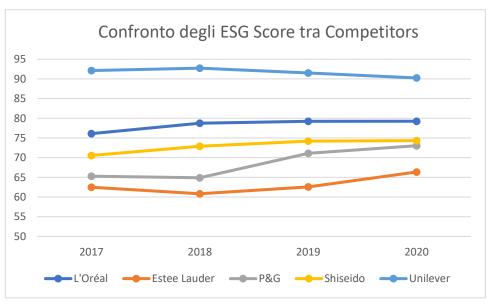


Figura 37: Confronto dal 2017 al 2020 (Fonte: Rielaborazione Dati Refinitiv)

In un confronto con i principali competitors del settore "Personal Product", il Gruppo L'Oréal si trova al secondo posto. Tale confronto prende i dati dei punteggi ESG diffusi da Refinitiv dal 2017 al 2020: ultimo anno per cui sono disponibili delle informazioni per P&G, Unilever e Shiseido. In questo confronto primeggia la società Unilever che a differenza delle altre società ha una curva discendente; al terzo posto troviamo il colosso giapponese Shiseido; al quarto posto Procter & Gamble e al quinto Estee Lauder. Le altre società cosmetiche presentano comunque dei valori alti e che vanno aumentando di anno in anno, probabilmente per un adattamento alle politiche e regolamentazioni ESG che sono emerse di recente. Ad esempio, la società Procter & Gamble tra il 2018 e il 2019 ha migliorato il proprio punteggio di circa 6 punti.

Le altre società cosmetiche presentano comunque dei valori alti e che vanno aumentando di anno in anno, probabilmente per un adattamento alle politiche e regolamentazioni ESG che sono emerse di recente. Ad esempio, la società Procter & Gamble tra il 2018 e il 2019 ha migliorato il proprio punteggio di circa 6 punti.

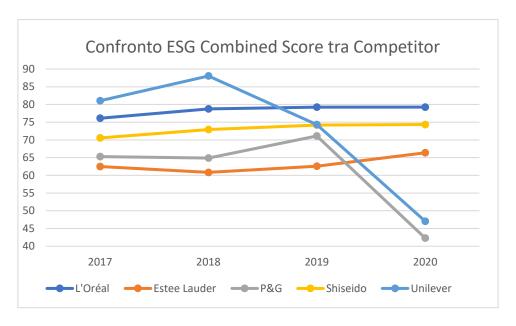


Figura 38: Confronto dal 2017 al 2020 dell'ESG Combined Score (Fonte: Rielaborazione Dati Refinitiv)

Come è possibile vedere dal grafico di cui sopra, la situazione è diversa se si prende in considerazione l'ESG Combined Score, che come nel caso di L'Oréal del 2021, nella valutazione complessiva pesa anche l'esposizione dell'impresa agli avvenimenti negativi e alle controversie. Nell'analisi dal 2017 al 2020, si ha una posizione di dominanza da parte di L'Oréal. Dal 2019 vi è una discesa ripida di Unilever, mentre nel 2020 segue lo stesso trend discendente anche P&G.

L'ESG Controversies score è calcolato sulla base di 23 fattori detti "controversi", tali fattori emergono se durante l'anno avviene qualche evento per cui la società verrà in qualche modo intaccata e di conseguenza anche il suo punteggio ESG. Inoltre, la valutazione di questi eventi tiene conto della capitalizzazione di mercato in quanto più un'azienda è grande più attirerà l'attenzione dei media.



Figura 39: Confronto della componente ambientale nel 2020 (Fonte: Rielaborazione dei dati di Refinitiv)



Figura 40: Confronto della componente sociale nel 2020 (Fonte: Rielaborazione dei dati di Refinitiv)

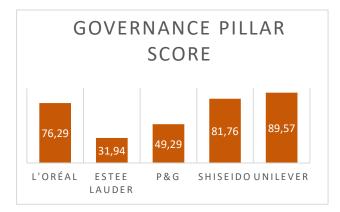


Figura 41: Confronto della componente di governance nel 2020 Fonte: Rielaborazione dei dati di Refinitiv)



Figura 42: Confronto delle controversie nel 2020 (Fonte: Rielaborazione dei dati di Refinitiv)

Nei grafici riportati sopra (fig. 39,40,41) è possibile vedere rispettivamente il confronto dei valori delle cinque aziende prese in esame per la componente ambientale, sociale e di governance relativa all'anno 2020, da cui non risultano esserci grandi scostamenti con i risultati complessivi, rappresentati dall' ESG Score, per lo stesso anno. L'unica componente che sembra influenzare il risultato finale è quella di governance che presenta per Estée Lauder e P&G dei valori molto più bassi rispetto alla media, influenzando in parte l'ESG Score. Infine, dalla figura 42 è possibile vedere come la presenza di controversie per l'anno 2020 abbia condizionato il risultato del ESG Combinated Score, che sappiamo essere la media tra l'ESG Controversies Score e l'ESG Score.

Conclusioni

Come ribadito più volte lungo l'intero elaborato non è più pensabile per il futuro che le imprese non valutino le conseguenze negative che la loro produzione può recare all'ambiente e alla società. L'impegno sostenibile è ormai diventato un elemento imprescindibile del business e deve essere integrato nella strategia d'impresa. Dal momento che non vi è una definizione comune di ciò che è sostenibile, le imprese devono cercare di fare il possibile affinché venga visto di buon occhio da consumatori e investitori e affinché rimangano competitive sul mercato. Non è possibile rimandare questa scelta, in quanto un comportamento responsabile per le industrie cosmetiche è richiesto, come abbiamo visto, sia dalle varie regolamentazioni (Report di sostenibilità, Tassonomia) sia dall'opinione pubblica. Un comportamento responsabile da parte delle imprese deve essere visto come un elemento di differenziazione che porta valore all'impresa. Investire nei problemi ambientali o creare campagne etiche portano l'impresa ad essere ben vista da consumatori e dai media comportando un miglioramento dell'immagine. L'impegno sostenibile porta anche altri tipi di vantaggi, come ad esempio i benefici derivanti dall'investimento in tecnologie nuove, che oltre ad essere meno impattanti sono più efficienti dal punto di vista produttivo; i benefici di una gestione migliore della distribuzione la quale permette di risparmiare tempo e risorse oltre che a limitare i danni al pianeta; anche garantire un sistema lavorativo sano e riconoscere l'impegno dei propri dipendenti porta, non solo vantaggi al singolo lavoratore, ma all'intero sistema aziendale. Sono tanti gli esempi che dimostrano che attenzionare i problemi del pianeta e le cause etiche porti all'azienda un valore aggiunto che non può essere ottenuto pensando solo all'aspetto economico-finanziario. Nei prossimi anni sarà addirittura impensabile ottenere un ritorno economico senza includere anche la sostenibilità tra le priorità aziendali. Come visto nel capitolo 4 è possibile per le imprese ottenere dei riconoscimenti da parte delle principali agenzie di rating, ma in alcuni casi queste valutazioni possono causare dei danni reputazionali all'impresa per via della metodologia scelta nell'attribuire un punteggio ESG. Come osservato nella valutazione di Refinitiv le grandi imprese sono costantemente sotto l'occhio dei media e un piccolo errore può abbassare

notevolmente la propria valutazione ESG. Per determinare le valutazioni ogni agenzia di rating gestisce come meglio crede le informazioni pubbliche e attribuisce dei pesi in maniera autonoma ai fattori; questa libertà genera risultati diversi per ogni società in base alla metodologia utilizzata. Per risolvere il problema legato alla mancanza di indicatori univoci di sostenibilità, alcuni dei big player in campo cosmetico hanno deciso di unirsi per creare una valutazione unica. Lo scopo di questo indicatore sarebbe quello di diminuire la confusione dei consumatori in assenza di standard precisi e di crearne di nuovi per permettere ai clienti di orientarsi in mezzo alla vastità di informazioni presenti sul mercato. A settembre 2021 alcune aziende come L'Oréal, Henkel, LVMH, Natura & CO e Unilever hanno infatti annunciato una collaborazione che consiste nella co-progettazione di una metodologia comune. Questa idea nasce dalla necessità dei consumatori di trasparenza nei confronti dell'impatto ambientale e sociale dei prodotti e beni di consumo, in questo caso cosmetici, affinché possano effettuare scelte più consapevoli. Tale iniziativa è aperta a tutte le società cosmetiche a prescindere dalle loro dimensioni che vogliono contribuire allo sviluppo di un sistema comune di valutazione. Questa metodologia punta a misurare l'impatto ambientale lungo l'intero ciclo di vita del prodotto ed è in linea con gli standard europei sull'impronta ambientale dei prodotti (Product Environmental Footprint - PEF) e punta ad essere implementata dalla fine del 2022. Per cui, è necessario affinare le tecniche che valutano e premiano le aziende meritevoli in campo sostenibile per adattarsi a questo cambiamento che è già iniziato e non sembra arrestarsi.

Bibliografia e Sitografia

Adam, A.M. and Shavit, T. (2008) 'How can a ratings-based method for assessing corporate social responsibility (CSR) provide an incentive to firms excluded from socially responsible investment indices to invest in CSR?' Journal of Business Ethics, Vol. 82, No. 4, pp.899–905

ALTIS Unicatt. *Rating di sostenibilità per PMI*. (2021). Retrieved from https://altis.unicatt.it/altis-2021-banche-premiano-pmi-che-fanno-valutazione-esg-sostenibilita

Amienyo, D., Gujba, H., Stichnothe, H. et al. *The International Journal of Life Cycle Assessment* (2013) Life cycle environmental impacts of carbonated soft drinks. Int J Life Cycle Assess 18, 77–92. https://doi.org/10.1007/s11367-012-0459-y)

Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D. W., & LaFond, R. (2006). The effects of corporate governance on firms' credit ratings. Journal of Accounting and Economics, 42(1), 203-243.

Barba F. (2022, January 8). *Investire in MSCI ACWI: All country world index*. Retrieved from https://www.guidaglinvestimenti.it/investire-in-msci-acwi/

Bauer, R., & Hann, D. (2010). Corporate environmental management and credit risk. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1660470

Bauer, R., Derwall, J., & Hann, D. (2009). *Employee relations and credit risk*. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1483112

Belz F., Peattie K. (2009): Sustainability Marketing: A Global Perspective. John Wiley & Sons

Billio, M., Costola, M., Hristova, I., Latino, C., & Pelizzon, L. (2021). Inside the ESG ratings: (Dis)agreement and performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(5), 1426–1445. https://doi.org/10.1002/csr.2177

Bolívar, M.P.R., Garde Sánchez, R., and López Hernández, A.M. (2014). Managers as drivers of CSR in state-owned enterprises. Journal of Environmental Planning and Management, 568, 1–25.

Brighi, P., P., Galli e V., Venturelli (2021). "L'integrazione dei fattori ESG nella valutazione del rischio di credito. Capitolo 2 - CER e Other ESG Risk: impatti sui principali rischi quantificabili dell'intermediario" Working paper, AIFIRM, 2021. https://doi.org/10.47473/2016ppa00029

Casadei, A. (2016). La rivoluzione silenziosa del social impact investing. *Amministrazione & Finanza n. 3/2016*.

CCPB. *Linea guida ISO 16128: Come Valutare Gli indici di naturalità e biologicità dei cosmetici.* (2021, June 21). https://www.ccpb.it/blog/2018/11/07/linea-guida-iso-16128-come-valutare-gli-indicidi-naturalita-e-biologicita-dei-cosmetici/

Citeo. Emballages LUXE: Quelle perception des Français? Comment éco-concevoir dans le luxe? (2019). https://bo.citeo.com/sites/default/files/2019-06/20190604 Citeo Etude%20shopper%20luxe WEB.pd

CNP Partners Italia. *Dow Jones sustainability index*. (2019, September 2). Retrieved from https://www.cnppartners.it/risorse-utili/glossario-assicurativo/dow-jones-sustainability-index/

Consiglio Europeo. DIRETTIVA 2014/95/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 22 ottobre 2014. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095

Cosmetic Europe *Good Sustainability practice (GSP) for the cosmetics industry.*

Cosmetica Italia, Ecodesign. Retrieved from https://www.cosmeticaitalia.it/sostenibilita/ecodesign/

Cosmetica Italia *Rapporto di Sostenibilità*. Retrieved from https://www.cosmeticaitalia.it/sostenibilita/ ita/rapporto-di-sostenibilita/

Cosmetics Europe - The Personal Care Association, 2012b. *Good Sustainability Practice (GSP) for the Cosmetics Industry*

Cosmetics Europe - The Personal Care Association, 2018b. *Socio-economic Contribution of the European Cosmetics Industry*.

Cosmoprof. *Il mercato cosmetico in Europa: Le sfide di oggi, Le opportunità di domani*. COS-MOPROF. Retrieved, from https://www.cosmoprof.com/media-room/news/il-mercato-cosmetico-in-europa-le-sfide-di-oggi-le-opportunita-di-domani/

Cosmos. Standard Per Cosmetici biologici e naturali (2020)

D'Alessandro F. *La responsabilità sociale delle imprese: l'impegno delle imprese per lo sviluppo sostenibile.* (2004) Oikonomia

Devalle, A., Fiandrino, S., & Cantino, V. (2017). The linkage between ESG performance and credit ratings: A firm-level perspective analysis.

Draisci R, Fidente RM, Mancinelli R (Ed.) Cosmetici e salute. Roma: Istituto Superiore di Sanità (2019). (Rapporti ISTISAN 19/24).

Duber-Smith, D.C. and Rubin, M.W. (2013). Understanding Green Marketing. In Sustainability: How the Cosmetics Industry is Greening Up, A. Sahota (Ed.). https://doi.org/10.1002/9781118676516.ch11

Eccles, R.G.; Stroehle, J.; Lee, L.-E. *The Social Origins of ESG? An Analysis of Innovest and KLD*. Organ. Environ. 2019, 33, 1–36

Escrig-Olmedo, Elena & Muñoz-Torres, Maria & Fernandez-Izquierdo, Maria. (2010). Socially responsible investing: sustainability indices, ESG rating and information provider agencies. International Journal of Sustainable Economy. 2. 442-461. 10.1504/IJSE.2010.035490.

ESG360, ESG E Normative: Eba Indica Le guidelines per l'accesso Al Credito. ESG360. (2021, February 5). Retrieved from https://www.esg360.it/finance-esg/esg-e-normative-eba-indica-le-guidelines-per-laccesso-al-credito/

European Commission. Clean and circular economy: Commission extends EU ecolabel to all cosmetics and pet-care. (2021, October 22). Retrieved from https://environment.ec.europa.eu/news/clean-and-circular-economy-commission-extends-eu-ecolabel-all-cosmetics-and-pet-care-2021-10-22 en

Evoluzione del packaging cosmetico: confronto Italia-Mondo (2021), Cosmetica Italia.

FEBEA (2015): L'image des produits et de l'industrie cosmétique.

Finanza sostenibile. *L'Unione Europea e la finanza sostenibile: impatti e prospettive per il mercato italiano* (2019) Retrieved from https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2019/11/manuale-Europa-IT-WEB.pdf

Finanza sostenibile. *Tassonomia UE e altre normative sulla finanza sostenibile: Implicazioni e prospettive per gli operatori finanziari*. Retrieved from https://finanzasostenibile.it/wp-content/up-loads/2021/09/Tassonomia-europea WEB.pdf

Fondazione Etica. *Cosa è il social impact investing (SII)*. Retrieved from https://www.fondazionetica.it/archives/28475

Fortunati S, Martiniello L, Morea D. The Strategic Role of the Corporate Social Responsibility and Circular Economy in the Cosmetic Industry. *Sustainability*. 2020; 12(12):5120. https://doi.org/10.3390/su12125120

FTSE Russell. Avaible online https://www.ftserussell.com/

Grunert, J., Norden, L., & Weber, M. (2005). *The role of non-financial factors in internal credit ratings*, 29, 509-531. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.05.017

Ilorini, L. *I report di Sostenibilità per le Aziende Cosmetiche*. (2021, June 17). Kosmetica. Retrieved from https://www.kosmeticanews.it/i-report-di-sostenibilita-per-le-aziende-cosmetiche/

Inside Marketing. *Green marketing: Cos'è, definizione ed esempi.* (2021, June 26). Retrieved from https://www.insidemarketing.it/glossario/definizione/green-marketing/#green-marketing-vs-green-washing

Investi Responsabilmente. *Rating ESG*. (2020, June 24). Retrieved from https://investiresponsabilmente.it/glossario/rating-esg/#:~:text=Il%20rating%20ESG%20(o%20rating,%2C%20sociali%2C%20e%20di%20governance.

Ipsos, Wellbeing, benessere dei dipendenti: il legame con le performance aziendali (2021), https://www.ipsos.com/it-it/wellbeing-benessere-dipendenti-legame-performance-aziendali

Istat. (2020). Sostenibilità nelle imprese: aspetti ambientali e sociali.

Kari Gran, "2017 Green Beauty Barometer." October 26, 2017. https://karigran.com/pages/the-green-barometer-survey

Kim, Namin & Cho, EuiSik & Kim, Youngchan & Lee, Moonkyu. (2011). Developing an effective strategic mix of corporate philanthropy. The Service Industries Journal. 31. 1049-1062. 10.1080/02642060903079428.

Kim, S.; Li, Z.(F.) Understanding the Impact of ESG Practices in Corporate Finance. Sustainability 2021, 13, 3746. https://doi.org/10.3390/su13073746

Kotsantonis, Sakis, and George Serafeim. "Four Things No One Will Tell You About ESG Data. "Journal of Applied Corporate Finance 31, no. 2 (Spring 2019): 50–58.

Krajnc, D. and Glaviþ, P. (2005) 'How to compare companies on relevant dimensions of sustainability', Ecological Economics, Vol. 55, No. 4, pp.551–563.

L'Oréal. CLOSING REPORT Sharing Beauty with All (2020)

L'Oréal. PROGRESS REPORT Sharing Beauty with All (2019)

L'Oréal. UNIVERSAL REGISTRATION DOCUMENT Annual Financial Report Integrated Report (2021)

Larere, L. (2021, March 6). *Sostenibilità vs ESG: evitare la bolla verde*. ilPunto - Itinerari previdenziali. Retrieved from https://www.itinerariprevidenziali.it/site/home/ilpunto/finanza/sostenibilita-vs-esg-evitare-la-bolla-verde.html

Li, F.F.; Polychronopoulos, A. *What a Difference an ESG Ratings Provider Makes!* 2020. Available online: https://www.researchaffiliates.com/documents/770-what-a-difference-an-esg-ratings-provider-makes.pdf

Lopez, M.V., Garcia, A. and Rodriguez, L. (2007) 'Sustainable development and corporate performance: a study based on the Dow Jones sustainability index', Journal of Business Ethics, Vol. 75, No. 3, pp.285–300.

L'Oréal Finance. Henkel, L'Oréal, LVMH, Natura & Co, and Unilever invite the cosmetics sector to codesign a voluntary environmental impact assessment and scoring system for Cosmetic Products. Retrieved, from https://www.loreal-finance.com/eng/news-event/henkel-loreal-lvmh-natura-co-and-unilever-invite-cosmetics-sector-co-design-voluntary

M.Crivellaro, G.Vecchiato, F.Scalco, 2012. Sostenibilità e rischio greenwashing. Guida all'integrazione degli strumenti di comunicazione ambientale.

Ministero dell'ambiente e della Sicurezza Energetica *Ecolabel UE* https://www.mite.gov.it/pagina/ecolabel-ue

Morning Consult: Consumer Trends in the Food and Beverage Industry, 2018 morningconsult.com/wp-content/uploads/2018/05/Morning-Consult-Consumer-Trends-In-The-Food-and-Beverage-Industry.pdf

Natoli, E. (2022, May 12). *Impatti Avversi (PAI)*. a. Retrieved from https://aimpact.org/impatti-avversi-pai/

OC&C Strategy Consultants x VIGA: A Generation Without Borders, 2019 www.occstrategy.com/media/1806/a-generation-without-borders.pdf

Oikonomou, I., Brooks, C., & Pavelin, S. (2014). The effects of corporate social performance on the cost of corporate debt and credit ratings. Financial Review, 49(1), 49-75.

Piano Bis (2021, November 30). *Le nuove Linee Guida EBA: I Fattori ESG*. Retrieved from https://www.pianobis.it/le-nuove-linee-guida-eba-i-fattori-esg/

Pope, Shawn. (2017). The Horn that Didn't Toot: The Surprisingly Weak Relationship from Advertising to Corporate Social Responsibility. https://doi.org/10.4337/9781786432636.00008

Quantis, Make up the future (2020) https://quantis.com/wp-content/uploads/2021/04/quantis-make-up-the-future-report-in-italian.pdf

QuiFinanza. *Bilancio di Sostenibilità, quante Aziende Lo Presentano?* (2022, June 4). Retrieved from https://quifinanza.it/economia/bilancio-di-sostenibilita-quante-aziende-lo-presentano/650156/

RBC Global Asset Management. Charting a Sustainable Advantage; RBC Global Asset Management: Toronto, ON, Canada, 2018.

Refinitiv ESG company scores. Retrieved from https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores

Robeco. *Piano d'azione per la finanza sostenibile*. Pure play asset management (2022, July 6). Avaible online, from https://www.robeco.com/it/sostenibilita/sustainable-finance-action-plan/

Roundtable on Sustainable Palm Oil, 2018. RSPO. Sustainable Palm Oil https://rspo.org/about#about-sustainable-palm-oil

S. Bom, J. Jorge, H.M. Ribeiro, J. Marto *A step forward on sustainability in the cosmetics industry: A review.* (2019). Journal of Cleaner Production, https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.03.255.

Saldutti N., Goulin (L'Oréal Italia): «L'industria della bellezza? Beauty tech e sostenibilità» (Novembre 2022), Corriere della Sera. Available online: https://www.corriere.it/economia/consumi/22_novembre_24/industria-bellezza-beauty-tech-sostenibilita-a1846c5c-6b6b-11ed-a6b2-6d41b7f61d74.shtml

Saunter, Shin., Gen Z: Building New Beauty (2019). WGSN https://www.wgsn.com/assets/marketing/emails/2019/beauty/launch/Beauty_Whitepaper_Digital.pdf

Schneiders, B. and Anklin, F. (2013). *The Social Impact of a Cosmetics Company. In Sustainability:* How the Cosmetics Industry is Greening Up, A. Sahota (Ed) https://doi.org/10.1002/9781118676516.ch3

Schuler, D.A. and Cording, M. (2006) 'A corporate social performance-corporate financial performance behavioral model for consumers', The Academy of Management Review, Vol. 31, No. 3, pp.540–559

Servaes, H., and Tomayo, A. (2012). The impact of corporate social responsibility on firm value: The role of customer awareness. Management Science https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2116265&rec=1&srcabs=1961971&alg=1&pos=6.

Sheehan, K. (2013). Targeting the Green Consumer. In Sustainability: How the Cosmetics Industry is Greening Up, A. Sahota (Ed.). https://doi.org/10.1002/9781118676516.ch13

Sinclair, Graham & Yang, Tianxia & Pagano, Michael. (2018). Chapter 18. Understanding ESG Ratings and ESG Indexes, by M. Pagano, T. Yang and G.Sinclair in Boubaker, S., Cumming, D., & Nguyen, D. K. (2018). Research Handbook of Finance and Sustainability.

Strangberg Consulting. (2013). Sustainable Supply Chain Survey 2013. https://corostrandberg.com/sustainable-supply-chain-survey-2013/.

Sustainalytics. ESG Risk Rating—Methodology Abstract Version 2.1. Available online: https://connect.sustainalytics.com/hubfs/INV/Methodology/Sustainalytics_ESG%20Ratings_Methodology%20Abstract.pdf

Terenghi, E. (2022, July 8). *Il regolamento SFDR e la trasparenza dei fondi ESG*. Rete Clima. Retrieved from https://www.reteclima.it/il-regolamento-sfdr-e-la-trasparenza-dei-fondi-esg/

Turban, D.B., and Greening, D.W. (1997). Corporate social performance and organizational attractiveness to prospective employees. Academy of Management Journal, 40(3), 658–72

Ughetto, Materiale didattico fornito durante il corso "Metodi di finanziamento delle imprese" 2021

Utz, S., 2017. Corporate scandals and the reliability of ESG assessments: Evidence from an international sample. Review of Managerial Science 13, 483–511

VEGANOK (2021, December 23). Cosmesi: La Pandemia Non Ferma l'interesse per la cura della persona. È il "lipstick effect". Retrieved from https://www.veganok.com/cosmesi-la-pandemia-non-ferma-linteresse-per-la-cura-della-persona-e-il-lipstick-effect/

Wagner, M. (2010). The role of corporate sustainability performance for economic performance: A firm-level analysis of moderation effects. Ecological Economics, 69(7), 1553–60

Weber, O., Scholz, R. W., & Michalik, G. (2010). *Incorporating sustainability criteria into credit risk management*, 50(November 2008), 39-50.

Wikipedia (2022, April 13). Sustainalytics. Avaible online https://en.wikipedia.org/wiki/Sustainalytics

World Economic Forum, and International Business Leaders Forum. (2003). Values and Value: Communicating the Strategic Importance of Corporate Citizenship to Investors. https://sites.hks.harvard.edu/m-rcbg/CSRI/publications/other_3_nelson_values_and_value.pdf

Zumente, I.; Lāce, N. (2021) ESG Rating—Necessity for the Investor or the Company? *Sustainability*. https://doi.org/10.3390/su13168940