

NORMATIVA E GOVERNANCE ESG

GUIDA ALLA DISCIPLINA DELLA CORPORATE SUSTAINABILITY REPORTING DIRECTIVE (CSRD) E AL CONTESTO NORMATIVO CORRELATO

A cura di Maria Martinelli, Livia Amidani e Patrizia Giangualiano

Normativa e Governance ESG

Guida alla disciplina della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) nel contesto del nuovo quadro normativo sulla sostenibilità

Executive Summary

Il crescente rilievo assegnato, anche a livello di opinione pubblica, agli obiettivi di sostenibilità nel lungo termine delle attività umane, che si assume realizzabile solo con il concreto rispetto dei vincoli sostanziali all'utilizzo delle risorse – limitate – disponibili e la possibilità di un equo utilizzo da parte di tutti, è stato declinato a livello Europeo nel progetto “*EU Green Deal*”. Il progetto, che ricomprende diversi filoni di intervento, è molto ambizioso ed è guidato da un complesso ed articolato sistema di norme e regolamenti in continua evoluzione, a disciplina sia degli aspetti di governo del complessivo processo di transizione a modelli di business sostenibili che dei profili più squisitamente tecnico-operativi e settoriali.

In questo nuovo contesto il rispetto dei vincoli fiduciari e degli obblighi di diligenza vincolano ogni amministratore ad una approfondita cura anche dei profili di sostenibilità del business dell'azienda per cui opera, sapendosi orientare nel dedalo delle nuove norme e regolamenti al fine di assicurare la miglior concretezza ai propri contributi. La presente guida fornisce un contributo a questa esigenza dell'amministratore tenuto conto dello stato dell'arte, che presenta purtroppo ancora ampi spazi per la compiuta finalizzazione.

La guida si apre quindi con la breve sintesi degli eventi di portata internazionale che hanno contribuito a mettere in discussione il modello orientato esclusivamente alla massimizzazione del profitto per avviarne una profonda revisione poi approdata nel nuovo modello del *purpose-driven stakeholder capitalism*, che riservasse una maggiore attenzione anche a tutti gli altri e diversi portatori di interesse. Il riconoscimento dei limiti e l'individuazione degli ambiti di miglioramento hanno di fatto dato origine ad un processo di portata globale orientato alla revisione dei sistemi produttivi per tener conto dei vincoli di sostenibilità.

La risposta a livello Europeo si è concretizzata nel progetto di una transizione equa e inclusiva verso obiettivi di completa decarbonizzazione entro il 2050, da attuarsi attraverso diversi filoni di iniziative complessivamente raggruppati nel c.d. “*EU Green Deal*” e nelle quali assume un ruolo fondamentale il sistema finanziario, incaricato di supportare l'economia reale convogliandovi anche il risparmio privato nel rispetto dei principi di tutela della stabilità del sistema finanziario, in generale, e del corretto trattamento dell'investitore retail.

Dato l'inquadramento generale, nella guida sono illustrate le linee di sviluppo alla base del nuovo contesto, la struttura complessiva del nuovo impianto normativo e regolamentare, i capisaldi e i principi ispiratori delle norme principali, le principali novità introdotte e gli impatti sulla realtà dell'impresa, a prescindere dalla dimensione e dal settore di pertinenza.

In ragione dello scopo assegnato di creare un linguaggio comune per tutti i diversi attori e di rappresentare la base per la classificazione dei diversi settori economici in funzione del grado di sostenibilità, ampio spazio è assegnato all'illustrazione della struttura e delle modalità di utilizzo della **Tassonomia** UE. Ancorché incompleta, in quanto disponibile in forma definitiva solo con riferimento ai profili ambientali e per i settori a maggior impatto per l'emissione di gas serra, e completa dei criteri di vaglio tecnico per i

soli obiettivi di mitigazione e di adattamento al cambiamento climatico, è evidente che rispettare i criteri di vaglio tecnico selezionati per la valutazione di sostenibilità ambientale nel rispetto del principio di “non arrecare danno significativo – DNSH” assume la valenza di un obbligo per le imprese, anche allo scopo di poter accedere a condizioni adeguate alle necessarie fonti finanziarie.

Tenuto conto inoltre che, ancorché tecnologicamente neutra, la tassonomia è costruita in ragione delle potenzialità offerte dalle innovazioni tempo per tempo disponibili per migliorare la sostenibilità delle performance aziendali, essa può essere già oggi considerata strumento di riferimento per la valutazione dei gap di sostenibilità della singola azienda e, quindi, per la raccolta delle informazioni utili a disegnare le strategie di riduzione dell’impatto e le traiettorie di adeguamento più coerenti ed efficaci.

Nel nuovo contesto la definizione della strategia industriale dovrà essere condotta sulla base di analisi documentate di materialità, sviluppate secondo la logica della **doppia materialità** che ricomprende sia la prospettiva outside-in, finalizzata alla valutazione dell’impatto di eventi esterni sul valore dell’azienda, che la prospettiva inside-out riferita agli impatti che l’attività stessa dell’impresa genera sul contesto ambientale e sociale in cui è inserita secondo un approccio che sottintende la disponibilità di risorse, metodologie e competenze di risk management.

In modo graduale entro il 2028 inoltre, ai sensi della nuova disciplina della **Corporate Sustainability Directive – CSRD**, le strategie, i progetti, gli obiettivi target e le performance consuntivate dovranno essere oggetto di puntuale rendicontazione da parte di un numero rilevante di imprese ad uso dei diversi stakeholder.

Le informazioni prescritte, dettagliate negli standard europei ESRS che sono ancora in corso di completamento, l’obbligo di certificazione da parte di soggetti accreditati e l’integrazione del report di sostenibilità con la rendicontazione finanziaria attribuiscono al report di sostenibilità una funzione informativa sostanziale, tra l’altro, per l’assegnazione del rating di sostenibilità oltre che per alimentare la raccolta di informazioni strutturate e comparabili ai fini del presidio del processo di transizione e del confronto tra peers.

A prescindere dalle dimensioni e dal settore di appartenenza dell’impresa, una buona governance è quindi essenziale per poter definire un approccio sostanziale agli obiettivi di sostenibilità che, dal purpose aziendale, permei la cultura d’impresa e si diffonda in comportamenti coerenti e virtuosi di tutte le linee operative, negli obiettivi da assegnare al management e nei nuovi meccanismi di gestione dei rischi e dei controlli.

La natura partecipativa del processo di transizione è rappresentata e declinata nella disciplina della **Corporate Sustainability Due Diligence** che riconduce agli amministratori la responsabilità di integrare il dovere della diligenza nelle politiche ambientali, di monitorarne l’efficacia, di individuare e, ove necessario, intervenire per sanare gli effetti negativi delle attività aziendali sui diritti umani e sull’ambiente in riferimento non solo all’azienda di appartenenza ma anche alla catena del valore in cui questa è inserita, dandone conto pubblicamente. La disciplina, che è allineata alle previsioni della CSRD, è strumentale a coinvolgere tutti i diversi attori coinvolti in un processo produttivo nel conseguimento dei target di sostenibilità attivando comportamenti collaborativi e di reciproco scambio.

In considerazione di ciò anche le aziende apparentemente escluse dall’obbligo di predisporre il report di sostenibilità sono chiamate alla piena consapevolezza delle proprie performance ambientali e sociali per contribuire al processo di transizione.

Indice

Premessa	4
1 Introduzione	7
2 Le principali normative evolutive sul tema della sostenibilità	9
3 Il ruolo della Tassonomia e gli impatti sulle imprese	11
4 Evoluzione del concetto di materialità e impatto sul valore dell'impresa	14
5 Ruolo della Governance nell'applicazione dei principi di sostenibilità.....	16
<i>Scheda 1 - Purpose e cultura di impresa.....</i>	<i>20</i>
6 Evoluzione della disciplina sulla rendicontazione ESG (Dalla NFRD alla CSRD)	21
<i>Scheda 2: Contenuti della Relazione di Sostenibilità ai sensi della disciplina CSRD</i>	<i>25</i>
<i>Scheda 3: Gli standard di rendicontazione</i>	<i>25</i>
7 Evoluzione del Regolamento sulla Tassonomia UE.....	29
<i>Scheda 4: Struttura del Regolamento Tassonomia UE.....</i>	<i>35</i>
<i>Scheda 5: Tassonomia Sociale</i>	<i>35</i>
8 La Direttiva Corporate Sustainability Due Diligence.....	38

Premessa

L'idea di questa guida e storia dell'evoluzione della normativa è sorta nell'ambito del Reflection Group La governance in materia di rischi e controlli a seguito di un webinar (*Rischi ESG nel rapporto banca impresa - 11 marzo 2022*) finalizzato dal gruppo di lavoro ad affrontare il tema della sostenibilità e ad indagare il nuovo rapporto con il sistema finanziario. Nel corso del webinar era stata presentata una ricerca di Cerved sull'impatto della tassonomia, che nell'applicazione dei criteri di tassonomia a 150.000 aziende italiane che rientrano nella definizione di PMI (50-250 addetti), indicava gli importanti investimenti che avrebbero dovuto fare per l'adeguamento ai nuovi requisiti di sostenibilità ambientale e sociale soprattutto in termini impianti produttivi, riduzione di consumi e efficientamento energetico nonché di rapporti con le rispettive filiere.

Una presa di consapevolezza circa l'urgenza degli interventi da avviare soprattutto per le imprese che, non dovendo rispondere ai requisiti normativi della DNF e CSRD, avrebbero dovuto avviare rapidamente un percorso di trasformazione per non uscire dal mercato. Una traiettoria che innanzitutto necessita una consapevolezza dei limiti, degli ambiti e dei livelli di esposizione al rischio dei rispettivi modelli di business ma, che sotto altri profili, può orientare la ricerca di opportunità di riconversione dei modelli produttivi, commerciali e distributivi o anche solo permettere di individuare nuovi vantaggi competitivi, nella convinzione che i fattori di natura ESG possono significativamente influire sul valore dell'impresa e sulla continuità dell'operato nel lungo termine.

Da questi assunti il nostro gruppo di lavoro ha cercato di capire come le aziende possono e devono essere **al centro del processo di trasformazione** e come il contesto normativo possa essere utilizzato quale strumento di contesto nel quale delineare nuovi modelli di business e nuove strategie aziendali.

Come considerare Direttive europee, Atti delegati, Decreti legislativi, Norme di settore, la Costituzione, decreti legislativi di applicazione di direttive, norme locali, strumenti di lavoro e non rigide imposizioni? Come leggere lo strumentario normativo in una logica di compliance integrata? Quale ruolo può esercitare la governance nell'applicazione delle virtù della sostenibilità, sviluppando quel continuo processo di adattamento dei principi etici e dei valori sottostanti il buon governo dell'impresa? Come può il board di una azienda indirizzare l'evoluzione verso la sostenibilità nel contesto in cui opera, tenendo conto della normativa? Queste e altre domande sono state alla base del percorso di costruzione di questa guida alla lettura delle nuove direttive e norme, in una logica, ci auguriamo snella, agile e utile per affrontare le nuove sfide.

I principali aspetti che la guida ci porta a considerare riguardano aspetti fondamentali del processo di trasformazione dell'azienda che non possono prescindere dal contesto di riferimento, dal nuovo approccio regolatorio e dagli strumenti messi in campo.

L'ambiente di riferimento è un territorio, **l'Europa** che, nel cambiare i suoi paradigmi, differentemente da quanto avvenuto con la crisi finanziaria internazionale del 2008-2009, rilancia il proprio ruolo proiettandosi sul futuro con **obiettivi condivisi e una programmazione** effettuata sulla base delle risorse disponibili a livello collettivo, indicando percorsi virtuosi e di grande responsabilità.

Assistiamo allo sviluppo di cultura e un approccio regolatorio sempre più orientato alle best practice, al benchmarking e alla gestione della filiera. Le due più importanti direttive: la direttiva (EU) 2022/2664, Corporate Sustainability Reporting Directive e la proposta di Direttiva sulla Corporate Due Diligence allargano infatti la responsabilità di impresa al confronto strutturato con le altre aziende

europee e all'analisi degli impatti della propria attività all'esterno dei confini aziendali, stimolando un approccio sempre più integrato e di partnership per lo sviluppo di nuove soluzioni sostenibili. Un percorso inclusivo di stimolo verso le best practice.

La **Tassonomia** è sempre più uno strumento di qualificazione del posizionamento aziendale verso la sostenibilità, orientata ad incorporare attività che siano in grado di raggiungere gli obiettivi climatici nel rispetto delle misure minime di salvaguardia degli aspetti sociali. Nonostante le iniziali preoccupazioni delle imprese relativamente all'ambito di applicazione (considerato troppo ristretto), a livello di ambizione e utilizzabilità dei criteri, la piattaforma è sempre più considerata strumento di analisi e sviluppo delle attività specifiche delle imprese.

La necessità di **definire un percorso di lungo periodo** con uno **scopo chiaro e condiviso (purpose)** non è solo uno strumento di visibilità nel tempo ma serve ad attrarre e mantenere in azienda le migliori risorse e i talenti che saranno i veri implementatori del cambiamento e del successo delle iniziative che oggi si stanno solo delineando.

L'opportunità di un **ascolto sempre più strutturato e dinamico delle esigenze degli stakeholder è ormai un "must" per comprendere trend e garantirsi l'ingaggio dei diversi portatori di interesse.** Si tratta di essere sempre più capaci di identificare gli stakeholder e le issues più significative che dovranno essere rappresentate con opportuni indicatori in liste, matrici e analisi di impatto. Nel processo dovranno essere identificate le risorse, interne ed esterne, ma anche i principali rischi connessi all'impresa. Un progetto al quale deve seguire un piano dettagliato per la sua gestione operativa e un adeguato monitoraggio anche a livello di board. Lo strumento di stakeholder engagement, da rivedere periodicamente, permette infatti di sviluppare una importante cultura di ascolto per il raggiungimento del "successo sostenibile" dell'impresa.

L'identificazione di temi di rilevanza o materialità nonché dell'obbligo di fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale, una trasparente e chiara illustrazione degli obiettivi che si intendono perseguire, permette l'analisi dell'impatto delle azioni dell'impresa sul contesto esterno in cui opera ma anche di misurare l'incidenza di taluni eventi o comportamenti esogeni su valore dell'impresa e sulle sue performance (doppia materialità).

L'orientamento all'analisi e al monitoraggio degli scenari di rischio quali punti di partenza di un modello strategico/operativo nel quale interagiscono una diffusa cultura del rischio, il risk appetite framework (RAF) e la pianificazione risk-based, permettono di accrescere, in prospettiva, la consapevolezza degli organi e del management sui rischi assunti, in una logica sempre più dinamica correlata all'analisi delle cause e degli effetti. Uno strumento che, nel definire obiettivi di rischio legati alle strategie di medio-lungo termine, identifica specifici limiti e soglie nel breve termine, permettendo un governo basato su metriche rigorose, declinate fino al livello dei responsabili operativi di business.

Una **accountability diffusa** a tutti i livelli dell'organizzazione, fatta di standard condivisi e precisi indicatori in un ambiente di aperta comunicazione ed efficace confronto, permette di incoraggiare la verifica e il miglioramento delle prassi correnti, stimolare una attitudine positiva e critica nel personale; promuovere un ambiente di coinvolgimento attivo e costruttivo.

Strumenti tutti che aiutano una comunicazione chiara e trasparente, elemento fondamentale per una sempre maggiore fiducia degli stakeholder. Tutti gli aspetti esaminati potranno essere affrontati, ai giusti livelli di proporzionalità, da aziende grandi e medie in una logica di condivisione, studio, ricerca, partnership fra pubblico e privato, tenendo sempre conto dell'importanza dell'evoluzione della propria filiera, fatta anche di imprese piccole, forse meno attrezzate ma certamente fondamentali per la

trasformazione verso la sostenibilità. Un percorso per la realizzazione degli obiettivi del green deal europeo che non lasci indietro nessun, perseguito da una governance competente e illuminata.

1 | Introduzione

Il presente documento ha l'obiettivo di inquadrare le principali norme che, al momento, accompagnano le aziende nel processo di transizione ecologica e sociale e di illustrare come queste possono correttamente inquadrarsi quali strumenti per costruire un rapporto sempre migliore con investitori, banche e sistema finanziario nel suo complesso. La sostenibilità e la necessità di adottare un approccio che tenga conto di aspetti ambientali, sociali e di governance (ESG) stanno diventando il vero linguaggio del business e le nuove strategie, i modelli di gestione e i controlli nonché l'offerta di prodotti e servizi hanno bisogno di essere progettati, descritti e misurati anche in chiave ESG per far comprendere il valore creato, i processi adottati e le prospettive di sussistenza e sviluppo nel lungo periodo.

Si tratta di una nuova “transizione industriale” che vede il successo dell'impresa valutato non solo attraverso il conseguimento dell'utile, che pur sempre rimane un prerequisito fondamentale, ma sulla capacità di rispondere alle aspettative degli stakeholder (fra i quali il sistema bancario) sui temi dell'ambiente, del sociale, della governance e, soprattutto, sulla capacità di tenere sotto controllo i rischi che si corrono nell'affrontare i rapidi mutamenti in corso.

Le recenti crisi stanno insegnando infatti che l'interconnessione delle economie globali crea imprevedibili impatti a catena, che possono essere devastanti e propagarsi velocemente in tutto il mondo, e che la sottovalutazione di un rischio alle sue prime manifestazioni può avere effetti non immaginabili a priori su aspetti propri della vita aziendale. L'impatto finale sul sistema economico degli eventi in corso, infatti, sarà stimabile solo quando l'emergenza si avvierà verso la sua conclusione, ma sarà indubbiamente di ampia portata anche per i settori meno colpiti dalla stessa. Come le imprese e le istituzioni reagiscono ai nuovi cambiamenti, ma anche la rapidità con cui sono in grado di farlo, deve pertanto essere oggetto di profonda attenzione e riflessione.

In questo periodo di incertezza va sempre più diffondendosi il consenso sul ruolo delle aziende come garanzia di ultima istanza per l'impegno sul clima, verso i propri dipendenti e come promotrici di valore condiviso per gli stakeholder nel lungo periodo. Questa prospettiva impone alle aziende di diventare sempre più abili negli interventi necessari al cambiamento (rivisitazione della propria offerta di prodotti e servizi, ridefinizione della catena del valore con fornitori sempre più prossimi ma anche diversificati e allineati alle esigenze dell'azienda con la quale si relazionano in una logica di partnership), per trasformarsi in strumenti in grado di generare impatti positivi sulle comunità locali e di valorizzare le filiere di appartenenza.

La competitività delle imprese, in questi tempi, sembra sempre più basarsi non solo sulla capacità di accrescere la propria quota di mercato, ma anche sulla capacità di sviluppare modelli di business in grado di contribuire al benessere socioeconomico del contesto e della collettività che opera con essa. Si tratta di un percorso fortemente indirizzato non solo dai cambiamenti in corso, ma anche dai comportamenti dei consumatori, della società civile, delle nuove generazioni, da una normativa in continua evoluzione e, soprattutto, dagli investitori istituzionali e dalla finanza sempre più orientati a sostenere aziende che abbiano la capacità di generare performance indirizzate alla sussistenza nel lungo periodo.

Si configura quindi una strada che richiede resilienza, visione rinforzata da nuovi *purpose* elaborati anche sulla base dell'esperienza della pandemia e della guerra, nella quale le imprese, al fine di mantenere, per quanto possibile, le loro performance finanziarie, stanno individuando nuove soluzioni per portare avanti il proprio business e contestualmente generare impatti ambientali e sociali positivi. A tal fine esse devono comunicare in modo trasparente il proprio percorso di trasformazione e transizione, introducendo modelli gestionali in grado di accogliere le istanze dei propri stakeholder, definendo e condividendo risultati attraverso misurazioni convincenti. La comunità non si aspetta di vedere performance immediate, ma di comprendere il percorso evolutivo e le azioni messe in atto per sviluppare nuovi business, adeguare i prodotti e servizi, arricchire le professionalità nel quadro di una giusta transizione e valorizzazione delle competenze.

Senza un chiaro scopo di lungo periodo e un confronto aperto sui propri obiettivi e performance, nessuna impresa, pubblica o privata, può sviluppare appieno il suo potenziale e agire secondo le aspettative dei portatori di interesse ad essa più vicini, loro stessi influenzati da *trend* di cambiamento molto importanti. La diminuzione delle emissioni di carbonio, l'applicazione delle migliori politiche del lavoro e dei diritti umani sono tutti aspetti che necessitano però un forte coinvolgimento della governance aziendale e un *commitment* attivo dei CEO.

Le celebri lettere di Larry Fink ai CEO sul senso del “*purpose*” ma anche il grande impegno pubblico dei 181 CEO aderenti alla Business Roundtable (BRT) che hanno sottoscritto lo “*Statement on the purpose of a Corporation*”, hanno evidenziato l'importanza della leadership del management per il bene della società e lo sviluppo dell'azienda. L'allontanamento dal primato degli azionisti – e dalla teoria che le società esistono principalmente per la massimizzazione del profitto per un'unica categoria di stakeholder - segna nella pratica una svolta significativa per il capitalismo e il progressivo abbandono dell'ideologia che ha affascinato il mondo aziendale per decenni, creando invece le condizioni per un nuovo modello di ***purpose-driven stakeholder capitalism***.

Al riguardo va segnalato che nel nostro Paese queste tendenze, frutto principalmente di una buona governance, sono ulteriormente influenzate dalle importanti rivisitazioni del *Codice per la corporate governance* rivolto principalmente alle società quotate, che introduce il concetto del conseguimento del successo sostenibile.

Anche dal punto di vista istituzionale il tema ha assunto sempre maggiore valore. L'8 febbraio 2022 il Parlamento italiano, nell'approvare la proposta di legge costituzionale, ha inserito la tutela dell'ambiente fra i principi fondamentali della Costituzione della Repubblica Italiana, intervenendo sul disposto di cui agli articoli 9 e 41 della Costituzione.

In particolare, l'art. 9, dedicato alla tutela del paesaggio e del patrimonio paesaggistico e storico della Nazione, sancisce e attribuisce rilevanza autonoma alla tutela dell'ambiente, della biodiversità, degli ecosistemi e della fauna nazionale, anche nell'interesse delle future generazioni, disciplinandone modi e forme. Inoltre, l'articolo 41, che già riconosce la libertà di iniziativa economica privata nel rispetto dei vincoli di utilità sociale, sicurezza, libertà, dignità umana e salute, integra un forte richiamo “al rispetto dell'ambiente”, che assume quindi medesima dignità di paradigma costituzionale. Nel testo costituzionale viene sancito il principio in accordo al quale le istituzioni, attraverso l'adozione di leggi, programmi e controlli, possono orientare l'iniziativa economica pubblica e privata non solo allo scopo di perseguire finalità di garanzia sociale, ma anche ambientale.

La riforma appare assolutamente al passo con i tempi e con il nuovo paradigma ESG secondo cui lo scopo dell'impresa deve inglobare oltre al profitto anche “altri” scopi, quali la tutela dell'ambiente e la

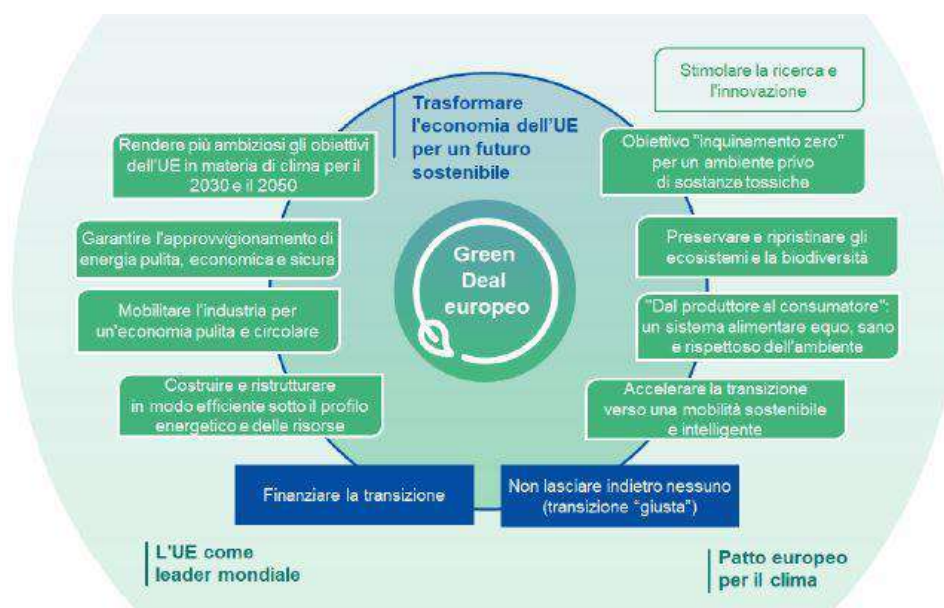
salvaguardia dei diritti umani nel rispetto delle esigenze e necessità delle future generazioni. Numerose sono le normative che hanno permesso un progresso nella direzione della sostenibilità.

2 | Le principali normative evolutive sul tema della sostenibilità

I driver del cambiamento per le imprese, oltre alle pressioni nazionali e agli orientamenti emergenti per la riconversione sostenibile del business, frutto anche del riconoscimento delle istanze dei propri stakeholder interni e dei portatori di interesse correlati all’attività dell’azienda nonché delle istituzioni, del governo e delle comunità, sono riconducibili a importanti normative e proposte di Direttive Europee che incoraggiano comportamenti sostenibili.

Per l’impresa l’obbligo di trasferire la visione dell’azienda nel contesto di riferimento e di informare il pubblico su come vengono gestiti i fattori ambientali, sociali e di governance significa anticipare e condividere i propri programmi, gestire le opportunità e i rischi, presenti e futuri, e garantire una sempre maggiore Corporate Accountability. Al riguardo occorre ricordare la Tabella di Marcia per la realizzazione del Green Deal europeo, le cui linee di sviluppo sono di seguito illustrate in figura 1, e il meccanismo per una transizione giusta volto a fornire risorse adeguate ad affrontare la sfida del processo di transizione verso l’obiettivo 2030/2050 in materia di clima e di neutralità climatica.

Figura 1 - Tabella di marcia per la realizzazione del Green deal europeo¹



¹ Fonte: COM UE (2019) 640 final – “Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni: Il Green Deal europeo” del 11 dicembre 2019

Nel processo di trasformazione dell'economia dell'UE per un futuro sostenibile la realizzazione degli obiettivi assegna un ruolo fondamentale alle imprese e alla loro capacità di indirizzare, di stimolare la ricerca e l'innovazione, ma anche di governare e di controllare i nuovi assetti organizzativi senza lasciare indietro nessuno (transizione giusta).

Al riguardo un ruolo fondamentale di indirizzo dei nuovi comportamenti in una logica di creazione di valore di lungo periodo è stato fornito dalla normativa sulla rendicontazione non finanziaria, D.lgs. 254/2016, frutto dell'applicazione della Direttiva UE, 2014/95 (*Non financial Reporting Directive*) e si è ulteriormente sviluppato nelle **nuove proposte di direttive** volte all'integrazione delle informative finanziarie e non finanziarie e al coinvolgimento delle filiere.

In particolare:

- la **Direttiva** (EU) 2022/2464 - **Corporate Sustainability Reporting Directive**,² presentata lo scorso aprile 2021 dalla Commissione Europea e regolarmente approvata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo, è entrata in vigore il 5 gennaio 2023 e prevede l'adozione di framework di rendicontazione a livello europeo e l'integrazione dell'informativa sulla sostenibilità nella relazione sulla gestione, al pari dell'informativa finanziaria;
- la **Proposta di Direttiva** sulla **Corporate Sustainability Due Diligence**³ (presentata lo scorso 22 febbraio 2023), costituisce un significativo passo in avanti nel percorso di maggiore responsabilizzazione delle imprese, con l'obiettivo di rafforzarne la governance avendo cura anche delle filiere in cui sono inserite.

Con queste norme e proposte la responsabilità d'impresa si allarga agli impatti della propria attività all'esterno dei confini aziendali, stimolando la necessità di una strategia aziendale sempre più orientata ad uno scopo sociale ed economico e focalizzata sul lungo periodo, nella convinzione che tale orientamento garantirà sempre migliori prestazioni.

Una strategia efficace in tal senso sarà quindi basata sull'analisi dei rischi prospettici (*forward looking*), analizzati parallelamente agli obiettivi di sostenibilità e alle aspettative degli stakeholder per cogliere le nuove opportunità di business, e sarà sostenuta dal processo di riorientamento dei flussi finanziari verso una crescita sostenibile e inclusiva, capace di valorizzare le competenze esistenti ma anche creare nuove professionalità e percorsi di crescita per le persone.

Gestire i rischi derivanti dai cambiamenti climatici, dall'esaurimento delle risorse, dal degrado ambientale, affrontare le questioni sociali e le disuguaglianze diventano aspetti fondamentali per limitare i potenziali impatti, non solo di reputazione, ma anche economici e di continuità aziendale. A supporto di tale percorso ulteriori strumenti predisposti dall'Unione Europea e dalle istituzioni

² La proposta per la Directive (EU) 2022/2464 – Corporate Sustainability Reporting Directive è stata approvata dal Parlamento UE lo scorso 10 novembre 2022. Il Consiglio UE ha adottato la proposta il 28 novembre e a seguire è stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il 16 dicembre 2022. La direttiva è entrata in vigore 20 giorni dopo la pubblicazione il 5 gennaio 2023.

³ Il 23 febbraio 2022 la Commissione europea ha adottato una proposta – COM (2022/71) final - di Direttiva sul dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità che mira a promuovere un comportamento sostenibile e responsabile da parte delle imprese lungo tutte le catene del valore mondiali.

internazionali forniscono un quadro di orientamento per le imprese e uno strumento di dialogo con i propri stakeholder.

3 | Il ruolo della Tassonomia e gli impatti sulle imprese

Allo scopo di incoraggiare il sistema finanziario a incanalare i flussi di capitale privato a sostegno del processo di transizione e, quindi, ad appoggiare le imprese sostenibili e quantomeno quelle che hanno iniziato la transizione verso la sostenibilità, l'EBA (European Banking Authority) e la BCE hanno proposto di integrare le informazioni relative ai rischi ESG nelle valutazioni del merito creditizio, aprendo nuovi scenari e prospettive per le aziende stesse in termini di accesso al credito e di negoziazione dei termini di finanziamento, che potrebbero diventare più vantaggiosi nei confronti delle organizzazioni più virtuose.

Si può prevedere quindi che gli impatti saranno particolarmente concreti per le imprese che sapranno dimostrare la sostenibilità del proprio business e dei propri investimenti, con conseguenti vantaggi in termini di finanziamenti a tassi più vantaggiosi.

La valutazione dell'ecosostenibilità dell'attività economica di un'azienda verrà effettuata con il supporto della **Tassonomia EU**⁴ (vedi scheda allegata) che prevede il riconoscimento della sostenibilità ambientale dell'attività d'impresa sulla base della verifica di alcuni criteri:

- **la verifica di ammissibilità**, cioè che l'attività rientri nell'elenco delle attività incluse nella Tassonomia Ambientale dagli Atti Delegati predisposti dalla Commissione Europea con il contributo tecnico specialistico della Piattaforma sulla Finanza Sostenibile, e contribuisca al raggiungimento degli obiettivi climatici attraverso una specifica classificazione (attività *abilitante o di transizione*);
- **la verifica che l'attività rispetti i criteri di vaglio tecnico** definiti in Tassonomia per contribuire in modo sostanziale al raggiungimento dell'obiettivo climatico senza arrecare alcun danno significativo agli altri obiettivi ambientali (*assessment di impatto climatico*);
- la verifica **dell'adozione delle misure minime di salvaguardia sociale** nello svolgimento dell'attività.

Certamente affrontare la modellizzazione del processo di business per la valutazione della sostenibilità interna è attività completamente nuova per le imprese, che si completa con la messa a punto degli strumenti più adeguati a una corretta valutazione degli ambiti di rischio e alla loro misurazione. Analizzare le attività dell'impresa seguendo il regolamento della Tassonomia comporta uno studio approfondito delle attività aziendali, che si traduce inevitabilmente in un'analisi dei rischi e delle

⁴ Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the "Establishment of a framework to facilitate sustainable investment", entrato in vigore il 12 luglio 2020

opportunità connessi ai criteri ESG e alla valutazione delle azioni di miglioramento. Aspetti tutti che dovranno essere affrontati anche in previsione delle richieste del settore finanziario.

La Commissione Europea, per venire incontro agli operatori del mercato, al riguardo ha creato uno strumento informatico, il **Taxonomy Navigator**, che ricomprende la c.d. *bussola della Tassonomia*, la quale ha l'obiettivo di facilitare l'applicazione della Tassonomia consentendo di navigare facilmente tra i suoi contenuti.

L'**EU Taxonomy Compass**⁵ fornisce infatti una rappresentazione visiva dei contenuti della Tassonomia dell'UE, a partire dagli Atti Delegati già deliberati sugli obiettivi climatici; ovviamente in prospettiva la piattaforma sarà aggiornata per includere i futuri Atti Delegati che potranno specificare ulteriori criteri di vaglio tecnico ovvero includere attività economiche aggiuntive con l'obiettivo di contribuire in modo sostanziale al raggiungimento degli obiettivi climatici e agli altri obiettivi ambientali e sociali del Regolamento sulla Tassonomia.

La piattaforma mira a rendere i contenuti della Tassonomia dell'UE di più facile accesso per una varietà di utenti, consentendo di verificare quali attività siano idonee alla Tassonomia, a quali obiettivi contribuiscano in modo sostanziale e quali criteri (anche standard sociali) debbano soddisfare. L'obiettivo è quello di facilitare l'integrazione dei criteri nei database aziendali e in altri sistemi IT a supporto dell'utilizzo da parte delle imprese stesse.

Utilizzando la "EU Taxonomy Compass" sarà possibile visualizzare la "**matrice delle attività economiche**" per obiettivo ambientale (una "E" o "T" indicano se l'attività è un'attività abilitante o transitoria) e utilizzare la scheda "**Attività per settore**" che permette di verificare quali attività economiche, per un determinato comparto, sono considerate rilevanti nonché visualizzare i criteri di vaglio tecnico ad esse applicabili. Questa seconda via di accesso è utile se si vuole navigare in un settore o in un'attività specifica. Esistono tuttavia limiti sostanziali all'applicazione del processo illustrato che sono insiti nello stato complessivo di sviluppo della stessa Tassonomia dell'UE che è uno strumento in continuo divenire e aggiornamento.

Poiché attualmente la Tassonomia UE non contempla in modo esaustivo tutte le attività verdi che possono apportare un contributo sostanziale agli obiettivi ambientali, e non definisce come devono essere trattate le attività diverse dalle attività verdi, che peraltro non classifica come "non ecosostenibili" in termini assoluti, il fatto che un'impresa non svolga attività ricomprese nella Tassonomia non significa che si possano trarre conclusioni circa la sua prestazione ambientale, che può essere invece valutata attraverso specifici processi di *assessment* di impatto ambientale.

Nelle more del processo evolutivo in corso per la Tassonomia, sono già emerse, e segnalate nel contesto del processo di valutazione pubblica delle proposte regolamentari UE, alcune preoccupazioni da parte delle imprese, ad oggi non ancora superate da atti ufficiali della Commissione o della Piattaforma. In particolare, le criticità riguardano:

- il livello di ambizione e di utilizzabilità dei criteri, considerati troppo elevati rispetto allo stato dell'arte e ai tempi programmatici della strategia UE e, quindi, potenzialmente negativi per la posizione competitiva della UE rispetto a blocchi meno "ambiziosi";
- l'ambito di applicazione della Tassonomia dell'UE, ritenuto troppo ristretto soprattutto in assenza di adeguate indicazioni per i mercati riguardo al trattamento da riservare per le attività

⁵ <https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/>

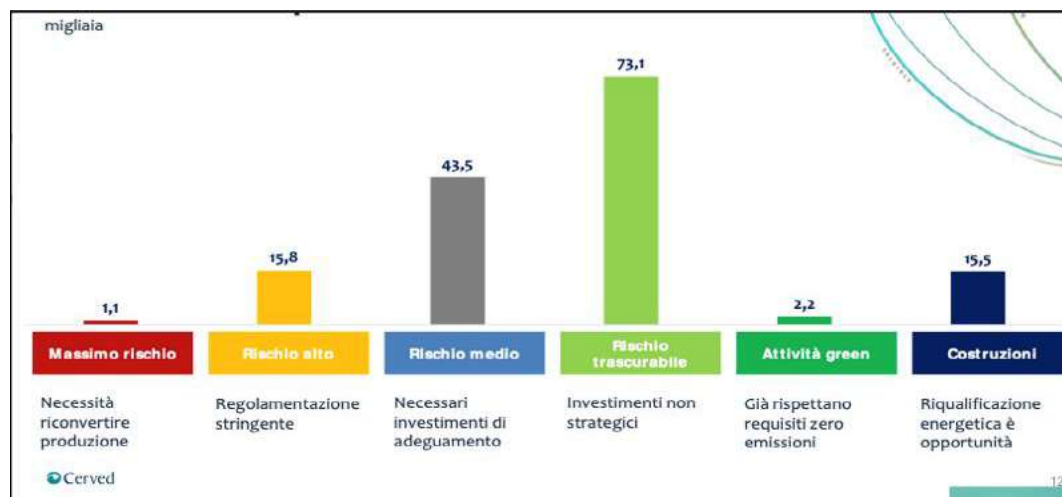
che non soddisfano i criteri stabiliti negli Atti Delegati ad oggi pubblicati riguardo agli aspetti climatici della Tassonomia dell'UE, o, peggio, per le attività che non vi sono contemplate;

- il timore che un'attività non considerata verde ai sensi degli atti delegati relativi agli aspetti climatici della Tassonomia dell'UE rischi di essere percepita come non sostenibile, con possibili conseguenze in termini accessibilità ai finanziamenti per tali attività.

E' tuttavia innegabile che il processo di transizione sostenibile attivato dalla Tassonomia possa rappresentare un'opportunità storica, non certo priva di rischi, per l'ammodernamento del sistema produttivo del nostro Paese.

Basandosi sulla Tassonomia, Cerved⁶ ha elaborato una valutazione (fig.2) che, integrando un'analisi settoriale con osservazioni puntuali sulle singole imprese, analizza il rischio che il processo di transizione possa compromettere la continuità di un'impresa.

Figura 2 - Distribuzione PMI per rischio di transizione ambientale



Un'applicazione dei criteri di Tassonomia alle 150 mila società che rientrano nella definizione europea di PMI (50-250 addetti) offre un'indicazione della dimensione dei cambiamenti attesi per i prossimi anni. In base alle stime, sono più di 60 mila (il 40%), e indebitate per 110 miliardi di euro verso il sistema finanziario, le PMI che dovranno effettuare importanti investimenti per l'adeguamento degli impianti produttivi, la riduzione dei consumi e l'efficientamento energetico.

Come è possibile verificare dalla distribuzione delle PMI, in relazione ai rischi di transizione ambientale si tratta per lo più di imprese qualificate "a rischio medio" (43 mila), ma emergono anche aziende profilate a rischio alto (16 mila aziende per cui sono necessari investimenti rilevanti per rispettare i requisiti a emissioni zero) o a rischio massimo (1,1 mila aziende che dovranno convertire la produzione per non uscire dal mercato)".

⁶ Lucia Pasquadibisceglie (ESG Senior Specialist Cerved) e Guido Romano (Corporate Communication & Research Director- Cerved) – "Come impatterà la tassonomia UE sulle PMI italiane?" 21 dicembre 2021

Ad oggi solo le società soggette all'obbligo di redazione della Dichiarazione non Finanziaria hanno iniziato ad analizzare il proprio grado di sostenibilità e comunicarlo al mercato, ma è ormai evidente che tale valutazione deve essere affrontata da parte di un sempre maggiore numero di imprese a prescindere dalla dimensione e dal settore.

Una corretta ed esaustiva valutazione e la comunicazione della propria sostenibilità consentono non solo di acquisire consapevolezza dei limiti, degli ambiti e dei livelli di esposizione al rischio del proprio modello di business ma, sotto altri profili, costituiscono una precisa indicazione che può orientare la ricerca delle opportunità di riconversione del proprio modello di business o anche solo di vantaggi competitivi. Per il corretto svolgimento di questa attività, oltre alle competenze in tema di sostenibilità e di analisi dei diversi profili di rischio sono necessari un vero e proprio cambio di *mindset* e, quindi, risorse finanziarie adeguate a sostenere i progetti di cambiamento e la realizzazione del salto tecnologico necessario per rispettare i criteri di sostenibilità.

4 | Evoluzione del concetto di materialità e impatto sul valore dell'impresa

Il riconoscimento che i fattori di natura ESG possono significativamente influire sul valore dell'impresa e sulla continuità del suo operare nell'orizzonte di lungo termine ha stimolato l'avvio di studi e confronti con riguardo alle modalità con cui tali fattori devono essere presi in considerazione per garantire una rappresentazione veritiera e corretta del valore d'impresa.

Gli studi trovano unanimemente origine dalla considerazione che, per una corretta valutazione, è necessario individuare gli eventi che possono avere impatto, trarne una quantificazione degli effetti e, quindi, definire la soglia di significatività che si ritiene possa essere rilevante ai fini delle scelte da parte dei diversi stakeholder. Tradizionalmente l'approccio alla valutazione dei rischi connessi ai fattori ESG da parte delle organizzazioni si è concentrato sulla identificazione e sulla valorizzazione degli effetti, positivi o negativi, di eventi o condotte esterne sugli asset interni propri o sugli obiettivi e target dell'impresa (c.d. "materialità singola" o prospettiva outside - in).

Con logiche simili ai criteri contabili, la selezione delle informazioni meritevoli di essere ricomprese nella rendicontazione e portate all'attenzione degli stakeholder per le proprie decisioni deve essere effettuata in ragione dei principi di rilevanza o materialità e dell'obbligo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale, nonché una trasparente e chiara illustrazione delle strategie perseguite dall'impresa.

La Commissione Europea nelle "Linee guida sul reporting non finanziario"⁷ evidenziava tuttavia l'importanza della divulgazione di "informazioni pertinenti, in particolare per quanto concerne le

⁷ Comunicazioni della Commissione Europea – C215/01: "Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (Metodologia per la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario)" del 5 luglio 2017

questioni ambientali, *sulle ripercussioni effettive e potenziali delle sue operazioni sull'ambiente, nonché su come questioni ambientali correnti e prevedibili possano influenzare l'andamento, i risultati e la posizione dell'impresa*".

Per determinare la rilevanza delle informazioni da rendicontare, le linee guida ricomprendono tra i fattori di valutazione anche l'impatto delle attività: "ci si aspetta che le imprese considerino la gravità effettiva e potenziale e la frequenza delle ripercussioni delle loro attività. Ciò comprende le ripercussioni determinate dai loro prodotti, dai loro servizi e delle loro relazioni commerciali (ivi inclusi aspetti legati alla catena di fornitura)" ampliando la base valutativa all'effetto delle azioni dell'impresa sul contesto esterno in cui opera (prospettiva inside – out).

Tenuto conto che le imprese soggette alla DNF dovrebbero fornire "informazioni adeguate sugli aspetti per cui appare più probabile che si realizzino i principali rischi di gravi ripercussioni, come pure sui rischi già concretizzati", il principio guida per la predisposizione della rendicontazione non può non considerare le conseguenze anche dei fattori ESG sull'andamento e sui risultati dell'impresa. La valutazione di impatto dei rischi in ambito ESG deve quindi tener conto tanto di fattori interni quanto di quelli esterni e dello specifico contesto aziendale e settoriale nel quale l'azienda opera. In particolare, i rischi ESG correlati alle altre tipologie di rischi possono incidere sull'operato dell'azienda nel presupposto che si verifichino eventi che influiscano – in termini negativi e in termini positivi - sul raggiungimento della strategia e degli obiettivi di business.

La responsabilità di un'organizzazione, riguardo gli impatti della propria attività sulla società e sull'ambiente, è essenziale per raggiungere lo sviluppo sostenibile. Il rigore nell'approccio all'identificazione degli impatti materiali e la supervisione della loro governance sono fondamentali per una rendicontazione di sostenibilità che soddisfi le esigenze di tutti i destinatari. Una solida rendicontazione degli impatti sulla sostenibilità, in aggiunta al report finanziario, permette alle aziende di **determinare rischi e individuare opportunità**, e porta ulteriori vantaggi tangibili in termini di completezza ed efficacia dell'informativa, di efficace gestione delle relazioni con gli stakeholder, di diffusione della cultura della sostenibilità. Al riguardo è stato rilevato che:⁸

- l'identificazione delle tematiche rilevanti finanziariamente, o rilevanti per il valore dell'impresa, è incompleta se le aziende non identificano prima i loro impatti materiali sullo sviluppo sostenibile,
- l'identificazione delle tematiche rilevanti in relazione allo sviluppo sostenibile può migliorare le prestazioni finanziarie, migliorare lo "*stakeholder engagement*" e consentire una "*disclosure*" più solida; nei casi in cui sono state riscontrate metodologie deboli nella rendicontazione è stata data priorità alle sole questioni finanziarie,
- un focus sulla rilevanza per l'impresa, per la società e per l'ambiente, piuttosto che sulla materialità finanziaria, aumenta il contributo dell'organizzazione agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (SDGs) e le relazioni aziendali che trattano queste tematiche contribuiscono a educare e influenzare la società in generale.

Ciò premesso, ciascuna impresa dovrà pervenire ad una propria definizione di rischi ESG correlati, basata sul suo specifico ed unico modello di business, sulla vision e mission assunti, sul contesto interno ed esterno di riferimento, sul mix di prodotti o servizi offerti.

Le nuove valutazioni di materialità indicano invece che l'impatto non si esaurisce nella mera valutazione economica degli output creati dall'impresa (siano questi prodotti o servizi comunque

⁸ Un approfondimento sul tema è riportato nel report GRI "*The double-materiality concept: Application and issues report*" del 2021

destinati ad un certo tipo di cliente interno o esterno) ma viene invece rappresentato dagli **outcome**, intesi come gli effetti, anche intangibili, sulle attitudini, sul comportamento, sul tenore di vita..., che il prodotto o il servizio offerto generano non solo ed esclusivamente nei confronti del cliente finale per cui sono stati progettati, ma, soprattutto, per la più ampia platea di tutti i diversi stakeholder coinvolti.

Il concetto di **doppia materialità**, introdotto per la prima volta dalla Commissione Europea nel nuovo documento *Linee guida sul reporting non finanziario*⁹ (2019) e recepito nella proposta di CRSD alla base del lavoro dell'EFRAG, implica quindi che l'azienda, individuati gli eventi e comportamenti che possono incidere sulla sostenibilità e sulla continuità operativa nel lungo termine, ne giudichi la rilevanza da due prospettive diverse e tra loro strettamente interconnesse. Convergono infatti nella valutazione in “doppia materialità”, da un lato, la misura dell’incidenza di taluni eventi o comportamenti esogeni sul valore dell’impresa, sulla sua evoluzione e sulle sue performance e, dall’altro, la misura dell’impatto ambientale e sociale delle azioni dell’impresa stessa nelle relazioni con tutte le diverse parti con cui è correlata.

5 | Ruolo della Governance nell’applicazione dei principi di sostenibilità

La corporate governance, soggetta a vincoli di legge collettivamente ricondotti alle previsioni del codice civile e del corpus normativo raccolto nella generica denominazione di “diritto societario”, di fatto è sostanzialmente modellata dall’evoluzione delle c.d. “*common practices*” sviluppate nel processo di continuo adattamento dei principi etici e dei valori sottostanti il buon governo dell’impresa, all’evoluzione del complessivo contesto in cui si misura.

Secondo la definizione contenuta nei principi dell’OCSE¹⁰, il «governo societario coinvolge un insieme di relazioni fra i dirigenti di una società, il suo consiglio di amministrazione, i suoi azionisti e le altre parti interessate e definisce la struttura attraverso cui vengono fissati gli obiettivi della società, determinati i mezzi per raggiungere tali obiettivi e controllati i risultati”.

Le maggiori associazioni di categoria, nonché Borsa Italiana per le società quotate, hanno redatto linee guida di riferimento in tema di *corporate governance*, orientate alla diffusione e all’implementazione di sistemi di governo efficaci ed efficienti attraverso l’illustrazione dei dispositivi e delle regole operative da mettere in atto per un buon governo d’impresa. La nuova edizione del *Codice di Corporate Governance*

⁹ Comunicazione Commissione Europea – C 209/01: “*Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: Integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima*” del 20 giugno 2019

¹⁰OCSE - Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico: “Principi di Corporate Governance” (2015). Il documento è in corso di revisione e il rilascio della nuova versione è programmato entro il 2023
<https://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance/>

di Borsa Italiana, in vigore dall'esercizio 2021, ha individuato l'obiettivo guida per la modellizzazione dell'assetto di governo delle società quotate nel "successo sostenibile", promuovendo l'orientamento dei sistemi di governance alla generazione di valore nel lungo periodo.

Un buon governo societario, in linea anche con le raccomandazioni del codice per la *corporate governance*, dovrebbe perseguire il "successo sostenibile" e la creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo altresì conto degli interessi degli *stakeholder* rilevanti e incorporando valutazioni non finanziarie nelle decisioni di investimento, e dovrebbe soprattutto garantire un sistema di controllo adeguato all'evoluzione del contesto la cui presenza, per la singola impresa e per l'economia nel suo complesso, contribuisce ad assicurare il livello di fiducia necessario al buon funzionamento dell'economia di mercato.

La *corporate governance*, in tale accezione, è pertanto lo strumento più adatto al raggiungimento degli obiettivi ambientali e sociali delle imprese a condizione che i valori, gli obiettivi e gli standard di sostenibilità siano integrati in una precisa strategia aziendale di sostenibilità, indirizzata a tutti i diversi *stakeholder*, nei modelli di business, nei processi decisionali e nella supervisione complessiva.

La realizzazione del successo sostenibile non muta quindi gli assetti e gli strumenti disponibili per attuare principi di buona governance, ma presuppone che contenuti di sostenibilità siano inglobati nei valori fondanti della cultura aziendale, affinché i codici di comportamento, gli atteggiamenti dei singoli e collettivi ne vengano conseguentemente adattati e la sostenibilità diventi la "sostanza" dell'operare dell'impresa.

In questo contesto recenti studi e analisi ¹¹evidenziano che la formalizzazione del ruolo di indirizzo e controllo in tema di sostenibilità rimane in capo al Consiglio di Amministrazione, che prevalentemente rimane responsabile dell'indirizzo (definizione degli obiettivi, valutazione e delibera dei programmi di sostenibilità), della gestione delle relazioni con gli *stakeholder* e del controllo complessivo di tutte le iniziative e dei risultati conseguiti, in funzione anche dell'ampliamento del set delle competenze e delle conoscenze degli amministratori con contenuti riferiti alla sostenibilità.

L'importanza della materia e della sua istruttoria ha comportato la costituzione di Comitati ad hoc con deleghe alla sostenibilità o, alternativamente, l'assegnazione ad altri Comitati già istituiti (Comitato rischi e sostenibilità, Comitato governance e sostenibilità, etc.) con ruolo primario di impostazione e, quindi, controllo. Le osservazioni condotte hanno rilevato il sostanziale coinvolgimento dei Comitati in relazione alle attività di impostazione che richiedono maggiori competenze specialistiche (per es. analisi dei macro-trend e scenari, identificazione, valutazione e analisi dei rischi socio-ambientali, rating ESG etc.). Nel caso in cui ci si trovi di fronte ad una assegnazione di incarichi manageriali ad hoc (*Sustainability officer*) o task force manageriale, l'attività del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati si svuota degli aspetti più operativi di indirizzo e programmazione delle singole attività e si focalizza prevalentemente sui profili strategici e di controllo.

Per un corretto modello di governance ESG gli obiettivi di sostenibilità vengono inseriti nel piano strategico, supportati da analisi di macro-trend e di scenario, e sono rafforzati con la fissazione di specifici KPI per la misurazione dei risultati effettivamente conseguiti e la definizione delle iniziative di indirizzo, inoltre sono integrati in sistemi strutturati di remunerazione ed incentivazione del

¹¹ Rif. CSR e Altis Università Cattolica in collaborazione con Assonime - "Osservatorio governance sulla sostenibilità" IV edizione

personale. Sono sempre più diffusi strumenti di progettazione, sviluppo e adozione di metodologie e metriche per la gestione di mappe di materialità e per l'identificazione e la misurazione dei rischi ESG gestiti nell'ambito di una sempre maggiore acquisizione di skills e di risorse specialistiche e nell'istituzione di adeguati piani di formazione ed aggiornamento del personale. Si assiste anche alla istituzione e formalizzazione di flussi informativi bottom-up e top-down funzionali alla corretta fissazione degli obiettivi ed al monitoraggio dei risultati di sostenibilità.

Da questa nuova prospettiva la governance, quale preconditione per un pieno posizionamento ESG delle imprese, diventa oggetto di valutazione ai fini dell'assegnazione dei rating di sostenibilità. Per i profili di governance tali rating, in linea di principio, sono volti a qualificare la presenza di un mandato forte da parte degli azionisti in una direzione di sostenibilità e a valutare come e in che misura il mandato degli azionisti abbia attivato il meccanismo virtuoso di sostenibilità ambientale, sociale e continuità dell'impresa e del business.

A prescindere dalle dimensioni dell'impresa, le regole di governance e la sostenibilità sono il punto di partenza delle aziende per poter operare efficacemente nel contesto attuale caratterizzato da inediti profili di complessità e dinamismo. Per questo motivo l'applicazione dei principi di una buona Corporate Governance volta alla sostenibilità, che è ormai un dato di fatto per le grandi imprese, si sta configurando come un obiettivo imprescindibile anche per le aziende di minori dimensioni per poter essere in grado di gestire gli eventi critici cui possono essere esposte (mutamenti del mercato e delle esigenze della clientela, innovazione tecnologica, evoluzione del contesto normativo, eventi climatici catastrofici, etc.).

L'adozione di meccanismi di governance evoluti ed efficaci permette di migliorare la competitività dell'impresa, di preservare ed accrescere la reputazione aziendale nonché di attrarre risorse di qualità e, non da ultimo, abilita la capacità di accesso al capitale di debito e di rischio a condizioni più favorevoli.

Per fare ciò è però necessario presidiare ed attivare relazioni costruttive con tutti i diversi stakeholder attraverso momenti di ascolto e condivisione dei propri obiettivi strategici e operativi sul lungo termine, qualificando in modo chiaro ruoli e responsabilità e costruendo flussi informativi chiari e trasparenti. La trasparenza dei meccanismi di governo, la sistematizzazione dei processi di monitoraggio e di gestione di eventi, rischi, cambiamenti, l'istituzione di meccanismi di presidio dei conflitti di interesse nonché la disciplina dei processi decisionali, che devono essere semplici, efficaci e trasparenti, sono misure utili a garantire un'efficace ed efficiente allocazione delle risorse e la gestione delle relazioni interne ed esterne.

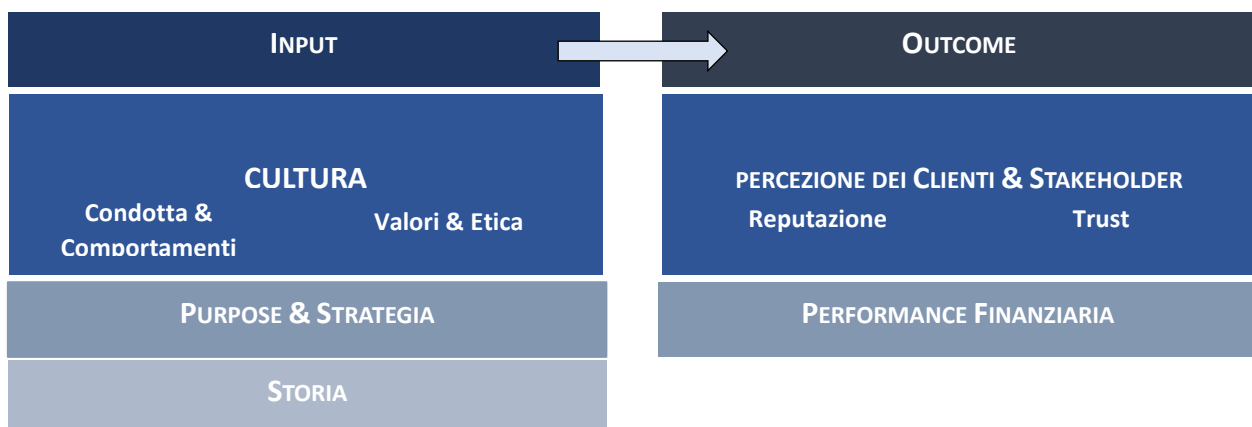
L'evoluzione impressa dalla strategia *Green Deal EU* nel rafforzare il ruolo della buona Governance d'impresa quale strumento imprescindibile per l'effettiva attuazione dei valori e degli obiettivi di sostenibilità perseguiti, trova conferma nel riscontro che gli investimenti in imprese con un elevato rating ESG hanno conseguito performance superiori rispetto a investimenti in aziende con valutazioni inferiori; altri studi dimostrano inoltre che la governance è la variabile per la quale gli investitori sono disposti a pagare un *premium price* in ragione del fatto che buone pratiche di governance sono percepite come il fattore più efficace per evitare i comportamenti opportunistici, i rischi reputazionali e la scarsa trasparenza nella gestione dei processi aziendali ovvero i fattori che possono incidere negativamente sul valore dell'azienda in contrasto con l'interesse dell'investitore che è invece orientato alla continuità aziendale e alla generazione del valore.

La struttura di governo idonea ad assicurare la funzionalità del quadro organizzativo e operativo agli scopi dell'istituzione, promuovendo il conseguimento del “successo sostenibile” nell’ambito di una efficace e prudente gestione, necessita di un modello complessivo e scelte compatibili e coerenti con i profili di rischio e il modello di business che si realizza in ragione della natura e della complessità delle attività svolte, secondo le logiche del principio di proporzionalità.

Nella logica dell’outcome, come evidenziato nello schema delle relazioni strutturali dell’impresa (fig.3), la cultura aziendale (semplice e convincente) deve fare un salto di qualità, diffondersi tra tutti gli stakeholder e gli obiettivi strategici devono essere in grado di declinare la ragione di esistere nel lungo termine in performance finanziarie. La nuova cultura si deve tradurre nelle azioni di chi lavora all’interno dell’organizzazione e nelle relazioni con i partner dell’organizzazione e gli altri stakeholder, creando reputazione e fiducia.

Bisogna sfidare il management a semplificare la complessità, identificando il ruolo che le organizzazioni giocano nello sviluppare opportunità per le persone e il pianeta, così come nel non arrecargli danno. La cultura deve essere sostenuta da un set di valori che definiscono il profilo dell’impresa ed è compito del Board determinare, integrare, far vivere questi valori assicurandosi che l’organizzazione ne supporti la realizzazione.

Figura 3 – Schema delle relazioni strutturali dell’impresa¹²



Ciò deve essere attuato attraverso azioni visibili, in particolare quando si devono prendere decisioni importanti per il futuro dell’azienda, la cura dell’ambiente e delle persone. Il Consiglio di Amministrazione è responsabile della creazione di un ambiente apprezzato dai lavoratori, attraverso la facilitazione della chiara comprensione dei valori sostenuti con sforzi proattivi per creare e agire la propria ragione di esistere nel lungo periodo. Il Board deve anche definire misure di performance che valutino la realizzazione del «successo sostenibile» costruendo un ampio sistema di misurazione che allinei gli incentivi e i premi dell’organizzazione con la promozione di comportamenti ispirati al

¹²Adattamento da G30 – Banking conduct and culture «A call for sustained and comprehensive reform», 2015

“purpose” e elementi di remunerazione e promozione che riflettano il successo dell’organizzazione nel realizzare l’obiettivo di lungo periodo.

Scheda 1 - Purpose e cultura di impresa

L’elemento che, al momento, si sta confermando di grande interesse non solo per il successo dell’azienda ma anche per gli investitori, e come fattore qualificante per la definizione del modello ottimale di governo d’impresa è rappresentato dalla capacità dell’azienda di esprimere un proprio “purpose” e diffonderlo nella cultura dell’impresa stessa.

Il purpose è più di una semplice dichiarazione di «mission» o un impegno di valori: definisce il valore di un’organizzazione nella società, lo scopo che le consente di far crescere contemporaneamente i suoi affari e avere un impatto positivo sul mondo. Per avere valore il purpose si deve radicare profondamente all’interno dell’organizzazione, nel Brand, nell’esperienza aziendale, nonché nella percezione esterna; deve essere direttamente connesso a quello che fa l’organizzazione, quindi alla sua strategia e alle decisioni sull’allocazione del capitale, ed essere punto di riferimento per tali decisioni.

La cultura aziendale di norma consiste nell’insieme e nell’articolazione dei codici che indirizzano il comportamento delle persone e che si evolvono continuamente per effetto dei processi di adattamento alle dinamiche del contesto esterno (competizione, mercati e tecnologia) e del contesto interno (evoluzione delle modalità di lavoro, etc..) e della cultura del rischio vigente. Il concetto è molto complesso: si parla di cultura anche nei termini di “norme di comportamento degli individui e dei gruppi all’interno di un’organizzazione che determinano la capacità collettiva di identificare e comprendere, discutere apertamente e agire sui rischi attuali e futuri dell’organizzazione” o anche “di valori, comportamenti, conoscenze e comprensione del rischio condiviso da un gruppo di persone con un obiettivo comune”¹³

Una responsabilità chiave dei leader è portare in vita il purpose nella cultura aziendale anche attraverso chiare e convincenti strategie di comunicazione e narrazione. Se ben fatte, queste contribuiscono a diffondere un senso di identità condivisa attorno a un “purpose” comune che fornisce senso e gratificazione al lavoro delle persone e coinvolgimento degli stakeholder.

¹³ Risk culture Under the Microscope Guidance for Boards

6 | Evoluzione della disciplina sulla rendicontazione ESG (Dalla NFRD alla CSRD)

Per analizzare il processo evolutivo della rendicontazione ESG occorre partire dalla Direttiva Accounting 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio che, per effetto della Non-Financial Reporting Directive (NFRD – 2014/95/EU), ha imposto agli Stati membri obblighi di trasparenza riguardo agli aspetti ambientali, sociali e di governo societario nelle c.d. “relazioni di carattere non finanziario”. Ciò nel presupposto che la disponibilità e la condivisione con il pubblico di tali informazioni sia fondamentale per consentire alle banche e agli investitori di tenere conto correttamente dei fattori ESG nelle proprie scelte di finanziamento e di investimento.

La Direttiva NFRD, nata dalla consapevolezza che “la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario sarebbe stata fondamentale per gestire la transizione verso un'economia globale sostenibile, coniugando redditività a lungo termine, giustizia sociale e protezione dell'ambiente¹⁴”, non impone obblighi di comunicazione eccessivi alle imprese, ma è stata piuttosto orientata ad incoraggiare lo sviluppo di un approccio responsabile al business.

Pur tenuto conto della natura multidimensionale della responsabilità sociale delle imprese e della diversità delle politiche applicate nei diversi contesti nazionali, la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario avrebbe infatti dovuto contribuire a misurare, monitorare e gestire i rischi e i risultati delle imprese e il relativo impatto sulla società, garantendo contestualmente un livello sufficiente di comparabilità per rispondere alle esigenze dei diversi portatori di interesse.

La Direttiva NFRD del 2014, recepita nell'ordinamento italiano attraverso il D.Lgs. 254 del 30 dicembre 2016, in vigore dal 25 gennaio 2017, si è rivolta alla platea delle società italiane quotate sui mercati regolamentati d'Italia o dell'Unione Europea (enti di interesse pubblico: società quotate, banche, imprese di assicurazione e di riassicurazione) che, nell'esercizio finanziario di riferimento, abbiano avuto in media un numero di dipendenti superiore a 500 e al contempo, alla chiusura del bilancio, abbiano realizzato in alternativa almeno una delle due seguenti condizioni: 1) raggiunto un totale dello stato patrimoniale di 20 milioni di euro; 2) registrato un totale di ricavi netti delle vendite e delle prestazioni di 40 milioni di euro.

L'obbligo di rendicontazione, come anche evidenziato in una circolare del giugno 2017 di Assonime, si fonda sul principio del *comply or explain*: le imprese possono dunque non applicare determinate politiche previste purché ne forniscano le motivazioni, e possono inoltre omettere le informazioni la cui diffusione potrebbe comprometterne gravemente la posizione commerciale.

Attualmente sono tenute alla redazione di una dichiarazione di carattere non finanziario, a livello consolidato, le società madri di gruppi di grandi dimensioni, ed è comunque ammesso e incoraggiato che anche le altre imprese, non sottoposte all'obbligo in base ai requisiti rappresentati, possano presentare una dichiarazione di carattere non finanziario in forma volontaria sugli ambiti indicati, prevedendo a tal fine forme semplificate per le PMI.

Partendo dal presupposto che l'ampiezza, la qualità, la fruibilità e l'affidabilità delle informazioni relative a tematiche ambientali, sociali e di governance costituiscono elementi fondanti per poter affrontare con successo la transizione verso un modello economico più sostenibile, a seguito di una

¹⁴ Direttiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014 – Considerando 3

pubblica consultazione condotta nel 2018 la Commissione ha riconosciuto, da un lato, che le pratiche di comunicazione in materia di sostenibilità non sono risultate adeguate a soddisfare la crescente domanda di dati e informazioni avanzata dagli investitori e, dall'altro, che le informazioni a disposizione non sono sufficientemente comparabili e affidabili. Ciò anche ai fini del monitoraggio del complessivo stato di realizzazione del processo di transizione.

Gli esiti esposti hanno assunto un profilo di crescente criticità nel contesto attuale nel quale, a detta della stessa Commissione, “le esigenze di informazioni non finanziarie da parte della comunità degli investitori stanno aumentando rapidamente e in maniera sostanziale¹⁵” sia a sostegno della necessità di comprendere meglio i rischi finanziari derivanti dalle crisi sulla sostenibilità in corso, sia per migliorare l'efficacia del processo di raccolta dei capitali privati con prodotti finanziari che consentano di affrontare e rispondere attivamente ai problemi ambientali e sociali.

La maggiore incisività nella svolta verso un'economia sostenibile impressa dalla strategia UE Green Deal ha fatto sì che, di fronte alle oggettive difficoltà che attualmente accompagnano la gestione dell'informativa non finanziaria, la Commissione si impegnasse a rivedere l'NFRD proprio come parte della strategia per rafforzare le basi del progetto europeo. A seguito di un'ulteriore consultazione della Commissione del giugno del 2020 è stata altresì rilevata la necessità di estendere l'ambito soggettivo di applicazione della NFRD a soggetti ulteriori rispetto a quelli attualmente previsti.

Alla luce di questi riscontri, in data 10 novembre 2022 la Commissione Europea ha deliberato l'adozione **della Direttiva “CSRD”** (Corporate Sustainability Reporting Directive) relativa alla rendicontazione di sostenibilità delle imprese, che andrà a modificare gli attuali requisiti di rendicontazione non finanziaria definiti dalla Direttiva 2014/95 “NFRD” superando le principali criticità rilevate con un nuovo **Sustainability Reporting** (nuova denominazione che sostituisce la precedente “rendicontazione non finanziaria”) dalla portata più ampia e dai contenuti maggiormente articolati.

Integra il contenuto della Direttiva il **regolamento delegato** che definisce i contenuti e le metodologie di valutazione e di rappresentazione dell'informativa a carico delle società finanziarie e non finanziarie ed è operativo dal 2023.

La direttiva CSRD prevede, anzitutto, una modifica dello scopo e del perimetro dell'informazione così che il report di sostenibilità contenga «le informazioni necessarie per comprendere l'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità e le informazioni necessarie per verificare in che modo le questioni relative alla sostenibilità influiscono sullo sviluppo, le prestazioni e la posizione dell'impresa», e di ampliare l'ambito di applicazione, per effetto dell'estensione dell'insieme dei destinatari soggetti all'obbligo di rendicontazione a tutte le società di grandi dimensioni (siano esse quotate o meno) e, successivamente a tutte le PMI quotate, escluse le microimprese.

La nuova Direttiva è uno strumento di politica economica della Commissione europea atto a garantire che il reporting societario di sostenibilità risponda alle esigenze dei partecipanti al mercato finanziario, soggetti a loro volta agli obblighi di informativa previsti dal regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFRD - Regolamento UE 2019/2088), e pone le basi per un flusso coerente ed efficiente di informazioni sulla sostenibilità lungo la catena di valore finanziaria, anche a vantaggio dei diversi portatori di interessi.

¹⁵ Commission staff working document – Fitness check of EU Supervisory Reporting Requirement (6 novembre 2019)

Tenuto conto che le informazioni comunicate dalle imprese saranno a disposizione degli analisti delle banche, delle compagnie di assicurazione, delle società di gestione del risparmio e delle agenzie di rating del credito, degli investitori finali, delle organizzazioni non governative e degli altri portatori di interessi che desiderano una maggiore responsabilizzazione delle imprese circa il loro impatto sociale e ambientale, il nuovo reporting societario di sostenibilità attribuisce ai dati un valore fondamentale.

Si stima che, per effetto dell'ampliamento le soglie attuali e il coinvolgimento delle PMI, che valgono ben il 92% del PIL europeo, la CSRD complessivamente si applicherà a circa 49.000 imprese europee rispetto alle circa 11.700 che sono soggette alle norme vigenti in materia di informativa non finanziaria. Saranno soggette ai suddetti obblighi di informativa: grandi società europee non quotate, tutte le società (UE ed extra UE) quotate sui mercati regolamentati della UE, fatta eccezione per le microimprese quotate. In Italia quindi si passerà da circa 200 imprese che predispongono la DNF a circa 4-5.000 che saranno soggette all'obbligo della rendicontazione di sostenibilità. La nuova rendicontazione di sostenibilità diventerà *mainstream* ovvero chiave di volta per accedere a risorse finanziarie e, conseguentemente, per accelerare la transizione.

È necessario, pertanto, che il maggior numero di imprese già ora definisca la propria strategia di sostenibilità e disegni il percorso di transizione, attivi il processo di sviluppo sostenibile e, grazie anche all'accesso ai contributi dei mercati finanziari, colga l'occasione per divenire sempre più competitiva e resiliente, partecipando attivamente alla transizione europea. Le imprese avranno l'obbligo di comunicare informazioni in merito a una gamma di aspetti ESG – rif. Scheda 2 - riguardanti la loro attività più ampia in confronto alle disposizioni vigenti della Direttiva Rendicontazione Non Finanziaria (DNF), nonché dovranno dar conto: del business model, della strategia, del target e dei rischi a cui sono esposte sul versante della sostenibilità, degli intangibili (capitale intellettuale, capitale umano, capitale sociale/relazionale) internamente sviluppati e degli impatti generati sulla società e sull'ambiente.

Inoltre, le società non potranno più pubblicare un report di sostenibilità separato, ma l'informativa dovrà essere parte integrante della relazione sulla gestione, in forma prospettica.

Le informazioni che andranno riportate nell'informativa di sostenibilità sono qualificanti ai fini della valutazione del grado di maturità e dell'efficacia delle strategie di sostenibilità adottate dall'azienda, e rappresentano pertanto la fonte primaria di interesse delle diverse istituzioni finanziarie per l'assunzione consapevole delle proprie decisioni di finanziamento o investimento.

Con la nuova Direttiva l'impresa è inoltre soggetta all'onere *dell'assurance* della propria rendicontazione di sostenibilità, che diventa un requisito legale a livello di UE. La relazione – che dovrà essere rilasciata da soggetti accreditati – manterrà inizialmente la versione di *limited assurance* per tendere, dopo tre anni dall'applicazione della nuova Direttiva CSRD, alla *reasonable assurance*. Tutte le informazioni di sostenibilità saranno pubblicate come parte delle relazioni di gestione delle società e divulgate in un formato digitale leggibile elettronicamente - «*a digital, machine-readable format*».

I tempi di applicazione sono stati pensati per favorire il raggiungimento degli obiettivi strategici della Commissione Europea (2030 -55% emissioni di CO₂ e carbon neutral al 2050) e per renderli coerenti

con la tempistica di aggiornamento ed emanazione della Tassonomia Europea¹⁶: l'applicazione delle regole avverrà infatti tra il 2024 e il 2028 secondo il seguente calendario:

- dal 1° gennaio 2024 per le grandi imprese di interesse pubblico (con più di 500 dipendenti) già soggette alla direttiva NFRD, con scadenza della pubblicazione dei dati nel 2025;
- dal 1° gennaio 2025 per le grandi imprese non ancora soggette alla direttiva NFRD (con più di 250 dipendenti e/o 40 milioni di euro di fatturato e/o 20 milioni di euro di attività totali), con scadenza nel 2026;
- dal 1° gennaio 2026 per le PMI e le altre imprese quotate, con scadenza nel 2027 e possibilità di proroga entro e non oltre il 1° gennaio 2028, con scadenza nel 2029;
- dal 1° gennaio 2028 per le imprese di paesi terzi che svolgono una parte significativa della loro attività nel territorio dell'Unione, con scadenza della pubblicazione dei dati nel 2029.

Il nuovo testo evidenzia inoltre che: “per i primi tre anni di applicazione dell'art. 29 della Direttiva, nel caso in cui non fossero disponibili tutte le informazioni necessarie relative alle relazioni commerciali e alla catena di approvvigionamento, l'impresa deve includere tutte le informazioni in suo possesso indicando, per le informazioni non disponibili, le motivazioni dell'indisponibilità e le azioni definite per ottenere tali informazioni in futuro”.

Per accompagnare il processo di adeguamento alle nuove disposizioni, in corso d'anno, recepite le eccezioni sollevate dalla Commissione Affari Legali riguardo all'opportunità di introdurre ulteriori oneri per la platea numericamente significativa in Europa delle PMI¹⁷ è stata approvata dalla Commissione una modifica del testo della direttiva che prevede l'istituzione di un periodo transitorio di due anni, periodo durante il quale, per tenere conto delle loro dimensioni, dell'impatto del Covid-19 e delle ulteriori crisi tutt'ora purtroppo in corso, sarebbe concessa flessibilità alle PMI per la redazione dell'informativa di sostenibilità, consentendo a queste ultime di applicare i nuovi obblighi entro il 2028 una volta cioè che le pratiche di comunicazione e certificazione delle informazioni sulla sostenibilità abbiano raggiunto un adeguato grado di maturità.

L'esenzione dall'obbligo, ancorché motivata, non esclude ovviamente la possibilità per la PMI di redigere e pubblicare una propria relazione di sostenibilità, nel rispetto degli standard previsti dalla normativa, in via totalmente volontaria e per venire incontro ad esigenze di mercato. Inoltre, non è in questa fase possibile escludere per la PMI la necessità di dover procedere in ogni caso alla predisposizione della rendicontazione di sostenibilità in risposta a esigenze del settore creditizio, assicurativo e della filiera di appartenenza, o in ragione dell'appartenenza a settori particolarmente esposti al rischio.

¹⁶ Gli obblighi di informativa a norma del regolamento Tassonomia si applicano a partire da gennaio 2022 per gli obiettivi di mitigazione dei cambiamenti climatici e di adattamento agli stessi e da gennaio 2023 per gli altri quattro obiettivi, come convenuto dal Parlamento europeo e dal Consiglio nel regolamento Tassonomia della UE.

¹⁷ Commissione Affari Legali UE: L'estensione dell'ambito di applicazione a tutte le PMI comporterebbe obblighi di informativa per 1.471.501 imprese nell'UE (visto che le microimprese sono escluse). Un'estensione alle medie imprese amplierebbe l'ambito di applicazione passando da 11.700 iniziali (direttiva NFRD) su 49.000 (direttiva CSRD) a circa o fino a 247.000 imprese (incluse le PMI quotate e le PMI ad alto rischio).

Alla luce dell'evoluzione dei requisiti imposti al sistema finanziario in generale è necessario che la PMI valuti attentamente l'eventuale decisione di non procedere ad alcuna rendicontazione di sostenibilità in ragione dei potenziali effetti sul percorso di accesso al credito.

Scheda 2: Contenuti della Relazione di Sostenibilità ai sensi della disciplina CSRD

Le informazioni previste dalla nuova direttiva, che riconferma i quattro driver già previsti dalla NFRD (ambiente, responsabilità sociale e diritti dei lavoratori, rispetto dei diritti umani e lotta alla corruzione) riguardano in particolare la descrizione puntuale di:

- il modello di business e la strategia perseguita, includendo;
 - la resilienza del modello di business e della strategia dell'impresa ai rischi legati alla sostenibilità;
 - le opportunità identificate per l'impresa e collegate alla sostenibilità;
 - i piani dell'impresa sviluppati per garantire che il modello di business e la strategia siano compatibili con la transizione verso un'economia sostenibile e con il contenimento del riscaldamento globale a 1,5 °C, in linea con gli impegni sottoscritti con l'accordo di Parigi;
 - in che modo il modello di business e la strategia dell'impresa tengono conto degli interessi dei diversi stakeholder e degli impatti sui profili di sostenibilità dell'impresa;
 - le modalità perseguite per l'attuazione della strategia dell'impresa in materia di sostenibilità;
 - gli obiettivi di sostenibilità fissati dall'impresa, inclusi, ove opportuno, obiettivi assoluti di riduzione delle emissioni di gas a effetto serra almeno per il 2030 e il 2050, e i progressi compiuti per raggiungere tali obiettivi;
 - il ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo per quanto riguarda le questioni di sostenibilità e informazioni sui sistemi di incentivi connessi alle questioni di sostenibilità;
 - le politiche adottate e le pratiche dell'impresa in materia di sostenibilità;
 - il processo di due diligence attuato in relazione alle questioni di sostenibilità;
 - i principali impatti positivi e negativi, effettivi o potenziali, legati alla catena del valore dell'impresa, comprese le attività dell'impresa stessa, i suoi prodotti e servizi, le sue relazioni commerciali e la sua catena di approvvigionamento;
 - qualsiasi azione intrapresa per prevenire, mitigare o rimediare agli impatti negativi, effettivi o potenziali e il risultato di tale azione;
 - i principali rischi per l'impresa connessi alla sostenibilità, comprese le principali dipendenze, e le modalità con cui vengono gestiti;
 - gli indicatori rilevanti e le modalità di rilevazione e rappresentazione.
-

Scheda 3: Gli standard di rendicontazione

Partendo dal presupposto che le informazioni rendicontate devono essere corrette, imparziali, equilibrate, comprensibili e complete, la direttiva recepisce le previsioni dettate nelle linee guida della

Commissione Europea, disponendo che nella dichiarazione non finanziaria siano illustrati anche i processi e le metodologie adottate per la predisposizione dell'analisi di materialità, ed integra il requisito della coerenza dei dati rappresentati.

In proposito la disciplina della direttiva richiama sia le esigenze di coerenza dei dati e delle informazioni “nel tempo” a sostegno della lettura in sequenza temporale utile a tracciarne il trend evolutivo verso gli obiettivi dichiarati, sia il vincolo di coerenza degli stessi dati ed informazioni con gli elementi rappresentati nella contestuale relazione sulla gestione, al riguardo prevedendo un approccio “integrato” in un unico documento che raccolga i contenuti di natura finanziaria e non finanziaria.

Per sopperire all'attuale difficoltà alla comparazione delle rendicontazioni, la nuova direttiva prevede che la rendicontazione di sostenibilità sia predisposta secondo uno **specifico standard europeo**, che sarà adottato dalla CE sulla base dei suggerimenti tecnici dell'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) in collaborazione con altri enti tenendo in considerazione gli standard internazionali già in uso, e che sia strutturata così da integrare le previsioni di altre norme sul tema quali, ad esempio, la SFDR (Regolamento 2019/2088), la Tassonomia Europea e la Direttiva Corporate Sustainability Due Diligence.

La bozza pubblicata nel novembre 2022 degli standard EFRAG è stata predisposta nell'intento di:

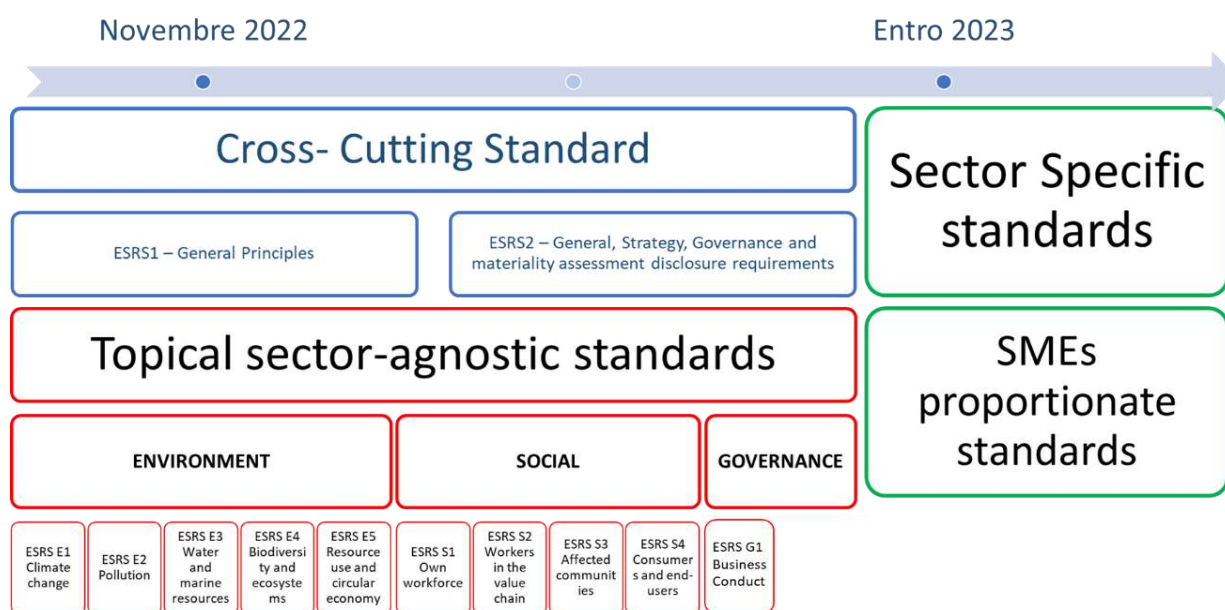
1. tenere conto nella misura massima possibile degli standard di rendicontazione internazionali e di altri strumenti internazionali già in essere;
2. accentrare il processo di valutazione della materialità;
3. ridurre significativamente l'onere di rendicontazione rispetto all'Exposure Draft pubblicato ad aprile 2022.

Per evitare un'inutile rendicontazione multipla gli ESRS sono allineati agli standard proposti dall'International Sustainability Reporting Standards Board (ISSB), di cui la bozza degli ESRS recepisce i criteri e la struttura complessiva (Governance-Strategia-Gestione del rischio-Metriche e obiettivi) già proposta per la prima volta dalla Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), con i necessari adattamenti per tenere conto del principio della doppia materialità e per garantire un'efficiente interazione tra le informazioni generali e i vari argomenti che gli ESRS devono trattare in ottemperanza delle previsioni della CSRD.

Le imprese potranno soddisfare i requisiti della bozza di ESRS attraverso:

- la rendicontazione di **una serie di informazioni "obbligatorie per tutti"** che derivano dalla legislazione dell'UE, integrate da informazioni aggiuntive che l'EFRAG ritiene fondamentali per contestualizzare la rendicontazione complessiva e fornire informazioni minime di base agli utenti, tra cui le informazioni generali e le informazioni sul cambiamento climatico;
- l'implementazione e la rendicontazione illustrativa del **processo intrapreso per l'analisi di materialità**, che comprenda sia la materialità d'impatto sia la materialità finanziaria, tenendo in debita considerazione i punti di intersezione tra le due;
- l'integrazione di ulteriori informazioni per le questioni di sostenibilità che le imprese stesse ritengono rilevanti.

Figura 4 – Schema strutturale degli standard ESRS



Un numero significativo di obblighi di informativa (DR, Disclosure Requirements) è stato eliminato del tutto, mentre altri potranno essere riconsiderati per l'inclusione in futuri standard settoriali, qualora ritenuto opportuno; inoltre, alcune informative specifiche sono state sottoposte a un periodo di introduzione graduale, il che significa che potranno essere comunicate 1, 2 o 3 anni dopo l'entrata in vigore del particolare ESRS per quel particolare gruppo di società.

Infine, la rendicontazione subordinata all'ottenimento di dati da parte dei partner della catena del valore non sarà richiesta per i primi 3 anni (durante i quali le imprese possono utilizzare i dati in-house), ad eccezione dei casi in cui i dati della catena del valore siano necessari per consentire agli utenti di conformarsi ai requisiti dettati da altri atti legislativi della UE.

Entro la fine del 2024, il primo set di ESRS pubblicato verrà integrato con ulteriori standard progettati, rispettivamente, con riguardo alla rendicontazione di contenuti specifici per i diversi settori industriali e per la rendicontazione “semplificata” per le PMI.

Più recentemente il tema della trasparenza è stato anche ripreso nel regolamento sulla Tassonomia (UE 2020/852) che disciplina obblighi di informativa integrando le norme in materia di divulgazione relative alla sostenibilità stabilite nel regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio. Il Regolamento della Tassonomia, tra l'altro, declina le modalità di rappresentazione degli obblighi informativi per le imprese soggette al requisito che devono essere espressi attraverso la quota delle attività (fatturato, spese in conto capitale, spese operative) impegnate in linea con la Tassonomia.

Per quanto riguarda gli ulteriori contenuti, la nuova disciplina introduce una rilevante novità nella previsione di specifiche informazioni riguardo agli *intangibile*¹⁸ capitale intellettuale, umano, sociale e relazionale, prodotti internamente per effetto delle strategie di sostenibilità; pur se non rilevabili dal bilancio d'esercizio, tali informazioni sono considerate sostanziali per apprezzare l'effettiva capacità dell'impresa di creare valore nel tempo.

La Direttiva, elaborata nel presupposto che «le aziende devono rendicontare come le tematiche di sostenibilità influenzano la loro attività e come impattano, dall'altra parte, anche sulle persone e sull'ambiente», riprende e consolida il concetto della *doppia materialità* quale criterio utile alla corretta gestione dei temi di sostenibilità. Le aziende sono quindi chiamate a considerare due prospettive di materialità:

- la prospettiva di materialità finanziaria che comporta la pubblicazione delle informazioni necessarie per la comprensione di come i fattori di sostenibilità influenzano lo sviluppo, la performance e la posizione commerciale dell'azienda;
- la prospettiva di materialità di impatto che si concretizza nella rendicontazione delle informazioni necessarie la comprensione dell'impatto delle attività dell'azienda sulla società e sull'ambiente.

Applicare il principio della doppia materialità comporta necessariamente la rivisitazione dei confini d'impresa nella conduzione del processo valutativo, confini che vanno estesi all'intera catena del valore e al tessuto sociale in cui l'impresa è inserita. Un esempio ormai consolidato della ridefinizione dei confini d'impresa indotta dalla doppia materialità si riferisce alle misurazioni dell'impatto ambientale per le emissioni di gas climalteranti in applicazione del "GHG Protocol" del 2004, secondo il quale devono essere quantificate e, quindi, accorpate nella complessiva valutazione di impatto, tutte le emissioni dirette e indirette dell'azienda, classificate in tre ambiti o "scope"¹⁹.

Per una completa qualifica del contesto e del percorso evolutivo dell'impresa i dati divulgati possono essere di tipo quantitativo e/o qualitativo, storici e prospettici, e potranno essere riferiti all'orizzonte di breve, medio o lungo termine.

Infine, anche i fattori di governance sono ampiamente ricompresi nella rendicontazione disciplinata dalla nuova direttiva europea attraverso i requisiti che prescrivono una più approfondita trattazione della strategia dell'impresa, degli obiettivi perseguiti, del ruolo del board e del management, e con l'insieme delle informazioni richieste riguardo i cosiddetti "intangible assets".

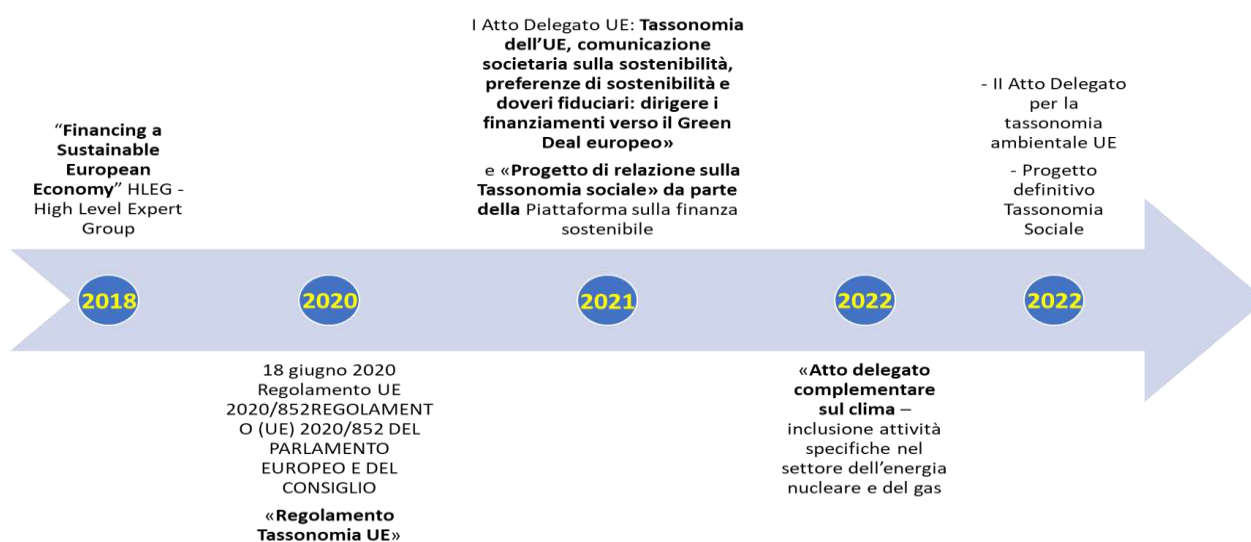
¹⁸ Sinora IAS38, il codice civile e i principi OIC hanno trattato gli intangibili come costi. La Commissione Europea con la CSRD indica come debbano essere valutati dalle imprese quali investimenti che contribuiscono a creare il valore dell'impresa.

¹⁹ La valutazione di impatto delle emissioni secondo il GHG Protocol prevede tre classificazioni: *Scope 1*, emissioni dirette generate dall'azienda, la cui fonte è di proprietà o controllata dall'azienda; *Scope 2*, emissioni indirette generate dall'energia acquistata e consumata dalla società; *Scope 3*, comprende tutte le altre emissioni indirette che vengono generate dalla catena del valore dell'azienda

7 | Evoluzione del Regolamento sulla Tassonomia UE

Sulla scorta delle raccomandazioni del gruppo *HLEG*²⁰ di "definire e mantenere una Tassonomia per la sostenibilità comune a livello di tutta l'UE", le istituzioni europee hanno immediatamente avviato un processo legislativo che si è concluso il 18 giugno 2020 nella forma del Regolamento²¹ UE 2020/852 (Regolamento Tassonomia), cioè dell'atto legislativo vincolante applicabile direttamente in tutti i suoi elementi nell'intera Unione Europea, senza necessità di trasposizione in leggi nazionali. Il provvedimento è entrato in vigore il 12 luglio 2020.

Figura 5 – Tappe dell'evoluzione della regolamentazione EU in tema di Tassonomia



La Tassonomia dell'UE, destinata alle imprese e agli investitori, è un sistema condiviso di definizione e classificazione, uno strumento di trasparenza solido, basato su rigorosi criteri scientifici, che introduce i criteri di valutazione da applicare per stabilire quali attività apportano un contributo sostanziale al raggiungimento degli obiettivi del Green Deal. Sotto tale profilo, poiché la Tassonomia rappresenta la base del linguaggio comune in tema di sostenibilità necessario per la comprensione condivisa e olistica dell'ecosostenibilità delle attività e degli investimenti, deve quindi essere ampiamente conosciuta anche dall'impresa.

L'obiettivo di mobilitare capitali su larga scala per lo sviluppo sostenibile necessita infatti del sostegno di un sistema di classificazione tecnicamente robusto, cioè: utile a consentire la chiara ed inequivocabile classificazione delle attività eco-sostenibili; fruibile per misurare il grado di idoneità ambientale di un

²⁰ High Level Expert Group on Sustainable Finance, report definitivo del 31 gennaio 2018

²¹ Regolamento(UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 – pubblicato in Gazzetta Ufficiale UE il 22 giugno 2020

prodotto di investimento e/o la quota di attività di un'azienda qualificabile come idonea dal punto di vista ambientale, nonché funzionale a supportare gli investitori e le aziende nella pianificazione e rendicontazione del grado di sostenibilità di investimenti/attività e nella progettazione del percorso di transizione.

A norma del regolamento sulla Tassonomia, il Parlamento e il Consiglio Europeo conferiscono alla Commissione Europea mandato per la redazione degli “**atti delegati**”, ovvero i criteri di vaglio tecnico da applicare per determinare se un'attività economica contribuisce in modo sostanziale agli obiettivi ambientali e, pertanto, possa essere considerata ecosostenibile.

Il primo atto, il **Regolamento delegato (UE 2021/2178)**, emanato il 6 luglio 2021 e relativo agli obblighi di trasparenza a carico delle società finanziarie e non finanziarie²², contiene l'elenco delle attività idonee e la definizione dei criteri di vaglio tecnico²³ relativi ai primi due obiettivi ambientali perseguiti dalla Tassonomia ((1) mitigazione dei cambiamenti climatici e (2) adattamento ai cambiamenti climatici) con il vincolo stringente del rispetto della condizione di non arrecare alcun danno significativo a nessun degli altri obiettivi ambientali²⁴.

L'atto delegato contiene in particolare anche la definizione dei contenuti, delle metodologie di valutazione e delle modalità di rappresentazione dell'informativa ritenuti adeguati all'obiettivo di rappresentare come e in che misura le attività d'impresa possano essere considerate attività economiche ecosostenibili; sono quindi anche integrate informazioni di dettaglio relative a indicatori fondamentali di prestazione.

Il 2 febbraio 2022 la Commissione Europea ha approvato anche l'**Atto delegato complementare** sul clima che, allo scopo di accelerare il processo di decarbonizzazione, ha incluso nella lista delle attività ammissibili ai sensi della Tassonomia anche attività specifiche nel settore dell'energia nucleare e del gas fossile, purché queste possano contribuire alla transizione verso la neutralità climatica²⁵. Si tratta di attività selezionate sulla base di evidenze scientifiche che, tuttavia, non risultano ampiamente condivise né a livello politico né nell'opinione pubblica.

Lo scorso 6 luglio 2022 infatti la Commissione Europea, ritenendo “che gli investimenti privati possano avere un ruolo nelle attività di transizione verde dei settori del gas e del nucleare” ha bocciato una mozione contraria alla classificazione nella Tassonomia UE delle predette attività energetiche, consentendone l'integrazione con la qualifica di “attività di transizione che contribuiscono alla mitigazione dei cambiamenti climatici” ancorché “limitata nel tempo e vincolata da specifiche

²² In base all'art. 8 del Regolamento Tassonomia 2020/852 le imprese soggette all'obbligo di pubblicare la DNF devono includere anche informazioni su come e in che misura le attività dell'impresa sono associate ad attività economiche ecosostenibili. Sono tenute al suddetto obbligo: le società quotate, gli istituti bancari e le imprese assicurative.

²³ I criteri di vaglio tecnico sono standard qualitativi, metriche di monitoraggio e criteri soglia che caratterizzano la scelta di includere l'attività all'interno del framework

²⁴ I criteri sono stati elaborati sulla base delle raccomandazioni del gruppo di esperti tecnici e tenendo conto dei contributi della consultazione pubblica e del parere formulato dalla Piattaforma sulla finanza sostenibile.

²⁵ In linea di principio sono riconosciute in Tassonomia le sole attività che soddisfano requisiti stringenti ovvero, per il gas e per il nucleare, esclusivamente le attività che contribuiscono alla transizione verso la neutralità climatica: per il nucleare, sono ricomprese le attività che soddisfano i requisiti di sicurezza nucleare e ambientale; per il gas, le attività che contribuiscono al passaggio dal carbone alle rinnovabili.

condizioni e requisiti di trasparenza”. In assenza di ulteriori obiezioni da parte del Parlamento UE e del Consiglio entro l’11 luglio, l’inserimento in Tassonomia è diventato definitivo con applicazione dal 1 gennaio 2023.

Nello scorso aprile è stato inoltre prodotto l’aggiornamento del regolamento della Tassonomia dell’UE, non ancora deliberato a livello parlamentare, relativo ai quattro obiettivi della Tassonomia alla data non ancora indirizzati, ovvero gli obiettivi: (3) uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine, (4) transizione verso un’economia circolare, (5) prevenzione e riduzione dell’inquinamento, (6) protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

La Tassonomia è concepita come strumento per guidare le scelte di investitori e imprese in vista della transizione verso una crescita economica priva di impatti negativi sull’ambiente, sul clima e sul sociale attraverso la classificazione delle attività economiche che possono essere considerate sostenibili. Per essere eco-compatibile, un’attività deve soddisfare i criteri tecnici di vaglio previsti dalla regolamentazione, rispondendo ad una visione olistica del concetto di sostenibilità e ciò in relazione a ulteriori vincoli che subordinano la valutazione di sostenibilità: i) la possibilità di contribuire positivamente ad almeno uno dei sei obiettivi ambientali definiti nel green deal; ii) l’assenza di produzione di impatti negativi su altri obiettivi, c.d. “**do no significant harm principle (DNSH)**”; iii) lo svolgimento nel rispetto di **garanzie sociali minime**; iv) il rispetto di **criteri tecnici** identificati da atti delegati adottati dalla stessa Commissione Europea.

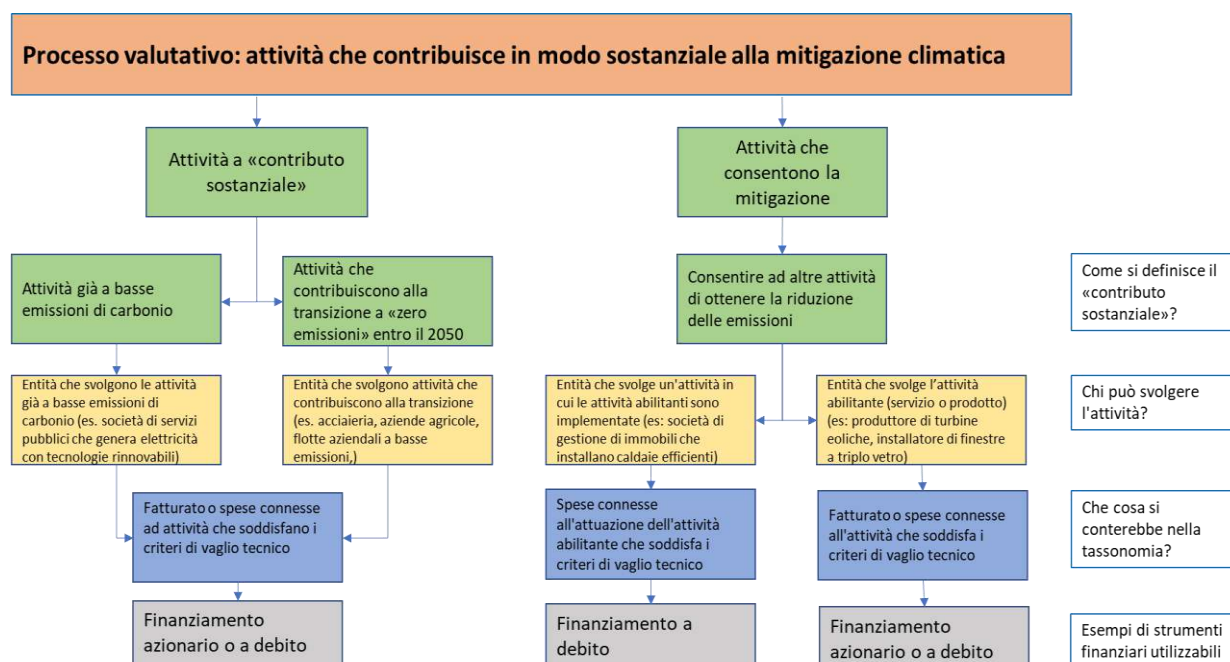
Il principio DNSH va applicato non solo in riferimento all’impatto ambientale dell’attività economica, ma anche in riferimento a qualsiasi fase del ciclo di vita dei prodotti (produzione, uso, fine vita) e dei servizi forniti dall’attività economica stessa.

Per il profilo attinente il rispetto delle garanzie minime, ai sensi del Regolamento UE 2020/852, le attività economiche dovrebbero essere considerate ecosostenibili solo nel caso in cui siano svolte anche in linea con le norme internazionali e a quanto sancito nella “Carta dei diritti fondamentali dell’Unione Europea”, la Dichiarazione universale dei diritti dell’uomo, 1947; il Patto internazionale sui diritti economici, sociali e culturali, 1966; la Dichiarazione sui principi e diritti fondamentali nel lavoro dell’ILO, 1966; i Principi guida dell’ONU su affari e diritti umani, 2011. I principi guida dell’ONU offrono agli Stati e alle imprese un autorevole standard internazionale cui riferirsi nella gestione del rischio di conseguenze negative sui diritti umani legate all’attività imprenditoriale, nell’esercizio della responsabilità formalmente attribuita di evitare un impatto negativo sui terzi e in ottemperanza agli obblighi di rispettare tutte le leggi applicabili ai diritti umani e di impegnarsi a porre rimedio in modo appropriato ed efficace ad ogni eventuale inadempienza o violazione.

I criteri di vaglio tecnico selezionati per la Tassonomia ambientale devono soddisfare specifici requisiti e, in particolare, devono essere: adeguatamente aggiornati, basati su prove scientifiche, chiari, praticabili e di facile applicazione, in modo da contenere gli oneri amministrativi a carico degli utenti, da sottoporre a un riesame periodico, progressivamente ampliati per l’applicazione a nuovi settori e attività. All’atto di fissare e aggiornare i criteri di vaglio tecnico la Commissione “deve anche valutare se la loro fissazione possa dare luogo ad attivi non recuperabili o comportare incentivi incoerenti, o se possa avere un impatto negativo sui mercati finanziari”²⁶.

²⁶ Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili - Considerando 46

Figura 6 – Processo decisionale per la valutazione dell'attività economica delineato nel Regolamento sulla Tassonomia²⁷



Nella attuale versione gli allegati tecnici sono riferiti alle sole attività che, sulla base dei dati sul livello di emissione di CO₂ Scope 1 generati dalla attività proprie, necessitano con urgenza di interventi di adeguamento e mitigazione. Il censimento interessa pertanto i settori che contribuiscono maggiormente alle emissioni di CO₂, identificati prioritariamente in: produzione di energia elettrica, agricoltura, silvicoltura, manifattura, trasporti e immobiliare, e classificati nei codici NACE delle UE. In linea con il quadro normativo e gli impegni assunti, la Commissione adotterà ulteriori atti delegati complementari al regolamento Tassonomia dell'UE per le attività (codici NACE) che non rientrano ancora nell'atto delegato relativo agli aspetti climatici della attuale versione della Tassonomia dell'UE.

Per i settori censiti la Tassonomia UE struttura, inoltre, un'ulteriore sistema di classificazione delle attività economiche che permette di qualificarle come: 1) **sostenibili** ovvero in grado di contribuire in modo sostanziale agli obiettivi di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici e ii) **abilitanti**, ovvero le attività che, fornendo i propri prodotti o servizi, consentono di dare un contributo fattivo allo sviluppo delle attività sostenibili.

Le società non finanziarie oltre a rendere informazioni in merito alle attività dell'impresa allineate alla Tassonomia e, quindi, associate ad attività economiche ecosostenibili, e al contributo agli obiettivi ambientali, devono esprimere come e in che misura vi contribuiscono, attraverso le informazioni relative alla quota del fatturato, delle spese in conto capitale e delle spese operative («indicatori fondamentali di prestazione» o «KPI»).

Per quanto riguarda invece le diverse imprese finanziarie (enti creditizi, gestori di attività finanziarie, imprese di investimento e imprese di assicurazione e di riassicurazione) il regolamento specifica quali

²⁷ Fonte: EU Technical Expert Group on Sustainable Finance – Taxonomy report: Technical Annex 2020

sono gli indicatori fondamentali di prestazione che devono essere utilizzati nonché la metodologia, il contenuto e la presentazione delle informazioni che le imprese devono comunicare.

La Piattaforma per la finanza sostenibile - PFS, nel corso delle attività di interazione con il mercato, ha sviluppato la consapevolezza della necessità di alcuni interventi evolutivi della Tassonomia che dovranno essere affrontati nel futuro più prossimo per consentire efficacia ed efficienza dello stesso strumento regolamentare. In particolare, sono emerse difficoltà, che si considera di superare con la progressiva estensione degli ambiti operativi classificati nella Tassonomia e nell'introduzione di altri livelli di prestazione, per quanto concerne:

- la definizione dei criteri contributivi utili al raggiungimento degli obiettivi UE e la fissazione dei collegati livelli di performance “green”, affinché possano essere coerenti con le caratteristiche e i vincoli tecnologici del processo di transizione che le imprese sono concretamente nelle condizioni di gestire;
- la corretta giustificazione per ciascuna delle attività economiche non classificate in Tassonomia. Queste ricomprendono variegata attività – per es. attività già in linea con i livelli di prestazione significativamente dannosi, attività a basso impatto ambientale, attività con nessuna probabilità di dare un contributo sostanziale agli obiettivi ambientali – per le quali è necessario evitare che la mancata classificazione in Tassonomia si traduca automaticamente nell'associazione ad “attività non verde/brown” non meritevole quindi dei flussi finanziari ugualmente necessari ai diversi settori dell'economia per la transizione verso l'obiettivo “zero emissioni”.

Come evidenziato con l'atto delegato precedentemente citato, è di particolare rilevanza che la Piattaforma abbia riconosciuto l'ineluttabilità della gestione dei vincoli tecnologici che influenzano il processo di transizione.

Non essendo ammissibile il ricorso ad attività non ecocompatibili, per affrontare la mitigazione dei cambiamenti climatici nel settore dell'energia sono stati proposti criteri specifici per attività economiche (gas e nucleare) che dovrebbero traghettare verso migliori prestazioni ambientali in futuro. Nel presupposto che queste attività economiche oggi non sono verdi, si tiene conto di come queste, comunque, si inseriscano con un contributo positivo nel complesso delle attività necessarie per completare e dare concretezza alla transizione ecologica di altre attività con prestazioni significativamente dannose.

La Piattaforma ritiene inoltre che estendere l'ambito della Tassonomia ambientale introdurrebbe maggiore trasparenza e chiarezza per gli investitori, migliorando la dialettica tra le parti e la raccolta di spunti per lo sviluppo di strumenti efficaci di politica finanziaria sostenibile. Per l'estensione della Tassonomia si prevede inoltre anche la fissazione di diversi livelli dello stesso indicatore di prestazione per descrivere la fase della transizione in atto, nel presupposto che settori e Paesi diversi con punti di partenza non omogenei e diverso potenziale di transizione dovranno raggiungere l'obiettivo finale con un approccio il più possibile sistemico. Le attività economiche ricomprese nella Tassonomia definitiva verrebbero quindi arricchite e classificate secondo nuove categorie volte ad individuare, in particolare:

- **Performance insostenibili che richiedono una transizione urgente** per evitare ulteriori danni significativi: queste sono le attività che devono essere migliorate con urgenza e che potrebbero qualificarsi per investimenti allineati con la Tassonomia nel contesto di un piano di transizione finalizzato a migliorare il livello di prestazione;

- **Performance Intermedia:** ricomprende le attività economiche che operano a livelli di prestazione superiori al valore di “contributo sostanziale” ma inferiori ai livelli di performance significativamente dannosi. Queste attività potrebbero essere oggetto di investimenti riconosciuti dalla Tassonomia sempre nell'ambito di piani di transizione orientati a migliorare le performance;
- **Prestazioni insostenibili e significativamente dannose** che possono essere gestite solo con l'uscita /smantellamento perché non esistono i presupposti tecnologici utili a consentire la riduzione dei danni al di sotto del limite significativamente dannoso. Queste attività dovrebbero avere la priorità per gli investimenti di transizione, riconosciuti dalla Tassonomia, finalizzati a sostenere piani di disattivazione che contemplino misure di sostegno per le persone e le economie dipendenti da tali industrie (transizione equa);
- **Attività a basso impatto ambientale (LEnVI):** attività che non hanno un impatto ambientale significativo; il censimento di queste attività è funzionale, tra l'altro, a meglio qualificare le entità che, complessivamente “non verdi” non provocano in ogni caso danni ambientali significativi.

Figura 7 - Rappresentazione semplificata della Tassonomia ambientale per ricomprendere tutte le attività economiche²⁸

Insostenibile	}	Urgente uscita dall'attività per uscire dall'ambito del Danno Significativo	Urgente transizione dell'attività per uscire dall'ambito del Danno Significativo	Basso impatto ambientale (migliorabile attraerso spese e investimenti "green")
Sostenibile se le performance continuano a migliorare			Performance intermedia / Ambra (Transizione alle performance "verdi" non appena possibile)	
Sostenibile / Green			Contributo sostanziale	

Tuttavia, l'utilizzo di indicatori di performance sostenibile costruiti su basi scientifiche per definizione li rende soggetti all'evoluzione del contesto tecnologico, con il rischio che attività classificabili entro i limiti del “contributo sostanziale” a parità di prestazioni possano essere in tempi successivi riclassificate tra le attività insostenibili, per effetto dell'adeguamento degli indicatori di performance della Tassonomia ai nuovi limiti tempo per tempo resi possibili dalle più innovative soluzioni tecnologiche. Sono analogamente prevedibili, nella misura in cui le proposte della PSF verranno approvate dalla Commissione, ulteriori impatti sui sistemi per la rendicontazione di sostenibilità ai sensi della CSRD.

Al di là dei benefici individuati per il corretto indirizzamento dei flussi di capitale necessari a sostenere la transizione ecologica, è chiaro che l'introduzione di questo ulteriore affinamento della Tassonomia Ambientale si traduce per le imprese – o sistemi di impresa - nella necessità di dotarsi di presidi

²⁸ Fonte: Platform on sustainable finance – The extended environmental taxonomy: Final report on taxonomy extension options supporting a sustainable transition (marzo 2022)

specialistici dedicati contestualmente alla mappatura nel continuo delle attività aziendali e delle performance di sostenibilità, e alla vigilanza sull'evoluzione sia dei parametri tecnici alla base della classificazione di ogni attività in Tassonomia che delle collegate soglie di riferimento per effetto del perfezionamento delle tecnologie disponibili.

Scheda 4: Struttura del Regolamento Tassonomia UE

Il Regolamento della Tassonomia, che è destinato alle imprese e agli investitori, è articolato nei seguenti ambiti:

- illustrazione e definizione degli **obiettivi della Tassonomia**, dei criteri di riferimento per la strutturazione della Tassonomia stessa, dei ruoli coinvolti per lo sviluppo dei criteri attuativi;
 - vincoli di trasparenza – **obblighi informativi in capo ai partecipanti ai mercati finanziari**, espressi nell'obbligo alla comunicazione dell'obiettivo ambientale a cui ogni investimento contribuisce e della misura della effettiva contribuzione;
 - vincoli di trasparenza - **obblighi informativi per le imprese soggette all'obbligo di redigere una dichiarazione non finanziaria/rendicontazione di sostenibilità**, espressi attraverso la quota delle attività (fatturato, spese in conto capitale, spese operative) in linea con la Tassonomia;
 - istituzione **della Piattaforma per la finanza Sostenibile**;
 - **coinvolgimento di EBA, ESMA e EIOPA**.
-

Scheda 5: Tassonomia Sociale

Nella consapevolezza che la Tassonomia ambientale non è pienamente adeguata ad indirizzare ambiti che sono essenziali per l'effettivo conseguimento degli obiettivi di sostenibilità perseguiti a livello EU, la Commissione Europea ha previsto di estendere l'ambito di applicazione della Tassonomia ambientale anche ad obiettivi sociali, assegnando tale incarico alla PFS - Piattaforma per la Finanza Sostenibile.

Il rispetto dei diritti umani, il diritto all'accesso all'assistenza sanitaria, la governance della sostenibilità, il diritto ad un'occupazione dignitosa, l'uguaglianza e la non discriminazione, nonché gli aspetti sociali, legati alla tutela e diritti delle persone, delle comunità e dei territori, sono fondamentali per una transizione rispettosa dei principi di equità e giustizia, ma non possono essere rappresentati negli aspetti ambientali.

Per diversi motivi, tuttavia, il fattore sociale è di difficile misurazione ed analisi, a partire dalla considerazione che è correlato al principio della responsabilità sociale dell'impresa e, pertanto, attiene

una pluralità eterogenea di stakeholder interessati,²⁹ inoltre il fattore sociale nasce dalle istanze delle singole comunità coinvolte nell'attività economica e risente delle declinazioni dei principi etici e, quindi, del contesto culturale, economico e giuridico di riferimento. In ogni caso, poiché anche i temi ambientali e di governance hanno una dimensione sociale per l'impresa, per una corretta rappresentazione della realtà è necessario integrare nella Tassonomia anche la correlazione tra tutti i diversi fattori.

In via generale, date le peculiarità illustrate, l'impatto sociale è oggi definito da una pluralità di declinazioni che si riflettono in una molteplicità di strumenti e metodi di misurazione utilizzati per calcolarlo:

- insieme di risorse, input e processi adoperati nelle attività di determinati soggetti, interni od esterni all'organizzazione, che, nel perseguire specifici obiettivi d'impresa e/o sociali, modificano le condizioni di vita, di lavoro e le relazioni delle persone coinvolte, direttamente o indirettamente, da quelle attività;
- cambiamento nelle persone, o, più in generale, in un territorio, generato da un'impresa o un'organizzazione direttamente attraverso le sue attività e indirettamente attraverso gli investimenti erogati nel breve o nel lungo periodo;
- differenza che un intervento porta sulla vita di una persona e su un territorio, tenendo conto di cosa sarebbe successo senza quella determinata attività.

Il 12 luglio 2021 la PFS ha pubblicato un progetto di relazione sulla Tassonomia Sociale di carattere consultivo; a seguito del feedback pubblico ricevuto durante la consultazione, è stato elaborato il "Final report on Social Taxonomy" (versione definitiva nel marzo 2022) che contiene le disposizioni necessarie per estendere l'ambito di applicazione del regolamento sulla Tassonomia Ambientale (regolamento EU 2020/852) anche ad obiettivi sociali. La Tassonomia Sociale dovrebbe diventare lo strumento per distinguere gli investimenti ed attività economiche che generano un impatto sociale positivo (quali occupazione, formazione, rispetto per i diritti umani lavoratori, protezione dei consumatori) e per individuare i prodotti e servizi che facilitano l'accesso delle categorie svantaggiate o promuovono l'inclusione delle stesse.

Il lavoro, ancora in corso, degli esperti incaricati dello sviluppo della Tassonomia sociale è stato realizzato mappando sui profili sociali il nucleo dei concetti alla base della Tassonomia ambientale, della quale sono stati salvaguardati gli aspetti strutturali relativi a: (i) lo sviluppo di obiettivi (sociali); (ii) la definizione delle tipologie di contributi sostanziali; (iii) il criterio del "non arrecare danno significativo" (DNSH); e (iv) e le garanzie minime.

Nonostante l'impostazione simile, la Tassonomia sociale si discosta profondamente dalla Tassonomia ambientale in quanto accanto ai 3 principali obiettivi sociali: 1. lavoro dignitoso, 2. standard di vita e benessere adeguati agli utenti finali, 3. comunità e società inclusive e sostenibili, introduce **sotto-obiettivi** che esplicitano meglio aspetti diversi necessari per consentire una più appropriata e migliore aderenza delle valutazioni di sostenibilità sociale alle diverse tipologie di attività censite e per assicurare la completa copertura dei diversi temi ricompresi nella sfera della Sostenibilità sociale: diritti del lavoro; protezione e inclusione sociale; non discriminazione; il diritto all'assistenza sanitaria, all'alloggio, all'istruzione (compresa la formazione professionale) e al cibo; assistenza in caso di disoccupazione o

²⁹ Stakeholder selezionati per la definizione della Tassonomia Sociale: i) la forza lavoro (propria dell'attività e compresi i lavoratori coinvolti nella catena del valore); (ii) gli utenti finali/consumatori; e (iii) le comunità interessate (direttamente o attraverso la catena del valore)

lavoro autonomo; protezione del consumatore; società pacifiche e inclusive; la lotta alla corruzione e all'evasione fiscale etc.

Nel programma di Tassonomia sociale dovranno inoltre essere definite le misure volte a distinguere tra i benefici **intrinseci di un'attività** (per es. creazione di posti di lavoro, pagamento tasse, ecc.) e **benefici sociali aggiuntivi**, che contribuiscono direttamente alla realizzazione dei diritti umani, come il miglioramento dell'accesso a un'assistenza sanitaria di qualità o la garanzia di posti di lavoro dignitosi.

Con logiche simili alla Tassonomia ambientale la valutazione di sostenibilità sociale di un'attività sarà dedotta valutando, per ciascuno degli obiettivi e sotto-obiettivi idonei, il “contributo” apportato dalla singola attività, che può essere qualificato in termini di: “**contributi sostanziali che si concentrano sui benefici sociali aggiuntivi** inerenti all'attività stessa” (per es. ricerca e commercializzazione di prodotti farmaceutici); “**contributi sostanziali che si concentrano sull'evitare e/o affrontare gli impatti negativi** sui lavoratori, sui consumatori e sulle comunità”, (il contributo include; (i) salute e sicurezza sul lavoro (OHS, Occupational Health & Safety); (ii) formazione dei lavoratori per una transizione giusta; (iii) corresponsione di retribuzioni concordate nei contratti collettivi; e (iv) assicurazione di una vita dignitosa al lavoratore e alla sua famiglia) e “**attività abilitante**” cioè che consente ad altre attività di fornire prestazioni sociali.

Mentre gli obiettivi e i criteri ambientali possono essere elaborati su basi scientifiche, la Tassonomia sociale dovrà invece basarsi su standard internazionali autorevoli come, per esempio, la Carta internazionale dei diritti umani, la cui traduzione in indicatori quali-quantitativi idonei alla misurazione non è facilmente riconducibile a criteri oggettivi, anche se al riguardo si registrano sviluppi promettenti nel campo dei dati sociali quantificabili quali, per esempio, i riferimenti e gli indicatori politici/legislativi che misurano l'impatto sociale forniti l'UE.

Più recentemente, il "quadro di valutazione sociale" dell'UE ha introdotto anche esempi e raccomandazioni pertinenti per attuare il pilastro dei diritti sociali con una serie di indicatori di impatto. “Questi esempi, raccomandazioni e indicatori possono essere utilizzati nella Tassonomia per misurare l'accesso alla protezione sociale (a titolo di esempio il rapporto annuale sullo sviluppo umano del Programma di sviluppo delle Nazioni Unite). Esistono inoltre altri indicatori sociali quantificabili sviluppati dalle banche di sviluppo (per lo più a livello di progetto), agenzie di rating ESG e banche e fondi di microfinanza. In futuro, questi sistemi dovranno essere maggiormente considerati e testati”.

Rimangono comunque ancora da sviluppare le soluzioni metodologiche per la valutazione del contributo sostanziale di taluni obiettivi sociali già soggetti a norme di legge vincolanti (per esempio il caso dell'obiettivo di evitare il lavoro minorile o il lavoro forzato, casistiche soggette a tolleranza zero per norma di legge) e i criteri per la riconciliazione della Tassonomia sociale e della Tassonomia ambientale con riferimento alle “garanzie minime” reciproche.

Infine, i temi della Governance hanno un significato indipendente anche per la sostenibilità sociale. Essi riguardano (i) misure anticorruzione, (ii) lobbying responsabile e impegno politico, (iii) pianificazione fiscale non aggressiva e trasparente, (iv) diversità dei membri del consiglio, (v) la facoltà di rappresentanza dei dipendenti negli organi di sorveglianza e sono collegati all'entità economica nel suo complesso. A livello europeo è previsto che a breve la Commissione proponga un nuovo quadro normativo che affronterà vari aspetti della sostenibilità legati al governo societario.

8 | La Direttiva Corporate Sustainability Due Diligence

La proposta di Direttiva sul dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità mira a promuovere un comportamento sostenibile e responsabile da parte delle imprese lungo tutte le catene del valore mondiali. Le imprese, che svolgono un ruolo fondamentale nella costruzione di economie e società sostenibili, dovranno individuare e, se necessario, evitare, far cessare o attenuare gli effetti negativi delle loro attività sui diritti umani (es. lavoro minorile e sfruttamento dei lavoratori) e sull'ambiente (ad esempio l'inquinamento e la perdita di biodiversità).

Come sottolinea anche Confindustria, “nonostante alcuni Stati membri abbiano già introdotto norme nazionali in materia di dovere di diligenza e alcune imprese adottino misure di propria iniziativa, serve un miglioramento di portata più ampia, difficile da realizzare con un'azione volontaria”. Proprio in risposta a questa esigenza, il 23 febbraio 2022 la Commissione UE ha pubblicato la proposta di direttiva in tema di due diligence sulla sostenibilità aziendale³⁰, in linea con la strategia di adottare lo strumento normativo per accelerare la realizzazione del Green Deal su base armonizzata a livello comunitario, e ciò sia in risposta alle iniziative normative avviate dai vari Stati Europei per assecondare il crescente desiderio di sostenere le imprese nazionali nel loro sforzo di operare con la dovuta diligenza e di promuovere nelle loro catene del valore comportamenti commerciali rispettosi dei diritti umani, dei diritti dei minori e dell'ambiente, che allo scopo di evitare il proliferare norme che sarebbero fonte di frammentazione in ragione della dimensione globale di determinati business, e, pertanto, in grado di compromettere la certezza del diritto e il principio di parità delle condizioni per le imprese che operano nel mercato unico.

La proposta di Direttiva sulla Corporate Sustainability Due Diligence, in particolare, nel basarsi sulla considerazione che la globalizzazione dell'attività economica ha aggravato gli impatti negativi delle attività aziendali, si pone l'obiettivo di «garantire che le imprese da essa disciplinate e che operano nel mercato interno adempiano al loro dovere di rispettare i diritti umani, l'ambiente e la buona governance attraverso le loro attività o quelle direttamente legate alle loro operazioni, ai loro prodotti o ai loro servizi»³¹, di fatto statuendo il dovere delle imprese alla diligenza anche in materia di sostenibilità in linea con il concetto di doppia materialità.

Lo sforzo dei regolatori è stato rivolto ad integrare il contesto normativo dell'UE con un quadro trasparente e omogeneo per tutte le imprese di tutti i diversi settori; le nuove regole richiedono alle aziende di integrare la due diligence nelle politiche dell'impresa, di identificare i diritti umani e gli impatti ambientali avversi, siano questi effettivi o potenziali, di prevenire o mitigare i potenziali impatti e di porre fine o minimizzare quelli effettivi.

Inizialmente le nuove norme erano dedicate alle imprese dell'UE, comprese le imprese di Paesi terzi attive nell'UE che soddisfano i requisiti di fatturato nel territorio UE, di dimensioni e potere economico importanti, classificate rispettivamente in “Gruppo 1” riferito alle realtà con oltre 500 dipendenti e un fatturato netto a livello mondiale che supera i 150 milioni di EUR, e “Gruppo 2”, per le realtà con più di 250 dipendenti e un fatturato netto a livello mondiale pari o superiore a 40 milioni

³⁰ 2022/0051 (COD) Proposal for a Directive of the European Parliament of the Council on **Corporate Sustainability Due Diligence** and amending Directive (EU) 2019/1937

³¹ Parlamento Europeo - Dovere di diligenza e responsabilità delle imprese Risoluzione del Parlamento europeo testo approvato il 10 marzo 2021

di EUR che operano in determinati settori a impatto elevato³². Era inoltre previsto un approccio graduale all'applicazione della norma che stabiliva per le società del "Gruppo 2" l'entrata in vigore due anni dopo rispetto al primo gruppo. Le piccole e medie imprese (PMI) non rientravano direttamente nel campo di applicazione della proposta.

Il 1° dicembre 2022 il Consiglio Europeo ha statuito un diverso **approccio graduale** per quanto riguarda l'applicazione delle norme. Queste inizialmente si applicherebbero, a tre anni dall'entrata in vigore della direttiva, alle sole società – dell'UE o di Paesi terzi e operative nel territorio UE - molto grandi con oltre 1000 dipendenti e un fatturato netto a livello mondiale e/o generato in territorio UE di 300 milioni di EUR. Le altre società ricomprese nell'ambito di applicazione, ma che non sono soggette agli obblighi di segnalazione, saranno comunque tenute a riferire sulle questioni disciplinate dalla direttiva pubblicando una dichiarazione annuale sul proprio sito.

Inoltre, le imprese del Gruppo1 (le più rilevanti) dovranno disporre anche di un piano idoneo a garantire che la loro strategia commerciale sia compatibile con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5 °C, in linea con l'accordo di Parigi.

La proposta di Direttiva che sarà definitivamente approvata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio dovrà quindi essere recepita negli ordinamenti nazionali degli Stati membri entro due anni in coerenza con le tempistiche programmate per l'applicazione della Direttiva Corporate Sustainability Reporting.

Sullo sfondo dell'iniziativa regolamentare vi è la consapevolezza che le imprese, attuando in modo completo e in tutte le fasi di sviluppo dei prodotti e servizi, comprese le filiere utilizzate, i principi della dovuta diligenza potranno trarre vantaggio nel lungo termine da una migliore condotta aziendale focalizzandosi sulla prevenzione anziché sulla riparazione dei danni³³ La proposta di Direttiva quindi si applica alle società ricomprese nell'ambito di applicazione della disciplina, alle loro controllate e alle loro catene del valore (rapporti commerciali diretti e indiretti consolidati). La Commissione prevede anche misure di accompagnamento a sostegno di tutte le imprese, PMI incluse, che potrebbero essere indirettamente interessate perché, di fatto, la direttiva è «intesa a garantire che le imprese possano essere ritenute responsabili e tenute a rispondere, a norma del diritto nazionale, degli effetti negativi sui diritti umani, sull'ambiente e sulla buona governance che causano o a cui contribuiscono nella loro catena del valore» (Art. 1).

Al fine di rispettare l'obbligo di dovuta diligenza, le imprese dovranno: integrare il dovere di diligenza nelle politiche aziendali; individuare gli effetti negativi reali o potenziali sui diritti umani e sull'ambiente; prevenire o attenuare gli effetti potenziali; porre fine o ridurre al minimo gli effetti reali;

³² Gruppo 2: altre società a responsabilità limitata dell'UE con più di 250 dipendenti e un fatturato mondiale netto superiore a 40 milioni di EUR nell'ultimo esercizio finanziario, a condizione che almeno il 50% di tale fatturato netto sia stato generato in uno o più dei seguenti settori ad elevato impatto:

- la fabbricazione di tessuti, pelle e prodotti correlati (comprese le calzature) e il commercio all'ingrosso di prodotti tessili, abbigliamento e calzature;
- agricoltura, silvicoltura, pesca (compresa l'acquacoltura), produzione di prodotti alimentari e commercio all'ingrosso di materie prime agricole, animali vivi, legno, alimenti e bevande;
- l'estrazione di risorse minerarie indipendentemente da dove vengono estratte, la fabbricazione di prodotti in metallo, altri prodotti minerali non metallici e prodotti in metallo fabbricati (eccetto macchinari e attrezzature) e il commercio all'ingrosso di risorse minerarie, prodotti minerali di base e intermedi.

³³ La Proposta di Direttiva sulla Corporate Sustainability Due Diligence: prove (incerte) di un "capitalismo sostenibile" U. Tombari

istituire e mantenere una procedura di denuncia/segnalazione delle violazioni; monitorare l'efficacia delle politiche e delle misure attuate nel rispetto del dovere di diligenza e darne conto pubblicamente.

In ottemperanza agli obblighi previsti dalla proposta di direttiva quindi le imprese sono impegnate ad adottare misure appropriate a prevenire o attenuare i potenziali impatti negativi e adempiere a specifici obblighi, ove pertinenti. In particolare: i) dovranno essere pronte ad adottare le misure appropriate per prevenire o, laddove la prevenzione non sia possibile o non sia immediatamente possibile, ad attenuare in modo adeguato i potenziali impatti negativi sui diritti umani, o gli impatti ambientali negativi che sono stati, o avrebbero dovuto essere, identificati ii) ad adottare misure appropriate per porre fine agli effetti negativi effettivi che sono stati, o avrebbero dovuto essere, individuati iii) a ridurre al minimo l'entità degli impatti negativi laddove non sia possibile porvi fine.

In merito il testo deliberato nel dicembre 2022 dal Consiglio Europeo chiarisce meglio le condizioni della **responsabilità civile**, una disposizione che garantisce il pieno risarcimento del danno derivante dall'inosservanza, da parte della società, degli obblighi di diligenza.

Per garantire che il dovere di diligenza diventi parte del funzionamento complessivo delle imprese, è necessario coinvolgere gli amministratori. Per questo motivo la proposta introduce anche l'obbligo per questi ultimi di istituire e controllare l'attuazione dei principi della dovuta diligenza e di integrarla nella strategia aziendale, tenendo conto dell'impatto sui diritti umani, dei cambiamenti climatici e delle conseguenze ambientali delle loro decisioni.

Il processo di due diligence previsto dalla direttiva è configurato secondo sei fasi definite dalle Linee guida dell'OCSE sul "dovere di diligenza per una condotta responsabile delle imprese": (1) integrare la due diligence nelle politiche e nei sistemi di gestione, (2) identificare e valutare i diritti umani e gli impatti ambientali avversi, (3) prevenire, cessare o ridurre al minimo e gli impatti negativi, effettivi e potenziali, sui diritti umani e l'ambiente (4) valutare l'efficacia delle misure adottate, (5) comunicare, (6) effettuare le bonifiche.

Più in particolare, la proposta di direttiva elaborata in piena sintonia e coordinamento con le previsioni di tutta la disciplina regolamentare già prodotta a livello comunitario in materia di diritti umani e diritti sociali nonché in tema ambientale, si propone di:

- migliorare le pratiche di governo societario per integrare meglio nelle strategie aziendali i processi di gestione e di mitigazione dei rischi, in particolare quelli correlati al rispetto dei diritti umani e ambientali, compresi quelli che scaturiscono dalle catene del valore;
- evitare la frammentazione degli obblighi di due diligence per le imprese attive nel mercato UE e creare certezza giuridica per le imprese e le parti interessate;
- aumentare la responsabilità delle imprese sugli impatti negativi eventualmente provocati, per i quali è da prevedere un apparato sanzionatorio proporzionale alla significatività del danno ed al fatturato, e garantire coerenza nei comportamenti delle imprese nell'assunzione degli obblighi derivanti dalle iniziative dell'UE in materia di condotta responsabile delle imprese;
- migliorare l'accesso ai mezzi di ricorso a disposizione delle persone colpite da pregiudizi dei diritti umani o dagli impatti ambientali del comportamento delle imprese, obbligando all'istituzione di procedure e sistemi di gestione delle segnalazioni, adeguatamente giustificate, delle eventuali inadempienze; per i casi più critici le procedure devono di garantire il rispetto dei principi di tutela del segnalante;

- ricorrere ad uno strumento di analisi incentrato sui processi aziendali, applicabile anche alla catena del valore, per indirizzare le imprese nelle sfide specifiche in materia di sostenibilità.

L'ambito degli enti direttamente interessati per l'applicazione della nuova disciplina è potenzialmente molto vasto, sia in relazione ai settori di appartenenza che in termini dimensionali, e ricomprende anche le società estere con rilevante volume di attività in territorio comunitario. Se infatti l'obbligo a condurre la due diligence sui diritti umani e sull'ambiente e a svolgere determinate azioni è direttamente applicabile a precise categorie di aziende è da considerare indirettamente coinvolto nell'attuazione della Direttiva anche l'insieme molto più ampio delle PMI che partecipano della catena del valore delle imprese direttamente interessate dalla Direttiva.

Pur con alcune semplificazioni, che dovranno essere oggetto di ulteriori linee guida di emanazione comunitaria, le piccole imprese devono essere consapevoli dei rischi cui sono soggette, anche tenendo a riferimento la situazione del settore, e dovrebbero elaborare modalità proprie di prevenzione, mitigazione e risoluzione nel rispetto delle azioni di prevenzione/mitigazione programmate nelle catene del valore di appartenenza. Nella Direttiva è prevista infatti la definizione di specifiche clausole contrattuali atte a disciplinare le interazioni della capofila con le proprie controparti di business consolidate (anche PMI) per la corretta realizzazione delle due diligence e per la gestione dei relativi esiti. Le clausole sono volte a garantire l'adeguata e costruttiva dialettica tra le parti, con l'obiettivo di ricondurre l'ipotesi della risoluzione della relazione di business a soluzione di ultima istanza.

Come originariamente concepita, questa iniziativa doveva avere un ambito molto più ampio, incentrato sull'integrazione della sostenibilità nel quadro di governo societario, tuttavia anche nella formulazione deliberata la portata innovativa della nuova regolamentazione è rilevante: se, da un lato, i contenuti sono integralmente ispirati alle linee evolutive che l'azienda deve intraprendere per la conversione al paradigma ESG in corso (ispirazione valoriale alla conduzione del business, proiezione delle strategie e definizione degli obiettivi con riferimento all'orizzonte di lungo termine, allargamento dei confini aziendali all'intera catena del valore, approccio dialettico e cooperativo con i diversi stakeholder, approccio gestionale ispirato al presidio e monitoraggio dei rischi, etc...) dall'altro ne statuisce formalmente la rilevanza e ne impone l'attuazione con misure strutturali individuate per norma. Le società che rientrano nell'ambito di applicazione dovranno integrare la due diligence in tutte le politiche aziendali e disporre di una politica di due diligence aggiornata annualmente.³⁴

L'oggetto delle procedure di due diligence da mettere in atto è rappresentato dai processi e dalle procedure attuate in tema di risk management, a partire dall'identificazione degli ambiti di rischio e valutazione degli effetti negativi effettivi e potenziali³⁵.

La novità più rilevante apportata dalle nuove disposizioni è rappresentata piuttosto dall'ambito di valutazione, che si estende alla **catena del valore** in cui l'azienda è inserita, ai rapporti commerciali

³⁴ La **politica di due diligence** deve contenere una descrizione dell'approccio alla due diligence attuato dalla società, anche a lungo termine, il codice di condotta con le regole e i principi che devono essere seguiti dai dipendenti e dalle società controllate, la descrizione dei processi messi in atto per attuare la due diligence, comprese le misure adottate per verificarne il rispetto e per estenderne l'applicazione ai rapporti commerciali consolidati.

³⁵ Ai sensi della nuova disciplina, l'impatto ambientale negativo discende dalla violazione di uno dei divieti e degli obblighi previsti da alcune convenzioni ambientali internazionali (Parte II dell'Allegato alla Direttiva) e l'impatto negativo sui diritti umani si qualifica nei confronti di persone protette per effetto dalla violazione di diritti o divieti sanciti dalle convenzioni internazionali di riferimento (Parte I, sezione 2 dell'allegato)

consolidati, intesi come i “rapporti d'affari, diretti o indiretti, che sono, o che dovrebbero essere, duraturi in considerazione della intensità o durata, e che non rappresentano una parte trascurabile o meramente accessoria della catena del valore» a prescindere dalla tipologia specifica di controparte e dei relativi obblighi in riferimento alla direttiva. Il *considerando 18* della Direttiva esplicita che “la “catena del valore” dovrebbe comprendere le attività connesse alla produzione di un bene o alla fornitura di servizi da parte di un'impresa, compreso lo sviluppo del prodotto o del servizio e l'uso e lo smaltimento del prodotto, nonché le attività connesse regolate dai rapporti commerciali consolidati della società.” Sono quindi ricompresi nella catena del valore i rapporti commerciali diretti e indiretti stabiliti a monte (progetto, estrazione, fabbricazione, trasporto, deposito e fornitura di materie prime, prodotti, parti di prodotti o fornitura di servizi necessari per svolgere le attività della società), e le relazioni a valle fino alla fine del ciclo di vita del prodotto (compresa, tra l'altro, la distribuzione del prodotto ai dettaglianti, il trasporto, lo stoccaggio e lo smantellamento del prodotto, il suo riciclaggio, il compostaggio o il collocamento in discarica”). Tuttavia, nel testo deliberato nel dicembre 2022 dal Consiglio e in previsione dell'approccio graduale all'implementazione, le norme della direttiva si applicheranno inizialmente alla **"catena di attività"** di una società, in cui rientrano i suoi partner commerciali a monte e, in maniera più limitata, anche a valle, escludendo temporaneamente la fase di utilizzo dei prodotti della società o la fornitura di servizi. È invece rafforzato l'**approccio basato sul rischio** e le norme in materia di attribuzione di priorità agli impatti negativi, al fine di garantire che l'adempimento degli obblighi di diligenza sia fattibile per le società.

La proposta di direttiva UE, agli art. 25³⁶ e 26³⁷ esplicita che, per gli amministratori delle società direttamente interessate (Gruppo 1 e Gruppo 2), il dovere di agire nel migliore interesse dell'azienda si estende alle conseguenze delle loro decisioni in materia di sostenibilità (inclusi i diritti umani, il cambiamento climatico e conseguenze ambientali, anche a breve, medio e lungo termine) e ad essi è ricondotta la responsabilità di istituire e supervisionare l'attuazione dei processi e delle misure di due diligence sulla sostenibilità aziendale, e la responsabilità di adattare la strategia aziendale per tenere conto degli effetti individuati, negativi, effettivi e potenziali, e le misure pertinenti da adottare in relazione a tali impatti.

Al fine di garantire il rispetto da parte delle società dei propri obblighi di due diligence e dei propri obiettivi in materia di modello di business e strategia di sostenibilità devono essere individuate, a livello nazionale, Autorità di controllo incaricate: “le autorità amministrative nazionali designate dagli Stati membri saranno responsabili del controllo di queste nuove norme e potranno imporre sanzioni in caso di inosservanza”. Quest'ultime saranno coordinate in una istituenda rete europea delle autorità di vigilanza ideata allo scopo di facilitare e garantire il coordinamento e l'allineamento delle pratiche

³⁶ **Articolo 25 - Dovere di diligenza degli amministratori:** 1) Gli Stati membri assicurano che, nell'adempire al loro dovere di agire nel migliore interesse della società, gli amministratori delle società di cui all'articolo 2, paragrafo 1, tengano conto delle conseguenze delle loro decisioni in materia di sostenibilità, compresi, se del caso, i diritti umani, i cambiamenti climatici e le conseguenze ambientali, anche a breve, medio e lungo termine. 2) Gli Stati membri provvedono affinché le loro disposizioni legislative, regolamentari e amministrative che prevedono una violazione delle funzioni degli amministratori si applichino anche alle disposizioni del presente articolo

³⁷ **Articolo 26 - Impostazione e supervisione della due diligence:** 1) Gli Stati membri assicurano che gli amministratori delle società di cui all'articolo 2, paragrafo 1, siano responsabili dell'attuazione e della vigilanza delle azioni di dovuta diligenza di cui all'articolo 4 e in particolare della politica di dovuta diligenza di cui all'articolo 5, tenendo debitamente conto dei pertinenti contributi delle parti interessate e delle organizzazioni della società civile. Gli amministratori riferiscono al consiglio di amministrazione al riguardo. 2) Gli Stati membri assicurano che gli amministratori adottino misure per adeguare la strategia aziendale per tenere conto degli impatti negativi effettivi e potenziali individuati a norma dell'articolo 6 e delle eventuali misure adottate a norma degli articoli da 7 a 9.

regolamentari, investigative, sanzionatorie e di vigilanza e la condivisione delle informazioni. Per le società non UE che rientrano nell'ambito di applicazione è fatto obbligo di designare un “rappresentante autorizzato” incaricato di tenere le relazioni con le autorità competenti riguardo a tutte le questioni connesse al rispetto della Direttiva.



Nedcommunity
Amministratori non esecutivi ed indipendenti

Via M.Camperio 9, 20123 Milano

Tel. +39 02 30 322 720

Fax +39 02 30 322 721

e-mail: info@nedcommunity.com