

LUISS



School of Law

nedcommunity  
amministratori non esecutivi e indipendenti



# Il cambiamento climatico Competenze, ruolo e responsabilità degli amministratori e degli organi di controllo

**Roma, 20 settembre 2024**  
Campus Luiss Via Parenzo

n. **02**

---

# Il cambiamento climatico Competenze, ruolo e responsabilità degli amministratori e degli organi di controllo<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Si ringrazia il dott. Mario Manna, Ph.D., assegnista di ricerca presso il dipartimento di giurisprudenza dell'Università Luiss Guido Carli e avvocato in Roma, per il prezioso supporto all'elaborazione del Paper.

Nell'ambito della Luiss School of Law, accanto ai percorsi formativi continuamente aggiornati e dedicati ai temi di principale interesse giuridico, sono istituiti degli Osservatori con l'obiettivo di mantenere costante attenzione all'evoluzione delle materie di riferimento.

In questo quadro è nato l'Osservatorio di diritto per le Imprese, alimentato anche attraverso la didattica e gli approfondimenti programmati all'interno di ciascun Master della School e in particolare di ciascun modulo tematico che lo compone.

L'attività dell'Osservatorio, anche in collaborazione con Partner specificamente individuati, è orientata alla raccolta e all'analisi di contenuti scientifici da proporre a fini formativi nonché presentati in un convegno annuale e con la pubblicazione di working paper.

Dunque, quale luogo di selezione di dati e di notizie utili a ricostruire l'evoluzione della materia oggetto di indagine e di organizzazione di incontri, l'Osservatorio svolge un ruolo chiave nella dinamica di formazione e approfondimento che caratterizza la School of Law.

Papers, note di approfondimento e atti dei convegni sono condivisi anche attraverso la pubblicazione nel sito Luiss School of Law o negli altri canali di Ateneo.

<b>I.</b>	<b>I TEMI TRATTATI</b>	<b>6</b>
<b>II.</b>	<b>I PARTECIPANTI AL CONVEGNO</b>	<b>6</b>
<b>III.</b>	<b>SINTESI DELLE RELAZIONE E DEGLI INTERVENTI</b>	<b>7</b>
	Saluti istituzionali e introduzione ai lavori di Alessandro Carretta, Presidente NedCommunity e Professore Emerito, Università di Tor Vergata	7
	<b>Relazione</b> di Gianni Guastella, Professore associato di Economia applicata, Università del Sacro Cuore, External Consultant Deloitte Climate and Sustainability	8
	<b>Relazione</b> di Sabrina Bruno, Professoressa ordinaria di Diritto Commerciale, Unical e Università Luiss Guido Carli, NedCommunity, Co-Founder e Governing Board Member Climate Governance Initiative e Chapter Zero Italy	10
	<b>Relazione</b> di Rita Rolli, Professoressa ordinaria di Diritto privato, Università di Bologna, Studio Legale Galgano, Nedcommunity	15
	<b>Relazione</b> di Giorgio Alessio Acunzo, Partner EY, Italy IFRS Reporting Desk Deputy Leader - Italy Sustainability Reporting Desk Leader, Università Luiss Guido Carli	19
	<b>Relazione</b> di Andrea Cincinnati Cini Head of ESG CERVED RATING AGENCY	21
	<b>Tavola Rotonda</b>	<b>23</b>
	<b>Amministratori e management alle prese con il cambiamento climatico: Riflessioni operative</b>	
	<b>Intervento</b> di Ines Gandini, Consiglio Direttivo NedCommunity Chapter Roma	23
	<b>Intervento</b> di Umberto Baldi, Chief Legal Officer & General Counsel, Snam	24
	<b>Intervento</b> di Franco Doria, Chief Internal Audit Officer, Cementir Holding	26
	<b>Intervento</b> di Elena Flor Head of ESG Steering, Intesa San Paolo	28
	<b>Intervento</b> di Benedetta Navarra, Nedcommunity/ Chapter Roma, Presidente Consiglio di Amministrazione Italgas	30
	<b>Intervento</b> di Carlotta Ventura, Direttore Communication, Sustainability and Regional Affair	34
<b>IV.</b>	<b>CONCLUSIONI</b>	<b>35</b>
	Antonio Nuzzo, Direttore accademico del Master in Diritto d'impresa, Luiss School of Law	35

## I. I TEMI TRATTATI

Il quadro normativo eurounitario in materia di sostenibilità d'impresa si è evoluto negli ultimi anni con l'introduzione di nuovi obblighi per le società, volti a garantire una maggiore trasparenza e responsabilizzazione rispetto agli impatti ambientali e sociali delle loro attività. Nello specifico, la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) e la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD) rappresentano due pilastri fondamentali di questa trasformazione, imponendo alle imprese non solo l'obbligo di rendicontazione dettagliata degli aspetti ESG, ma anche l'adozione di misure concrete di due diligence per prevenire e mitigare i rischi connessi alla sostenibilità lungo l'intera catena del valore. Le "nuove" direttive europee delineano un sistema integrato in cui la governance societaria assume un ruolo centrale nella gestione del cambiamento climatico e della transizione energetica. In particolare, la CSRD amplia il perimetro della rendicontazione c.d. non finanziaria, introducendo il principio della doppia materialità, ossia richiedendo alle aziende di considerare e rendicontare sia l'impatto dei fattori di sostenibilità sull'azienda (materialità finanziaria), sia l'impatto dell'azienda sull'ambiente e la società (materialità d'impatto). Parallelamente, la CSDDD pone in capo agli amministratori delle imprese l'obbligo di adottare procedure di monitoraggio e mitigazione degli impatti negativi delle proprie attività su diritti umani e ambiente. L'evoluzione della normativa impone alle imprese di integrare la sostenibilità nei processi decisionali, ridefinendo il concetto stesso di responsabilità aziendale. L'introduzione di obblighi più stringenti di trasparenza e due diligence spinge le imprese a rafforzare le proprie strategie ESG, non solo per conformarsi ai requisiti normativi, ma anche per rispondere alle crescenti aspettative di investitori e stakeholder. In questo contesto, gli strumenti di valutazione del rischio climatico e i rating ESG stanno assumendo una rilevanza sempre maggiore, influenzando le decisioni strategiche e le modalità di accesso al credito. Tenuto conto di questo scenario normativo in continua evoluzione, il Convegno, organizzato da Nedcommunity - Chapter di Roma e del Lazio e Chapter Zero Italy (The Nedcommunity Climate Forum) - con la Luiss School of Law, ha offerto un'opportunità di confronto tra accademici e professionisti del settore, con l'obiettivo di analizzare le implicazioni concrete delle nuove regolamentazioni per il sistema delle imprese ed il mercato finanziario. I relatori hanno evidenziato la necessità di un approccio integrato alla governance della sostenibilità, in cui gli amministratori siano chiamati a bilanciare le esigenze di conformità normativa con le strategie di lungo periodo, garantendo al contempo un efficace coinvolgimento degli stakeholder.

Le discussioni emerse nel corso dell'evento hanno inoltre messo in luce le criticità e le sfide legate all'attuazione della CSRD e della CSDDD, tra cui la necessità di rafforzare le competenze interne delle imprese in materia di rendicontazione ESG, l'impatto delle nuove regole sulla competitività delle aziende europee e il rischio di un aumento del contenzioso legato alla responsabilità ambientale e sociale. L'approfondimento di questi temi ha permesso di delineare un quadro più chiaro delle opportunità e dei rischi connessi alla transizione energetica, offrendo spunti utili per l'elaborazione di strategie aziendali capaci di coniugare sostenibilità e competitività.

## II. PARTECIPANTI AL CONVEGNO

Al Convegno, moderato da Ines Gandini - membro del Consiglio Direttivo di Nedcommunity e Delegato del Chapter di Roma e del Lazio - hanno partecipato i seguenti relatori<sup>2</sup>, indicati per ordine di intervento:

- » Alessandro Carretta, Presidente Nedcommunity e Professore Emerito di Economia degli Intermediari Finanziari, Università di Roma Tor Vergata;
- » Gianni Guastella, Professore associato di Economia applicata, Università Cattolica del Sacro Cuore, External consultant Deloitte Climate and Sustainability;
- » Sabrina Bruno, Professoressa ordinaria di Diritto commerciale, Unical e Università Luiss Guido Carli, Nedcommunity, Co-Founder e Governing Board Member Climate Governance Initiative e Chapter Zero Italy;
- » Rita Rolli, Professoressa ordinaria di Diritto privato, Università di Bologna, Studio Legale Galgano, Nedcommunity;
- » Giorgio Alessio Acunzo, Partner EY, Italy IFRS Reporting Desk Deputy Leader - Italy

- Sustainability Reporting Desk Leader, Università Luiss Guido Carli;
- » Andrea Cincinatti Cini, Head of ESG CERVED RATING AGENCY;
- » Ines Gandini, Consiglio Direttivo Nedcommunity/Chapter Roma;
- » Umberto Baldi, Chief Legal Officer & General Counsel, Snam;
- » Franco Doria, Chief Internal Audit Officer, Cementir Holding;
- » Elena Flor, Head of ESG Steering, Intesa Sanpaolo;
- » Benedetta Navarra, Nedcommunity/ Chapter Roma, Presidente Consiglio di Amministrazione Italgas;
- » Carlotta Ventura, Direttore Communication, Sustainability and Regional Affair, A2A;
- » Antonio Nuzzo, Direttore accademico del Master in Diritto d'impresa, Luiss School of Law

Ai fini di un'analisi approfondita delle sfide normative e gestionali legate alla sostenibilità d'impresa, il Convegno ha riunito un panel eterogeneo di relatori, comprendente accademici, esperti del settore legale e rappresentanti di primarie realtà aziendali. L'obiettivo è stato quello di garantire un confronto articolato, che combinasse l'inquadramento giuridico e regolatorio con l'esperienza diretta di chi opera nei settori interessati dalle recenti evoluzioni normative. In particolare, oltre alla partecipazione di docenti universitari con specifica competenza in diritto commerciale e privato, corporate governance ed economia, sono stati coinvolti professionisti provenienti da aziende di rilievo, esponenti del mondo della consulenza strategica, nonché rappresentanti di istituzioni finanziarie, al fine di offrire un quadro completo sulle implicazioni della *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) e della *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD). La presenza di queste diverse figure ha consentito di analizzare le direttive europee non solo dal punto di vista della compliance normativa, ma anche in relazione all'impatto che esse avranno sulla gestione operativa delle imprese e sui meccanismi di governance. I relatori hanno illustrato come le nuove disposizioni influenzino l'interazione tra organi amministrativi, comitati endo-consiliari e organi di controllo, in particolare per quanto riguarda la gestione dei flussi informativi e la responsabilità degli amministratori in materia di sostenibilità. Particolare attenzione è stata riservata alla centralità dei dati ESG nelle decisioni strategiche aziendali e alla crescente importanza del coordinamento tra le funzioni aziendali e il Consiglio di Amministrazione, nonché all'evoluzione del ruolo degli organi di controllo interno nel garantire la corretta applicazione delle nuove regole. L'interazione tra i diversi attori della governance è stata esaminata anche attraverso il confronto delle esperienze concrete, ponendo in evidenza le modalità con cui i responsabili aziendali affrontano le sfide legate alla rendicontazione della sostenibilità e all'integrazione delle metriche ESG nei modelli decisionali. In questa prospettiva, sono stati presentati casi pratici e best practices, al fine di individuare strategie efficaci per la gestione della transizione normativa e per il rafforzamento dei processi di compliance e governance sostenibile.

## III. SINTESI DEGLI INTERVENTI

Saluti istituzionali e introduzione ai lavori di Alessandro Carretta, Presidente Nedcommunity e Professore Emerito di Economia degli Intermediari Finanziari, Università di Roma Tor Vergata

Con grande piacere saluto, a nome di Nedcommunity, l'Associazione degli amministratori non esecutivi e indipendenti che oggi qui rappresento, partecipanti, relatrici e relatori a questo importante evento su "Il cambiamento climatico: competenze, ruolo e responsabilità degli amministratori e degli organi di controllo".

Il tema del cambiamento climatico impone oggi una riflessione profondamente interdisciplinare, che attraversa trasversalmente saperi scientifici, economici, giuridici e manageriali. Tale carattere trasversale si traduce in una sfida conoscitiva e organizzativa per le società di capitali, chiamate non soltanto a misurarsi con i nuovi obblighi normativi e regolatori, ma anche ad adottare un linguaggio comune che consenta un'effettiva mediazione tra competenze e approcci molto diversi. La sostenibilità climatica non è un terreno esclusivo del diritto o della scienza del clima: essa richiede la costruzione di uno spazio di dialogo tra giuristi, economisti, ingegneri e scienziati ambientali, il cui punto di intersezione si realizza, molto spesso, all'in-

<sup>2</sup>Gli incarichi richiamati si riferiscono a quelli in essere alla data del Convegno.

terno dei Consigli di Amministrazione. In tali sedi, la complessità delle scelte legate alla transizione ecologica richiede non solo l'interlocuzione tra saperi, ma anche la predisposizione di assetti decisionali e informativi che rendano possibile tale confronto. È in questo contesto che si colloca la necessità, sempre più urgente, di promuovere forme di collaborazione strutturata tra soggetti portatori di visioni differenti: una collaborazione che, pur generando benefici evidenti nel medio-lungo periodo, comporta costi iniziali non trascurabili, spesso percepiti come ostacoli alla linearità dei processi decisionali. Si tratta di costi organizzativi, cognitivi e relazionali, che però costituiscono il prezzo inevitabile dell'integrazione della sostenibilità nei modelli di governance.

Un ulteriore aspetto, di fondamentale rilevanza, è rappresentato dalla capacità degli organi gestori di affrontare e gestire i trade-off tra obiettivi ambientali e obiettivi economico-finanziari. L'integrazione della dimensione climatica nelle strategie aziendali non può avvenire in modo disgiunto o accessorio: essa impone, piuttosto, una profonda revisione dei criteri di allocazione delle risorse e di definizione delle priorità strategiche. Le decisioni assunte dai consigli di amministrazione devono oggi confrontarsi con la necessità di bilanciare interessi molteplici e talvolta confliggenti, valutando in modo consapevole l'impatto delle scelte di breve termine sugli equilibri ambientali e sociali di lungo periodo. L'adozione di una prospettiva integrata nella gestione del rischio climatico non è dunque solo un adempimento normativo, ma un elemento essenziale per garantire la resilienza del modello di business nel tempo. L'interdisciplinarietà, la cooperazione e la gestione dei trade-off rappresentano, in definitiva, tre dimensioni chiave per comprendere la portata della trasformazione in atto e per orientare, in modo consapevole, l'evoluzione delle prassi di governo societario.

L'agenda prevede alcuni interventi di autorevoli esperti e la tavola rotonda "Amministratori e management alle prese con il cambiamento climatico: riflessioni operative", con importanti testimonianze. Ringrazio le relatrici e i relatori, molti dei quali protagonisti della vita della nostra associazione, per il loro contributo decisivo per il successo dell'iniziativa, e, in particolare, il collega e amico Antonio Nuzzo, direttore accademico del Master in diritto d'impresa e attore chiave nella proficua collaborazione tra Luiss School of Law e Nedcommunity, e Ines Gandini, membro del Consiglio direttivo di Nedcommunity e delegata del Chapter Roma e Lazio e Sabrina Bruno, Chapter Zero Italy the Nedcommunity Climate Forum, che hanno promosso l'evento.

Relazione di Gianni Guastella, Professore di Economia applicata,  
Università Cattolica del Sacro Cuore<sup>3</sup>

## Competenze: la scienza e gli scenari del cambiamento climatico

### Gli scenari

L'analisi di scenario rappresenta uno strumento fondamentale per comprendere e affrontare le sfide del cambiamento climatico. Non si tratta di semplici previsioni, bensì di rappresentazioni plausibili di futuri alternativi, costruite sulla base di modelli matematici e statistici che permettono di valutare le conseguenze di specifiche azioni e scelte politiche. L'incertezza costituisce un elemento centrale in questo tipo di analisi e pertanto non ha senso concentrarsi su un unico scenario specifico, ma piuttosto confrontarne diversi per meglio comprendere i possibili esiti e orientare le strategie di mitigazione e adattamento. L'importanza dell'analisi di scenario risiede anche nella sua capacità di supportare i decisori politici e aziendali nella definizione di strategie a lungo termine, riducendo il rischio di decisioni miopi che potrebbero rivelarsi inefficaci o controproducenti.

### Gli scenari dell'IPCC

Gli scenari climatici elaborati dall'IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) considerano due principali traiettorie evolutive: gli Shared Socioeconomic Pathways (SSP), che descrivono l'evoluzione della società attraverso variabili come la crescita economica, la demografia, l'urbanizzazione, lo sviluppo tecnologico e gli equilibri geopolitici, e i Representative Concentration Pathways (RCP), che si focalizzano sugli sforzi di mitigazione necessari per

ridurre le emissioni e limitare il riscaldamento globale. Questi scenari consentono di valutare le diverse traiettorie di sviluppo e i relativi impatti sulle emissioni di gas serra, fornendo un quadro utile per la pianificazione delle politiche climatiche. L'evoluzione degli scenari IPCC nel tempo ha permesso di affinare le proiezioni, considerando con maggiore accuratezza il ruolo delle politiche internazionali e delle innovazioni tecnologiche. La comunità scientifica ha evidenziato come la tempestività delle azioni sia un fattore chiave per determinare l'efficacia degli interventi di mitigazione e adattamento, con implicazioni dirette sulle economie nazionali e sulla qualità della vita delle popolazioni più vulnerabili.

### Gli Scenari dell'IEA

Un altro approccio rilevante è quello dell'International Energy Agency (IEA), che utilizza il Global Energy and Climate (GEC) Model per definire tre scenari principali. Il primo, Net Zero 2050, rappresenta un percorso che prevede l'azzeramento delle emissioni nette entro il 2050, con l'accesso universale all'elettricità entro il 2030 e un focus specifico sul settore energetico. Il secondo, Announced Pledges, assume che tutti gli impegni dichiarati dai governi, comprese le Nationally Determined Contributions (NDCs) e gli obiettivi Net-Zero a lungo termine, vengano effettivamente realizzati nei tempi previsti. Il terzo, Stated Policies, riflette le attuali normative in vigore nei diversi paesi e settori energetici, includendo anche le politiche già programmate, e fornisce una prospettiva più prudente sull'evoluzione futura. La comparazione tra questi scenari consente di comprendere le diverse strade percorribili per la transizione energetica e i costi associati a ciascun percorso. La disponibilità di dati aggiornati permette agli stakeholder di adattare le proprie strategie, bilanciando le esigenze di sicurezza energetica con gli imperativi di decarbonizzazione.

### Gli scenari dell'NGFS

Un ulteriore framework di riferimento è quello elaborato dalla Network for Greening the Financial System (NGFS), che si propone di integrare il rischio fisico, derivante dagli impatti diretti dei cambiamenti climatici, e il rischio di transizione, connesso alle politiche climatiche e ai cambiamenti tecnologici. Gli scenari NGFS si articolano in diverse configurazioni: Net-Zero 2050 prevede un riscaldamento limitato a 1,5°C con politiche climatiche molto stringenti, rapidi cambiamenti tecnologici e un ampio utilizzo di tecnologie di rimozione della CO<sub>2</sub>. Below 2°C ipotizza politiche climatiche progressivamente più severe, cambiamenti tecnologici moderati e un uso più contenuto delle tecnologie di rimozione del carbonio. Delayed Transition immagina un contesto in cui le politiche climatiche e le innovazioni tecnologiche vengono implementate con ritardo, con una prima fase caratterizzata da una ripresa dei combustibili fossili fino al 2030 e un successivo allineamento agli obiettivi Net-Zero. Fragmented World descrive una situazione in cui le politiche vengono adottate in modo disordinato e frammentato tra paesi e settori, con progressi disomogenei e un riscaldamento superiore ai 2°C. Infine, Hot House World rappresenta lo scenario peggiore, in cui gli sforzi globali risultano insufficienti e il riscaldamento supera ampiamente i 2°C, con gravi impatti fisici ed economici. La varietà di questi scenari dimostra come le decisioni politiche e tecnologiche influenzino direttamente la traiettoria del cambiamento climatico e le relative conseguenze socioeconomiche.

### L'analisi Comparativa degli Scenari per la Pianificazione della Transizione Climatica

L'analisi comparativa degli scenari permette di valutare il potenziale delle azioni di mitigazione, comprendere l'evoluzione del settore energetico in relazione agli obiettivi dell'Accordo di Parigi e identificare i possibili rischi climatici, sia fisici che di transizione. Questi strumenti sono utilizzati dalla comunità scientifica, dai decisori pubblici e privati e dagli operatori finanziari per orientare le strategie di investimento e definire le politiche di decarbonizzazione. La varietà di scenari disponibili consente di effettuare confronti approfonditi, attingendo a dati dettagliati e narrative facilmente interpretabili, con un focus specifico sui trade-off tra i rischi climatici e le opportunità di transizione. L'integrazione dell'analisi di scenario nelle strategie aziendali e istituzionali rappresenta un passaggio cruciale per garantire una pianificazione resiliente e orientata al lungo periodo, contribuendo alla costruzione di un futuro sostenibile e climaticamente sicuro.

<sup>3</sup>Cfr. la presentazione illustrata al convegno, qui in Allegato sub 1).

### **Corporate Sustainability Reporting Directive e cambiamento climatico: obblighi e responsabilità degli amministratori**

La prima fonte europea ad occuparsi di cambiamento climatico, con riferimento al diritto societario, è stata la Direttiva sulla dichiarazione non finanziaria (NFRD) N. 2014/95/UE che ha disciplinato la rendicontazione delle informazioni ambientali, sociali e di governance (ESG) da parte delle società a rilevante interesse pubblico. Questa direttiva è stata successivamente modificata dalla *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) N. 2022/2464/UE in vigore dal 1 gennaio 2024 per le società quotate con più di 500 dipendenti, le banche, le assicurazioni e riassicurazioni. Il quadro normativo si completa con il Regolamento delegato N. 2023/2772/UE emanato dall'EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*) su mandato della Commissione europea: esso ha introdotto gli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS) che standardizzano le informazioni in materia di sostenibilità. Il parere tecnico fornito originariamente dall'EFRAG è stato poi modificato dalla Commissione nel testo regolamentare citato. Questa disciplina è stata recepita in Italia con il Decreto Legislativo 6 settembre 2024, n. 125. A queste norme si aggiungono: il Regolamento sulla Tassonomia N. 2020/852/UE, che fornisce un'esplicitazione delle attività economiche sostenibili (ad es. sugli obiettivi ambientali, quali mitigazione, adattamento, protezione dell'acqua, delle risorse marine e della biodiversità, economia circolare, riduzione inquinamento, etc.) ed il Regolamento sui criteri di vaglio tecnico N. 2021/2139/UE che determina a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisca in modo sostanziale alla mitigazione o all'adattamento ai cambiamenti climatici (stabilendo le definizioni operative di concetti quali imboscamento, fabbricazione batterie, energie rinnovabili, cattura e stoccaggio geologico sotterraneo permanente CO<sub>2</sub>, riforestazione, etc.).

Il presupposto della disciplina europea è che il cambiamento climatico è un rischio di natura finanziaria che, se non adeguatamente quantificato, incide sul valore del patrimonio sociale. Questa idea, oggi al centro della regolamentazione europea, trova le sue radici nella letteratura economica, che già dagli anni ottanta sottolineava come i rischi climatici potessero avere impatti significativi sulla stabilità finanziaria delle aziende e sull'economia globale; mentre, sin dal 2018 la Commissione europea ha utilizzato la nozione di “*carbon bubble*” per rappresentare questa situazione<sup>4</sup>.

In questo contesto, gli amministratori e l'organo di controllo si trovano a dover affrontare nuovi obblighi, dovendo integrare i rischi legati al clima e alla sostenibilità nelle strategie aziendali e nei processi decisionali (per i primi) e nella vigilanza (per il secondo) al fine di garantire non solo la conformità normativa, ma anche la resilienza e la competitività delle società destinatarie della disciplina nel medio- lungo termine.

### **Le principali modifiche introdotte dalla CSRD**

Il cambio di denominazione del documento contenente le informazioni, da “dichiarazione non finanziaria” a “dichiarazione di sostenibilità”, non è affatto un aspetto secondario. Questo mutamento riflette un cambiamento concettuale profondo: la definizione precedente, infatti, è stata considerata impropria dalla stessa CSRD (nel Considerando 8 si dice che queste informazioni “hanno rilevanza finanziaria”) in quanto lasciava intendere che le informazioni relative alla sostenibilità non avessero un impatto diretto sulle performance finanziarie dell'azienda; idea non corretta in quanto la considerazione o la mancata considerazione dei fattori di sostenibilità nella gestione può incidere sulle prospettive reddituali delle società. Un'altra novità è la collocazione obbligatoria della dichiarazione di sostenibilità all'interno della relazione sulla gestione: non si tratta solo di un cambiamento formale in quanto si richiede che ci sia congruenza tra le informazioni nella dichiarazione sulla sostenibilità e le voci di bilancio, c.d. interconnettività. Pertanto, se una società adotta un piano di transizione energetica, prevedendolo nella dichiarazione di sostenibilità, o nella stessa prevede tra le opportunità l'efficienza energetica, deve esserci un allineamento con le voci di bilancio in termini di capex ed opex. Questa regola potrà ridurre notevolmente il rischio di *greenwashing*. Più in generale l'equiparazione tra l'informativa finanziaria e di sostenibilità si desume, non

solo dalla nuova collocazione, ma anche dagli obblighi previsti per il collegio sindacale (o organo di controllo in altri modelli) che sono stati esplicitati dall'art. 9, c. 6, lett. v) del d.lgs. N. 125/2024: l'organo di controllo deve monitorare il processo di rendicontazione, controllare l'efficacia del sistemi di controllo interno e gestione dei rischi anche per le informazioni sostenibili; monitorare l'attività di attestazione di conformità da parte del revisore della sostenibilità avendo anche la responsabilità della sua selezione.

### **Standardizzazione delle informazioni**

Con l'adozione del Regolamento delegato N. 2023/2772/UE, tutte le informazioni relative alla sostenibilità sono state finalmente standardizzate a livello europeo. Questo passaggio rappresenta un cambiamento fondamentale per il sistema di rendicontazione, poiché stabilisce criteri chiari e uniformi per l'inclusione di dati relativi a rischi e opportunità legati al cambiamento climatico. Il regolamento definisce in modo dettagliato le modalità di raccolta e presentazione delle informazioni, permettendo così un confronto efficace e trasparente tra le dichiarazioni di sostenibilità delle diverse società in tutta l'Unione Europea. In questo modo, gli stakeholder, gli investitori e i regolatori potranno analizzare e valutare con maggiore precisione le politiche aziendali in materia di sostenibilità.

### **Contenuto della dichiarazione di sostenibilità**

La CSRD stabilisce che le imprese debbano pubblicare le politiche di sostenibilità adottate. Tuttavia, «l'impresa può omettere gli obblighi di informativa se ritiene che l'argomento in questione non sia rilevante e può fornire una breve spiegazione, ma deve fornire una spiegazione dettagliata nel caso dei cambiamenti climatici»<sup>5</sup>.

Nella redazione della dichiarazione di sostenibilità devono essere individuati i rischi, le opportunità, gli impatti positivi e negativi (c.d. doppia materialità), le dipendenze. Il criterio di selezione delle informazioni (ciò che viene definito analisi di rilevanza o di materialità) si basa sulla valutazione del rischio. Il principio di doppia materialità con riferimento al cambiamento climatico e all'ambiente vuol significare che devono essere analizzati e comunicati gli impatti delle attività aziendali sull'ambiente (c.d. flusso *inside-out*) e, in direzione opposta, i rischi e le opportunità derivanti dal cambiamento climatico sulla performance finanziaria e operativa dell'impresa (c.d. flusso *outside-in*). Il concetto di “dipendenza” è una novità della CSRD, intendendo per essa la segnalazione anche dei fattori esterni da cui l'attività della società dipende (es. accesso a risorse naturali quali acqua o cobalto).

### **I piani di transizione energetica**

Per quanto riguarda il cambiamento climatico, l'obbligo più rilevante per le società (e dunque per i consigli di amministrazione cui spetta il compito di redazione, come specificato nel d.lgs. N. 125/2024) consiste nell'adozione di un piano: di transizione energetica coerente con l'Accordo di Parigi e dei più ambiziosi obiettivi europei di neutralità climatica entro il 2050; e di riduzione delle emissioni CO<sub>2</sub> che preveda una tempistica adeguata e stabilendo obiettivi assoluti di riduzione, cioè al netto di eventuali progetti di compensazione (es. riforestazione o cattura e stoccaggio del carbonio) – cioè questi progetti potranno essere intrapresi ma non calcolati nel piano di riduzione. Il piano dovrà coprire tutti e tre gli ambiti delle emissioni: Scope 1 (emissioni dirette derivanti dalle attività aziendali), Scope 2 (emissioni indirette legate all'energia acquistata e consumata), Scope 3 (emissioni indirette lungo tutta la catena del valore, fornitori, distributori, consumatori).

Queste disposizioni, accompagnate dal rispetto dei Criteri di vaglio tecnico di cui al Regolamento N. 2021/2139/UE e dalla standardizzazione riducono notevolmente il rischio *greenwashing*. Inoltre è previsto che le società destinatarie della disciplina adottino, oltre al menzionato piano di mitigazione delle emissioni CO<sub>2</sub>, anche un piano di adattamento ai cambiamenti climatici, finalizzato a proteggere le attività aziendali dagli effetti di eventi climatici estremi, come alluvioni, siccità o ondate di calore, prevedendo misure che garantiscano la continuità operativa anche in condizioni avverse, promuovendo così la resilienza aziendale nel lungo periodo. In sintesi, la standardizzazione delle informazioni introdotta dal Regolamento delegato N. 2023/2772/UE mira a creare un sistema di rendicontazione più trasparente, coerente e comparabile tra i diversi emittenti europei, stimolando al tempo stesso comportamenti aziendali più responsabili e orientati al contrasto del cambiamento climatico.

<sup>4</sup>Cfr. per riff. ed approfondimenti: S. Bruno, Climate Corporate Governance: Europe vs. USA?, in *European Company and Financial Law Review*, 2019, p. 687; EA, La dichiarazione non finanziaria, in *Riv. soc.*, 2018, p. 974, 990 s.; EA, ESG come fattore di rischio e articolazione del cda, in *La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione ecologica*, Tomo II, Atti del Convegno internazionale di studi, Venezia, 10-11 novembre 2023, a cura di Marchetti - Urbani - Ventoruzzo, Giuffrè, 2024, p. 805 ss.

<sup>5</sup>Regolamento delegato N.2023/2772/UE, Appendice E, Diagramma flusso determinazione informativa.

### È solo una questione di reportistica/compliance?

L'introduzione delle nuove regole di rendicontazione non si limita a un mero obbligo formale di comunicazione, ma implica conseguenze ben più profonde a livello strategico e gestionale. Infatti, l'obbligo di adottare piani di transizione energetica comporta inevitabilmente la necessità di elaborare decisioni strategiche per affrontare le sfide legate alla sostenibilità. Le aziende non possono limitarsi a riportare dati: devono valutare la resilienza del loro modello di business nel medio lungo periodo rispetto al cambiamento climatico e predisporre azioni concrete per ridurre l'impatto ambientale, gestire i rischi e cogliere le opportunità, trasformando i rischi in occasioni di business (si pensi, ad esempio, al risparmio di costi che può arrivare da scelte di efficienza energetica). E' soprattutto dalle nuove disposizioni menzionate, in termini di interconnettività tra informazioni nella dichiarazione di sostenibilità e voci di bilancio, che risulta l'obiettivo del legislatore europeo per cui l'adozione di un piano di transizione energetica implica l'elaborazione di piani strategici coerenti.

Invero il Regolamento delegato N. 2023/2772/UE stabilisce che: «Gli ESRS stabiliscono obblighi di informativa, non requisiti comportamentali»<sup>6</sup>. Tuttavia da esso emerge una contraddizione: lo stesso Regolamento richiede alle società di adottare piani di *due diligence* adeguati, finalizzati ad individuare e gestire in modo responsabile i rischi e gli impatti legati alla sostenibilità, individuando una serie di tappe nel processo del dovere di diligenza e facendo riferimento a "individuazione e valutazione degli impatti rilevanti connessi alle operazioni proprie dell'impresa e alla catena del valore a monte e a valle che contribuisce anche all'individuazione dei rischi e delle opportunità rilevanti che sono spesso una conseguenza di tali impatti. Ciò si riflette direttamente negli obblighi di informativa." Quindi la trasparenza presuppone queste valutazioni. E tali obblighi, appunto, non riguardano solo le attività dirette della società, ma si estendono anche all'intera catena del valore, a monte e a valle, coinvolgendo fornitori, partner commerciali e altre controparti<sup>7</sup>.

Queste disposizioni pertanto si riflettono direttamente nei doveri di gestione del rischio e nella necessità di adottare assetti organizzativi adeguati da parte del consiglio di amministrazione. Le società saranno chiamate a dotarsi di strutture interne capaci di monitorare, valutare e gestire i rischi legati alla sostenibilità in modo sistematico e integrato.

### Obblighi degli amministratori e del collegio sindacale

In definitiva, la trasparenza non è fine a sé stessa, il nuovo quadro normativo non si limita ad un aggiornamento degli obblighi di reportistica: da essa scaturiscono conseguenze sulla gestione e sulla pianificazione strategica. Questo implica un'evoluzione nella governance d'impresa, che dovrà sempre più orientarsi verso modelli decisionali sostenibili, in grado di integrare la sostenibilità non solo nei bilanci, ma anche nelle politiche operative e nelle strategie di medio lungo termine.

In particolare, considerando la disciplina del nostro codice civile, è rilevante fare riferimento all'art. 2381 c. 3, 5 c.c. secondo cui è compito degli amministratori delegati curare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, mentre spetta al consiglio di amministrazione valutare tale adeguatezza e ciò include la valutazione della gestione integrata dei rischi (c.d. *Enterprise Risk Management*), di tutti i rischi, inclusi quelli legati al cambiamento climatico. Inoltre, il collegio sindacale ha l'obbligo di vigilare su tale adeguatezza ai sensi dell'art. 2403 c.c. L'obbligo di valutare se un'informazione è rilevante (e quindi se deve essere pubblicata) implica una preliminare considerazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità per la singola impresa. Se nella dichiarazione di sostenibilità vengono individuati impatti, rischi, opportunità, ciò si riflette sulla gestione: sia per quanto riguarda la valutazione di adeguatezza, che per quanto riguarda la quantificazione delle voci di bilancio - che dovranno correttamente considerare il rischio climatico ed eventualmente l'impairment test al fine di evitare i c.d. *stranded assets* -, che per quanto riguarda la formulazione di piani strategici, industriali e finanziari che tengano conto delle opportunità al fine di aumentare la redditività della società. Anche le singole decisioni di investimento (per le banche anche l'adozione di politiche creditizie) dovranno considerare i rischi e le opportunità legati al cambiamento climatico. Infine le società destinatarie della disciplina dovranno dotarsi di procedure di *due diligence* e di una governance adeguata: entrambe vengono descritte molto precisamente dal Regolamento N. 2023/2772/UE.

### Business Judgment Rule e diligenza

Il Regolamento delegato N. 2023/2772/UE riconosce comunque dei margini di discrezionalità per gli amministratori, soprattutto per quanto riguarda l'adozione di piani di transizione energetica, margini che sono stati ripresi nel decreto italiano di recepimento della CSRD N. 125/2924, in particolare all'art. 3 c. 2 lett. a) n. 3) e lett. b). Questo articolo lascia all'organo di gestione una certa flessibilità nella valutazione se adottare piani di transizione energetica e se prevedere obiettivi di riduzione delle emissioni di gas a effetto serra. Nell'art. 3 si fa riferimento ai piani di impresa (cioè di transizione) "ove predisposti", alla descrizione di obiettivi di riduzione delle emissioni "se del caso", ad "eventuali azioni" per prevenire/attenuare gli impatti negativi, al riferimento ad importi in bilancio "se del caso" (anche se quest'ultimo riferimento mi sembra dubbio ed in contrasto con il Regolamento delegato, che per gerarchia delle fonti prevale, e che impone l'interconnettività come sopra spiegato). Altre cautele riguardano le informazioni sulla catena di valore ammettendo la possibilità che vengano omesse se le informazioni vengono richieste ma non fornite - giustificando l'assenza nel documento di sostenibilità dove devono essere spiegati i motivi per cui non è stato possibile ottenerle e i piani per riceverle in futuro.

Tuttavia, sorge una domanda cruciale: questi margini di discrezionalità rischiano di compromettere il meccanismo di prevenzione dei rischi che derivano dal cambiamento climatico? Il problema è che un uso eccessivo della discrezionalità possa portare le aziende a sottovalutare gli impatti futuri legati al cambiamento climatico, con conseguenti costi finanziari che potrebbero manifestarsi nel medio-lungo termine. Ignorare o minimizzare i rischi oggi potrebbe tradursi in pesanti ripercussioni economiche domani, considerando anche gli scenari sempre più concreti legati agli effetti del riscaldamento globale. Gli amministratori, secondo la dottrina e la giurisprudenza costante, sono protetti nelle loro scelte gestorie dalla *business judgment rule* ma i presupposti del suo esercizio sono la conoscenza completa dei fattori rilevanti, la buona fede, l'assenza di conflitto di interessi, la *convizione ragionevole* che una determinata decisione sia nel migliore interesse della società. Peraltro, l'art. 10 del d.lgs. N. 125/2024 stabilisce che gli amministratori devono redigere la dichiarazione di sostenibilità con "diligenza e professionalità" e che hanno la "responsabilità di garantire che le informazioni siano date in conformità a quanto richiesto dal decreto legislativo" (che comunque rinvia agli Standards di Rendicontazione ESRS del Regolamento delegato). Inoltre, l'organo di controllo vigila su osservanza di queste disposizioni e ne riferisce annualmente in assemblea: pertanto la relazione dei sindaci si arricchisce di questi elementi. Infine anche la dichiarazione di sostenibilità è soggetta all'attestazione da parte del dirigente preposto. La ragionevolezza è un criterio oggettivo che fa riferimento al prevalente stato di conoscenza del nostro tempo e la scienza ha oramai pubblicizzato, con sufficiente chiarezza, cosa potrebbe succedere a seconda se gli obiettivi dell'Accordo di Parigi vengano o meno centrati. Gli amministratori, nella redazione della dichiarazione di sostenibilità e nell'adozione del piano di transizione energetica, devono munirsi delle conoscenze scientifiche più all'avanguardia: innanzitutto, i vari rapporti internazionali del *Intergovernmental Panel on Climate Change* (IPCC) delle Nazioni Unite in materia di scienza del clima, inoltre gli strumenti e le metodologie offerti sul mercato che consentono di prevedere quello che può succedere nelle varie aree geografiche, a seconda dei singoli scenari di cambiamento climatico. Trattasi di competenze di cui gli amministratori devono dotarsi. Peraltro il Regolamento delegato, più volte citato, è molto esplicito e dettagliato nell'individuazione degli impatti, rischi, e opportunità prevedibili. L'amministratore non può giustificarsi affermando di ignorare la scienza del clima (secondo la giurisprudenza costante, l'ignoranza non può costituire valida difesa); né provare di avere deciso sulla base delle sole informazioni fornite in seno al c.d.a. (in quanto gli amministratori hanno il potere/dovere di attivarsi per chiedere ogni informazione necessaria); né asserire di non credere nel cambiamento climatico o che esso sia antropogenico perché le corti farebbero riferimento a ciò che gli amministratori avrebbero dovuto sapere secondo lo stato scientifico del tempo e la scienza, da tempo, ha dimostrato che il cambiamento climatico è causato dall'uomo, individuando le conseguenze sul nostro pianeta<sup>8</sup>.

Invece, al fine di adempiere all'obbligo di diligenza nella gestione, di cui all'art. 2392 c.c., gli amministratori devono essere prudenti e quindi: considerare i vari scenari di cambiamento climatico nel medio-lungo termine nell'elaborazione della strategia e nella decisione sugli

<sup>8</sup> La IPCC ha pubblicato sei rapporti di valutazione dei cambiamenti climatici in più di trent'anni: cfr. <https://ipccitalia.cmcc.it>.

<sup>6</sup> Ibidem.  
<sup>7</sup> ID., Parag. 4.

investimenti da compiere per poi deliberare di conseguenza perché al momento non è dato sapere con certezza cosa accadrà, ovvero quale temperatura si raggiungerà sulla terra. La disposizione contenuta nel Regolamento N. 2023/2772/UE di adottare sia un piano di mitigazione che di adattamento è dovuta proprio all'incertezza circa il futuro degli scenari di cambiamento climatico e, più precisamente, alla circostanza se il limite di 1,5° pattuito nell'Accordo di Parigi verrà o meno rispettato. Se verrà rispettato vuol dire che le società dovranno affrontare costi di transizione più elevati (il rispetto del limite suddetto dipende dall'adozione di rigide regole di riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra assistite da sanzioni, ad es. la *carbon tax*); viceversa, se non verrà rispettato il limite, la conseguenza è che le società avranno costi fisici più elevati (cioè la temperatura aumenterà oltre 1,5° con la conseguenza che si assisterà ad eventi climatici estremi sempre più severi e dannosi). Nell'incertezza, i consigli di amministrazione devono essere pronti ad entrambe le prospettive ed adottare sia piani di mitigazione (se il primo scenario si realizzasse, prevedendo perciò investimenti per ridurre i costi di transizione), che piani di adattamento (se il secondo scenario invece si verificasse, prevedendo invece investimenti per proteggere, ad esempio, le infrastrutture dalle catastrofi naturali). Anche gli amministratori di una società bancaria, nel deliberare un finanziamento, dovranno valutare il piano strategico climatico dell'impresa da finanziare (se previsto) oppure, se trattasi di microimpresa, comunque chiedere informazioni specifiche al fine di valutare il rischio climatico dei clienti.

### Possibili profili di responsabilità degli amministratori

In base all'art. 10 del Decreto Legislativo N. 125/2024, il consiglio di amministrazione è l'organo responsabile per la redazione ed il contenuto della dichiarazione di sostenibilità secondo la normativa; essa deve essere redatta con "diligenza e professionalità". Sono altresì previste specifiche sanzioni amministrative applicate dalla Consob, che possono colpire sia gli amministratori che l'organo di controllo. Ovviamente resta applicabile la disciplina della responsabilità degli amministratori secondo gli artt. 2392 ss. c.c. La valutazione fondamentale che, in buona sostanza, i consigli di amministrazione devono compiere è se il loro modello di business sia resiliente rispetto ai rischi legati al cambiamento climatico e, laddove ce ne fosse bisogno, adottare significativi cambiamenti strutturali nei modelli di business.

Se gli amministratori non tengono adeguatamente conto dei rischi o delle opportunità legati al cambiamento climatico e non hanno gestito (in termini di investimenti, strategia, valutazione di bilancio) conseguentemente la società, a seguito di un danno cagionato al patrimonio sociale possono essere citati in giudizio ex artt. 2393 e 2393-bis. Inoltre se il bilancio non tiene conto del rischio climatico nella valutazione delle attività o passività, oppure se la dichiarazione di sostenibilità contiene informazioni non corrette o *greenwashing*, potrebbero singoli soci o terzi agire contro gli amministratori ex art. 2395 c.c. per danni diretti laddove acquistassero azioni o altri strumenti finanziari sopravvalutati a causa delle informazioni non corrette.

Si potrebbe obiettare che le decisioni vengono prese ora ma i danni potrebbero prodursi nel medio-lungo periodo. Ebbene la prescrizione per la responsabilità contrattuale di cui agli artt. 2392, 2393 ss. c.c. è di dieci anni; per la responsabilità extracontrattuale ex art. 2395 c.c. è di cinque anni. Ne consegue che i consigli di amministrazione attualmente in carica potrebbero non essere esenti da responsabilità. In ogni caso alcune conseguenze negative sul patrimonio sociale potrebbero verificarsi sin da ora: danni reputazionali, disinvestimento di investitori istituzionali, perdita di dipendenti o di clientela, non corretta informativa in bilancio per sopravvalutazione delle attività, etc. Inoltre, bisogna considerare che oltre ai rimedi risarcitori, anche i rimedi inibitori o ingiuntivi potrebbero essere azionati come nel caso di *ClientEarth vs Shell* di cui al successivo paragrafo.

### Il caso ClientEarth vs. Shell

Il caso *ClientEarth vs. Shell* del 2023 rappresenta, allo stato, l'unica azione intentata direttamente nei confronti degli amministratori di una società per vicende inerenti il cambiamento climatico<sup>9</sup>. L'organizzazione ambientalista ClientEarth, in qualità di azionista minoritario, ha intentato un'azione derivata presso l'Alta Corte di Londra contro il consiglio di amministrazione della Shell sostenendo che avesse violato l'obbligo di diligenza (ex Sec. 172 Companies Act 2006) non adottando un piano di transizione climatica adeguato, in linea con l'Accordo di Parigi e con gli impegni presi sulla riduzione delle emissioni ed incompatibile con la decar-

bonizzazione e la *net zero transition*. ClientEarth presentava alla High Court una domanda declaratoria circa la violazione da parte degli amministratori degli obblighi di legge ed un provvedimento ingiuntivo affinché si ordinasse agli amministratori di Shell di adottare una strategia che prevedesse la riduzione dei gas serra in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. Nello specifico l'azionista ritenne che: i) Shell non abbia obiettivi di riduzione delle emissioni di breve periodo; ii) gli obiettivi di riduzione non contemplassero le emissioni Scope 3 (laddove le emissioni Scope 1 e 2 comprendono meno del 10% delle emissioni totali); iii) gli obiettivi di cattura e stoccaggio del carbonio e di riforestazione per compensare le emissioni di CO2 fossero irrealistici (ad es. la riforestazione avrebbe dovuto riguardare una superficie pari al Regno Unito!); le spese in conto capitale erano incompatibili con la strategia di riduzione emissioni; Shell intendeva crescere nel business del gas e continuava a progettare ulteriori investimenti in petrolio e gas, senza nessuna reale diversificazione in rinnovabili o investimenti tecnologici.

L'azione legale è stata respinta dalla Corte che non ha riconosciuto la fondatezza della stessa e quindi non ha autorizzato la prosecuzione dell'azione derivata ritenendo che: i) l'imposizione di obblighi troppo specifici agli amministratori sarebbe in contrasto con il principio per cui spetta agli amministratori stessi "determinare (agendo in buona fede) come meglio promuovere il successo della società a beneficio dei suoi membri complessivamente considerati"; ii) la ponderazione di tutte le considerazioni (di cui alla Sez. 172 CA) è essenzialmente una decisione commerciale, che la corte è mal equipaggiata ad affrontare, eccetto davanti ad un caso lampante; iii) spetta agli amministratori decidere come affrontare il rischio climatico e questa scelta non può essere sindacata perché scelta gestoria.

A seguito dell'emanazione della CSRD, a mio avviso, un'azione del genere in Europa invece potrebbe avere successo perché, come cercato di spiegare, la disciplina prevede un contenuto dettagliato, tra l'altro, per il piano di transizione energetica. Molti dei rilievi proposti da ClientEarth trovano riscontro nelle disposizioni della Direttiva e del Regolamento N. 2023/2772/UE per cui un eventuale scostamento da quelle, non giustificato adeguatamente dal consiglio di amministrazione, potrebbe essere fatto valere in giudizio.

### Conclusioni

In definitiva, la disciplina europea contenuta nella CSRD e nel Regolamento N. 2023/2772/UE non rappresenta formalistica compliance per il legislatore europeo e non deve essere intesa come tale dagli amministratori delle società destinatarie della disciplina. Essa ha invece una portata tale da produrre conseguenze di natura organizzativa e gestoria che incidono sia sulla formulazione della strategia, che sulla corretta valutazione degli attivi, che sulle decisioni propriamente operative ovvero riguardanti investimenti e finanziamenti i cui effetti si producano nel medio-lungo termine. Con conseguenze in termini di responsabilità.

Relazione di Rita Rolli, Professoressa ordinaria di Diritto privato, Università di Bologna

### Corporate Sustainability Due Diligence Directive e cambiamento climatico: nuove procedure e responsabilità per l'impresa

#### L'iter normativo

L'evoluzione del quadro normativo in materia di sostenibilità si sviluppa su diversi livelli, dal diritto internazionale alle normative europee e nazionali, fino agli strumenti di autodisciplina. Tale percorso normativo testimonia la crescente attenzione verso la transizione ecologica e la responsabilità sociale d'impresa, delineando un framework giuridico sempre più integrato e vincolante.

A livello internazionale, l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo Sviluppo Sostenibile rappresenta un punto di riferimento fondamentale, fissando obiettivi da raggiungere entro il 2030. Accanto ad essa, l'Accordo di Parigi del 2015 mira a contenere l'aumento della temperatura globale ben al di sotto dei 2°C rispetto ai livelli preindustriali, con l'obiettivo ottimale di limitare l'incremento a 1,5°C.

In ambito europeo, il Green Deal del 2019 ha sancito l'impegno dell'Unione Europea a diventare il primo continente climaticamente neutro entro il 2050. Questo obiettivo è stato rafforzato dal pacchetto normativo "Fit for 55", che stabilisce l'obbligo giuridico di ridurre le emissioni

<sup>9</sup> Cfr. per un approfondimento, S. Bruno - M. Manna, Rischio climatico e responsabilità degli amministratori: il caso ClientEarth vs. Shell, High Court of Justice 12 maggio 2023, in Foro it., 1/2024, p. 46.

di almeno il 55% entro il 2030 rispetto ai livelli del 1990, con l'obiettivo finale della neutralità climatica entro il 2050.

Diverse normative nazionali hanno recepito e declinato tali principi. In Francia, la Loi Pacte del 2019 ha introdotto modifiche al Code civil (artt. 1833 e 1835), stabilendo che ogni impresa debba perseguire un oggetto lecito e operare nell'interesse comune dei soci, considerando anche le problematiche sociali e ambientali. Inoltre, l'art. L. 210-10 del Code de commerce ha introdotto la figura della "société à mission". La normativa francese ha altresì rafforzato il quadro della responsabilità sociale con la Loi n. 2017-399 sul dovere di vigilanza delle società madri e delle imprese committenti e con la Legge n. 2016-1087 che ha codificato la nozione di "préjudice écologique".

In Belgio, la Loi du 23 mars 2019 ha introdotto il nuovo Code des sociétés et des associations, stabilendo che lo scopo di lucro è necessario, ma non esclusivo, per le società. In Germania, la Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG) del 17 luglio 2021 disciplina gli obblighi di due diligence nella catena di fornitura, mentre in Norvegia la Transparency Act, in vigore dal 1° luglio 2022, impone requisiti di trasparenza alle imprese in materia di sostenibilità.

A livello europeo, il quadro normativo sulla sostenibilità aziendale si è ulteriormente consolidato con: il Regolamento UE 2019/2088 sulla trasparenza della sostenibilità nel settore finanziario (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR); il Regolamento UE 2020/852 sulla tassonomia per la finanza sostenibile (Taxonomy Regulation); la Shareholder Rights Directive II (2017/828/UE), recepita in Italia con il D.lgs. 10 maggio 2019, n. 49, che incentiva l'impegno a lungo termine degli azionisti; la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) (Direttiva 2022/2464/UE), sulla rendicontazione della sostenibilità aziendale, il cui decreto delegato è stato approvato in prima lettura dal Consiglio dei Ministri il 10 giugno 2024; la Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), adottata dal Consiglio UE il 24 maggio 2024, che introduce un dovere di diligenza in materia di sostenibilità per le imprese. Infine, accanto alla normativa cogente, si colloca il ruolo dell'autodisciplina. In questo ambito, il Codice di Corporate Governance del 2021 ha rafforzato gli strumenti di autoregolamentazione per le imprese, promuovendo principi di sostenibilità e responsabilità sociale.

L'evoluzione normativa descritta testimonia un progressivo consolidamento del diritto della sostenibilità, in un equilibrio tra vincoli giuridici e strumenti di governance responsabile, con l'obiettivo di armonizzare la crescita economica con la tutela ambientale e sociale.

### CSRD e CSDDD: obblighi e novità

Gli argomenti individuati dagli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), selezionati dalle aziende in base alla valutazione della doppia materialità, giocano un ruolo cruciale nell'identificare le aree di impatto sociale e ambientale che richiedono l'adozione di adeguati processi di due diligence, in conformità con quanto previsto dalla Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD).

È importante chiarire la distinzione tra le due direttive coinvolte. La Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) impone un *dovere di informare*, ovvero un obbligo di rendicontazione, che richiede alle imprese di fornire dati completi e trasparenti sulle loro performance in materia di sostenibilità. Al contrario, la CSDDD introduce un *dovere di condotta*, che impone alle aziende l'obbligo di attuare processi di due diligence per gestire e mitigare i rischi legati alle questioni di sostenibilità.

Tra le principali innovazioni introdotte da queste normative si evidenziano:

- » L'ampliamento della sfera di applicazione: più aziende saranno soggette agli obblighi previsti dalle direttive;
- » L'estensione delle informazioni da fornire, che saranno più dettagliate e approfondite rispetto al passato;
- » L'introduzione di un sistema sanzionatorio per le imprese che non rispettano gli obblighi previsti.

In particolare, le informazioni richieste includono:

- » Una descrizione del modello di business e della strategia aziendale, con particolare attenzione alla resilienza rispetto ai rischi legati alla sostenibilità;
- » I piani aziendali per garantire la compatibilità con la transizione verso un'economia sosten-

nibile e per raggiungere la neutralità climatica entro il 2050;

- » Il ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo nella supervisione delle questioni legate alla sostenibilità;
- » Gli obiettivi e le politiche aziendali adottate in materia di sostenibilità;
- » Le procedure di due diligence implementate dall'impresa per gestire i rischi e le opportunità legati ai fattori ambientali e sociali.

Il principio di doppia materialità impone alle aziende di considerare due prospettive fondamentali:

1. La prospettiva inside-out, che si concentra sugli impatti delle attività dell'impresa sulla società e sull'ambiente circostante;
2. La prospettiva outside-in, che analizza come i fattori di sostenibilità possano influenzare lo sviluppo, le performance e la posizione finanziaria dell'azienda.

Infine, la rendicontazione di sostenibilità dovrà essere integrata in una sezione apposita della relazione sulla gestione, redatta dagli amministratori secondo quanto stabilito dall'art. 2428 del codice civile. Questo garantirà un'informazione trasparente e accessibile, conforme agli standard richiesti dalle normative europee.

### La CSDDD: l'iter legislativo

Il percorso che ha portato all'adozione della nuova direttiva europea sulla due diligence aziendale è stato articolato e scandito da diverse tappe fondamentali. Tutto è iniziato il 10 marzo 2021, con l'approvazione di una risoluzione del Parlamento Europeo, seguita dalla proposta formale della Commissione UE il 23 febbraio 2022. Nei mesi successivi, il Consiglio UE ha delineato il proprio orientamento generale il 1° dicembre 2022, mentre il Parlamento ha adottato la sua posizione il 1° giugno 2023. Da qui sono iniziati i triloghi, il processo di consultazione tra Commissione, Parlamento e Consiglio, avviato l'8 giugno 2023. Dopo diverse fasi negoziali, il COREPER ha espresso il suo voto positivo il 15 marzo 2024, seguito dalla Commissione JURI del Parlamento il 19 marzo 2024. L'approvazione in prima lettura è arrivata il 24 aprile 2024 per il Parlamento e il 24 maggio 2024 per il Consiglio UE, con la successiva pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'UE il 5 luglio 2024 e l'entrata in vigore il 25 luglio 2024.

### Principi chiave della CSDDD

Questa direttiva introduce norme stringenti sulla responsabilità delle imprese in merito agli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente lungo la loro catena di attività. Le principali disposizioni riguardano l'obbligo di diligenza, che impone alle società di identificare, prevenire e mitigare eventuali violazioni. Si applica alle imprese con più di 1.000 dipendenti e un fatturato superiore a 450 milioni di euro all'interno dell'UE, estendendosi anche alle aziende extra-UE che raggiungono tali soglie. Inoltre, ha un impatto indiretto sulle PMI coinvolte nelle catene di fornitura delle grandi imprese.

Tra le novità più rilevanti, la direttiva prevede: l'integrazione del dovere di diligenza nei sistemi aziendali (art. 5), rendendolo parte integrante della governance; l'obbligo di un piano di transizione climatica allineato con l'Accordo di Parigi (art. 22); l'adozione di codici di condotta e piani di azione per mitigare gli impatti negativi (artt. 10-11); l'introduzione di garanzie contrattuali per rafforzare il controllo sulla catena di fornitura; l'avvio di un dialogo strutturato con gli stakeholder (art. 13); la creazione di meccanismi di reclamo per stakeholder e società civile (art. 14).

L'obiettivo di queste misure è quello di rafforzare la responsabilità delle imprese e promuovere un modello di sviluppo più sostenibile, garantendo al contempo il rispetto dei diritti umani.

### Responsabilità e sanzioni

Un aspetto cruciale della direttiva riguarda il regime di responsabilità civile delle imprese. Le autorità di controllo, come previsto dagli artt. 24 e 25, avranno poteri incisivi in materia di indagine, ispezione e sanzione. Le imprese che non rispettano gli obblighi previsti rischiano di essere ritenute responsabili per danni causati a persone fisiche o giuridiche, qualora abbiano agito con negligenza o dolo. Tuttavia, non sussiste responsabilità se il danno è attribuibile esclusivamente ai partner commerciali.

In caso di controversia, la parte lesa ha diritto a un risarcimento integrale, senza sovracompenzazioni come danni punitivi. Gli Stati membri dovranno inoltre garantire: un termine di prescrizione minimo di cinque anni per le azioni legali; la possibilità di adottare provvedimenti inibitori contro le imprese; il riconoscimento della legittimazione attiva a sindacati, ONG e istituzioni per i diritti umani per intentare azioni in difesa delle vittime; un regime di responsabilità solidale tra società, filiali e partner commerciali, salvo disposizioni diverse a livello nazionale.

L'introduzione di queste norme rappresenta una sfida significativa per le imprese, che dovranno adeguare i loro modelli di governance per conformarsi ai nuovi obblighi. In particolare, l'art. 29 prevede un regime di responsabilità che potrebbe generare un aumento del contenzioso, soprattutto nella fase iniziale di applicazione della direttiva. Inoltre, il rischio di provvedimenti inibitori potrebbe tradursi in blocchi operativi anche prima di una decisione definitiva, mentre l'introduzione delle azioni di classe espone le imprese a possibili ripercussioni finanziarie e reputazionali.

In sintesi, la direttiva segna un passo avanti nella regolamentazione della due diligence aziendale, introducendo misure ambiziose per garantire la sostenibilità e il rispetto dei diritti umani. Tuttavia, la sua applicazione richiederà alle imprese un significativo impegno in termini di conformità e gestione del rischio legale.

### L'Applicazione della Direttiva CSDDD: Ambito, Responsabilità e Impatti sul Diritto Societario

L'approvazione della Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) ha portato significative modifiche rispetto alla proposta iniziale, riducendo il numero di imprese soggette alla normativa attraverso un innalzamento delle soglie di applicazione. Tuttavia, l'impianto normativo mantiene il suo carattere ultraterritoriale, in linea con quanto già avvenuto con il GDPR, con l'obiettivo di consolidare il ruolo dell'UE come leader nella transizione sostenibile e di prevenire pratiche elusive da parte di imprese extraeuropee.

Una delle modifiche più rilevanti riguarda la responsabilità degli amministratori, con la soppressione di due articoli fondamentali. L'eliminazione dell'art. 25 ha rimosso l'obbligo per i dirigenti aziendali di considerare gli impatti di sostenibilità nelle loro decisioni, mentre la cancellazione dell'art. 26 ha sollevato gli amministratori dall'obbligo di predisporre e vigilare sulle azioni di due diligence, inclusa la consultazione degli stakeholder e la gestione delle strategie di mitigazione. Anche il tema della remunerazione variabile legata agli obiettivi di sostenibilità è stato completamente rimosso dalla versione finale del testo.

Sul piano della responsabilità legale, il private enforcement ha subito una trasformazione rilevante: si è passati da una responsabilità oggettiva a una responsabilità per colpa, fondata sull'azione "intenzionale o per negligenza". Tra gli elementi chiave della disciplina: esclusione dei danni punitivi o ultracompensativi, garantendo che i risarcimenti si limitino alla compensazione del danno subito; termine di prescrizione minimo di cinque anni, allineato ai regimi nazionali di responsabilità civile; possibilità di ottenere provvedimenti inibitori contro le imprese responsabili; legittimazione attiva di sindacati e organizzazioni della società civile, che possono agire in rappresentanza delle vittime; esclusione della responsabilità per danni causati esclusivamente dai partner commerciali nella catena di attività, con responsabilità solidale limitata ai casi di danno congiunto tra società e partner.

La direttiva introduce per la prima volta obblighi di condotta, superando il precedente approccio basato esclusivamente su obblighi di informazione ("comply or explain"). Questo cambiamento segna un'evoluzione rispetto alla tradizionale Corporate Social Responsibility (CSR), delineando una chiara responsabilità legale per le imprese e, indirettamente, per i loro amministratori. Alcuni studiosi parlano di una rivoluzione del diritto societario e del diritto dell'impresa, che ridefinisce il concetto di governance aziendale alla luce delle sfide legate alla sostenibilità<sup>10</sup>.

La nuova disciplina sulla governance aziendale introduce una serie di innovazioni di grande rilievo, destinate a incidere profondamente sulle modalità di gestione e controllo all'interno delle imprese.

Uno degli impatti più significativi riguarda l'estensione della legittimazione attiva. Questa modifica consente ora di intentare azioni collettive sulla base di quanto previsto dall'art. 840-bis del codice di procedura civile, introducendo quindi la possibilità di avviare una class action per tutelare i diritti collettivi degli stakeholder coinvolti. Questo strumento rappresenta un

importante rafforzamento dei meccanismi di tutela giuridica a disposizione di consumatori, lavoratori e altre parti interessate.

Un altro elemento di rilievo è il rafforzamento dell'engagement con gli stakeholder. Le imprese saranno incentivate a creare comitati dedicati al dialogo con le parti interessate, promuovendo così un confronto costante e strutturato con gli attori più rilevanti per l'attività aziendale. Questa innovazione mira a consolidare una governance più inclusiva e responsabile, fondata sulla partecipazione attiva di tutti i soggetti coinvolti nel processo decisionale.

La disciplina può incidere, inoltre, sulla tradizionale Business Judgment Rule, limitando in parte la discrezionalità degli amministratori. L'obiettivo è quello di bilanciare il potere decisionale con una maggiore attenzione alla sostenibilità e alla responsabilità sociale, imponendo criteri più stringenti di valutazione delle decisioni aziendali e richiedendo una giustificazione più solida per le scelte strategiche adottate.

Infine, si assiste a una vera e propria ridefinizione della Contract Governance. Le imprese saranno tenute a rispettare obblighi specifici relativi al monitoraggio della conformità e allo sviluppo di pratiche orientate alla sostenibilità. In caso di inadempimenti, si prevedono misure progressive: dalla predisposizione di piani di recupero come primo rimedio fino alla possibilità di procedere alla risoluzione contrattuale nei casi più gravi.

In questo nuovo scenario normativo, le imprese dovranno dunque rivedere le proprie politiche di governance, adottando un approccio più responsabile e orientato a una gestione sostenibile e trasparente.

### Aumento del Contenzioso Climatici

Un effetto collaterale dell'introduzione della direttiva sarà l'incremento delle Climate Change Litigations<sup>11</sup>, in linea con il trend globale di cause intentate contro Stati e imprese<sup>12</sup> per inazione climatica.

Un punto di svolta sarà rappresentato dalla pronuncia attesa nel 2024 della Corte Internazionale di Giustizia dell'Aja, che potrebbe sancire un obbligo legale per gli Stati di adottare misure concrete contro la crisi climatica<sup>13</sup>.

Infine, la direttiva riaccende il dibattito tra Shareholderism e Stakeholderism, mettendo in discussione il primato dell'interesse degli azionisti a favore di una maggiore tutela degli interessi collettivi e della sostenibilità. L'impatto sul diritto societario sarà profondo, con un potenziale ribilanciamento tra profitto e responsabilità sociale, in un'ottica di sviluppo sostenibile e rispetto dei diritti fondamentali.

Relazione di Giorgio Alessio Acunzo, Partner EY, Italy IFRS Reporting Desk Deputy Leader - Italy Sustainability Reporting Desk Leader, Università Luiss Guido Carli<sup>14</sup>

### La rappresentazione del cambiamento climatico nel bilancio d'esercizio

Negli ultimi anni, il cambiamento climatico è diventato un tema centrale nella rendicontazione finanziaria, influenzando la regolamentazione contabile e imponendo nuove sfide alle imprese. L'urgenza di un'azione concreta per contrastare gli effetti negativi del climate change ha portato alla progressiva integrazione di principi di sostenibilità nelle pratiche contabili e di rendicontazione finanziaria, richiedendo alle aziende di fornire informazioni più trasparenti e dettagliate sui rischi e sulle opportunità legati alla transizione ecologica.

Di seguito si intende analizzare l'evoluzione normativa in materia di sostenibilità e climate change nel contesto della rendicontazione finanziaria, con particolare riferimento agli standard IFRS, alle direttive europee e alle più recenti linee guida dell'ESMA e dello IASB. Inoltre, verranno esaminati i principali impatti della regolamentazione sul bilancio delle imprese e sul sistema di controllo delle informazioni di sostenibilità.

### IFRS e climate-related disclosures

L'International Financial Reporting Standards (IFRS) ha riconosciuto l'importanza dell'integrazione delle informazioni relative al cambiamento climatico all'interno della rendicontazione finanziaria, fornendo linee guida specifiche per garantire la trasparenza e la comparabilità delle informazioni.

Nel 2019, lo IASB ha pubblicato un documento di orientamento sull'applicazione della materiality ai rischi legati al cambiamento climatico e ai rischi emergenti, sottolineando la neces-

<sup>11</sup> In Olanda nel c.d. Urgenda Case, azione promossa sulla base di una class action da Urgenda, un'organizzazione ecologista, contro lo Stato olandese per mancato rispetto dell'accordo di Parigi, è stata riconosciuta l'esistenza di un duty of care in capo allo Stato di garantire le condizioni dei cittadini in relazione alla protezione dell'ambiente e del clima (Les Pays-Bas sommés de réduire les émissions de gaz plus vite que prévu, in [www.mediapart.fr](http://www.mediapart.fr), 9 ottobre 2018): le autorità giudiziarie olandesi hanno imposto allo Stato olandese di ridurre più celermente le emissioni di gas a effetto serra per garantire che entro il 2020 esse siano inferiori almeno del 25% (e non già, come previsto, nelle politiche statali, del 20%) rispetto al livello del 1990. In Francia nel caso Affaire du siècle il Tribunale amministrativo ha ordinato al governo francese di adottare "tutte le misure utili" per "riparare il danno ecologico" entro e non oltre 31 dicembre 2022 (si vedano Tribunal administratif de Paris, 14 ottobre 2021, nn. 1904967, 1904968, 1904972 e 1904976/4-1 (decisione definitiva), in *Droit administratif*, fév. 2022, p. 37; Cournil-Fleury, De "l'Affaire du siècle" au "casse du siècle"? Quand le climat pénètre avec fracas le droit de la responsabilité administrative, in *La Revue des droits de l'homme*, 7 febbraio 2021, p. 1 ss.). In Italia Trib. Roma, sez. civ. II, 26 febbraio 2024, n. 35542, nel caso Giudizio Universale, ha statuito che lo Stato italiano non ha l'obbligo giuridico di assumere iniziative più efficaci contro il cambiamento climatico e non sono ammissibili richieste di risarcimento del danno, perché, in sostanza, le scelte politiche non sono sindacabili dal giudice a pena di violazione del principio costituzionale di separazione dei poteri (Gaudiana Giusti, *Clima, lo Stato non indennizza*, in *Italia Oggi*, 26 marzo 2024).

<sup>12</sup> Come nel caso Royal Dutch Shell, nel quale il 26 maggio 2021 la Corte distrettuale dell'Aja ha condannato la predetta società a ridurre entro il 2030 le emissioni di CO2 di almeno il 45% rispetto ai livelli del 2019, "prima volta che un'impresa privata subisce questa condanna a livello globale" (Tombari, *La Proposta di Direttiva sulla Corporate Due Diligence e sulla Corporate Accountability: prove (incerte) di un "capitalismo sostenibile"*, in *Riv. soc.*, 2021, p. 377, che riporta il caso Royal Dutch Shell).

<sup>13</sup> Elena Comelli, *La crisi climatica ingombra i tribunali: governi sul banco degli imputati*, in *Il Sole 24 ore*, 25 febbraio 2024.

<sup>14</sup> Cfr. la presentazione illustrata al Convegno, qui in Allegato sub 2).

<sup>10</sup> M. Libertini, Libertini, *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, in *Contratto e impresa*, 2023, p. 54 ss. M. Libertini, *Sulla proposta di Direttiva UE su "Dovere di diligenza e responsabilità delle imprese"*, in *Rivista delle società*, 2021, p. 329 e 333. M. Venturuzzo, *Note minime sulla responsabilità civile nel progetto di direttiva UE su "Dovere di diligenza e responsabilità delle imprese"*, 2021, p. 2021, p. 386, fa riferimento "a un cambio di paradigma: un cambio che potrà essere foriero di un diverso modo di intendere la funzione sociale dell'impresa, ma che solleva anche alcuni dubbi sulla capacità dei privati di produrre la quantità e qualità ottimale di beni pubblici, in modo efficiente ed efficace".

sità di valutare gli effetti finanziari del climate change nei bilanci aziendali. Successivamente, nel 2020, sono stati introdotti documenti educativi per integrare ulteriormente i principi IFRS con riferimenti specifici alle problematiche ambientali.

L'ultima edizione del documento "Applying IFRS – Connected Financial Reporting: Accounting for Climate Change" ha ampliato il focus su: obblighi di disclosure; impairment delle attività; provisions e fair value measurement; strumenti finanziari, carbon credits e certificati di energia rinnovabile e power purchase agreements.

#### **Effetti del cambiamento climatico sui bilanci finanziari**

L'impatto delle questioni climatiche sulla rendicontazione finanziaria si manifesta in diversi ambiti, influenzando in modo significativo la valutazione e la misurazione delle attività e delle passività aziendali. Questi aspetti sono regolati da diversi standard contabili internazionali, che impongono alle imprese di integrare i rischi e le opportunità legati al cambiamento climatico nelle loro pratiche di bilancio.

Un primo elemento di rilievo riguarda i giudizi significativi e le stime contabili. Secondo quanto previsto dall'IAS 1, le aziende sono tenute a fornire informazioni relative alle questioni climatiche, anche se queste non sono esplicitamente disciplinate dagli International Financial Reporting Standards (IFRS). Tuttavia, se tali questioni sono rilevanti per comprendere la situazione finanziaria dell'impresa, devono comunque essere integrate nella redazione del bilancio, assicurando così una maggiore trasparenza e chiarezza informativa.

Un altro aspetto fondamentale è la valutazione della continuità aziendale. In base all'IAS 1.25, le imprese devono esaminare se gli effetti legati al cambiamento climatico possano compromettere la capacità dell'azienda di operare nel lungo termine. Questo implica la necessità di considerare, nella pianificazione strategica e finanziaria, tutti quei rischi che potrebbero minare la stabilità e la redditività futura dell'impresa.

Le questioni climatiche incidono anche sulla valutazione dell'impairment degli asset, secondo quanto stabilito dall'IAS 36. Le aziende sono obbligate a valutare periodicamente se i propri asset, siano essi tangibili o intangibili, abbiano subito un deterioramento a causa di nuovi fattori di rischio ambientale. Ciò include, ad esempio, la svalutazione di impianti industriali o infrastrutture che potrebbero risultare obsolete o non più conformi alle normative ambientali future.

Inoltre, la vita utile delle attività è un'altra variabile influenzata dal cambiamento climatico. Gli standard IAS 16 e IAS 38 specificano che i costi sostenuti per adeguare gli asset alle nuove esigenze climatiche possono rappresentare un indicatore di riduzione della loro vita economica utile. Questo richiede un aggiornamento continuo delle stime aziendali, al fine di riflettere correttamente l'effettivo valore degli investimenti in bilancio.

Infine, l'IAS 37 disciplina le provisions e le passività potenziali. Le imprese devono registrare nuove obbligazioni contabili legate alla transizione ecologica, come ad esempio i costi associati alla dismissione di impianti non più conformi o alle misure di risanamento ambientale. In questo contesto, la rendicontazione finanziaria assume un ruolo centrale nella gestione del rischio climatico, spingendo le imprese ad adottare strategie più responsabili e orientate alla sostenibilità, in linea con le crescenti aspettative normative e di mercato.

#### **Connettività tra informazioni finanziarie e non finanziarie**

Un tema centrale nella rendicontazione sostenibile è la coerenza tra informazioni finanziarie e non finanziarie, concetto ribadito dalla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). La coerenza e complementarità delle informazioni sono elementi chiave per garantire un quadro trasparente agli investitori.

Gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) prevedono metriche specifiche per allineare il reporting aziendale con gli obiettivi di sostenibilità dell'UE. L'adozione di tali standard impone alle imprese di strutturare un sistema di governance in grado di garantire la qualità e l'affidabilità delle informazioni non finanziarie, evitando fenomeni di greenwashing e migliorando la comunicazione con gli stakeholder.

#### **Climate Change Litigation e rischi legali**

L'aumento delle Climate Change Litigations ha rafforzato la necessità per le imprese di adottare pratiche di rendicontazione più rigorose. L'ESMA ha recentemente richiamato l'atten-

zione sulla necessità di una maggiore trasparenza, evidenziando casi in cui le imprese non hanno adeguatamente integrato le informazioni climatiche nei test di impairment o nelle disclosure sui rischi.

L'inasprimento della regolamentazione e l'espansione delle responsabilità aziendali in ambito ambientale hanno portato alla nascita di un nuovo rischio legale: le azioni legali intentate contro le imprese per presunte omissioni o distorsioni nelle informazioni di sostenibilità. Questo fenomeno sta spingendo le imprese a rafforzare le proprie politiche di compliance e a implementare strumenti avanzati di monitoraggio e controllo.

#### **Sviluppi normativi e prospettive future**

Nel contesto attuale, caratterizzato da un'attenzione crescente alle tematiche di sostenibilità, si profilano all'orizzonte importanti sviluppi normativi destinati a influenzare profondamente la rendicontazione finanziaria delle imprese. Tra le principali novità emergono:

- » Il report dell'ESMA "The Heat is On" (2023), che ha messo in evidenza le carenze riscontrate nella rendicontazione dei rischi legati al cambiamento climatico nei bilanci delle imprese europee. Il rapporto sottolinea l'urgenza di migliorare la qualità e la completezza delle informazioni fornite, soprattutto in relazione agli impatti finanziari dei rischi ambientali.
- » Le proposte dello IASB (International Accounting Standards Board), volte a migliorare la trasparenza e l'accuratezza delle informazioni finanziarie relative ai rischi climatici. Tali proposte puntano a integrare in modo più efficace le questioni ambientali all'interno dei bilanci, imponendo criteri di valutazione più rigorosi e pertinenti.
- » L'implementazione della Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), che introduce nuovi obblighi per le imprese in merito all'integrazione dei criteri ESG (Environmental, Social, Governance) nei propri processi decisionali e nelle strategie operative. Questa direttiva rappresenta un passo significativo verso una governance aziendale più responsabile e orientata alla sostenibilità.

L'evoluzione normativa in atto richiede alle aziende un costante adeguamento dei propri sistemi di reporting, con l'obiettivo di garantire una maggiore trasparenza e affidabilità delle informazioni finanziarie fornite agli investitori e agli altri stakeholder. In questo scenario, il cambiamento climatico non è più solo un fattore di rischio ambientale, ma un elemento cruciale che sta progressivamente ridefinendo le modalità di rendicontazione finanziaria.

La continua evoluzione degli standard IFRS, l'intensificarsi dei controlli da parte dell'ESMA e l'introduzione di normative come la CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) e la CSDDD impongono alle imprese di rivedere le proprie pratiche contabili, per allinearsi agli obiettivi di sostenibilità e alle richieste di una crescente platea di stakeholder consapevoli.

La sfida principale per le aziende sarà quella di sviluppare un sistema di rendicontazione coerente, integrato e in grado di rispondere efficacemente alle esigenze di trasparenza e responsabilità sociale. Questo non solo minimizzerà i rischi legali e finanziari connessi alla mancata conformità alle nuove disposizioni, ma contribuirà anche a consolidare la fiducia degli investitori e a rafforzare la reputazione aziendale in un contesto economico sempre più attento alle questioni ambientali.

Relazione di Andrea Cincinnati Cini, Head of ESG CERVED RATING AGENCY<sup>15</sup>

#### **Rating ESG e valutazione dei rischi da cambiamenti climatici**

Negli ultimi anni, la crescente rilevanza dei criteri ESG (Environmental, Social, and Governance) ha portato a un'evoluzione significativa della regolamentazione in materia di rating ESG. Il quadro normativo europeo ha introdotto misure più stringenti per garantire trasparenza e affidabilità nelle valutazioni, con l'obiettivo di contrastare il fenomeno del greenwashing e promuovere una corretta allocazione degli investimenti sostenibili.

Di seguito verrà analizzato il ruolo dei rating ESG, il loro impatto sul mercato finanziario e l'evoluzione del quadro regolatorio. Particolare attenzione verrà data all'adozione delle nuove normative europee in materia di rating ESG e alla valutazione dei rischi legati ai cambiamenti climatici nel settore finanziario e industriale.

#### **Evoluzione normativa e focus regolatorio**

L'Unione Europea ha recentemente adottato una normativa specifica sui rating ESG, con l'o-

<sup>15</sup> Cfr. la presentazione illustrata al Convegno, qui in Allegato sub 3).

biiettivo di migliorare la qualità e la trasparenza delle valutazioni. Tale normativa si inserisce in un più ampio contesto di regolamentazione della finanza sostenibile, che comprende:

- » Regolamento UE 852/2020 sulla tassonomia delle attività economiche ecosostenibili, il quale definisce un sistema di classificazione comune per gli investimenti sostenibili e stabilisce i criteri per determinare se un'attività economica possa essere considerata ecosostenibile.
- » Regolamento UE 1060/2009 che disciplina il riconoscimento e la supervisione delle agenzie di rating del credito, incluso il settore ESG, sotto la vigilanza dell'ESMA.
- » Regolamento UE 575/2013, che integra i rating ESG nel quadro della vigilanza prudenziale per le istituzioni finanziarie, richiedendo alle banche di considerare i rischi climatici e ambientali nell'ambito della gestione del rischio e della concessione del credito.

Secondo il Parlamento Europeo, i rating ESG hanno un impatto significativo sulla fiducia degli investitori e sul funzionamento dei mercati finanziari. Il regolatore europeo ha quindi stabilito che i rating ESG oggetto di vendita e distribuzione, possano essere emessi solo da soggetti autorizzati e vigilati da ESMA e debbano basarsi su fonti di dati aggiornate, affidabili e trasparenti, con metodologie validate. L'obiettivo è garantire una maggiore uniformità e comparabilità tra i rating ESG, riducendo il rischio di discrepanze metodologiche e garantendo un'informazione più affidabile per gli investitori.

#### **Rating ESG: metodologia e approccio valutativo**

I rating ESG rappresentano un indicatore sintetico della performance di un'azienda in termini ambientali, sociali e di governance. L'assegnazione di un rating ESG si basa su un quadro metodologico strutturato che include tra gli aspetti principali:

- » fattori di governance (g): trasparenza fiscale; politiche di remunerazione; gestione del rischio; compliance e diversità di genere e pratiche anti-corruzione.
- » fattori sociali (s): impatti sulla società e sulle comunità locali; responsabilità di prodotto; rispetto dei diritti umani; pratiche lavorative e sicurezza sul lavoro.
- » fattori ambientali (e): gestione delle emissioni di CO<sub>2</sub>; efficienza energetica e utilizzo di risorse rinnovabili; impatti sulla biodiversità e sull'uso del suolo; sostenibilità della catena di fornitura.

Le metodologie di rating ESG devono inoltre considerare:

- » la misurazione del rischio climatico (physical risk e transition risk);
- » l'analisi dell'esposizione ai rischi ambientali nei diversi settori economici;
- » la conformità ai criteri della tassonomia UE e agli standard di rendicontazione obbligatori.

#### **Il ruolo dei rischi climatici nei rating ESG**

Il rischio climatico rappresenta uno dei principali fattori di valutazione nei rating ESG e si suddivide in:

- » rischio fisico: impatti derivanti da eventi climatici estremi, come inondazioni, incendi e siccità, che possono compromettere la produttività aziendale, la continuità operativa e la redditività.
- » rischio di transizione: costi associati al passaggio verso un'economia a basse emissioni di carbonio, dovuti a nuove regolamentazioni, cambiamenti di mercato e innovazioni tecnologiche. Esso include i costi derivanti dalla necessità di adottare tecnologie più sostenibili, dall'adeguamento agli standard normativi e dalle pressioni degli stakeholder per migliorare le performance ambientali.

Secondo la guida della BCE sui rischi climatici e ambientali (2020), le istituzioni finanziarie devono integrare i fattori ESG nella gestione del rischio e nei processi di valutazione del credito. La guida della BCE ha inoltre individuato i principali canali di trasmissione del rischio climatico nel sistema economico e finanziario, imponendo alle banche di includere tali variabili nei loro stress test.

#### **L'impatto della regolamentazione ESG sulla finanza sostenibile**

L'introduzione di nuove regole sui rating ESG (Environmental, Social, and Governance) è destinata a produrre effetti significativi sull'intero ecosistema finanziario, ridefinendo i criteri di valutazione della sostenibilità e influenzando le decisioni di investimento a tutti i livelli.

Tra le principali conseguenze di questa evoluzione normativa, si prevede innanzitutto un si-

gnificativo incremento della trasparenza e dell'affidabilità nelle valutazioni ESG. Le nuove regole mirano a ridurre le discrepanze metodologiche tra le diverse agenzie di rating, garantendo criteri di valutazione più chiari, omogenei e facilmente comparabili. Questo contribuirà a rafforzare la fiducia degli investitori e a migliorare la coerenza dei giudizi sulle performance di sostenibilità delle imprese.

Un altro effetto rilevante sarà l'aumento degli obblighi di disclosure per le imprese quotate e gli intermediari finanziari. Le aziende dovranno fornire dati più dettagliati e verificabili riguardo alle proprie performance ESG, assicurando maggiore chiarezza e precisione nelle informazioni messe a disposizione degli stakeholder. Ciò richiederà un rafforzamento dei processi interni di raccolta e verifica dei dati, oltre a una maggiore trasparenza nella comunicazione delle strategie aziendali legate alla sostenibilità.

Un ulteriore beneficio sarà rappresentato dalla riduzione del rischio di greenwashing. L'adozione di standard metodologici uniformi e la supervisione rafforzata da parte dell'ESMA contribuiranno a contrastare le pratiche ingannevoli volte a presentare un'immagine falsata delle iniziative di sostenibilità aziendale. In questo modo, le imprese saranno incentivate a intraprendere azioni concrete piuttosto che limitarsi a operazioni di facciata per migliorare la propria immagine.

Infine, le nuove regole favoriranno una maggiore integrazione dei fattori ESG nella valutazione del merito di credito delle imprese e nella costruzione dei portafogli di investimento. Questo approccio indirizzerà in modo più deciso i flussi finanziari verso aziende realmente impegnate in pratiche sostenibili, incentivando modelli di business responsabili e innovativi. In definitiva, le nuove disposizioni sui rating ESG rappresentano un passo decisivo verso un sistema finanziario più trasparente, equo e orientato alla sostenibilità, in linea con le crescenti aspettative degli investitori e delle istituzioni a livello globale.

#### **Prospettive future**

Il nuovo quadro normativo europeo sui rating ESG segna un passo importante verso una finanza più sostenibile e responsabile. Tuttavia, permangono alcune sfide, tra cui la necessità di sviluppare standard globali armonizzati e di migliorare la qualità dei dati ESG utilizzati nelle valutazioni.

L'adozione di un approccio rigoroso alla misurazione del rischio climatico e l'integrazione dei fattori ESG nei modelli di rating contribuiranno a una maggiore resilienza del sistema finanziario, favorendo investimenti più consapevoli e allineati agli obiettivi della transizione ecologica. In un contesto in cui il cambiamento climatico rappresenta una sfida crescente, la regolamentazione dei rating ESG sarà fondamentale per guidare il mercato verso un futuro più sostenibile.

#### **Tavola rotonda - Amministratori e management alla prese con il cambiamento climatico: riflessioni operative**

Intervento di Ines Gandini, Consiglio Direttivo Nedcommunity/Chapter Roma

Se la prima parte del convegno ha affrontato il tema del cambiamento climatico in una prospettiva scientifica e accademica, è ora necessario adottare una chiave di lettura operativa, focalizzata sulle modalità concrete di attuazione della transizione ecologica e sugli strumenti attraverso cui le imprese possono contribuire a realizzarla in modo efficace e sostenibile.

In un recente intervento tenuto nel corso della conferenza *Reassuring an Orderly Energy Transition*, il Governatore della Banca d'Italia ha ribadito come la transizione ecologica non sia solo auspicabile, ma inevitabile. Proprio per la sua inevitabilità, essa necessita di essere "ordinata", ovvero accompagnata da un quadro di riferimento stabile, progressivo e condiviso. Una transizione disordinata, oltre a compromettere la competitività del tessuto economico, genererebbe costi economici e sociali superiori rispetto a quelli derivanti dall'attuazione dell'Accordo di Parigi, come confermato anche dalla comunità scientifica.

Ma non si può non notare che in alcuni ambienti cresce una forma di disaffezione nei confronti dell'agenda ESG, percepita talvolta come un ostacolo anziché un'opportunità. In tal senso è significativa la recente affermazione di un amministratore delegato di un importante

player del mercato secondo cui l'ESG deve creare valore e non distruggerlo. Tuttavia, a ben vedere, proprio i dati globali ricordati dal Governatore della Banca d'Italia nel suddetto intervento mostrano che, nel 2023, gli investimenti in energia rinnovabile hanno superato il doppio di quelli in fonti fossili, a conferma di un trend irreversibile. Il punto, dunque, non è se attuare la transizione, ma come farlo riducendone i costi e massimizzandone i benefici.

Una prima risposta, emersa anche dal rapporto Draghi e condivisa dal Governatore della Banca d'Italia, è rappresentata dal rafforzamento della cooperazione tra Stati, attraverso politiche industriali coordinate e strumenti finanziari comuni. Parallelamente, sin dalla COP27 è emersa con forza la necessità di valorizzare la collaborazione tra settore pubblico e privato come leva per accelerare la decarbonizzazione. In tale scenario, le imprese sono chiamate a elaborare strategie climatiche ambiziose, integrate nella governance e nei processi decisionali, anche alla luce dei nuovi obblighi previsti dalla normativa europea.

A questo proposito, assume rilievo la recente adozione, in Italia, del Decreto Legislativo 6 settembre 2024, n. 125, che ha dato attuazione alla Direttiva CSRD sulla rendicontazione di sostenibilità, già più volte citata in questo consesso. Tale disciplina segna un cambio di paradigma, superando la concezione dell'informativa non finanziaria e imponendo, invece, una rendicontazione integrata, basata sul principio della doppia materialità. Le informazioni ESG diventano a tutti gli effetti informazioni finanziarie, da trattare con pari rigore e completezza, sotto il profilo della qualità, della granularità e della coerenza delle voci di bilancio.

In questo contesto, il ruolo del consiglio di amministrazione è cruciale, sia nella definizione della strategia di sostenibilità, sia nella verifica dell'adeguatezza degli assetti organizzativi e del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi così come anche delle competenze e delle conoscenze degli organi di governo e controllo. Inoltre, la nuova disciplina valorizza il dialogo con gli stakeholder, non più come elemento accessorio, ma come componente essenziale dei processi decisionali aziendali. La capacità degli organi sociali di integrare in modo efficace le istanze ambientali e sociali, attraverso una governance aperta e consapevole, rappresenta oggi uno dei principali fattori di successo nella transizione verso modelli economici sostenibili. Abbiamo l'opportunità di avere la testimonianza di alcuni casi di best practice grazie agli interventi dei relatori ospiti alla tavola rotonda.

Intervento di Umberto Baldi, Chief Legal Officer & General Counsel, Snam

#### **Snam e la sfida della transizione energetica: tra governance, rischio e sostenibilità**

Quando si parla di transizione energetica, per Snam non si tratta di un concetto astratto o di un obiettivo a lungo termine. È una realtà concreta, che da oltre un decennio guida ogni scelta strategica dell'azienda. Essere il primo operatore infrastrutturale europeo nel trasporto di gas naturale comporta non solo una responsabilità industriale ma anche un impegno tangibile nella lotta contro il cambiamento climatico, che per Snam si traduce in sfide di governance, operatività e gestione dei rischi.

#### **Un nuovo paradigma di governance**

La sostenibilità non è più un accessorio, ma una leva della strategia aziendale. La decarbonizzazione è entrata nello statuto di Snam come elemento fondante, insieme al concetto di successo sostenibile e all'approccio di *stakeholderism*. È dal 2016 che l'azienda ha intrapreso una politica di coinvolgimento strutturato dei propri *stakeholders*. Sulla base di tale politica Snam: (i) identifica le diverse categorie di *stakeholders* con cui interagisce seguendo l'evoluzione del contesto e lo sviluppo delle attività aziendali; (ii) analizza e comprende il profilo degli *stakeholders* e il posizionamento della Società nei loro confronti; (iii) approfondisce gli interessi e le tematiche rilevanti per ciascuna categoria di *stakeholders*, attraverso l'aggiornamento periodico dell'analisi di materialità; (iv) rendiconta e comunica periodicamente agli *stakeholders* i risultati della gestione in relazione alle tematiche materiali di interesse reciproco, attraverso la dichiarazione di carattere non finanziario e tutti gli altri strumenti di reporting e comunicazione sviluppati della Società. Tale politica è stata poi rafforzata dal 2021 con un'attività di engagement mirata e con politiche di advocacy specificamente dedicate al cambiamento climatico.

In pratica, cosa significa tutto questo? Significa che, a livello di governance, ogni decisione viene presa con una particolare attenzione alle direttive europee, come la *Corporate Sustain-*

*nability Reporting Directive (CSRD)* e la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive*, oltre che ai principi dell'OCSE in materia di *corporate governance*. Il Consiglio di Amministrazione, supportato dal Comitato per la sostenibilità e gli scenari di transizione energetica e dal Comitato controllo e rischi, lavora in modo integrato per definire strategie che siano allineate con le sfide attuali e future.

E non si tratta solo di parole: nel corso del 2023, nell'ambito dell'analisi di materialità, Snam ha raggiunto circa 10.300 *stakeholders* (compresi i dipendenti) mediante questionari e incontri e ha realizzato molteplici iniziative di coinvolgimento con le singole categorie di *stakeholders* sui temi ESG. Un numero che dà la misura di quanto il coinvolgimento sia reale e radicato nella cultura aziendale.

#### **Risk management: un approccio strategico e integrato**

Se la *governance* stabilisce il quadro, la gestione del rischio ne rappresenta la spina dorsale. Il rischio climatico non è più un elemento esterno da tenere sotto controllo di tanto in tanto ma una componente centrale di ogni decisione. Per questo nel 2023 Snam ha rafforzato il proprio *framework di risk management* integrando nel Modello ERM uno specifico *framework* di climate change risk management (CCRM) per analizzare la propria esposizione al rischio climatico negli orizzonti di breve-medio e lungo termine. Tale framework è stato impostato con metodologie specifiche per le due accezioni del rischio climatico, i rischi fisici e i rischi e le opportunità di transizione, in allineamento con i principali riferimenti e *standard* internazionali in materia a partire dall'*Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC)*.

Ma l'evoluzione del clima non è l'unica priorità. Nel 2024, Snam ha provveduto all'integrazione della vista dedicata al rischio biodiversità all'interno del CCRM, con la conseguente evoluzione in *climate & biodiversity risk management*, ossia una verticale di analisi con metodologie integrate e specifiche per l'identificazione, la misurazione e la gestione dei rischi connessi al cambiamento climatico e all'evoluzione della biodiversità (sia per quanto riguarda gli aspetti fisici che per quelli di transizione), sempre a partire dai principali riferimenti e *standard* d'ambito e determinando così una progressiva rispondenza alla logica dei *planetary boundaries*.

Dal 2023 Snam si avvale di un *risk appetite framework* (RAF) per favorire l'opportuna sintesi verso il vertice aziendale e gli organi sociali delle analisi di *risk management* sul profilo di rischio-rendimento. Il percorso d'impostazione è partito dall'identificazione di dimensioni chiave (Dimensioni), proseguendo con la definizione di enunciati (*Statement*) che indirizzano in modo chiaro e qualitativo il livello di rischio-rendimento tollerato a livello di ciascuna dimensione e, infine, identificando degli indicatori oggettivi e quantificabili che consentono di analizzare e monitorare gli *Statement*, corredati da soglie di rischio che definiscono i limiti di ogni metrica, permettendo di collocare il profilo di rischio aziendale all'interno di un *range* di accettabilità oltre il quale si determina la necessità di azioni correttive. Tra le altre, Snam ha dedicato una Dimensione del RAF proprio alla transizione energetica per rimarcare la centralità del tema nell'ambito della strategia aziendale.

#### **Finanza sostenibile: oltre la compliance**

Nel primo semestre del 2024 Snam ha ottenuto finanziamenti con caratteristiche ESG per un ammontare totale di 5,4 miliardi di euro, più che raddoppiando negli ultimi quattro anni la percentuale di *funding* attraverso strumenti di finanza sostenibile e raggiungendo l'83% del totale dei finanziamenti, con un *target* dell'85% previsto entro il 2027. E non ci siamo fermati agli obiettivi: abbiamo innovato gli strumenti finanziari stessi. Un esempio? Il primo *dual link bond* emesso dall'azienda, che unisce un'obbligazione *green* a una *sustainability-linked*. La prima garantisce che i proventi siano destinati a progetti riconosciuti come "verdi" dall'Unione Europea. La seconda impone una condizione chiara: se non vengono raggiunti gli obiettivi di riduzione delle emissioni, il costo finanziario aumenta.

Questo meccanismo incentiva non solo la responsabilità ma anche una gestione attiva delle *performance* aziendali rispetto ai *target* di sostenibilità e finanziari.

#### **Conclusioni: dalla compliance alla competitività**

Oggi, tutte le imprese devono prepararsi a rendicontare in modo trasparente le informazioni di carattere finanziario e non finanziario, come previsto dalla CSRD. Ma non basta adeguarsi

alla normativa: bisogna trasformare la sostenibilità da obbligo a leva competitiva. In questo scenario, Snam ha scelto di escludere nuovi business non coerenti con la transizione energetica.

La vera domanda, però, è se tutte le imprese – in particolare quelle di dimensioni più ridotte – saranno in grado di sostenere questo percorso. Il rischio è che la sostenibilità rimanga un lusso per pochi, quando invece dovrebbe diventare la base per la competitività futura di tutte le imprese.

#### Intervento di Franco Doria, Chief Internal Audit Officer, Cementir Holding

Il cambiamento climatico sta avendo un impatto significativo sull'industria del cemento, spingendo le aziende a trasformare i loro processi produttivi per ridurre le emissioni di CO<sub>2</sub> e adattarsi alle normative sempre più stringenti introdotte soprattutto in Europa. Secondo varie ricerche, questo settore è responsabile di circa il 6% delle emissioni globali di gas serra ed è al centro delle strategie di decarbonizzazione dell'Unione Europea a causa della sua elevata intensità energetica e delle emissioni legate alla produzione di clinker, il componente principale del cemento.

#### Sfide poste dal cambiamento climatico a Cementir

» Elevate emissioni di CO<sub>2</sub>: La produzione di cemento comporta sia emissioni dirette che indirette. Per ogni tonnellata di cemento prodotta, viene emessa circa una tonnellata di CO<sub>2</sub>. Come previsto dallo standard internazionale del Greenhouse Gas Protocol, Cementir suddivide le proprie emissioni di gas serra in tre categorie principali: Scope 1, 2 e 3. Le scope 1 rappresentano circa il 70% delle emissioni del Gruppo e sono generate direttamente dalle attività industriali necessarie a produrre il cemento. Per Cementir, le scope 1 includono:

- » le emissioni di processo che derivano dalla decomposizione chimica del calcare durante la produzione di clinker, il componente principale del cemento. Il calcare viene bruciato a circa 1.500 °C per essere trasformato in clinker, ma durante questa trasformazione rilascia CO<sub>2</sub>. Tali CO<sub>2</sub> rappresentano circa il 70% delle emissioni di Scope 1.
- » Le emissioni termiche che provengono dalla combustione di combustibili fossili come carbone, petcoke o gas naturale nei forni per raggiungere le alte temperature necessarie per produrre clinker.
- » Le emissioni dovute ai trasporti interni dei veicoli e dalle attrezzature utilizzate negli impianti.

Le scope 2 rappresentano il 5% del totale e sono le emissioni indirette generate per produrre l'energia elettrica acquistata e consumata da Cementir per alimentare i propri processi.

Le Scope 3, pari al 25% del totale, comprendono tutte le altre emissioni indirette derivanti da attività a monte e a valle della catena del valore di Cementir. Le scope 3 includono, tra le altre: le emissioni associate alla produzione delle materie prime (es. calcare, argilla) e dei fuel (petcoke o carbone) acquistati dal gruppo e le emissioni di tutti i trasporti generati dal Gruppo per portare le materie prime agli stabilimenti e distribuire il cemento ai clienti.

» Regolamentazioni ambientali sempre più stringenti: negli ultimi anni soprattutto l'Unione Europea ha introdotto normative sempre più rigorose per monitorare e limitare le emissioni di gas serra e promuovere pratiche sostenibili. Le normative sono in continua evoluzione, ma limitandoci alla sola Unione Europea possiamo citare: il sistema di scambio di quote di emissione dell'UE (ETS), un meccanismo di mercato che impone alle aziende l'acquisto di specifici certificati per ogni tonnellata di CO<sub>2</sub> emessa e la Tassonomia, un sistema di classificazione che definisce quali attività economiche possono contribuire in modo significativo agli obiettivi climatici e ambientali dell'UE.

» Dipendenza dai combustibili fossili. L'industria utilizza principalmente carbone e petcoke per raggiungere le alte temperature necessarie nei forni, contribuendo ulteriormente al suo impatto ambientale.

» Assenza di un materiale alternativo. Ad oggi non esiste un prodotto alternativo al cemento e la crescente urbanizzazione in varie parti del mondo e la conseguente necessità di infrastrutture rendono urgente la riduzione delle emissioni senza compromettere la capacità produttiva e le caratteristiche qualitative del cemento.

#### Strategia posta in essere da Cementir per affrontare le sfide del cambiamento climatico

Cementir sta affrontando le sfide del cambiamento climatico attraverso una strategia integrata che combina riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>, innovazione tecnologica, utilizzo di combustibili alternativi e sviluppo di prodotti a minor impatto emissivo (*low-carbon cement*).

Nello specifico, il Gruppo ha definito un piano di transizione climatica fino al 2050 che consentirà la riduzione costante delle emissioni di CO<sub>2</sub> per tonnellata di cemento, in linea con l'obiettivo di limitare il riscaldamento globale a 1,5°C.

Cementir mira a raggiungere le emissioni nette zero (*net-zero emission*) entro il 2050, con una riduzione del 96,1% delle emissioni di Scope 1 e 2 per tonnellata di cemento e del 90% delle emissioni di Scope 3 rispetto al 2021.

Cementir ha definito anche degli obiettivi intermedi. Entro il 2030, ridurrà le emissioni di Scope 1 e 2 del 29% e le emissioni di Scope 3 del 23% per tonnellata di clinker e cemento acquistati rispetto al 2021.

Tali obiettivi, validati dalla Science Based Targets initiative (SBTi), sono stati declinati per singolo stabilimento e sono stati inclusi nel Piano Industriale 24-26 e nel sistema di incentivazione dei dipendenti.

Il Piano di Transizione Climatica del Gruppo si basa sui seguenti pilastri:

- » Sostituzione dei combustibili fossili con combustibili alternativi. Cementir sta sostituendo i combustibili fossili con biomasse e combustibili derivati da rifiuti. Entro il 2030 l'azienda prevede che il mix di combustibili alternativi raggiungerà il 48% per il cemento grigio e il 14% per quello bianco.
- » Riduzione del contenuto di clinker nel cemento. Nella produzione del cemento, la maggior parte delle emissioni di CO<sub>2</sub> si verifica quando le materie prime (principalmente calcare) si calcinano in clinker nel forno. La CO<sub>2</sub> risulta dalla reazione chimica che inizia quando il calcare viene riscaldato fino a 1450°C. Questo processo, chiamato calcinazione, è responsabile di circa il 70% del totale delle emissioni Scope 1 generate da Cementir. Cementir ridurrà il contenuto di clinker attraverso:
  - » La sostituzione del clinker con additivi minerali decarbonatati alternativi come ceneri volanti e loppa.
  - » Lo sviluppo di un nuovo cemento "*low carbon*", FUTURECEM®, basato su una tecnologia innovativa e validata che permette una riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> di circa il 30% rispetto alla produzione di un normale cemento Portland.

» Implementazione della tecnologia di cattura e stoccaggio del carbonio (Carbon Capture and Storage). Insieme alla società Air Liquid, Cementir ha sviluppato un progetto di carbon capture denominato ACCSION.

Situato ad Aalborg, in Danimarca, ACCSION sarà uno dei primi sistemi di cattura e stoccaggio del carbonio completamente onshore in Europa. Il sistema permetterà di evitare l'emissione di circa 1,5 milioni di tonnellate di CO<sub>2</sub> all'anno azzerando di conseguenza le emissioni di scope 1 del cementificio di Aalborg. Il progetto è stato selezionato dalla Commissione Europea per ricevere un contributo di 220 milioni di euro nell'ambito del Fondo per l'innovazione dell'UE.

Il Piano di Transizione Climatica descrive i principali investimenti e programmi necessari per raggiungere gli obiettivi di riduzione del Gruppo. Per favorire la transizione del Gruppo verso un'economia a basse emissioni di carbonio, le decisioni sugli investimenti sono guidate da un prezzo interno del carbonio (nel 2023 è stato fissato a 83 euro per tonnellata) e viene eseguita un'analisi dettagliata degli scenari per anticipare gli effetti dei prezzi della CO<sub>2</sub> a cui il Gruppo potrebbe essere esposto nei prossimi anni.

#### Governance della sostenibilità in Cementir

Il Consiglio di Amministrazione è responsabile della supervisione della strategia climatica e

delle politiche di sostenibilità. Riceve aggiornamenti regolari sui progressi verso gli obiettivi climatici, inclusi KPI relativi alle emissioni di CO<sub>2</sub>, all'uso di combustibili alternativi e alla riduzione del contenuto di clinker.

Il piano industriale 24-26 approvato dal CdA prevede di investire circa 100 milioni di euro in progetti di sostenibilità, tra cui: studi preliminari per la tecnologia CCS in Danimarca e Belgio; ammodernamento del forno nell'impianto belga per aumentare l'uso di combustibili alternativi dall'attuale 40% al 70%; il passaggio al gas naturale in alcuni impianti del Gruppo; la preparazione delle strutture necessarie per la produzione di FUTURECEM® in Danimarca; l'aumento dell'uso di combustibili alternativi in Turchia e altri progetti per ridurre l'impatto climatico di trasporti, acquisti, logistica e l'ottimizzazione dell'uso delle risorse idriche nel processo produttivo.

All'interno del CdA, è stato istituito un Group Sustainability Committee, composto dal CEO e da tre membri indipendenti del Consiglio, che supporta il processo decisionale del CdA in relazione alla strategia climatica. Il Comitato definisce la strategia di sostenibilità del Gruppo, promuove lo sviluppo di un ambiente sicuro e sostenibile per gli stakeholder e monitora i rischi e le opportunità legati al cambiamento climatico.

Cementir identifica, valuta e gestisce i rischi legati al cambiamento climatico insieme a tutti gli altri tipi di rischio, come parte integrante del suo Risk Management Framework. I rischi e le opportunità legati al clima sono monitorati in modo strutturato e coerente con le raccomandazioni della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

Intervento di Elena Flor, Head of ESG Steering, Intesa Sanpaolo

### L'impegno di Intesa Sanpaolo per la sostenibilità

Intesa Sanpaolo si distingue come un gruppo bancario fortemente impegnato nella transizione verso un'economia sostenibile, come dimostra anche una consolidata presenza nei principali indici di sostenibilità. Questo impegno si fonda su una governance ESG solida, su obiettivi chiari e definiti e su una strategia di prodotti e servizi espressamente sviluppati per supportare la transizione ecologica.

### Una solida governance ESG

La sostenibilità rappresenta una scelta strategica integrata nella vision aziendale di Intesa Sanpaolo, andando oltre il mero adeguamento normativo. Questo approccio si concretizza attraverso un sistema di governance ESG solido, che coinvolge il Consiglio di Amministrazione, tutto il management, con un ruolo importante dei Comitati endo-consiliari, come il Comitato Rischi e Sostenibilità, a supporto delle decisioni strategiche in materia ESG. A partire dal 2020, Intesa Sanpaolo ha istituito la Cabina di Regia ESG e introdotto la figura del Sustainability Manager in ogni Area di Governo e Divisione di Business. La riorganizzazione dell'aprile 2024 ha ulteriormente rafforzato la governance sui temi con la creazione dell'Area di Governo Chief Sustainability Officer (CSO), con l'obiettivo di indirizzare le strategie ESG e coordinare le tante iniziative del Gruppo a favore dell'ambiente, del sociale, dell'innovazione tecnologica e dell'arte e cultura.

### Obiettivi chiari e ben definiti

Il Piano d'Impresa 2022-2025 di Intesa Sanpaolo ha dedicato un intero pilastro strategico ai temi ESG. In particolare, sul tema cambiamento climatico, la banca ha aderito alla Net-Zero Banking Alliance (NZBA) dal 2021 e ha fissato obiettivi intermedi per la riduzione delle emissioni finanziate al 2030 in diversi settori strategici, tra cui Oil&Gas, Power Generation, Automotive e Coal Mining. Nel corso del 2023 l'attività di target setting è stata estesa ad altri due settori (Iron&Steel e Commercial Real Estate) con la definizione di Transition Plan Settoriali. Uno specifico Progetto "Target Setting" cura la definizione e approvazione dei target. Il monitoraggio del raggiungimento di questi obiettivi avviene attraverso una dashboard interna dedicata, che include KPI dettagliati (quali intensità fisica, emissioni assolute e volumi), con una visione settoriale ed una visione granulare che scende ai dati dei singoli clienti. Inoltre, un'attività strutturata di ESG Performance Dialogue su tali KPI tra l'AdG CSO e le Divisioni di Business consente di valutare costantemente i progressi e attivare eventuali misure correttive. Naturalmente anche il continuo miglioramento della trasparenza verso l'esterno e l'evoluzio-

ne dei contenuti della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità, compresa la pubblicazione del GAR (Green Asset Ratio), del Pillar 3, del Transition Plan all'interno di un Climate Report dedicato, di altra reportistica specifica (PRB report, SDGs Report, Green e Social Bond Report, Modern Slavery Statement) è molto importante al fine di riportare chiaramente l'allineamento delle attività del Gruppo agli obiettivi di sostenibilità. Questo consente a Intesa Sanpaolo di mantenere la fiducia di investitori, clienti e tutti gli altri stakeholder, sempre più alla ricerca di opzioni ecologiche e sostenibili. Prodotti e servizi a supporto della transizione ecologica.

Per tradurre in azione la strategia di sostenibilità, Intesa Sanpaolo fa leva principalmente su:

- » lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi di finanziamento, tenendo conto anche dei criteri definiti dalla Tassonomia dell'UE, che stabilisce un quadro chiaro per le attività economiche considerate sostenibili dal punto di vista ambientale.
- » l'integrazione di fattori ESG/climate nei modelli di valutazione del rischio, compresa la valutazione del rischio di credito. Su questo punto la disponibilità di dati da parte dei clienti è certamente migliorabile.

Tra i prodotti e servizi finanziari specificamente pensati per la transizione ecologica, si annoverano:

- » Sustainability-linked Loans: finanziamenti dedicati alle PMI per migliorare il proprio profilo ESG.
- » Linee di credito per l'economia circolare: con un processo di valutazione della circolarità dei progetti da finanziare sviluppato in collaborazione con Ellen MacArthur Foundation.
- » Prestiti green per privati e famiglie (principalmente mutui green).
- » Green e Sustainability Bond: emessi sin dal 2017 per sostenere progetti sostenibili.
- » La Banca ha anche avviato un progetto volto creare a prodotti allineati fin dalla progettazione alla Tassonomia UE (ad esempio, i mutui Domus Green o le soluzioni assicurative), con l'obiettivo di indirizzare dinamicamente il portafoglio crediti per migliorare il Green Asset Ratio (GAR), che a dicembre 2023 era superiore ai peer domestici della Banca.

Con riferimento all'integrazione dei fattori ESG/climate nei modelli di valutazione del rischio, la banca ha inoltre adottato un ESG Credit Framework basato su tre livelli:

- » Classificazione settoriale: categorizzazione delle industrie secondo criteri ESG a cui sono associate strategie di portafoglio crediti (engagement, selective engagement, disengagement, ecc...) rappresentate da codici colore (blu, arancione, rosso, giallo e bianco).
- » Un ESG Score definito a livello di controparte basato sulla valutazione quantitativa di numerosi KPI nelle tre dimensioni ESG, raccolti sia tramite provider esterni sia tramite un questionario ESG compilato dal cliente. Incentivi finanziari: supporto a prodotti/iniziative con impatto ESG.

### Innovazione e cultura aziendale per la sostenibilità

Oltre all'impegno finanziario, Intesa Sanpaolo è consapevole che la trasformazione sostenibile richiede anche un cambio culturale e una maggiore consapevolezza da parte delle imprese e dei cittadini. In questo senso, la banca ha avviato numerosi programmi educativi e di formazione rivolti sia al proprio personale che ai clienti (Laboratori ESG, una piattaforma formativa dedicata ai temi), con l'obiettivo di diffondere una mentalità orientata alla sostenibilità. Inoltre, la creazione di ecosistemi di innovazione sostenibile, attraverso collaborazioni con istituzioni, università e startup, consente di sviluppare nuove soluzioni in grado di rispondere alle sfide ambientali e sociali del nostro tempo. L'adozione di tecnologie innovative permette alla banca di migliorare l'analisi dei dati ESG e di offrire strumenti più precisi per la valutazione del rischio e la pianificazione strategica. La sinergia tra finanza, innovazione e sostenibilità rappresenta dunque un elemento chiave per il successo delle politiche ESG.

### Conclusioni

L'esperienza di Intesa Sanpaolo dimostra come una strategia ESG solida, supportata da una governance efficace e da strumenti concreti, possa favorire una transizione sostenibile e competitiva. Il ruolo degli amministratori, degli organi di controllo, di un'area di governo dedica-

ta, si rivela cruciale nel garantire che queste politiche siano efficaci, monitorate e integrate processi aziendali. La sostenibilità non è solo una responsabilità, ma una leva di sviluppo strategico per il futuro del settore bancario e dell'intero sistema economico. Il cambiamento climatico rappresenta una delle sfide più urgenti del nostro tempo e le imprese, insieme alle istituzioni finanziarie, hanno la responsabilità di guidare la transizione verso un'economia più sostenibile e inclusiva. La capacità di adattarsi ma soprattutto di innovare determinerà il successo delle aziende nei prossimi decenni, rendendo imprescindibile un impegno costante e strutturato verso la sostenibilità ambientale, sociale ed economica.

Intervento di Benedetta Navarra Nedcommunity/Chapter Roma,  
Presidente Consiglio di Amministrazione Italgas

### Cosa accade in Italgas La Governance

A livello di governance e con specifico riferimento alle tematiche di climate change, è innanzitutto il Consiglio di Amministrazione ad essere responsabile di definire le linee strategiche del Gruppo ed i relativi obiettivi anche in relazione alle azioni ed agli obiettivi per fronteggiare il cambiamento climatico, comunque in linea con gli Accordi di Parigi e con i più ambiziosi obiettivi europei di neutralità climatica entro il 2050.

Annualmente il Consiglio di Amministrazione è infatti chiamato ad approvare il Piano Strategico pluriennale (sette anni) ed i connessi aggiornamenti del Piano di Creazione del Valore Sostenibile (PCVS) di cui si dirà più oltre.

Il processo di approvazione del Piano Strategico, che come detto ricomprende gli obiettivi del PCVS, include tra l'altro:

- » l'esame e l'approvazione degli scenari (inclusi quelli correlati al climate change) e dei target ESG, ivi compresi quelli in tema di (i) riduzione delle emissioni, (ii) efficientamento energetico, e le relative azioni connesse;
- » l'esame e l'approvazione delle metriche finanziarie del Piano inclusi i correlati investimenti.

L'agenda include altresì la discussione e l'approvazione di una specifica sezione del Piano Strategico dedicata ai rischi ed alle opportunità (di nuovo, ivi compresi quelli connessi al cambiamento climatico).

Il Consiglio di Amministrazione è poi regolarmente informato sui temi correlati al climate change, in particolare:

- » verifica trimestralmente l'implementazione del Piano;
- » approva annualmente il budget inclusivo delle iniziative di investimento correlate al tema del cambiamento climatico;
- » monitora trimestralmente la progressione verso i target volti alla riduzione sia dei consumi che delle emissioni;
- » approva la Relazione Annuale Integrata;
- » è responsabile di valutare, annualmente, l'adeguatezza della struttura organizzativa, amministrativa e contabile con particolare riferimento al sistema di controllo interno ed al sistema di risk management anche connesso alle tematiche di climate change.

In argomento, un ruolo di rilievo è altresì svolto da tutti i Comitati ad oggi costituiti nell'ambito del Consiglio di Amministrazione di Italgas.

Innanzitutto un ruolo di protagonista in argomento lo riveste, evidentemente, il Comitato di Creazione del Valore Sostenibile che promuove le proposte e svolge un ruolo di supporto al Consiglio sulle tematiche di sostenibilità e comunque connesse al cambiamento climatico.

In particolare:

- » esamina e valuta periodicamente le politiche di sostenibilità volte a garantire la creazione di valore nel medio/lungo termine per tutti gli azionisti e gli stakeholder in base ai principi dello sviluppo sostenibile ed alle linee guida, agli obiettivi ed ai processi di sostenibilità;
- » esamina e valuta il reporting di sostenibilità presentato trimestralmente al Consiglio di Amministrazione;
- » monitora il posizionamento del Gruppo nei mercati finanziari sul tema della sostenibilità e del cambiamento climatico, compresi i rating (attualmente Italgas è attivamente impegnata

con sette providers di rating con valutazioni che nel corso del tempo hanno visto un costante miglioramento), e negli indici e valutazioni di sostenibilità;

- » esamina gli impegni e le iniziative nazionali, europee e internazionali in materia di sostenibilità e la partecipazione dell'azienda ad essi, al fine di consolidare il successo sostenibile e la reputazione aziendale a livello internazionale;
- » esamina ogni iniziativa di sostenibilità contenuta in accordi sottoposti al Consiglio, anche in tema di cambiamenti climatici, la strategia profit e non profit e la gas advocacy del Gruppo;
- » esamina il contenuto della rendicontazione periodica di sostenibilità rilevante per il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- » esamina e valuta l'integrazione degli aspetti ESG nella matrice di Enterprise Risk Management;
- » esamina e valuta la divulgazione di informazioni connesse più in generale alla sostenibilità, comprese quelle relative al cambiamento climatico, da sottoporre al Consiglio di Amministrazione, in coordinamento con il Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate, in relazione alla valutazione dell'adeguatezza delle informative periodiche.

Il Comitato, infine, esamina il Piano Strategico e il Piano per la Creazione di Valore Sostenibile, entrambi contenenti obiettivi climatici come la riduzione delle emissioni e dell'energia, e ne riferisce al Consiglio.

Sebbene la responsabilità principale sul tema del cambiamento climatico spetti alla Comitato Creazione Valore Sostenibile, il Comitato Controllo Rischi e Operazioni con Parti Correlate (CCROPC) svolge anch'esso, in virtù del suo ruolo, un'importante attività in argomento, in particolare nell'ambito delle iniziative di gestione dei rischi che supervisiona.

Gli aspetti ESG fanno infatti parte integrante del sistema ERM di Gruppo. Ogni rischio nella mappa dei rischi ERM è collegato ai temi inclusi nella matrice di materialità e nel Piano di Creazione di Valore Sostenibile e valutato utilizzando (ove pertinente) le scale ESG, tenendo conto delle azioni di mitigazione.

Il CCROPC esamina – unitamente al Comitato Valore Sostenibile - i rapporti periodici redatti dalla funzione Enterprise Risk Management per l'identificazione, la valutazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi: si pensi ad esempio al rischio di downgrade del rating ESG, a quello relativo al ritardato adeguamento alle tematiche in ambito sostenibilità, al peggioramento della performance in argomento della catena di fornitura. E tra le azioni di rimedio completate nel 2024 mi piace ricordare la recente emissione, da parte di Enaon (la nostra controllata greca) della politica e della procedura di sostenibilità per il monitoraggio dei rispettivi dati così come la definizione dei target di riduzione dei consumi energetici e delle perdite idriche per l'aggiornamento del PCVS 24 – 30.

Da ultimo e quanto alle policy di remunerazione, il Comitato Nomine e Remunerazione (CNR) è coinvolto nella definizione dei target sottesi agli incentivi variabili per il management che si basano anche su target connessi ad iniziative per fronteggiare il climate change.

In particolare nel 2023, il 7,5% dell'incentivo a breve termine è stato collegato alle perdite sulla rete di distribuzione (espresse in termini di percentuale di km di rete ispezionati durante l'anno sul totale dei km di rete gestiti) ed il 7,5% alla riduzione dell'intensità energetica.

Anche gli incentivi a lungo termine dipendono dal livello di raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità. I piani LTI 2020-2022 e 2021-2023 hanno previsto condizioni di performance legate alla riduzione delle emissioni e all'inserimento in indici/rating di sostenibilità nel triennio. Il nuovo piano LTI 2023-2025 è legato alla riduzione delle emissioni e all'efficienza energetica, obiettivi che rivestono un peso complessivo del 20%.

### La strategia

Con riferimento alla "strategia" del Gruppo in relazione alle tematiche connesse al climate change, massimo è il nostro impegno su tre distinti fronti connessi alla decarbonizzazione:

- » quella del sistema Paese (Italia e Grecia), tramite un importante piano di investimenti per governare le attività di digitalizzazione e di repurposing della rete, condizione necessaria per la distribuzione dei gas verdi (idrogeno verde e biometano);
- » quella delle proprie operation, tramite interventi di efficientamento energetico, che hanno portato il Gruppo ad ottenere risultati importanti (anticipando il raggiungimento dei target che si era posto per il 2028) e tramite attività di ricerca e riparazione dispersioni all'avanguardia, integrate in un approccio di smart maintenance della propria rete: Italgas presenta

- un gas leakage, da intendersi quale rapporto tra emissioni fuggitive di gas naturale e gas vettoriato, pari al 0,089%. A conferma della stretta integrazione tra business e target di sostenibilità, si sottolinea che queste performance vengono monitorate mensilmente in una Sustainability Business Review (SBR) che coinvolge sia il top management, sia i responsabili operativi di tutte le società del Gruppo. In questo appuntamento si monitorano le performance di ciascuna società, fino a livello di impianto e si analizza l'efficacia della strategia e delle iniziative in essere a fronte degli obiettivi di decarbonizzazione posti;
- » dei propri clienti, pubblici e privati, tramite le attività di GeoSide (la ESCo del Gruppo), improntate all'applicazione delle migliori tecnologie (e pratiche) per la riduzione dei consumi.
  - » Siamo infatti fermamente convinti che, per costruire un futuro sostenibile, bisogna generare impatti positivi sul pianeta, sulle persone e sul sistema economico.

Per elaborare le nostre strategie di sostenibilità, abbiamo quindi analizzato le sfide poste dal complesso contesto in cui operiamo, tra le quali:

- » gli obiettivi di decarbonizzazione previsti nei piani europei, in particolare quello di raggiungere la neutralità climatica entro il 2050. Per un operatore della distribuzione del gas come Italgas, questo suppone di dedicare un'attenzione crescente ai gas rinnovabili, come il biometano e l'idrogeno, che avranno un ruolo cruciale nella transizione energetica;
- » le sfide sociali, legate tra l'altro alle nuove competenze specialistiche richieste dalla transizione energetica e dall'evoluzione tecnologica;
- » i fattori di cambiamenti normativi a livello europeo che ampliano la responsabilità delle aziende oltre i confini organizzativi, lungo l'intera supply chain. Questo ci porta a integrare i criteri ambientali e sociali non solo nelle nostre strategie, ma anche nella valutazione dei fornitori.

Per rispondere a queste sfide, abbiamo quindi elaborato un modello innovativo, individuando una serie di azioni, corredate da target, per generare un impatto positivo sui capitali cui attingiamo. Questi impegni sono allineati agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (SDGs), e sono esplicitati nel nostro Piano di Creazione di Valore Sostenibile 2023-2029. L'obiettivo che ci si pone è infatti quello di assicurare che oltre alla creazione di un valore economico, le attività indirizzate dal Piano Strategico e dal Piano di Creazione di Valore Sostenibile possano rigenerare i capitali utilizzati nei processi di produzione.

Per noi del Gruppo Italgas sostenibilità significa una virtuosa circolarità: lavorare, insieme ai nostri stakeholders, per generare un impatto positivo sui capitali che costituiscono la ricchezza delle comunità in cui operiamo.

Il Piano di Creazione di Valore sostenibile è strutturato in tre pilastri e ciascuno di questi pilastri prevede linee di azione, target oggettivi e misurabili e impatti di medio lungo periodo. Il livello di raggiungimento di ciascun obiettivo viene verificato annualmente dalla Società sulla base di metriche obiettive e prefissate ed indicatori riconosciuti sul mercato ed è oggetto di reporting nella Relazione Annuale Integrata, oggetto anche di verifica di parte terza.

Il PCVS è orientato ad assicurare un solido futuro in tre distinti ambiti di intervento:

- » Il futuro del pianeta – ci impegniamo a favorire la decarbonizzazione, in particolare con la digitalizzazione delle reti per renderle pronte a ospitare gas rinnovabili. Lavoriamo per lottare contro il cambiamento climatico e potenziamo le nostre attività nell'efficienza energetica, tramite:
  - » il processo di digitalizzazione delle nostre reti passaggio cruciale per la transizione energetica e la decarbonizzazione e comunque, per quanto riguarda le reti idriche, la dispersione – 100% delle nostre reti pronte ad accogliere l'idrogeno entro il 2028;
  - » la riduzione del consumo di energia e le emissioni non solo nell'ambito della nostra attività produttiva ma anche contribuendo, tramite le attività della nostra Esco Geoside, alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas ad effetto serra dei nostri clienti:
    - » - 34% emissioni Scope 1 e scope 2 market-based entro il 2028, -42% entro il 2030 (baseline 2020);
    - » -30% emissioni scope 3 supply chain entro il 2028, -33% entro il 2030;
    - » NZ carbon entro il 2050, con riferimento a tutti gli Scope sopra identificati;
  - » la protezione dell'ecosistema e la promozione dell'economia circolare: emblematico in tal senso il nuovo smart meter interamente prodotto da Italgas e progettato in ottica

- design for environment;
- » Il futuro delle persone:
  - » migliorando la qualità della vita e assicurando la sicurezza delle nostre persone, dei cittadini e del sistema energetico nazionale;
  - » impegnandoci per lo sviluppo degli skills del futuro;
  - » valorizzando le diversità ed il supporto delle uguali opportunità e dell'inclusione;
- » Un futuro sostenibile insieme tramite:
  - » la promozione dell'innovazione ed il dialogo attraverso le nostre partnership;
  - » la promozione dei principi di sostenibilità nella catena di fornitura;
  - » la cura del territorio

Il nostro concreto e serio approccio alle tematiche in discussione ci ha portato in una posizione di leadership, tra le aziende del nostro settore, nelle valutazioni che ci sono stati attribuite dai vari providers di ratings e che ci ha portato ad essere inclusi in diversi indici di sostenibilità (come detto ben sette).

Da ultimo sembra opportuno sottolineare che Italgas ha ottenuto eccezionali performance in relazione al raggiungimento dei target di sostenibilità definiti nel PCVS 2022 – 2028: diversi di essi infatti sono stati ottenuti con un significativo anticipo tra i quali, e sempre nell'ambito del cambiamento climatico, (i) la riduzione dei consumi energetici e le emissioni ad effetto serra del Gruppo, (ii) la riduzione delle emissioni ad effetto serra nella catena del valore, (iii) la riduzione della quantità di rifiuti mandati allo smaltimento.

In particolare, il Gruppo ha ottenuto nel 2023 una riduzione dei consumi energetici netti superiore all'obiettivo fissato per il 2028. Risultato raggiunto grazie alla implementazione degli interventi sia di efficientamento degli impianti a servizio degli asset industriali e civili, sia di digitalizzazione del monitoraggio e della regolazione dei processi.

#### Le sfide poste dal percorso di adeguamento alla CSRD

Con riferimento, infine, alle nuove sfide poste dalla CSRD che non si limitano al solo reporting ma sono volte altresì ad individuare rischi, opportunità, impatti positivi e negativi, il Gruppo si trova senz'altro in una situazione "privilegiata" grazie ad alcune scelte effettuate già negli anni passati, quali ad esempio:

- » la redazione di un bilancio integrato;
- » l'approvazione congiunta, come detto, del Piano Strategico e del Piano Creazione Valore Sostenibile (PCVS), due documenti integrati, che garantisce – anche in relazione alle tematiche connesse al cambiamento climatico – un approccio forward looking;
- » un PCVS già indirizzato e focalizzato, con obiettivi misurabili, sugli impatti che il Gruppo è in grado di generare con il proprio business model;
- » l'approccio integrato tra ERM e Sostenibilità, avendo correlato i temi materiali della Dichiarazione Non Finanziaria ai rischi ed alle opportunità della relativa matrice presentata nel Bilancio;
- » il disegno e l'applicazione di un sistema di controllo relativo ai principali indicatori di sostenibilità;
- » l'ingaggio ed il coinvolgimento anche delle società soggette a controllo operativo (e, quindi, non solo delle controllate) nella rendicontazione dei propri consumi e delle emissioni GHG (Scope 1 e 2), con cadenza mensile, in occasione della già citata Sustainability Business Review;
- » l'ingaggio e la formazione dei propri fornitori per supportarli nella rendicontazione delle relative emissioni GHG (ovvero lo Scope 3 del Gruppo – obbligo imposto dalla CSRD) e nella loro riduzione con iniziative congiunte.

D'altronde si sottolinea altresì che:

- » in tema di doppia materialità Italgas ha già condotto un primo assessment nell'IAR 2022, ferma la necessità ora di rifinire la metodologia per meglio allinearla ai requisiti della CSRD;
- » in tema di ESRS è in corso di finalizzazione l'allineamento del sistema di reporting con i data points richiesti dalla direttiva.

Il tema dei rischi climatici rappresenta un aspetto centrale per il Gruppo A2A, in quanto intrinsecamente legato alla generazione di energia, componente fondamentale del core business aziendale. L'attenzione verso le tematiche climatiche e i criteri ESG è in costante crescita, coinvolgendo stakeholder finanziari e non finanziari. In tale contesto, l'analisi e la gestione dei rischi climatici sono elementi integrati nel framework di Enterprise Risk Management (ERM) del Gruppo.

#### La Rendicontazione dei Rischi Climatici

A2A ha avviato, a partire dal 2019, un percorso di rendicontazione dei rischi climatici secondo il framework della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Tale approccio ha consentito un approfondimento sistematico degli impatti climatici sulle attività aziendali, e trova una corrispondenza nella valutazione dei rischi globali individuati dal World Economic Forum, che vede ai primi posti gli eventi meteorologici estremi, i cambiamenti climatici irreversibili, la perdita di biodiversità nonché la carenza di risorse naturali.

Il Gruppo A2A adotta un processo di analisi dettagliata per valutare l'esposizione delle proprie società e dei propri asset ai rischi climatici, considerandoli veri e propri rischi di business. Un esempio emblematico è rappresentato dal rischio legato alla disponibilità idrica, cruciale per la produzione di energia idroelettrica. La scarsità di precipitazioni, sia in termini di quantità che di distribuzione stagionale, incide significativamente sulla disponibilità di risorse idriche, con ripercussioni sulla produzione energetica e sugli equilibri tra usi industriali e agricoli. Per mitigare tali rischi, A2A ha sviluppato strumenti predittivi avanzati, modelli meteorologici e ingegneristici, nonché strategie di diversificazione degli impianti di generazione. L'integrazione di queste misure consente un miglior adattamento alle variazioni climatiche, garantendo una maggiore resilienza del business.

#### Il Processo di Enterprise Risk Management

La gestione dei rischi climatici è parte integrante del processo di Risk Assessment di Gruppo, svolto con cadenza semestrale e coordinato dalla funzione Enterprise Risk Management. Questo processo include:

- » Analisi del contesto climatico, con riferimento alle politiche globali di mitigazione, all'evoluzione dei prezzi delle commodities energetiche e ai parametri climatici;
- » Valutazione dei rischi climatici attraverso interviste ai Risk Owner e ai Risk Specialist;
- » Quantificazione economica dei rischi e delle opportunità;
- » Analisi dell'impatto sui risultati finanziari del Piano Industriale;
- » Definizione delle misure di mitigazione e adattamento;
- » Disclosure al Comitato Controllo Rischi e al Consiglio di Amministrazione (CdA).

Le risultanze dell'analisi venivano pubblicate nel Bilancio Integrato secondo il framework TCFD e in conformità agli standard ESMA, e dal 2025 sono integrate nella Relazione Consolidata di Sostenibilità, redatta in conformità agli ESRS (European Sustainability Reporting Standards), oltre che attraverso rating ESG e questionari specifici.

#### Materialità e Doppia Materialità

A2A allinea il proprio modello di gestione dei rischi climatici con le raccomandazioni della TCFD e i nuovi standard europei di rendicontazione ESG, tra cui il Regolamento sulla Tassonomia Europea e gli ESRS. Dal 2023, il modello di rischio costituisce un input essenziale per la doppia materialità richiesta dalla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), con un affinamento del processo di valutazione basato su soglie quantitative monetarie.

#### Il Piano Strategico e la Decarbonizzazione

Il Piano Strategico di A2A pone l'obiettivo di decarbonizzazione al 2030, certificato da SBTi, come linea guida per gli investimenti aziendali. Nel Piano 2024-2035, sono previsti investimenti per 16 miliardi di euro nella transizione energetica e 6 miliardi nell'economia circolare, con un obiettivo di riduzione del 65% delle emissioni di CO<sub>2</sub> al 2035 rispetto ai livelli del 2017. Il piano include, inoltre, l'azzeramento delle emissioni Scope 2 entro il 2026, l'elettificazione della flotta aziendale e lo sviluppo di impianti di Carbon Capture.

#### Governance e Coinvolgimento del Board

La governance della sostenibilità in A2A si articola su due livelli: strategico e operativo. Il Comitato Controllo e Rischi monitora semestralmente i rischi climatici, mentre il Comitato ESG supporta il CdA nella definizione delle politiche di sostenibilità. Inoltre, il Comitato Sustainable Finance si occupa delle misure finanziarie di supporto, assicurando il pieno allineamento tra strategie di mitigazione climatica e opportunità di finanza sostenibile.

L'Amministratore Delegato riveste un ruolo centrale nella promozione della sostenibilità, con un coinvolgimento diretto nella pianificazione strategica e nella definizione degli obiettivi ESG. Inoltre, il sistema di remunerazione del management è stato allineato agli obiettivi di decarbonizzazione, coinvolgendo i dirigenti in target specifici su tali tematiche.

#### Conclusioni

L'integrazione dei rischi climatici nella strategia aziendale di A2A testimonia l'impegno del Gruppo nella transizione energetica e nella lotta al cambiamento climatico. Il consolidamento del processo di gestione dei rischi, l'affinamento dell'analisi di materialità e l'integrazione di strumenti predittivi e di mitigazione rappresentano elementi chiave per garantire la resilienza del business e rispondere efficacemente alle sfide della sostenibilità.

## IV. CONCLUSIONI

Antonio Nuzzo, Direttore accademico del Master in Diritto d'impresa, Luiss School of Law

Alla luce degli scenari climatici rappresentati e delle tesi espresse nel corso del dibattito, appare evidente la necessità di definire e sviluppare soluzioni concrete per affrontare i rischi connessi al cambiamento climatico. Siamo di fronte a una nuova tipologia di rischio, che richiede attenzione specifica a livello gestionale e sul piano dei bilanci aziendali.

I principali rischi da monitorare sono due: il rischio di transizione, che riguarda le conseguenze finanziarie legate all'adozione di nuove normative in materia, alle innovazioni tecnologiche e alle trasformazioni dei mercati; il rischio fisico, legato agli effetti diretti dei fenomeni climatici estremi sugli asset aziendali e sulle catene di approvvigionamento.

La capacità di tenerne adeguatamente conto trova espressione nel rating ESG e diviene, dunque, fondamentale assicurarsi che le strategie aziendali siano coerentemente orientate, atteso che gli indici in materia influenzano direttamente la capacità di accesso al credito e la fiducia degli investitori nell'impresa.

In questo scenario si collocano le due principali direttive europee sulla sostenibilità d'impresa: la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), che impone obblighi di trasparenza e completezza delle informazioni di bilancio, e la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD), che introduce doveri specifici nella gestione dei rischi di sostenibilità lungo l'intera catena del valore. Gli obblighi al riguardo non si risolvono in un mero esercizio di reportistica, in quanto generano responsabilità concrete, dipendenti dalla qualità delle informazioni fornite e delle decisioni di gestione adottate dagli amministratori; ma la normativa europea, da sola, non può bastare, essendo evidente che la natura globale dei mercati e delle industrie richiede un'armonizzazione internazionale su larga scala.

Inoltre, le conseguenze delle politiche di transizione ecologica non possono essere trascurate: se l'adozione di nuove normative dovesse portare al collasso di interi comparti industriali (come potrebbe aversi, ad esempio, nel settore automobilistico), l'intera catena del valore ne risulterebbe compromessa. Sicché, emerge la necessità di sviluppare programmi di riqualificazione professionale, che non possono più essere scaricati esclusivamente sul singolo individuo, ma devono essere supportati da interventi pubblici e strategie di riconversione a livello sistemico.

In ogni caso, siamo davanti ad una crescente responsabilizzazione degli amministratori nella gestione dei rischi climatici: il tradizionale principio dello *shareholder value* deve oggi essere reinterpretato alla luce dell'esigenza di un successo sostenibile; le imprese devono dotarsi di assetti organizzativi adeguati, instaurare un dialogo costante con gli *stakeholder* e integrare la sostenibilità nelle loro strategie a lungo termine.

Resta alto il rischio di aumento del contenzioso climatico: le class action, rafforzate dalla legittimazione attiva riconosciuta alle associazioni e alle organizzazioni della società civile, rappresentano un'ulteriore sfida per le imprese e gli amministratori e questi ultimi sono anche per questo chiamati a gestire con serietà e trasparenza le politiche di sostenibilità dell'impresa.

LUISS



School of Law