UNIVERSITA' POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA "GIORGIO FUÀ"

Corso di Laurea Magistrale in Economia e Management
Curriculum in amministrazione, finanza e controllo

ANALISI COMBINATA DEL BILANCIO DI SOSTENIBILITÀ E DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE: UN CONFRONTO TRA AZIENDE MARCHIGIANE

COMBINED ANALYSIS OF THE SUSTAINABILITY REPORT AND THE MANAGEMENT REPORT:
A COMPARISON OF COMPANIES IN THE MARCHE REGION

Relatore:
Prof. Michele Guidi

Tesi di Laurea:
Arianna Petrolati

Anno Accademico
2023/2024

INDICE

INTRODUZIONE.....6

1. REPORTING DI SOSTENIBILITA' 10

1.1 La sostenibilità aziendale.....10

1.2 Il report di sostenibilità.....16

1.2.1 I principi utilizzatori e modalità di comunicazione e diffusione 27

1.3 Relazione tra bilancio d'esercizio e bilancio di sostenibilità.....39

2. REGOLE E STANDARD DI RENDICONTAZIONE PER IL REPORTING DI SOSTENIBILITA' 51

2.1 Novità introdotte dalla Corporate Sustainability Reporting Directive 51

2.2 European Sustainability Reporting Standards (ESRS) 60

2.3 Interoperabilità tra standard ESRS e GRI.....73

3. METODOLOGIA DELLO STUDIO.....78

3.1 Metodologia di analisi 78

3.2 GRI standard.....81

3.2.1 Standard universali (GRI 1, GRI 2, GRI 3) 88

3.2.2 Standard di settore.....96

3.2.3 Standard specifici 98

3.3 Relazione sulla gestione.....99

3.3.1 Indicatori finanziari e non finanziari.....109

3.3.2 I principali rischi ed incertezze 113

3.3.3 Informazioni attinenti all'ambiente e al personale.....117

4. DESCRIZIONE E ANALISI DEI RISULATI EMPIRICI 121
4.1 Descrizione del campione 121
4.2 Analisi dei report di sostenibilità e delle relazioni sulla gestione del campione 128
4.3 Discussioni dei casi e considerazioni finali 160

CONCLUSIONI 174

BIBLIOGRAFIA 178

SITOGRAFIA 184

RINGRAZIAMENTI .....

INTRODUZIONE

La rendicontazione di sostenibilità delle società ha l'obiettivo di informare gli stakeholder sull'impatto che le politiche e le attività aziendali hanno sui temi ESG - ambientali, sociali e di governance (*Environment*, *Social*, *Governance)*. Questa pratica sta acquisendo negli ultimi anni una rilevanza sempre maggiore, diventando centrale all'interno del panorama economico-finanziario europeo, spinta da un'aumentata consapevolezza da parte della comunità riguardo le sfide che la società moderna si trova ad affrontare, dal riscaldamento globale alle differenze sociali.

A testimonianza di tutto ciò vi sono le numerose iniziative prese a livello comunitario ed internazionale volte ad impostare un cambio di rotta sostenibile, tra cui l'Accordo di Parigi sul clima del 2015, l'Agenda Onu 2030 per lo sviluppo sostenibile e il Piano d'azione per la finanza sostenibile dell'Unione Europea.

Il concetto di sostenibilità si è evoluto nel tempo, da una visione prevalentemente indirizzata agli aspetti ecologici ad una più globale,

comprensiva, oltre del tema ambientale, di quello sociale e di governance, aspetti divenuti ormai inscindibili gli uni dagli altri. La sostenibilità costituisce dunque per le imprese una responsabilità, ma soprattutto opportunità per indirizzare il proprio futuro, data la sempre maggiore importanza che viene data a questo tema dagli stakeholder.

Coerentemente con tali premesse, il presente lavoro di tesi ha l'obiettivo di analizzare la rendicontazione di sostenibilità, anche alla luce della nuova direttiva CSRD, che prevede l'annessione del bilancio di sostenibilità alla relazione sulla gestione. Dopo aver esaminato tale relazione, la tesi si conclude con un'analisi empirica comparativa di 10 aziende marchigiane per valutare la completezza informativa dei rispettivi documenti.

Il Capitolo 1 del presente elaborato si propone di illustrare la responsabilità che ogni singola impresa ha nei confronti dell'ambiente a lei esterno, in quanto con la propria attività produce impatti su di esso e, a sua volta, da esso è impattata con conseguenze sulla sua operatività e sui suoi risultati finanziari. Questo intrinseco legame, che

è alla base di ogni attività economica, deve essere sostenibile e vantaggioso per tutte le parti coinvolte.

Nel Capitolo 2, con riferimento all'Unione europea, si focalizza l'attenzione sulla nuova direttiva sul reporting di sostenibilità: la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD). Si procede poi con l'analisi dei nuovi standard di rendicontazione *European Sustainability Reporting Standard* (ESRS), affidato all'organo comunitario *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG).

Nel Capitolo 3, viene presentata la metodologia e la strumentazione di analisi utilizzata per lo studio empirico. In particolare, si esaminano gli standard definiti dal *Global Reporting Iniziative* (GRI), ampiamente diffusi nella prassi e interoperabili con gli ESRS, per il bilancio di sostenibilità, oltre a metriche e parametri per valutare la relazione sulla gestione.

Il Capitolo 4, nonché ultimo, si concentra, inizialmente, sulla presentazione delle dieci aziende marchigiane selezionate per l'indagine empirica, confrontando i rispettivi bilanci di sostenibilità e

le relazioni sulla gestione, relativi all'esercizio 2022/2023, al fine di studiarne e analizzarne la completezza informativa. L'indagine si conclude con la discussione dei risultati e la formulazione di considerazioni, prestando particolare attenzione alle similitudini, alle differenze e ai casi particolari emersi durante la ricerca.

CAPITOLO PRIMO

IL REPORTING DI SOSTENIBILITA' AZIENDALE

1.1 La sostenibilità aziendale

"*Lo sviluppo sostenibile è in grado di assicurare il soddisfacimento dei bisogni della generazione presente senza compromettere la possibilità delle generazioni future di realizzare i propri*".

Da quando nel 1987 la Commissione mondiale per l'ambiente e lo sviluppo del Programma delle Nazioni Unite ha fornito questa definizione di sviluppo sostenibile nel report "*Our Common Future*" ad oggi sono cambiate molte cose.

L'integrazione della sostenibilità nelle pratiche di gestione aziendale non è più un'opzione, ma un percorso indispensabile e doveroso, soprattutto alla luce dell'attuale contesto socioeconomico.

Le imprese, infatti, negli ultimi anni giocano un ruolo sempre più decisivo e proattivo nella promozione e diffusione della sostenibilità, basando le proprie strategie di business su questo concetto con l'obiettivo di avere un impatto positivo sul Pianeta.

La sostenibilità di un'azienda è legata al concetto di Responsabilità Sociale d'Impresa (*Corporate Social Responsability*), inserito nel linguaggio e nel pensiero comune dal 2001, quando la Commissione UE pubblicò il Libro Verde sulla responsabilità sociale d'impresa. La definizione di RSI fornita dal Libro è "*l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate*".

Negli ultimi vent'anni si è compreso sempre di più che un'azienda che adotta pratiche sostenibili ha dei benefici non solo legati a ragione etiche e reputazionali, ma ottiene effettivamente un rendimento più alto in termini di crescita e successo, rispetto ai competitor che non lo hanno.

La sostenibilità economica, infatti, è uno dei tre pilastri che si trovano alla base della sostenibilità di un'azienda, insieme a quella ambientale e sociale.

L'analisi della sostenibilità ecologica in relazione all'ambiente permette di muoversi all'interno delle questioni ambientali contemporanee più importanti come la tutela della biodiversità, la

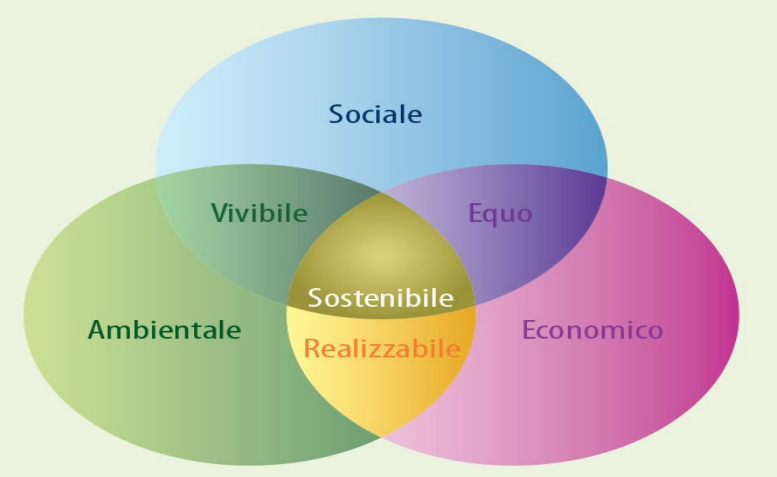
salvaguardia degli equilibri eco-sistematici e la possibilità di riprodurre le risorse utilizzate. L'espressione di sostenibilità ambientale si associa spesso al termine di ecosistema come ambiente naturale la cui ecosostenibilità consiste nella capacità di mantenere inalterate le proprie caratteristiche nelle relazioni con lo spazio e il tempo. La natura non è una fonte inesauribile, perciò, un'economia per essere consapevole deve porre attenzione al mantenimento delle capacità delle risorse di riprodursi continuativamente, riducendo gli sprechi e aumentando la durevolezza dei beni.

Per sostenibilità etico-sociale si fa riferimento alle questioni di equità sociale tra singoli individui, tra gruppi e tra aggregati sociali più ampi, di equa distribuzione delle condizioni di benessere umano (sicurezza, salute, istruzione) e pari accesso ai servizi al fine di rafforzare le capacità e le opportunità della popolazione. La dimensione etico-sociale va nella direzione di realizzare sia un'equità intragenerazionale, che implica la parità di accesso alle risorse per tutti gli abitanti del pianeta, sia di un'equità intergenerazionale il cui fine è di assicurare alle generazioni future le stesse opportunità di

sviluppo delle generazioni passate. L'idea di un'etica solidale che coinvolga non solo i soggetti presenti ma anche quelli che verranno, è radicata strutturalmente nel concetto di sostenibilità.

La sostenibilità economica invece, è da intendersi come la valutazione congiunta di tre forme di capitale: non solo quello monetario, ma anche quello sociale-umano e naturale. Riconoscere i limiti della crescita economica significa valutarla in relazione al suo impatto sull'ambiente e sulla società attraverso un uso razionale ed efficiente delle risorse e diminuendo l'utilizzo di quelle non rinnovabili.

Figura 1 – Triple Bottom Line



Fonte: Pini, 2020.

I “pilastri” della sostenibilità sono gerarchicamente uguali e tra loro interagenti, al venir meno di una sola dimensione anche le altre sono a rischio. Le tre dimensioni dovrebbero essere equamente bilanciate all’interno del report, fermo restando che ogni azienda ha le proprie specificità e che nella pratica lo sviluppo sostenibile resta fondamentalmente legato alle tematiche ambientali.

L’implementazione della sostenibilità non è cosa semplice poiché richiede un processo strutturato di *stakeholder engagement*, nonché l’interazione tra le organizzazioni, gli individui, la società e gli stati; e qualora dovessero crearsi tensioni tra le varie performance, la loro gestione (al fine di sfruttarne le potenzialità).

Potrebbero verificarsi tensioni tra dimensione ambientale ed economica, principalmente a causa degli elevati costi per investimenti *green* volontari od obbligatori (ad esempio per adeguamenti a normative). Una delle conseguenze tipiche di questo conflitto è il discorso dei rifiuti, poiché andando a sostituire vecchi macchinari con altri tecnologicamente più avanzati si creano problemi di smaltimento. Inoltre, questo potrebbe tendenzialmente, solo nel breve periodo,

portare l'impresa ad avere minor liquidità e nel peggiore dei casi una riduzione dei profitti. È importante quindi che l'azienda abbia un forte spirito innovativo e di adattamento dato che le variabili cui è inserita sono estremamente dinamiche.

Infine, abbiamo opposizioni tra dimensione sociale ed economica in quanto solitamente le aspettative di remunerazione dei vari stakeholders sono confliggenti. È evidente che le imprese giocano un ruolo decisivo nella promozione e diffusione della sostenibilità, basando le proprie strategie di business su questa leva.

In conclusione, è possibile affermare che un'azienda può essere considerata sostenibile se crea valore a lungo termine per tutti gli stakeholder coinvolti nella propria attività.

Il fine rimane la massimizzazione dei profitti ma rispettando i vincoli ESG (azienda multi-obiettivo), poiché la sostenibilità è una condizione essenziale e imprescindibile.

1.2 Il report di sostenibilità

Il valore delle imprese è sempre più determinato dalla valutazione completa delle performance economiche e dalla misurazione dell'impatto ambientale e sociale delle imprese.

Nel corso degli ultimi anni, infatti, i metodi di comunicazione del valore aziendale si sono evoluti, affiancando all'informativa obbligatoria (l'esempio tipico è il bilancio d'esercizio) strumenti di divulgazione volontari, tra cui il bilancio di sostenibilità. La natura volontaria fa sì che sia l'azienda a decidere con quale frequenza e in che modo debba avvenire questa comunicazione.

L'obiettivo è rendere edotti i portatori d'interesse in merito alle performance dell'impresa, essendo il più possibile trasparenti (fermo restando le informazioni sensibili che non possono essere comunicate).

La comunicazione, inoltre, permette di gestire il rapporto con i propri stakeholders e di migliorarlo diventando un'importante leva strategica.

Più specificatamente si è passati dalla *One Bottom Line* (informazioni di carattere esclusivamente economico) alla *Triple Bottom Line*

(accanto alle informazioni economiche si richiedono informazioni sociali ed ambientali).

Il cambiamento è avvenuto grazie alla nuova accezione del concetto d'impresa, divenuta oggi attore imprescindibile per lo sviluppo sostenibile.

Si è passati dal concetto d'impresa di stampo neoclassico – capitalistico dove la sola finalità era la massimizzazione del profitto e la creazione di valore per gli azionisti, a quello d'impresa come insieme di relazioni con tutti gli stakeholders, promotrice dello sviluppo sostenibile con finalità economiche ma anche sociali e rispettose dell'ambiente.

Si va oltre il bilancio d'esercizio poiché ci si è resi conto che molti fenomeni aziendali di creazione di valore non ricadono nell'ambito della contabilità tradizionale (un esempio è il *business model*), inoltre vi è la consapevolezza di un nuovo capitalismo non basato solo sul profitto ma inclusivo.

Il percorso evolutivo dal bilancio d'esercizio alla dichiarazione non finanziaria (ovvero il report di sostenibilità obbligatorio) passa

attraverso una serie di strumenti quali il bilancio ambientale, sociale, etc..; concentreremo, in questo elaborato, l'attenzione sul bilancio di sostenibilità.

Il report di sostenibilità rappresenta la piattaforma fondamentale per comunicare le prestazioni e gli impatti di sostenibilità di un'impresa. Consente alle organizzazioni di valutare l'impatto che hanno su una vasta gamma di questioni legate alla sostenibilità.

Dal punto di vista tecnico, il report di sostenibilità implica la misurazione, la comunicazione e l'assunzione di responsabilità (*accountability*) verso gli stakeholders interni ed esterni, in riferimento alla performance dell'organizzazione rispetto all'obiettivo dello sviluppo sostenibile.

L'Unione europea nel Libro Verde della Commissione (2001) definisce il Bilancio di Sostenibilità come: "*L'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate*".

Sei anni dopo, anche il Ministero dell'Interno in Italia ha indicato una definizione nazionale per questo impegno aziendale: "*Il Bilancio*

Sociale è l'esito di un processo con cui l'amministrazione rende conto delle scelte, delle attività, dei risultati e dell'impiego di risorse in un dato periodo, in modo da consentire ai cittadini e ai diversi interlocutori di conoscere e formulare un proprio giudizio su come l'amministrazione interpreta e realizza la sua missione istituzionale e il suo mandato".

Il report di sostenibilità deve quindi fornire una rappresentazione equilibrata e ragionevole della performance di sostenibilità di un'organizzazione, compresi gli impatti sia positivi sia negativi generati dal suo operare.

Il bilancio di sostenibilità è un documento rivolto a tutti gli stakeholder, o portatori d'interesse verso l'azienda (dipendenti, fornitori, clienti, comunità locali, media, investitori, finanziatori ecc.) che comunica gli impegni e i risultati presi nell'ambito della Responsabilità d'Impresa – o *Corporate Social Responsability* (CSR).

Come sappiamo, ogni giorno le imprese prendono decisioni che hanno un impatto diretto sui loro stakeholder e sulla fiducia che questi hanno in loro. Raramente tali decisioni si basano unicamente su informazioni

finanziarie: spesso sono frutto di una valutazione del rischio e delle opportunità, utilizzando informazioni su una vasta gamma di questioni attuali e future.

Pertanto, il valore del processo di reportistica della sostenibilità consiste nel garantire che le organizzazioni prendano in considerazione l'impatto che esse hanno sui temi legati alla sostenibilità e siano trasparenti riguardo ai rischi e alle opportunità che devono affrontare.

I dipendenti sono anche un pubblico fondamentale per la reportistica sulla sostenibilità, in quanto la presentazione dei report contribuisce ad aumentare la fedeltà e la lealtà. Questo ha infatti un impatto positivo sull'intera forza lavoro, portando a migliori performance.

La Direttiva 2014/95/UE – denominata anche Direttiva sull'informativa non finanziaria (NFRD) – stabilisce le regole sulla divulgazione di informazioni non finanziarie e sulla diversità da parte di alcune grandi società. Ai sensi di tale direttiva, le grandi imprese devono pubblicare informazioni relative a:

- questioni ambientali;

- questioni sociali e trattamento dei dipendenti;
- rispetto dei diritti umani;
- anticorruzione e concussione;
- diversità negli organi aziendali (in termini di età, genere, percorso formativo e professionale).

In pratica, il report di sostenibilità deve illustrare la performance dell'organizzazione con riferimento al più ampio tema della sostenibilità.

La questione sottostante il reporting di sostenibilità è rappresentata dal modo in cui un'organizzazione contribuisce, o intende contribuire in futuro, al miglioramento o al peggioramento delle condizioni economiche, ambientali e sociali e dei rispettivi andamenti a livello locale, regionale o internazionale. Il mero reporting dell'andamento della performance individuale (o dell'efficienze dell'organizzazione) non sarebbe in grado di rispondere a questa domanda.

Le aziende che redigono il rapporto di sostenibilità si collocano al primo posto in termini di sostenibilità aziendale. Infatti, la scelta di dotarsi di questo strumento di gestione e comunicazione della

sostenibilità produce una doppia serie di benefici per l'azienda: vantaggi interni che si riflettono in una migliore organizzazione e gestione di processi interni all'azienda e vantaggi esterni che si traducono in una migliore visibilità, e maggiore affidabilità per gli interlocutori esterni.

I vantaggi interni per le aziende e le organizzazioni possono includere:

- maggiore comprensione dei rischi e delle opportunità;
- legame più evidente tra performance finanziarie e non finanziarie;
- migliore strategia e politica di gestione a lungo termine;
- semplificazione dei processi, riduzione dei costi e miglioramento dell'efficienza;
- possibilità di confronto e valutazione delle prestazioni di sostenibilità rispetto a leggi, norme, codici, standard di performance e iniziative volontarie;
- riduzione drastica delle possibilità di essere coinvolti in fallimenti ambientali, sociali e di governance pubblicizzati.

I vantaggi esterni possono includere:

- mitigazione degli impatti ambientali, sociali e di governance negativi;
- miglioramento della reputazione e fedeltà del marchio;
- possibilità per gli stakeholder esterni di comprendere il vero valore dell'organizzazione;
- capacità di dimostrare come l'organizzazione influenzi e sia influenzata dalle aspettative sullo sviluppo sostenibile.

Gli impegni assunti nel contesto della Responsabilità Sociale di Impresa contribuiscono a consolidare, nel tempo, la reputazione *green* dell'azienda, rendendola autorevole, solida e credibile.

Comunicare sia internamente che esternamente agli stakeholder le azioni sostenibili messe in atto dall'azienda per migliorare l'impatto ambientale e sociale, rappresenta un fattore chiave per migliorare la sua reputazione. Inoltre, l'adozione di nuove metodologie e tecnologie nei processi produttivi crea opportunità che consentono alle imprese di intraprendere nuove vie di finanziamento ed investimento, nonché di scoprire nuovi business legati alla sostenibilità. Ma intraprendere attività sostenibili, da poter poi inserire all'interno del bilancio di

sostenibilità, è anche un elemento che aiuta le imprese ad eliminare i costi operativi inefficienti e ad offrire sul mercato un prodotto o un servizio ad un prezzo competitivo.

Il bilancio di sostenibilità permette quindi alle aziende di mettere in pratica un monitoraggio e un miglioramento continuo delle performance. Non solo. L'azienda, nell'attività di reporting, prende in considerazione anche rischi di tipo sociale, ambientale e di governance che hanno un impatto diretto sull'attività aziendale.

Di conseguenza una gestione dei rischi di questo tipo porta diversi benefici all'azienda:

- aumenta la probabilità di raggiungere gli obiettivi;
- migliora l'identificazione delle opportunità e delle minacce;
- impegna l'azienda in una rilevazione periodica dei dati relativi alla gestione e all'andamento dell'azienda;
- migliora l'efficacia e l'efficienza operativa;
- fidelizza e motiva il personale, ed attrae nuovi talenti.

La dichiarazione non finanziaria contiene tipicamente una parte chiamata "*calculations*" la quale comprende misure monetarie, non

monetarie ed indici di sintesi. Poi c'è un importante parte testuale "*narratives*" fondamentale per l'interpretazione e comprensione dei dati/risultati. Infine, poiché l'obiettivo è rendere il bilancio il più possibile fruibile e d'impatto, vi sono immagini e contenuti grafici, che rafforzano e donano senso ai contenuti. In questo caso si parla di "*impression managament*".

Il report può essere redatto secondo due modalità: *Core* e *Comprehensive*. La modalità *Core* contiene gli elementi essenziali necessari per redigere un report in conformità ai GRI Standard, di cui parleremo in seguito. La modalità *Comprehensive*, invece, richiede contenuti addizionali relativi all'integrità, all'etica, alla governance e alla strategia dell'azienda. Questa seconda opzione può essere colta come importante opportunità per raccontarsi all'intera comunità di riferimento, per certificare il proprio impegno sociale ed ambientale, ed accrescere la propria reputazione davanti ad una platea di stakeholder molto allargata.

Il bilancio di sostenibilità solitamente viene redatto dal CEO, CFO o dal *sustainability manager*, anche se in passato era stilato

principalmente dall'ufficio marketing e relazioni pubbliche, perché visto come strumento promozionale.

In base all'autore il report ha un'importanza diversa. Se viene curato dal *Chief Financial Officer*, è molto probabile che vi sia una preponderanza di *calculations* piuttosto che di *narratives*, mentre se viene stilato dal SM è prevedibile che vi sia un giusto equilibrio tra le varie dimensioni.

Il report di sostenibilità può essere un documento *stand-alone*, ma possiamo anche trovarlo nella relazione sulla gestione e infine allegato al bilancio di esercizio (documento integrato).

Lunghezza del documento, reperibilità e fruibilità sono di estrema importanza poiché a seconda della forma e del luogo cambia l'uso. Se ad esempio inseriamo il bilancio di sostenibilità nella relazione sulla gestione, il prodotto è un report lunghissimo, che difficilmente verrà letto per interno, d'altro canto però è certo che gli stakeholders riescano a reperirlo senza difficoltà. Inoltre, risulta più fruibile dato che si ha un unico fascicolo onnicomprensivo.

Il report non finanziario può avere una tempistica che prescinde da quella del bilancio d'esercizio (indipendente) anche se sarebbe opportuno che i due documenti vengano predisposti nello stesso momento in modo da renderlo più usufruibile e favorire la continuità. Il problema è che questo richiede un enorme dispendio di risorse, che non tutte le aziende hanno.

1.2.1 I principali utilizzatori e modalità di comunicazione e diffusione

La direttiva europea 2014/95/UE rende la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario obbligatoria per le imprese di interesse pubblico di grandi dimensioni, lasciandola volontaria per le PMI.

Tuttavia, cresce l'attenzione delle aziende italiane verso l'ambiente e il sociale, e cresce il numero delle realtà produttive che elaborano bilanci e rendicontazioni ambientali e di sostenibilità. Questa rendicontazione aiuta gli investitori, le organizzazioni della società civile, i consumatori, i responsabili politici e altri soggetti interessati a

valutare le prestazioni non finanziarie delle grandi aziende e incoraggia queste aziende a sviluppare un approccio responsabile al business.

Con la direttiva dell'UE sulla rendicontazione non finanziaria (NFRD – *Non Financial Reporting Directive*), e la sua successiva evoluzione, la *Corporate Sustainability Reporting Directive* - CSRD, l'ambito di applicazione si è ampliato e i requisiti sono diventati più stringenti.

Secondo la NFRD, che è stata implementata nel 2017, le grandi aziende di interesse pubblico con più di 500 dipendenti e un totale dello stato patrimoniale superiore a 20 milioni di euro o ricavi di almeno 40 milioni di euro, sono tenute a redigere la dichiarazione non finanziaria, soggetta a verifica da parte di un soggetto autorizzato ad effettuare la revisione legale del bilancio. Queste aziende includono:

- società quotate in borsa;
- banche;
- compagnie di assicurazione;
- altre aziende designate come di interesse pubblico dagli stati membri dell'UE.

Il Decreto, inoltre, prevede che anche le altre imprese non sottoposte, come le PMI, possano presentare una simile dichiarazione in forma volontaria e semplificata. Infatti, le dichiarazioni delle imprese con meno di 250 dipendenti, a differenza delle altre, possono essere considerate in conformità con la normativa senza soggiacere alle disposizioni sui controlli.

Oltre alla direttiva europea 2014/95/UE, sono diverse le spinte esterne che hanno portato progressivamente ad accrescere la richiesta di performance di sostenibilità nei confronti delle imprese.

Tra le iniziative principali, quella di maggior rilievo è senza dubbio l'accordo di New York del 2015 che ha portato alla definizione da parte dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite dell'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile, con 17 Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile (*Sustainable Development Goals* – SDGs inglobati in un grande programma d'azione per un totale di 169 target o traguardi). Gli SDG costituiscono un riferimento a validità universale. Tutti i Paesi devono quindi attivarsi per contribuire a raggiungerli, ciascuno secondo le proprie capacità.

L'Agenda 2030 impegna tutti i Paesi ad introdurre azioni e iniziative di miglioramento per riuscire a raggiungere gli obiettivi nell'arco di quindici anni. Questi 17 target sono stati inseriti anche all'interno del *Global Compact*, la più grande iniziativa di sostenibilità aziendale internazionale che funge anche da catalizzatore per i futuri cambiamenti da sostenere nel settore privato per il raggiungimento degli SDGs entro il 2030.

Figura 2 – I 17 obiettivi dell'Agenda 2030



Fonte: Organizzazione delle Nazioni Unite, 2015.

Destinatari del bilancio di sostenibilità sono tutti coloro verso cui l'azienda ha una responsabilità, più in generale all'immensa platea di

enti e soggetti con i quali l'organizzazione direttamente o indirettamente instaura delle relazioni.

Non bisogna rendere conto solo agli azionisti, come si credeva in passato, ma anche (soprattutto) ai dipendenti, clienti, comunità, fornitori, enti governativi, media, associazioni, etc. Parliamo di gruppi estremamente eterogenei, ma accomunanti di interessi diffusi verso l'impresa, la quale a sua volta ha dei precisi doveri ed obblighi nei confronti di ciascuno di loro.

Più specificatamente, andando ad analizzare alcuni degli stakeholder cui è rivolto il report, è possibile affermare che gli azionisti rappresentano la categoria meno protetta, poiché non è detto che gli utili vengano distribuiti, cosa che non avviene per gli altri soggetti, per i quali è sempre prevista una retribuzione, e in caso di fallimento sono gli ultimi ad essere risarciti.

Un ulteriore elemento di rilievo concerne la relazione tra manager e stakeholder che non è quasi mai basata su contratti formali come nel caso dei finanziatori. Gli azionisti essenzialmente apportano capitale finanziario, ruolo non prioritario ma paritario rispetto a quello degli

altri stakeholders, si pensi ad esempio ai manager e dipendenti che apportano capitale umano.

I collaboratori sono un pubblico vitale per i report di sostenibilità, poiché la sua predisposizione e pubblicazione contribuiscono ad aumentarne la fidelizzazione e la lealtà.

Grazie alla progressiva sistematizzazione della *Corporate Social Responsability*, sono quindi cambiati gli strumenti di comunicazione dell'impresa e i soggetti coinvolti.

La sostenibilità aziendale chiede di porre al centro degli scopi aziendali tutti gli stakeholder con l'obiettivo di soddisfarne aspettative e interessi. Il ruolo degli stakeholder, pertanto, diventa prioritario per i suddetti motivi, e a sottolineare questa importanza, vi è la forte spinta da parte delle organizzazioni a un rafforzamento della *corporate governance* non solo in ragione di una comunicazione sempre più trasparente ed efficace che consideri lo stakeholder quale destinatario, ma anche in materia di coinvolgimento dello stesso nella definizione degli obiettivi relativi alla *Triple Bottom Line*.

La comunicazione aziendale può essere obbligatoria perché a tutela di un interesse pubblico diffuso e quindi soggiace a specifiche norme procedurali, o volontaria, in questo caso è l'azienda a decidere in che modo e con quale frequenza deve avvenire.

L'azienda in termini di divulgazione può assumere tre atteggiamenti diversi: passivo, adattivo o proattivo.

Se l'utilità per gli stakeholder è limitata e si pone in termini minimi di legge vuol dire che sta assumendo una condotta passiva. L'obiettivo è semplicemente evitare le sanzioni tramite un adattamento inattivo alla normativa che prevede un contenuto esplicativo rivolto essenzialmente agli enti istituzionali.

Se l'impresa non si limita al contenuto minimo ma intraprende una comunicazione ulteriore unilaterale, che non prevede alcun scambio con i portatori di interesse ha un atteggiamento adattivo. Essenzialmente vengono espresse solo le cose positive per questo è definita anche come divulgazione di convenienza. L'informativa è indirizzata agli enti situazionali ed alcuni gruppi di stakeholder, su tematiche quali ad esempio innovazioni di processi e prodotto.

Infine, se la comunicazione è completa, quindi orientata indifferentemente a tutti gli stakeholder, e spontanea, vuol dire che l'azienda assume un atteggiamento proattivo in termini di comunicazione. L'ambiente è una leva strategica e fattore di sviluppo per la compagnia, gli obiettivi sono molteplici, come avviare e mantenere il dialogo con la platea di soggetti interessati e acquisire credibilità.

La comunicazione rende l'azienda trasparente, anche se ci sono dei limiti perché alcune informazioni sono sensibili e, se comunicate, i competitors potrebbero trarne vantaggio; è essenziale quindi un giusto compromesso.

In particolare, la trasmissione può essere gestionale, se mira a garantire trasparenza fornendo informazioni che permettono la verifica dei vincoli economici posti alle imprese e nelle aziende profit avviene principalmente attraverso il bilancio d'esercizio.

La comunicazione istituzionale invece garantisce chiarezza in merito all'operato delle aziende in favore di soggetti diversi rispetto ai portatori di capitale e/o lavoro.

Infine, se la trasmissione d'informazioni permette la verifica del rispetto dei vincoli d'ordine legale nascenti per effetto delle eventuali agevolazioni godute, è amministrativa.

Una volta comunicato il report, si ritorna al punto di partenza in una logica di miglioramento continua.

La diffusione del bilancio è l'ultima fase del lungo processo di rendicontazione. Di estrema importanza, infatti, sono le modalità di trasmissione e la forma del report soprattutto al fine di sistematizzare i *feed-back*.

La dichiarazione finanziaria se obbligatoria per le imprese, è soggetta all'iter approvativo e pubblicitario previsto per il bilancio civilistico; quindi, viene depositata presso il registro delle imprese e resa pubblica attraverso i canali istituzionali aziendali, ad esempio il sito internet.

È necessaria una strategia di diffusione multicanale diversificata ma inclusiva, poiché oltre ad essere uno straordinario mezzo di crescita e gestione aziendale, è uno strumento di comunicazione dalle enormi potenzialità. I contenuti devono essere diffusi il più possibile in modo mirato, coordinato, continuativo e accattivante, attraverso tutti i canali

di cui l'azienda dispone, integrandosi nel marketing mix aziendale. Le informazioni e i dati devono essere presentati attraverso immagini, contenuti di sintesi e di approfondimento, elementi multimediali, in modo da offrire più livelli di lettura.

È opportuno inoltre riflettere sulla necessità o meno di creare un evento ad hoc per presentarlo ai soggetti interessati o semplicemente predisporlo sul sito dell'impresa senza darne notizia esplicita. Nelle società quotate solitamente si mostra il *sustainability report* agli analisti finanziari, nelle realtà più piccole viene presentato alle banche o/e si crea un evento preciso. Per la sua diffusione, lo sviluppo *dell'Information Communication Technology*, assume un ruolo cruciale. La ricerca delle informazioni inerenti alle imprese è stata estremamente facilitata da internet, così come la nascita di social media, forum e blog, strumenti di confronto sempre più diffusi.

La comunicazione da unidirezionale è oggi soggetta a flussi ad interazione illimitata; questo è dovuto al passaggio dagli strumenti analogici al moderno web, il quale rende tutto più accessibile e veloce. Il sito web aziendale è il canale preferito dalle imprese per la

diffusione del *sustainability report*. L'ideale è la predisposizione di un'apposita sezione dedicata alla sostenibilità aziendale; nonostante ciò, un documento di supporto cartaceo rimane comunque fondamentale, soprattutto per gli stakeholder istituzionali.

Se il raggio di soggetti che si vogliono raggiungere è molto ampio è necessario predisporre una strategia diversificata in base al target di riferimento.

Lo sviluppo delle tecnologie digitali ha incrementato lo scetticismo da parte degli stakeholder, che sempre più interconnessi e informati, sono ben consapevoli del ruolo delle imprese in merito alla trasformazione della società e per primi si attivano a ricercare le informazioni sulla condotta delle stesse in ambito di CSR.

Le aziende possono, dunque, grazie alla trasmissione del bilancio su questi canali, raccontare ciò in cui credono, dialogare con gli utenti, creare *brand community* e migliorare la *brand reputation*, in una logica inclusiva e dinamica tipica della comunicazione online.

Il bilancio di sostenibilità assume sempre più importanza se veicolato e diffuso tramite gli strumenti digitali. Questi, garantiscono una

maggiore tempestività, la riduzione dei costi relativi alla preparazione e distribuzione delle informazioni, il superamento delle barriere fisiche legate allo spazio, e la diminuzione delle asimmetrie informative.

Ovviamente ci sono delle criticità dovute non tanto ai costi monetari della comunicazione digitale, i quali sono di gran lunga minori rispetto ad altri tipi di diffusione, ma a quelli non monetari, che viceversa sono notevolmente superiori.

Infine, bisogna monitorare costantemente i *feedback* degli stakeholder. Bisogna dare risposta a giudizi, commenti e critiche in ottica di un progressivo miglioramento e, nel caso fosse necessario, fornire ulteriori documentazioni a sostegno di quanto dichiarato.

Oltre a quelli già citati, ci sono altri strumenti che l'azienda può utilizzare per diffondere il report di sostenibilità, come blog dedicati, newsletter, mail, posta e giornali.

1.3 Relazione tra bilancio d'esercizio e bilancio di sostenibilità

L'evoluzione del ruolo svolto dalle aziende sul territorio in cui operano ha condotto progressivamente a prendere in considerazione non solo la loro dimensione economica, ma anche la dimensione sociale e quella ambientale. La collettività ha cominciato ad esprimere in modo sempre più intenso bisogni e attese che le imprese si sono trovate a dover prendere in considerazione per integrarle con i propri interessi, al fine di perseguire una crescita e uno sviluppo sostenibili nel tempo.

Il bilancio d'esercizio mostra la situazione economica e finanziaria dell'azienda, al fine di informare manager e azionisti. Tuttavia, il bilancio ha una debolezza: non fornisce informazioni su questioni che attualmente suscitano grande preoccupazione, quali gli aspetti sociali ed ambientali delle attività aziendali.

Il progressivo incremento dell'attenzione collettiva verso il modo di agire delle imprese e la loro capacità di generare impatti sulla società e sull'ambiente hanno prodotto importanti sviluppi anche sul piano normativo. Nasce così, come anticipato in precedenza, il concetto di

Responsabilità Sociale d'Impresa – RSI, definita dalla Commissione Europea come responsabilità delle imprese per il loro impatto sulla società.

Secondo la visione europea, la RSI è l'insieme delle responsabilità, derivanti da doveri estesi di natura fiduciaria, che l'azienda ha nei confronti dei propri stakeholder, al fine di favorire la cooperazione per un'equa distribuzione del valore creato e per il contenimento degli effetti negativi sugli stakeholder stessi. In questa accezione, il Bilancio Sociale si configura come strumento fondamentale per le aziende che intendono gestire e controllare i propri impatti attraverso un sistema di rendicontazione che permetta loro di misurare le proprie performance e adottare un comportamento socialmente responsabile.

Esistono numerose teorie volte a dare un significato ed una argomentazione non solo all'esistenza di pratiche RSI ma anche alla divulgazione di tali informazioni economiche, sociali ed ambientali.

Il punto di partenza è l'asimmetria informativa tra i diversi stakeholder che agiscono discrezionalmente nel mercato. Questa idea è stata sviluppata da *Agency Theory*. Le aziende, perciò, cercano di

ridurre queste asimmetrie informative utilizzando la divulgazione, poiché con le stesse informazioni tutti gli stakeholder hanno le stesse condizioni per agire nel mercato.

Tuttavia, la principale limitazione di suddetta teoria è che si concentra su considerazioni monetarie e sulla ricchezza, non tenendo conto di molti potenziali utenti delle informazioni ambientali e sociali (Cormier et al., 2005), come ad esempio la stampa e le organizzazioni ambientali che utilizzano queste informazioni per i loro processi decisionali. Per superare tale limitazione, si devono menzionare due teorie, concretamente la Teoria della Legittimità e la Teoria degli Stakeholder, che possono giustificare la sostenibilità aziendale e la sua divulgazione (Gray et al., 1995).

La Teoria della Legittimità vede l'impresa come parte di un contratto sociale che interconnette gli interessi sociali con quelli commerciali, estendendosi oltre i meri obiettivi economici. In questa visione, gli interessi di tutti i partecipanti a questo "contratto sociale" devono essere tutelati, e le pratiche di Responsabilità Sociale d'Impresa (RSI) vengono attuate per soddisfare le aspettative della società e delle parti

interessate, garantendo così la sopravvivenza e la crescita dell'organizzazione (Deegan, 2000; Archel et al., 2009).

Più concretamente, la Teoria degli Stakeholder sostiene che la capacità delle aziende di generare ricchezza sostenibile è determinata dalle loro relazioni con diversi gruppi rilevanti di stakeholder, piuttosto che con la società in generale (Freeman, 1984; Carroll, 1979; Donaldson & Preston, 1995; Jones, 1995; Mitchell et al., 1997; Jones & Wicks, 1999; Post et al., 2002). Ciò implica che la divulgazione di informazioni sostenibili potrebbe essere un meccanismo per soddisfare le richieste delle parti interessate. Le aziende, infatti, possono ottenere il sostegno dei diversi stakeholder per raggiungere la performance a lungo termine e l'accettazione della loro strategia, garantendo così la loro sopravvivenza (Gray et al., 1995).

Il *Financial Reporting Quality* (FRQ) è un concetto ampio che mira a fornire informazioni utili per il processo decisionale (Choi e Pae, 2011). È definito come la fedeltà delle informazioni ottenute dal processo di rendicontazione finanziaria.

Jonas e Blanchet (2000) sottolineano che la qualità del bilancio dipende da ogni parte del processo, inclusa l'informativa sulle operazioni della società, la selezione e l'applicazione dei principi contabili e le decisioni prese. Il FRQ è influenzato da fattori come imposte e dividendi, rilevanti per le esigenze di informazione dei fornitori esterni di capitale. Per garantire una trasparenza maggiore, le imprese devono ampliare volontariamente la portata e la qualità delle informazioni comunicate, facilitando decisioni informate su investimenti e crediti. Il FRQ richiede pertinenza, affidabilità, trasparenza e chiarezza (Jonas e Blanchet, 2000; Lu et al., 2011). Informazioni contabili di alta qualità aiutano a contrastare l'asimmetria informativa (Chen et al., 2011).

Non esiste una misura universalmente accettata per le FRQ, quindi vengono usate varie metriche come la qualità dei conti di competenza e il conservatorismo contabile (Dechow et al., 2010), ma anche variabili come redditività, dimensione e complessità delle operazioni possono influenzare il FRQ (Doyle et al., 2007).

La Responsabilità Sociale d'Impresa (RSI) è integrata nelle operazioni aziendali, riflettendo pratiche sociali e ambientali che influenzano varie parti interessate (Godfrey e Hatch, 2007). Le pratiche sostenibili migliorano le relazioni con la comunità, i clienti e i fornitori, promuovendo accettazione tra stakeholder e regolatori e riducendo il costo del capitale grazie ad un migliore FRQ (Blanco et al., 2009).

Le opinioni sui quadri teorici della RSI divergono per la sua complessità. Tuttavia, è spesso vista come un mezzo per proclamare la reputazione e legittimità dell'azienda (Hooghiemstra, 2000).

Le aziende utilizzano rapporti RSI o *Sustainability Report*, seguendo standard come le linee guida del GRI, per migliorare la trasparenza e comparabilità delle informazioni (Reverte, 2009). Le linee guida del GRI si basano su undici principi di qualità e includono questioni non finanziarie come ambiente, diritti umani e pratiche di lavoro (Clarkson et al., 2008).

La ricerca sulla RSI si divide in studi descrittivi, empirici e sull'impatto della rendicontazione RSI. Tali studi evidenziano l'orientamento alla legittimazione, gestione del rischio di reputazione

e soddisfazione degli stakeholder (Rouf, 2011; Bebbington et al., 2008).

L'obiettivo di questo capitolo è comprendere come il *Financial Reporting Quality* (FRQ) influenzi i rapporti di sostenibilità secondo le linee guida del GRI e viceversa.

Studi precedenti indicano che la RSI può essere associata ad un FRQ più basso, poiché può nascondere comportamenti opportunistici ed intensificare il problema dell'agenzia (Salewski e Zulch, 2012; Chin et at., 2008). La commissione europea ha lanciato un invito per progetti che coinvolgono vari stakeholder, con obiettivi e priorità diverse. I manager possono usare informazioni interne per prendere decisioni opportunistiche, e il GCE (organizzazione di gestione del personale) utilizza pratiche di gestione dei guadagni. Prior et al. (2008) hanno trovato che le pratiche di RSI possono essere usate per mascherare il comportamento manipolativo, supportando l'ipotesi opportunistica che i manager agiscano nel proprio interesse, influenzando negativamente la qualità del reporting finanziario (Hope et al., 2012).

Tuttavia, tali risultati sono in contrasto con altri studi.

Secondo l'ipotesi della domanda, le imprese possono divulgare informazioni finanziarie di alta qualità per soddisfare le richieste degli investitori e ridurre l'uso di pratiche manipolative (Sun et al., 2010). Francis et al. (2005) hanno trovato che una maggiore informativa finanziaria è associata ad una migliore qualità del reddito. Yip et al. (2011) hanno osservato relazioni variabili tra RSI e la gestione dei guadagni nei settori del petrolio e dell'industria alimentare, suggerendo che anche le considerazioni politiche possono influenzare i risultati. Chih et al. (2008) hanno trovato che le pratiche di RSI riducono le possibilità di gestione dei guadagni, aumentando la trasparenza e limitando l'occultamento delle perdite. Choi e Pae (2011) hanno dimostrato che le imprese con elevato impegno etico tendono ad evitare pratiche di gestione guadagni e mostrano una qualità del reporting finanziario (FRQ) migliore. Verrecchia (1990) e Penno (1997) confermano che le imprese con alta qualità informativa e guadagni più elevati sono più inclini a divulgare informazioni volontarie.

Ulteriori studi dimostrano che le aziende con un forte impegno nella RSI tendono a praticare meno gestione dei guadagni. Kim et al. (2011) hanno trovato una relazione negativa tra RSI e EM (*earnings management* – gestione guadagni), suggerendo che le imprese socialmente responsabili gestiscono i guadagni in modo più etico. Anderson et al. (2012) hanno dimostrato che queste imprese presentano accantonamenti di qualità più elevata, indicando maggiore trasparenza. Francis et al. (2008) hanno trovato una relazione positiva tra qualità dei guadagni e divulgazione di informazioni volontarie, con imprese a bassa qualità dei guadagni che hanno meno incentivi a divulgare informazioni sostenibili.

In conclusione, possiamo affermare che il rapporto tra *Financial Reporting Quality* (FRQ) e divulgazione di informazioni sostenibili non è chiaro. Francis et al. (2008) suggeriscono che la relazione potrebbe essere sostitutiva, con le aziende che utilizzano la qualità finanziaria per compensare la mancanza di altre informazioni. Al contrario, potrebbe essere complementare, poiché le aziende con alta qualità finanziaria potrebbero avere incentivi a rilevare anche

informazioni sulla RSI per promuovere la loro immagine. In tali contesti competitivi, la RSI è vista come un elemento strategico cruciale (Garrigues Walker e Trullenque, 2008).

Come descritto dettagliatamente nel precedente paragrafo, il Decreto Legislativo 254/2016, che recepisce la Direttiva Europea 2014/95/EU, impone agli Enti di interesse pubblico di comunicare le proprie performance ambientali e sociali. Tale obbligo riguarda le imprese elencate nel D.Lgs 39/2010, come società quotate, banche e assicurazioni, con più di 500 dipendenti e un bilancio superiore a 20 milioni di euro o ricavi di almeno 40 milioni di euro. Queste imprese devono redigere una dichiarazione non finanziaria verificata da un revisore legale. Anche le PMI possono presentare una dichiarazione simile su base volontaria e semplificata.

Una svolta decisiva si ha con la nuova *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), di cui parleremo in dettaglio nel prossimo capitolo, che è stata introdotta nel 2021 dalla Commissione Europea. Questa direttiva amplia e sostituisce la precedente, NFRD,

con l'obiettivo di migliorare la qualità e la comparabilità delle informazioni sulla sostenibilità fornite dalle aziende.

La CSRD prevede l'estensione degli obblighi di rendicontazione ad un numero maggiore di imprese e introduce requisiti più dettagliati sulla divulgazione delle informazioni ambientali, sociali e di governance (ESG). La direttiva entrerà in vigore progressivamente a partire dal 2024, con l'obbligo di conformità per le grandi aziende già nel 2025.

Tra le nuove regole introdotte, viene richiesta l'integrazione nelle relazioni finanziarie annuali. In particolare, le informazioni richieste dalla CSRD devono essere incluse nella relazione sulla gestione, accanto alle tradizionali informazioni finanziarie. Questo integra la sostenibilità nella struttura del reporting aziendale, garantendo una visione olistica delle performance dell'azienda.

Sulla base di tali direttive, lo scopo di questa tesi è analizzare in modo combinato il bilancio di sostenibilità e la relazione sulla gestione di diverse aziende marchigiane per comprendere come queste documentazioni si integrano e forniscono una visione complessiva delle performance aziendali. Tale analisi fornirà una comprensione

approfondita delle interconnessioni tra sostenibilità e gestione operativa, contribuendo a migliorare la trasparenza e la responsabilità delle aziende verso gli stakeholder.

CAPITOLO SECONDO

REGOLE E STANDARD DI RENDICONTAZIONE PER IL REPORTING DI SOSTENIBILITÀ

2.1 Novità introdotte dalla Corporate Sustainability Reporting Directive

Il 21 aprire 2021, la Commissione europea ha adottato una proposta di direttiva in materia di *Corporate Sustainability Reporting* (CSRD), tesa alla revisione della c.d. *Non Financial Reporting Directive* (NFRD – direttiva 2014/95/UE con cui è stata modificata la direttiva 2013/34/UE), che, com'è noto, è stata recepita nel nostro ordinamento dal d.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254.

La proposta in questione si inserisce nell'ambito di un ambizioso progetto europeo, volto a promuovere il perseguimento degli obiettivi di sostenibilità nella finanza e, più in generale, nell'esercizio dell'attività di impresa, in coerenza con la strategia di crescita promossa dal *Green Deal* della Commissione europea e con l'agenda per una crescita sostenibile fissata dalle Nazioni Unite.

Allo scopo di incentivare condotte responsabili, la disciplina europea attualmente in vigore ricorre principalmente ad obblighi di trasparenza anziché alla previsione di precisi doveri di comportamento. Mantenendo questo approccio e nel quadro degli obiettivi a cui si è sopra accennato, dalla proposta di revisione della direttiva NFRD "*emerge l'intento di migliorare la qualità, la comparabilità e la maneggevolezza (soprattutto digitale) delle informazioni*" a beneficio degli investitori e delle loro scelte di investimento.

La proposta di direttiva interviene su quelle aree che, da una pubblica consultazione del 2018, avente ad oggetto la NFRD e promossa dalla Commissione europea sono risultate più deboli. In particolare, da essa è emerso, da un lato, che le pratiche di comunicazione in materia di sostenibilità non sono in grado di rispondere alla crescente domanda di dati e informazioni avanzata dagli investitori, dal punto di vista sia qualitativo che quantitativo e, dall'altro, che le informazioni a disposizione non sono sufficientemente comparabili e affidabili.

Alla luce di questi riscontri, la proposta prevede, anzitutto, una modifica dello scopo e del perimetro dell'informazione. Nello

specifico, all'art. 1, par. 3 si prevede una modificazione dell'art. 19 *bis*, della direttiva 2013/34/UE, affinché il report contenga "*le informazioni necessarie per comprendere l'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità e le informazioni necessarie per comprendere in che modo le questioni relative alla sostenibilità influiscono sullo sviluppo, le prestazioni e la posizione dell'impresa*".

Sotto il profilo del contenuto, tra le novità spiccano le informazioni da rendere sugli *intangible* prodotti internamente, anche per quel che riguarda il capitale intellettuale, umano, sociale e relazionale. Si tratta di valori direttamente influenzati dalle strategie di sostenibilità e che non risultano dal bilancio d'esercizio, ma che non di meno consentono agli investitori di apprezzare la capacità dell'impresa di creare valore nel tempo.

Circa le altre informazioni, posto che sono rimasti fermi i quattro *driver* già previsti dalla NFRD (ambiente, responsabilità sociale e diritti dei lavoratori; rispetto dei diritti umani e lotta alla corruzione) esse riguardano in particolare:

- una descrizione del modello di *business* e della strategia riguardo agli obiettivi di sostenibilità;
- i target e gli obiettivi di sostenibilità prefissati dall'impresa e i progressi compiuti per raggiungerli;
- la *governance* amministrativa, operativa e di controllo legata alle tematiche ESG;
- le politiche e pratiche aziendali in relazione ai fattori di sostenibilità;
- i principali impatti, positivi e negativi, dell'impresa legati alla catena del valore, comprese le sue stesse operazioni, i suoi prodotti e servizi, le sue relazioni commerciali e la sua catena di approvvigionamento;
- una descrizione dei principali rischi dell'impresa legati ai fattori di sostenibilità, comprese le principali interdipendenze e le modalità di gestione dei rischi;
- indicatori rilevanti per le informative ESG e le modalità con cui sono stati identificati dall'impresa.

A queste vanno aggiunte le informazioni già richieste dalla NFRD sulla diversità nella composizione degli organi di amministrazione, gestione e controllo dell'impresa relativamente ad aspetti quali, ad esempio, l'età, il sesso o il percorso formativo e professionale. Resta altresì fermo che il report deve contenere anche un'illustrazione degli obiettivi dell'eventuale politica sulla diversità. Laddove, invece, la società non persegua una simile politica, è richiesto che venga fornita la motivazione di tale scelta.

Un'altra rilevante innovazione riguarda i metodi di selezione delle informazioni: su questo piano si propone l'introduzione di un principio definito di "doppia materialità", in virtù del quale le informazioni da fornire sono quelle capaci di far comprendere, da un lato, come i fattori di sostenibilità influenzino lo sviluppo, la performance e la posizione commerciale dell'impresa (prospettiva *inside-out*) e, dall'altro, di illustrare l'impatto delle attività svolte della stessa sulla società e sull'ambiente (prospettiva *outside-in*).

Un importante capitolo della proposta è rappresentato dai criteri di rendicontazione. Com'è noto, la NFRD non prevede l'obbligo di

conformarsi ad un determinato standard di rendicontazione. Su questo piano la Commissione si è limitata a pubblicare orientamenti e linee guida non vincolanti prima nel 2017 e poi nel 2019.

Gli standard dovranno essere sviluppati in coerenza con altre discipline e politiche euro-unitarie, in particolare con: *a)* la *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR, che stabilisce i requisiti di reporting che si applicano agli operatori del mercato finanziario e ai consulenti finanziari nella vendita di prodotti finanziari sostenibili); *b)* la *Taxonomy Regulation* (che stabilisce una classificazione comunale delle attività economiche che contribuiscono significativamente agli obiettivi ambientali, utilizzando criteri scientifici, così come i requisiti specifici di reporting) e, infine, *c)* la *Benchmarks Regulation*, applicabile agli amministratori di benchmark, i requisiti di capitale per le istituzioni finanziarie e altri requisiti o raccomandazioni.

Sotto altro profilo, per assicurare una valenza multi-stakeholder di detti standard, si prospetta, in primo luogo, una modifica della governance dell'EFRAG (*European Reporting Advisory Group*), per

consentire una partecipazione equilibrata di tutte le parti interessate e, in secondo luogo, un'estesa consultazione della Commissione europea tra le autorità e le agenzie dei settori finanziario, dei mercati, dell'ambiente. Infine, allo scopo di favorire la standardizzazione globale delle metodiche di reporting, la proposta prevede una cooperazione tra l'EFRAG e altre istituzioni internazionali quali *IFRS Foundation*, la *Global Reporting Iniziative* e *l'International Integrated Reporting Council.*

La proposta contiene delle novità anche per quel che riguarda la modalità di rappresentazione del report e la sua collocazione nell'ambito del fascicolo di bilancio. Circa il primo punto, si prevede che le informazioni contenute nel report vengano etichettate digitalmente e pubblicate secondo una tassonomia digitale; per quanto riguarda il secondo, si stabilisce che il report sia inserito obbligatoriamente nella relazione sulla gestione.

La proposta CSRD, quindi, elimina l'attuale possibilità per gli Stati membri di consentire alle società di pubblicare le informazioni richieste in una relazione separata messa a disposizione del pubblico

sul sito web della società. A ben vedere, il venir meno di questa opzione, oltre a favorire l'integrazione e l'accessibilità delle informazioni, pare avere anche un'importante ricaduta giuridica. La circostanza che il rapporto sulla sostenibilità debba essere necessariamente contenuto nella relazione sulla gestione, infatti, pone i due documenti sullo stesso livello, in particolare per quel che riguarda gli effetti di eventuali vizi in esse presenti.

Allo scopo di garantire una maggiore attendibilità e accuratezza delle informazioni, la proposta è tesa ad introdurre la revisione obbligatoria del report di sostenibilità seppur nella forma della *limited assurance*. La Commissione europea però ha dichiarato fin d'ora che, in una fase successiva, considererà la possibilità di richiedere una *reasonable assurance.* La relazione di *assurance*, rilasciata da soggetti indipendenti aventi i requisiti richiesti per i revisori, dovrà essere pubblicata insieme al bilancio annuale e alla relazione sulla gestione.

In base a quanto riferito finora, emerge come la proposta CSRD realizzi un ampliamento della portata informativa della comunicazione

di sostenibilità, sia sotto il profilo del contenuto, sia sotto il profilo della sostenibilità e della comparabilità delle informazioni.

Essa però è tesa ad ampliare anche il raggio di applicazione.

I nuovi requisiti soggettivi delineati nella proposta, infatti, dovrebbero più che quadruplicare le imprese interessate dall'obbligo di rendicontazione (secondo le stime, si passerebbe dalle attuali 11.600 alle 49.000 entità). In particolare, essa dovrebbe assicurare che le imprese di ogni dimensione e provenienza (con la sola eccezione delle microimprese) quotate sui mercati dell'Unione mettano a disposizione degli investitori appropriate informazioni sulla sostenibilità.

Conclusivamente, occorre riferire che, in base al tenore della proposta, gli Stati membri dell'UE dovranno recepire la CSRD entro il 1° dicembre 2022, affinché le relative disposizioni possano essere applicate a partire dal 1° gennaio 2023. Pertanto, i primi report conformi alla nuova disciplina dovrebbero essere quelli pubblicati nel 2024. I requisiti per le piccole e medie imprese quotate, invece, è previsto che si applicano a partire dal 1° gennaio 2026,

conseguentemente, con riferimento a tale categoria di imprese, i primi report saranno diffusi nel 2027.

2.2 European Sustainability Reporting Standards (ESRS)

In questa sezione viene introdotto il percorso intrapreso dalla Commissione europea per la redazione di una serie di standard univoci al fine di corredare per completezza la nuova normativa di cui sopra.

Con lettera datata 12 maggio 2021, la Commissione europea ha affidato al gruppo consultivo in materia di rendicontazione finanziaria EFRAG, il compito di redigere gli *European Sustainability Reporting Standards* (di seguito nominati ESRS).

Dal mese di giugno 2021 al mese di aprile 2022 le bozze degli ESRS preparate da EFRAG sono state esposte alla pubblica consultazione e, i feedbacks su queste, raccolti dal 30 aprile al 8 agosto 2022. Una volta ottenute le risposte e la revisione della CSRD approvata integralmente dal Consiglio Europeo il 10 novembre 2022, le bozze sono state inviate alla CE che, previa consultazione con altri enti regolatori europei e gli stati membri, ha adottato con atto delegato la

versione definitiva del primo set di standard il 31 luglio 2023 (*First Set of draft ESRS – EFRAG*, 2022). Il secondo set di standard, relativo alle specifiche settoriali e alle PMI è attualmente in fase di lavoro e le prime bozze sono state pubblicate negli ultimi mesi del 2023.

Gli ESRS sono un insieme completo di documenti, che incorpora una vasta gamma di indicatori ESG (Ambientali, Sociali e di Governance). Questi includono, ma non sono limitati a, l'uso dell'energia, le emissioni di carbonio, la gestione dei rifiuti, le pratiche lavorative, la diversità e l'inclusione, e la governance aziendale. Gli standard sono sviluppati da un organismo indipendente, ma sono soggetti all'approvazione e alla supervisione della Commissione europea. Insieme alla CSRD, questo standard definisce il nuovo quadro normativo e le nuove regole per le strategie di sostenibilità delle imprese. I nuovi standard sono stati progettati per essere interoperabili con altri standard e quadri internazionali, come il *Global Reporting Iniziative* (GRI) e il *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB).

Gli ESRS devono essere considerati analoghi agli standard contabili tradizionali con requisiti di informativa dettagliati sia qualitativi che quantitativi, con la definizione di un quadro concettuale completo e una guida applicativa. Va notato che gli ESRS vanno ben oltre l'aggiunta di parametri supplementari ai rendiconti finanziari; rappresentano un cambiamento radicale nell'approccio al reporting aziendale, ponendo le informazioni non finanziarie su un piano di parità con le informazioni finanziarie.

Gli ESRS stabiliscono i limiti di rendicontazione basati sui rendiconti finanziari, ma ampliano in modo significativo la catena del valore a monte e a valle. Ciò significa che un'entità deve catturare e riportare le questioni materiali legate alla sostenibilità che derivano dalle sue relazioni commerciali dirette o indirette, indipendentemente dal livello di controllo esercitato su di esse. Questa inclusione più ampia riflette l'importanza crescente della sostenibilità in un mondo interconnesso.

Con l'adozione di una metodologia innovativa che si basa sul principio della doppia materialità, gli ESRS prendono in considerazione una vasta gamma di stakeholder rispetto agli standard

IFRS o alle proposte di altri standard già esistenti. Le principali differenze tra gli ESRS proposti e altri standard di rendicontazione della sostenibilità includono:

1. Prescrittività e ampiezza: gli ESRS sono più prescrittivi e richiedono una divulgazione più dettagliata rispetto agli standard IFRS proposti ed altre iniziative. Il numero di requisiti di informativa è significativamente maggiore.
2. Ampiezza degli stakeholder: gli ESRS considerano una gamma più ampia di stakeholder rispetto agli standard IFRS e alle proposte della SEC degli Stati Uniti. Questo riflette l'obiettivo di soddisfare obiettivi di politica pubblica e le esigenze delle parti interessate.
3. Analisi della doppia materialità: tale processo deve ora considerare il concetto di "doppia materialità", che comprende sia la materialità finanziaria che quella legata all'impatto. Questo concetto richiede alle imprese di analizzare e valutare i rischi e le opportunità che possono influenzare sia il valore futuro dell'impresa che la sua licenza ad operare. Si tratta di

un’analisi fondamentale per stabilire collegamenti tra la sostenibilità, i costi associati e i temi rilevanti per il business.

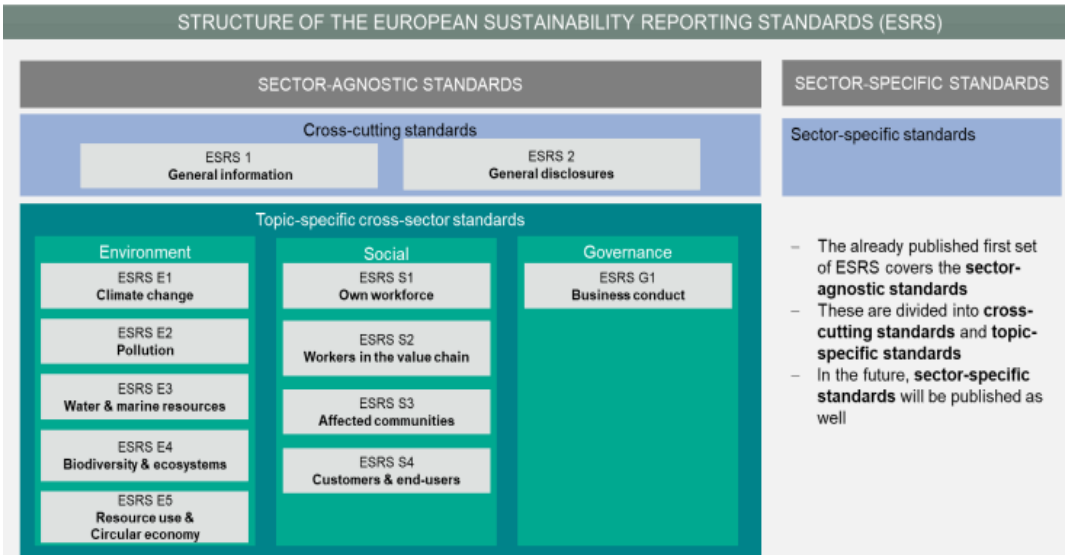
4. Riduzione del peso del reporting: gli ESRS cercano di ridurre significativamente il peso del reporting attraverso l’adozione di divulgazioni “obbligatorie per tutti” che derivano dalla legislazione dell’UE, integrate da ulteriori divulgazioni ritenute critiche dall’EFRAG SR TEG e dall’EFRAG SRB per fornire informazioni di base essenziali agli utenti. Inoltre, le imprese dovranno fornire ulteriori divulgazioni specifiche solo per le questioni di sostenibilità che ritengono materiali.

Procediamo ora ad analizzare la struttura e gli obiettivi del primo set di standard pubblicati dall’EFRAG. La struttura del primo set di standard, disponibile nel sito ufficiale dell’EFRAG e datata novembre 2022, è così articolata:

- due standard “*cross cutting*”, trasversali, che si applicano all’intero programma e perimetro di rendicontazione: ESRS 1 e ESRS 2;

- undici "*topical standards*", principi tematici, relativi a specifiche tematiche e per la maggior parte agnostici di settore. Essi soddisfano le aree tematiche ESG, infatti sono divisi in: cinque standard Ambientali (E1, E2, E3, E4, E5), quattro standard Sociali (S1, S2, S3, S4) e uno standard di Governance (G1).

Figura 3 – ESRS Standards



Fonte: Rödl & Partner, 2023.

Di seguito viene rappresentata una descrizione più dettagliata dei documenti sopracitati.

ESRS 1 è un documento che ha come obiettivo quello di descrivere i requisiti generali a cui le imprese devono uniformarsi nel momento in cui redigono il report di sostenibilità sotto la direttiva CSRD. L'informazione deve riguardare gli effetti, i rischi e le opportunità relative alle tematiche ambientali, sociali e di governance, permettendo agli utilizzatori delle informazioni di comprendere l'impatto dell'impresa su queste tematiche e gli effetti che, al contrario, ne influenzano lo sviluppo, la performance e la posizione.

I requisiti d'informativa devono coprire le seguenti aree:

a) Governance (GOV): i processi di governance, controlli, procedure e gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità.
b) Strategia (SBM): come la strategia dell'impresa e il suo modello di business interagiscono con gli impatti rilevanti, i rischi e le opportunità e la strategia per affrontarli.
c) Gestione degli impatti, del rischio e delle opportunità (IRO): i processi attraverso cui gli impatti, i rischi e le opportunità sono

identificati, monitorati e gestiti attraverso politiche ed azioni mirate.

d) Metriche e target (MT): come l'impresa misura la sua performance inclusi i progressi effettuati verso i target che ha stabilito.

Il principio stabilisce inoltre le caratteristiche qualitative che l'informazione deve possedere al fine di comunicare un'informativa efficace e di valore: rilevanza, rappresentazione fedele, comparabilità, verificabilità e comprensibilità.

Descrive anche nel dettaglio il concetto della Doppia Materialità, concentrandosi sul processo di 'analisi della materialità' articolato in quattro fasi:

1) la comprensione del contesto relativo ai potenziali impatti derivanti dall'esercizio delle attività dell'impresa, rapporti commerciali e degli interessi dei propri stakeholders;
2) identificazione degli impatti (attuali o potenziali, positivi o negativi) tramite il coinvolgimento degli stakeholders ed esperti, anche facendo affidamento a ricerche scientifiche;

3) espressione di un giudizio sulla materialità, rilevanza degli impatti attuali o potenziali;
4) determinazione delle tematiche rilevanti al fine della rendicontazione basandosi anche sulla probabilità di verificarsi di un determinato effetto o sulla dimensione potenziale dell'effetto finanziario che ne può derivare.

Infine, il principio ESRS 1 presenta una bozza di struttura di bilancio di sostenibilità in accordo con la nuova direttiva CSRD all'interno della relazione sulla gestione. L'impresa, all'interno dell'apposita sezione nella relazione sulla gestione, dovrà, quindi, strutturare le informazioni di sostenibilità in quattro parti: le informazioni generali, quelle relative alla sfera ambientale, quelle relative a quella sociale e quelle relative alla governance.

Il principio ESRS 2 invece, si propone di definire in maniera più specifica le informazioni di base che tutte le imprese che adotteranno questi principi dovranno utilizzare.

Le disposizioni seguono la struttura dei principali framework internazionali che si riferiscono alla sfera Governance, quella

Strategica, quella di Gestione dell'impatto, rischi ed opportunità e quella delle Metriche e dei Target.

Il procedimento che l'impresa deve adottare è il seguente:

a- identificare attraverso i processi di *due digilance* e analisi della materialità gli impatti che per l'impresa sono rilevanti, sempre seguendo il concetto della Doppia Materialità;

b- per ogni impatto risultato rilevante dalle analisi, deve fornire informazioni per ciascun aspetto significativo della sostenibilità (GOV, SBM, IRO, MT). Queste informazioni devono riportare tassativamente le Politiche, le Azioni e gli Obiettivi relativi alla gestione del singolo impatto;

c- se l'impresa non è in grado di fornire informazioni relative alle politiche, azioni e obiettivi perché non li ha adottati, deve indicare che si tratta di questa circostanza e può eventualmente fornire le tempistiche previste per la loro adozione;

d- verificare se il principio tematico a cui il singolo impatto identificato fa riferimento richiede ulteriore informativa da

comunicare e, nel caso, predisporre informazioni in merito a quei requisiti specifici.

Con riferimento alle basi per la preparazione e alle quattro aree sensibili alla sostenibilità si predispone una breve sommario delle informazioni richieste da questo principio ESRS 2:

- Basi per la predisposizione (BP): descrivere gli elementi generali su cui si basa la rendicontazione di sostenibilità, gli orizzonti temporali, le fonti di stima ed incertezza dei risultati e della catena del valore, informazioni aggiuntive provenienti dalla normativa locale ed eventuali errori nell'informativa dell'esercizio precedente.
- Governance (GOV): la composizione ed il ruolo degli organi amministrativi, di gestione e di controllo, le loro competenze riguardo tematiche di sostenibilità, integrazione di sistemi di incentivazione relativi alla sostenibilità, processi di *due diligence-sostenibile*, gestione dei rischi e controlli interni relativi ai processi di sostenibilità.

- Strategia (SBM): la posizione di mercato, il modello di business e gli elementi strategici che riguardano gli impatti sulle tematiche di sostenibilità propri dell'impresa.
- Gestione degli impatti, rischi ed opportunità (IRO): descrizione dei procedimenti di identificazione di questi e la loro valutazione di rilevanza, descrizione delle politiche ed azioni intraprese o che si stanno per intraprendere rivolte alla loro gestione.
- Metriche e Target (MT): descrizione delle metriche di valutazione dei processi e dei loro effetti relativi agli impatti identificati come rilevanti, identificare unità di misura significative, chiare e precise, identificazione degli obiettivi e dell'arco temporale dedicato al loro raggiungimento, descrizione dei processi di valutazione dei progressi relativi agli obiettivi di sostenibilità posti.

Proseguendo, troviamo i cinque principi relativi alla sfera 'Environment' delle tematiche ESG, che riflettono, ciascuno, una criticità connessa all'impatto delle imprese sull'ambiente:

cambiamento climatico (E1), inquinamento (E2), acqua e risorse marine (E3), biodiversità ed ecosistemi (E4), risorse ed economia circolare (E5). Le disposizioni di questi standard devono essere presentate insieme a quelle previste dal principio ESRS 2, come visto in precedenza, in quanto richiedono maggiori dettagli riguardo specifici impatti identificati come rilevanti.

Restando sempre nell'ottica delle quattro aree di rendicontazione da coprire, l'impresa deve comunicare le proprie politiche di controllo, gestione, prevenzione degli impianti del suo business sull'ambiente, gli obiettivi di miglioramento che si è posta e le strategie adottate per raggiungerli, oltre che dati sui progressi ottenuti anno su anno per facilitare la comparabilità.

I quattro principi tematici relativi alla sfera sociale riguardano invece la Forza lavoro dell'impresa (S1), i Lavoratori nella catena del valore (S2), le Comunità coinvolte (S3), i Consumatori e clienti finali (S4). Come i precedenti anche questi devono sottostare alle disposizioni dei principi ESRS 1 e ESRS 2 che identificano i requisiti generali per la comunicazione delle informazioni.

In conclusione, l'ultimo principio è relativo alla Governance e, in particolare, alla Conduzione del business (G1) che richiede informazioni relative alla cultura dell'impresa, eventuale coinvolgimento politico o in attività di lobby, benessere delle persone e degli animali, gestione delle relazioni con i fornitori (incluse le abitudini di pagamento), politiche anticorruzione ed abuso d'ufficio.

2.3 Interoperabilità tra standard ESRS e GRI

Dopo il successo della collaborazione tra EFRAG e GRI negli ultimi tre anni, è stato firmato un nuovo *Memorandum of Understanding* che conferma i benefici dell'allineamento raggiunto tra gli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS) e gli *Standard GRI* e impegna le organizzazioni a continuare a lavorare insieme per fornire supporto tecnico alle società di reporting.

Come primo risultato tangibile di questo secondo accordo di collaborazione, oggi è stato reso disponibile al pubblico un indice di interoperabilità GRI-ESRS, che sarò sottoposto all'approvazione degli organi di definizione degli standard dell'EFRAG.

Lo strumento illustra il modo in cui i requisiti di informativa e i *datapoint* di ciascun set di standard si relazionano tra loro, sottolineando l'elevato grado di comunanza già raggiunto e gettando solide basi per la costruzione di una tassonomia digitale reciproca. L'interoperabilità evita la necessità di una doppia rendicontazione e si traduce in un sistema di rendicontazione facile da usare e non eccessivamente complesso. Di conseguenza, le entità che presentano relazioni ai sensi dell'ESRS saranno considerate "con riferimento" agli standard GRI e gli attuali dichiaranti GRI potranno sfruttare i loro attuali sforzi di rendicontazione per preparare il loro "bilancio di sostenibilità" ESRS.

L'Indice di interoperabilità è uno strumento di mappatura che aiuta le entità a comprendere i punti in comune tra i due standard di rendicontazione della sostenibilità per quanto riguarda gli impatti.

Dato l'elevato livello di interoperabilità raggiunto, le entità che presentano un bilancio secondo l'ESRS possono essere considerate come se stessero presentando un bilancio "con riferimento" agli standard GRI (cfr. GRI 1: *Foundation* 2021).

Nell'effettuare la valutazione della materialità, un segnalatore ESRS può concludere che alcune delle questioni e delle informazioni che non sono specificatamente trattate dall'ESRS e che sono identificate come "non rilevanti", siano, invece, identificati come una differenza tra gli *Standard GRI*, che potrebbero essere poi riportati nel bilancio di sostenibilità ESRS come informazioni specifiche dell'entità.

L'Indice può anche supportare i dichiaranti ESRS che desiderano rendicontare "in conformità" con gli *Standard GRI* (cfr. GRI 1: *Foundation* 2021); in tal caso, dovrebbero riportare gli ulteriori requisiti GRI applicabili non coperti dall'ESRS nella loro dichiarazione di sostenibilità.

Per semplificare ulteriormente i processi di rendicontazione, l'EFRAG e il GRI stanno lavorando ad una tabella di corrispondenza digitale per ottenere l'interoperabilità digitale degli standard ESRS e GRI. Le informazioni condivise ed etichettate secondo la tassonomia digitale ESRS e la tassonomia digitale GRI potrebbero essere oggetto di riferimenti incrociati per consentire un esercizio di reporting digitale semplificato da parte del redattore.

L’Indice di interoperabilità segue un formato colonnare che mappa le informazioni degli *Standard GRI* con i corrispondenti requisiti di informativa dell’ESRS ad un livello granulare.

Le colonne denominate “Note” e “Spiegazione” descrivono le differenze che si presentano a livello di *datapoint*. Tali differenze non pregiudicano l’obiettivo generale delle entità che redigono il loro bilancio di sostenibilità, dichiarando di fare “riferimento” agli *Standard GRI*. Per facilitare la lettura:

- quando le colonne D ed E sono vuote, non vengono evidenziate le differenze;
- la colonna D include un sistema di categorizzazione per spiegare chiaramente la natura delle differenze individuate. Suddette differenze, che possono riguardare solo un singolo dato di un determinato requisito di divulgazione, sono state classificate in tre gruppi: (1) differenze nella granularità o nel tipo di dati; (2) differenze nell’ambito di applicazione; e (3) differenze nella definizione;

- nella colonna C ci sono diversi casi in cui l'informativa dei *GRI Standard* non è coperta dall'elenco delle questioni di sostenibilità di cui all'ESRS 1. In particolare, in relazione alle disposizioni della CSRD (ad esempio, su alcune questioni di governance come la trasparenza fiscale). Questi casi sono evidenziati in grigio chiaro.

In conclusione, la bozza dell'Indice di interoperabilità GRI-ESRS mira ad offrire una guida non autorevole su questioni tecniche di implementazione relative agli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS).

CAPITOLO TERZO

METODOLOGIA DELLO STUDIO

3.1 Metodologia dell'analisi

La rendicontazione aziendale sta evolvendo per includere non solo dati finanziari ma anche informazioni sulla sostenibilità. Questo approccio integrato permette agli stakeholder di valutare l'effettiva performance dell'azienda in un contesto più ampio.

L'obiettivo principale dello studio empirico, su cui si basa l'intero elaborato, è valutare in modo combinato le performance di sostenibilità e di gestione aziendale utilizzando gli standard GRI per il bilancio di sostenibilità e un set di criteri specifici per la relazione sulla gestione.

In questa sezione introduttiva, viene fornita una panoramica generale della metodologia adottata per l'analisi combinata del bilancio di sostenibilità e della relazione sulla gestione. Nei paragrafi che seguono, verranno spiegati nel dettaglio gli standard GRI e i parametri adottati per valutare le relazioni sulla gestione.

L’analisi del bilancio di sostenibilità sarà basata sugli standard GRI, suddivisa in tre categorie:

- GRI 1: Informazioni generali e contesto organizzativo (33,33%);
- GRI 2: Impatti economici, sociali e ambientali (33,33%);
- GRI 3: Informazioni specifiche su performance e gestione della sostenibilità.

Ogni categoria sarà valutata sulla base di specifici indicatori GRI pertinenti.

La valutazione della relazione sulla gestione sarà suddivisa in quattro criteri, ciascuno con un peso del 25%:

- raccomandazioni normative: analisi della conformità alle normative e raccomandazioni vigenti;
- indicatori finanziari e non finanziari: valutazione delle performance economiche e operative;
- rischi ed incertezze: identificazione e gestione dei principali rischi ed incertezze;

- informazioni specifiche: analisi di informazioni rilevati e specifiche per il settore di attività.

I dati saranno raccolti dai rispettivi bilanci di sostenibilità e dalle relazioni sulla gestione pubblicate dalle 10 aziende marchigiane oggetto dell'analisi.

Ognuna delle tre categorie GRI sarà analizzata separatamente. Gli indicatori specifici all'interno di ciascuna categoria saranno valutati sulla base della completezza, accuratezza e rilevanza delle informazioni fornite. Ogni categoria contribuirà per un terzo alla valutazione complessiva del bilancio di sostenibilità.

Per la relazione sulla gestione, ciascuno dei quattro criteri sarà valutato indipendentemente:

- Raccomandazioni normative: verifica della conformità normativa attraverso l'analisi dei documenti aziendali e delle raccomandazioni ufficiali.
- Indicatori finanziari e non finanziari: valutazione delle performance tramite analisi dei principali indicatori economici, finanziari e operativi.

- Rischi ed incertezze: identificazione e valutazione dei rischi attraverso un'analisi qualitativa e quantitativa delle informazioni fornite.
- Informazioni specifiche: analisi delle informazioni specifiche di settore, considerando la rilevanza e l'impatto sulle performance aziendali.

Infine, i risultati dell'analisi saranno presentati in una matrice che permetterà una visione integrata e comparativa delle performance di ciascuna azienda. La matrice consentirà di visualizzare chiaramente i punteggi ottenuti da ogni impresa per ciascuna categoria e criterio di valutazione, offrendo così un quadro completo e dettagliato delle pratiche di sostenibilità e della gestione aziendale.

3.2 Standard GRI

Il *Global Reporting Iniziative* (GRI) è un ente olandese senza scopo di lucro con sede ad Amsterdam. Dalla fine degli anni Novanta il GRI ha promosso la redazione dei bilanci di sostenibilità mediante la definizione di un modello di reporting completo e universalmente

accettato, guidato dallo scopo di favorire comparabilità, affidabilità e verificabilità delle informazioni.

Oggi rappresenta il modello più utilizzato al mondo.

Il modello di reporting GRI è caratterizzato da:

- input multi-stakeholder: tutti gli elementi del modello di reporting sono creati e aggiornati considerando la più ampia gamma possibile di stakeholder, tra cui aziende, lavoratori, società civile, investitori, accademici, governi e professionisti della rendicontazione di sostenibilità;
- collaborazione: sono numerose le collaborazioni tra il GRI e governi, organizzazioni internazionali e mercati dei capitali per promuovere lo sviluppo della sostenibilità, tra cui UNGC, OECD e UN *Working Group on Business & Human Rights*;
- indipendenza: la creazione del *Global Sustainability Standards Board* (GSSB) nel 2014 e i relativi cambiamenti nella struttura di governance hanno rafforzato l'indipendenza del GRI che è caratterizzato da un modello di business che mira ad un certo grado di autosufficienza. Il finanziamento è garantito da diverse

fonti, tra cui governi, aziende, fondazioni, organizzazioni partner e sostenitori;

- costi di sviluppo condivisi: le spese di sviluppo del modello di reporting del GRI sono condivise tra molti utenti e finanziatori. Per le aziende questo permette di annullare i costi di sviluppo di *framework* per lo sviluppo reporting interni o settoriali;
- ampio utilizzo ed *endorsement*: delle 250 maggiori aziende mondiali, il 92% rendiconta le proprie prestazioni in termini di sostenibilità e il 74% di queste utilizza gli standard del GRI per farlo. Sono pertanto oltre 33.000 i bilanci di sostenibilità registrati nel *Database* del GRI (GRI, anno).

I *GRI Sustainability Reporting Standards* (*GRI Standards*), definiti nel 2021, sono l'ultima edizione dello standard di rendicontazione del GRI, e sono il maggiore riferimento per la redazione delle Dichiarazioni Non Finanziare.

Rispetto all'edizione precedente del 2016, i nuovi standard GRI sono stati allineati ai principali standard di riferimento intergovernativi relativi ai diritti umani e alla *due diligence* sulla sostenibilità tra cui:

- principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani;
- linee guida OCSE per le imprese multinazionali;
- linee guida OCSE sulla *due diligence* per una condotta aziendale responsabile;
- standard internazionali OI;
- principi di governance globale ICGN.

Si tratta in particolare di *tre Universal Standard* applicabili a tutte le aziende che preparano un bilancio "*in accordance*" ai GRI Standards e di trentatré *Topic-specific Standard*, organizzati nelle serie *Economic, Environmental e Social*, tra cui selezionare quelli rilevanti in base ai temi materiali della singola azienda.

La preparazione di un bilancio in conformità ai *GRI Standards* fornisce una rendicontazione completa dei temi materiali di un'azienda, dei relativi impatti e di come sono gestiti. Per la prima volta è però possibile per un'azienda selezionare anche solo alcuni standard, o parte di questi, per rendicontare informazioni specifiche.

I nuovi Universal Standard GRI sono così rinominati:

- GRI 1: *Foundation 2021:* include i principi di reporting per la definizione dei contenuti e la qualità del bilancio, i requisiti per utilizzare i GRI Standards secondo le diverse modalità di utilizzo e le indicazioni su come referenziarli.
- GRI 2: *General Disclosure 2021:* prevede la rendicontazione di informazioni di contesto sull'azienda e le modalità di rendicontazione, tra cui informazioni sul profilo aziendale, strategia, etica ed integrità, governance, attività di *stakeholder engagement* e processo di rendicontazione.
- GRI 3: *Material Topics 2021:* prevede la rendicontazione di informazioni su come l'azienda gestisce i temi materiali (quelli coperti dai *Topic-specific Standard* – serie 200, 300 e 400 – ed eventuali altri temi materiali specifici dell'azienda). Include informazioni sul perché il tema è materiale, dove si verificano gli impatti (*topic boundary*) e come l'azienda gestisce gli impatti.

I *Topic-specific Standard* includono le informazioni da rendicontare sugli impatti di un'azienda in relazione agli specifici temi economici, ambientali e sociali.

Grazie alla nuova struttura modulare dei *GRI Standards* è possibile un più frequente aggiornamento dei contenuti dei singoli standard, al fine di integrare in modo più tempestivo gli elementi derivanti dalle evoluzioni dei diversi argomenti.

I *Topic-specific Standard* prevedono per ogni *topic* (nell'ambito delle categorie *Economic, Environmental e Social*) le *Disclosure*, ovvero gli indicatori di performance da rendicontare. Questi includono i seguenti elementi:

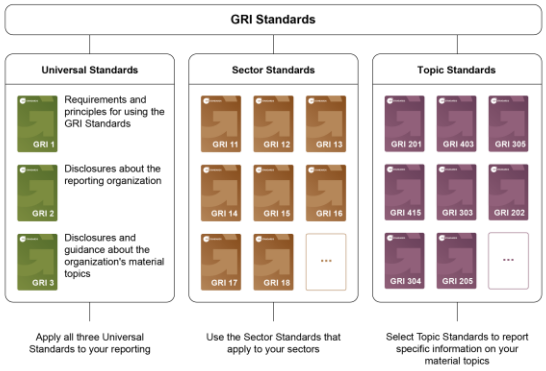
- requisiti da rendicontare per ogni *Disclosure*;
- eventuali raccomandazioni di rendicontazione;
- guida sulle modalità di rendicontazione delle singole *Disclosure* ovvero degli indicatori di performance;
- eventuali maggiori informazioni da rendicontare rispetto a quanto previsto dal *GRI 103: Management Approach* per le singole *Disclosure*;

- spiegazione del contesto di riferimento della *Disclosure* al fine di identificare adeguatamente gli indicatori di performance.

Per preparare un bilancio di sostenibilità in conformità ai *GRI Standards* occorre applicare i principi di reporting per la definizione dei contenuti del bilancio (*GRI 1: Foundation*) atti a identificare i temi economici, ambientali e/o sociali rilevanti, ovvero "materiali". I temi materiali determinano quali *Topic-specific Standard* l'azienda deve utilizzare per preparare il bilancio di sostenibilità.

Singoli *Topic-specific Standard*, o parte del loro contenuto, possono essere utilizzati anche per rendicontare informazioni specifiche, senza preparare un bilancio di sostenibilità completo.

Figura 4 – GRI Standards



Fonte: GRI, 2020

3.2.1 Standard universali (GRI 1, GRI 2, GRI 3)

Gli Standard Universali fungono da scheletro metodologico per la rendicontazione, instaurando i fondamenti epistemologici e le norme di base. Essi contengono direttive su aspetti chiave come la governance aziendale, l'etica e l'integrità, e anche sul processo di determinazione della materialità, che è un elemento cruciale per qualsiasi rapporto di sostenibilità. Gli standard universali sono:

- GRI 1: Principi Fondamentali 2021;
- GRI 2: Informativa Generale 2021;
- GRI 3: Temi materiali 2021.

Sono concepiti per essere applicabili a tutte le organizzazioni, indipendentemente dalla loro dimensione, settore o ubicazione geografica. Questi standard sono applicabili a tutte le organizzazioni che adottano gli standard GRI per la loro rendicontazione di sostenibilità.

Il GRI 1 è uno standard che si suddivide in due macrocategorie relative alla definizione di:

A) contenuti del report;

B) qualità del report.

Rientrano nella macrocategoria A) i seguenti principi:

- *Inclusività degli stakeholder*: in primis, occorre identificare gli stakeholder dell'organizzazione. Poi, vanno ricostruite le loro aspettative legittime ed i loro interessi ragionevoli in una sorte di mappa. È fondamentale comprendere se e in che misura vi sia un'interazione con gli stakeholder perché una buona gestione della stessa si traduce immediatamente in impegno e responsabilizzazione dell'organizzazione nei confronti degli stakeholder, il che accresce la fiducia di quest'ultimi verso la medesima.
- *Contesto di sostenibilità*: il report è tenuto a raffigurare la performance in rapporto ad un contesto di sostenibilità economico/sociale.
- *Materialità*: il report deve includere temi definiti per l'appunto "materiali" in quanto riflettono gli impatti economici, ambientali e sociali dell'organizzazione ed influenzano le valutazioni e le relative decisioni finali degli stakeholder

sull'organizzazione. È necessario ordinare in maniera adeguata e in base alla loro priorità i temi materiali.

- *Completezza*: la completezza va declinata, in primo luogo, in termini di elenco dei temi materiali trattati dal report, che deve rappresentare in maniera esaustiva gli impatti derivanti dall'attività dell'organizzazione; in secondo luogo, in termini di perimetro del tema materiale, dove è necessario conteggiare non soltanto gli impatti che discendono direttamente dall'operatività dell'organizzazione ma altresì gli impatti a cui meramente essa contribuisce in quanto correlati a particolari prodotti collocati sul mercato oppure a servizi erogati dall'organizzazione; e, in terzo luogo, in termini temporali, cioè se un'attività produce impatti minimi al punto da essere considerati trascurabili nel breve periodo, ma potrebbe potenzialmente avere effetti di entità rilevanti nel lungo periodo è necessario che essi siano rendicontati, ricorrendo a stime ponderate calcolate a partire dai dati di cui l'organizzazione dispone nel periodo di rendicontazione.

Rientrano nella macrocategoria B) i seguenti principi:

- *Accuratezza*: il grado di accuratezza varia in base alla natura delle informazioni, ai metodi di raccolta e al fruitore delle medesime informazioni.
- *Equilibrio*: è fondamentale che l'organizzazione dipinga un quadro imparziale della performance, il che significa che vanno rendicontanti sia gli aspetti positivi che quelli negativi. In tal modo si evita che la rappresentazione delle informazioni sia tale da ingannare i lettori del report.
- *Chiarezza*: i dati devono essere comprensibili ed accessibili a tutti. Per agevolare la comprensibilità del dato possono essere utili grafici e tabelle. Per accessibilità si intende sia il fatto che i dati sono comprensibili per tutti (pertanto si consiglia di evitare l'adozione di un gergo troppo tecnico) sia il fatto che il report deve essere facile da reperire.
- *Comparabilità*: è importante che gli stakeholder siano messi nella condizione di poter confrontare le performance attuali e passate dell'organizzazione. A tal fine, è consigliabile

mantenere nel tempo, gli stessi metodi di calcolo dei dati nonché il medesimo layout del report. Qualora l'organizzazione optasse per modifiche in tal senso, è opportuno che provveda al ricalcolo dei dati storici con le nuove metodologie di misurazione al fine di preservare la comparabilità dei dati.

- *Affidabilità*: è necessario che l'organizzazione sia trasparente sulla raccolta, sulla compilazione, sull'analisi e sulla presentazione dei contenuti e dei processi adoperati nella redazione del report in modo tale che essi risultino esaminabili, anche esternamente.
- *Tempestività*: l'utilità delle informazioni è data da quanto esse sono recenti rispetto al periodo di rendicontazione.

Il "GRI 2: Informativa Generale 2021" rappresenta un'informativa focalizzata sull'elaborazione di metriche che le organizzazioni devono utilizzare per offrire un resoconto dettagliato delle loro operazioni, governance e impegno verso la sostenibilità. Il documento è strutturato nel seguente modo:

1. la propria denominazione;

2. il suo core business, compresi i prodotti che colloca sul mercato ed i servizi che eroga, senza omettere il riferimento ad eventuali prodotti e servizi sui quali gli stakeholder hanno sollevato polemiche;
3. il luogo della sede principale nonché il numero dei Paese in cui opera ed i Paesi in cui opera in modo maggiormente significativo;
4. la propria forma giuridica;
5. le proprie dimensioni in termini di a) numero di dipendenti; b) ricavi netti (se si tratta di un'organizzazione privata) o entrate nette (se l'organizzazione è pubblica); c) capitalizzazione, con tanto di ripartizione in equity e debt; d) volume d'affari;
6. la catena di fornitura;
7. eventuali cambiamenti intervenuti nel tempo su aspetti di collocazione geografica delle sedi in cui opera l'organizzazione, nella composizione del capitale e nella catena di fornitura;

8. una dichiarazione del più alto dirigente dell'organizzazione sul ruolo e l'importanza della sostenibilità nella definizione della strategia dell'organizzazione;
9. codici di condotta, valori, principi e standard alla base dell'organizzazione;
10. la struttura di governance, con un focus particolare sul ruolo del massimo organo di governo nella gestione dei temi economici, ambientali e sociali;
11. per quanto concerne il livello di coinvolgimento degli stakeholder, vanno rendicontati chi sono, tra tutti gli stakeholder individuati, quelli effettivamente coinvolti, con che frequenza e tramite quali modalità vengono coinvolti e, da ultimo, i temi in oggetto della consultazione.

L'ultimo standard universale è il "*GRI 3: Temi materiali 2021*". Si tratta di uno standard che agisce come un manuale strategico ed operativo per le organizzazioni, fornendo una cornice metodologica per l'identificazione, la valutazione e la gestione dei temi materiali.

Per ogni tema materiale, in primis, occorre argomentare perché il tema si considera "materiale" nonché rappresentare il perimetro del tema, con un focus particolare sugli impatti che esso ha o ha avuto. Poi si procede a spiegare come viene trattato il tema e quali sono le finalità della modalità di gestione.

Nello specifico, vengono descritti nel dettaglio i seguenti aspetti:

- politiche;
- dichiarazione d'intenti per ciascun tema;
- obiettivi e target;
- responsabilità;
- risorse;
- sistema di gestione dei reclami;
- azioni specifiche.

Infine, si richiede all'organizzazione che, per ciascun tema materiale, spieghi:

a. i sistemi di valutazione, ovvero i controlli e le misurazioni che vengono effettuate, eventuali rating esterni di performance,

analisi di benchmark, il feedback degli stakeholders, l'efficacia del sistema di gestione dei reclami;

b. i risultati della valutazione della performance rispetto al target, evidenziando non solo gli aspetti positivi ma anche eventuali lacune emerse alla luce durante il processo di valutazione;
c. gli adeguamenti eventualmente intervenuti a seguito della valutazione.

3.2.2 Standard di settore

Gli Standard di settore forniscono informazioni per le organizzazioni sui propri temi potenzialmente materiali. Nello stabilire i temi materiali e nel decidere quali informazioni comunicare in merito, l'organizzazione deve utilizzare gli Standard di settore applicabili al proprio settore.

La Sezione 1 del presente Standard fornisce informazioni contestuali che possono aiutare l'organizzazione a identificare e valutare i propri impatti.

La Sezione 2 definisce, invece, i temi potenzialmente materiali per le organizzazioni del settore. L'organizzazione deve esaminare ciascun tema descritto negli Standard e stabilire se esso sia materiale.

Tuttavia, gli aspetti di ogni organizzazione variano e quest'ultima deve determinare i propri temi materiali in base ai propri specifici aspetti, come il proprio modello di business, il contesto geografico, culturale e legale in cui opera, l'assetto proprietario e la natura degli impatti.

Se l'organizzazione ha concluso che alcuni temi compresi nel presente Standard non sono materiali, deve menzionarli nell'Indice dei contenuti GRI spiegandone i motivi. Se invece si è concluso che un tema è materiale, lo Standard aiuta ad individuare quelle informative necessarie per poter rendicontare le informazioni sugli impatti relativi a tale tema.

Suddetti Standard prendono in considerazione le peculiarità operative, i rischi e le opportunità che sono inerenti a determinate industrie come l'energia, la finanza o la sanità. Ad esempio, uno standard di settore per l'industria petrolifera potrebbe avere linee guida specifiche sulla

rendicontazione delle emissioni di gas serra o sulle pratiche di estrazione sostenibile.

3.2.3 Standard specifici

Gli Standard specifici offrono linee guida specializzate per la rendicontazione su argomenti specifici come l'uso sostenibile delle risorse, la biodiversità, i diritti umani, la diversità e inclusione. Questi standard rappresentano una sorta di 'moduli opzionali' che possono essere selezionati in base ai risultati dell'analisi di materialità, permettendo alle organizzazioni di focalizzarsi su aspetti particolarmente rilevanti per la loro attività e i loro stakeholder.

Ciascuno degli standard specifici comprende una sezione iniziale e generica che illustra quali sono le modalità di gestione dell'argomento e, poi, una parte dettagliata e specifica in base all'argomento oggetto di trattazione, che si declina in più sottoparagrafi, a loro volta suddivisi in requisiti, raccomandazioni e linee guida.

Tale struttura permette di avere alcuni vantaggi:

- personalizzazione: permette alle organizzazioni di compilare un quadro di rendicontazione che è simultaneamente standardizzato e personalizzato;
- scalabilità: facilita l'aggiornamento e l'estensione del sistema senza una revisione totale, adattandosi così ad evoluzioni o cambiamenti nel contesto operativo;
- integrabilità: favorisce l'integrazione con altri standard o quadri normativi, come gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite o le linee guida dell'OECD;
- comparabilità: la standardizzazione dei moduli permette una maggiore comparabilità tra le organizzazioni, facilitando quindi l'analisi degli investitori e altri stakeholder.

3.3 La relazione sulla gestione

La relazione sulla gestione costituisce, dal punto di vista normativo, un allegato di bilancio – non oggetto di approvazione da parte dell'assemblea – da redigere nel rispetto dei contenuti minimi prescritti dall'art. 2428, c.c.

La predisposizione della Relazione è obbligatoria per la generalità delle società di capitali, con esclusione delle società di minori dimensioni che redigono il bilancio in forma abbreviata (art. 2435-*bis*, comma 7, c.c.) e delle microimprese (art. 2435-*ter*, comma 2, c.c.). Tali soggetti sono esonerati dalla predisposizione del documento in esame a condizione che forniscano apposite informazioni in Nota integrativa, ovvero, nel caso delle microimprese, in calce allo stato patrimoniale.

Dall' art. 2428 si evince che "*Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risulto della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi ed incertezze cui la società è esposta*". La relazione, perciò, è un documento che "accompagna" il bilancio, ma non ne costituisce parte integrante; è utile a correlare i dati di quest'ultimo con le informazioni

sull'andamento economico, la situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa ed i principali rischi ed incertezze di gestione cui la stessa è esposta.

La normativa vigente attribuisce alla Relazione sulla gestione, il compito di fornire un'informazione completa sulla situazione reale e potenziale della società, nonché sull'andamento della gestione; dalla sua lettura il destinatario del bilancio dovrebbe poter meglio comprendere i contenuti del bilancio stesso o trarre informazioni che non possano emergere dalla lettura dello stesso documento.

Per comprendere il termine "*fedele*" è possibile fare riferimento alle clausole generali del bilancio, secondo cui: "*il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio*". Per quanto attiene al significato di "*equilibrata ed esauriente*" è ragionevole assumere che la Relazione debba contenere una descrizione sufficientemente dettagliata di tutti gli aspetti importanti e rilevanti della gestione.

Il comma 2 dell'art. 2428, c.c. dispone che l'informativa contenuta nella Relazione debba essere *"(...) coerente con l'entità e la complessità degli affari della società"*. Ciò, di fatto, induce a ritenere, tra gli altri aspetti, che le società di maggiori dimensioni, che presentano una rilevanza economica proporzionalmente superiore, siano tenute tendenzialmente a fornire maggiori informazioni in merito all'attività aziendale, rispetto a quanto dovuto dalle società di minori dimensioni.

La finalità del documento dovrebbe essere quella di comunicare le informazioni più appropriate a descrivere la realtà aziendale ed illustrare lo stato di salute della società.

La redazione della Relazione piò essere sviluppata in due sezioni: la prima generale, solitamente contestualizza l'attività d'impresa nell'ambiente di riferimento, evidenziando le condizioni generali che possono portare all'evoluzione futura aziendale; la seconda, invece, riporta le informazioni più specifiche.

La sezione delle informazioni generali può essere dettagliata in informazioni esterne ed interne relative all'impresa. Le informazioni esterne possono riferirsi a:

- fattori economici generali di mercato, quali, ad esempio, l'andamento del livello dei consumi, l'esistenza di nuove tecnologie che modificano la concorrenza, ecc;
- fattori economici specifici dell'ambiente in cui l'impresa opera, quali, ad esempio, l'andamento del settore o dei settori di riferimento, lo sviluppo della domanda, l'ingresso di nuove forze competitive sul mercato.

Le informazioni interne, invece, possono riguardare:

- l'assetto della società, con riferimento alla *governance* dell'impresa, ed all'efficacia ed all'efficienze dei processi operativi; la presentazione della società deve includere anche l'indicazione delle eventuali sedi secondarie dell'impresa; insieme all'analisi della struttura societaria è utile riportare una descrizione della struttura aziendale, distinguendo le diverse aree;

- le strategie adottate che hanno condotto ai risultati esposti nel bilancio;
- le strategie che si intendono adottare in relazione alle prevedibili evoluzioni di mercato, rinviando anche ad eventuali "*business plan*" elaborati dall'impresa in relazione al piano complessivo di sviluppo dell'attività, ovvero a supporto di specifici progetti di investito;
- i fatti di rilievo che caratterizzano e che potrebbero caratterizzare positivamente e negativamente la gestione;
- i risultati attesi dalla gestione nel suo complesso e nei vari settori in cui la società opera direttamente ed indirettamente attraverso imprese controllate, ponendo la giusta attenzione ai costi, ai ricavi e agli investimenti.

Le informazioni che in ogni caso si dovrebbero poter desumere sono i rischi che possono compromettere il *going concern* o l'evoluzione prospettica della società.

La quantità delle informazioni da fornire, come chiarito dal comma 2, dell'art. 2428, c.c., deve essere *"(...) coerente con l'entità e la*

complessità degli affari della società (...)" e *"(...) nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società dell'andamento e del risultato della sua gestione (...)"* cioè, capace di soddisfare il fabbisogno informativo degli utilizzatori del bilancio.

Il D.Lgs. 30 dicembre 2016, n.254 ha introdotto nel nostro ordinamento un obbligo di rendicontazione "*non finanziaria*" per gli enti d'interesse pubblico di grandi dimensioni nel settore privato, le cui disposizioni si applicano, con riferimento alle dichiarazioni e alle relative relazioni, agli esercizi finanziari aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2017. La norma prevede che i soggetti obbligati pubblichino una *"(...) dichiarazione (...) di carattere non finanziario, nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto della stessa prodotta*" che copra *"(...) i temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva, che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell'impresa (...)*".

L’esplicito riferimento ai temi ambientali e attinenti al personale determina una sovrapposizione nella *disclosure* per i soggetti obbligati dalla norma con le relative informazioni eventualmente contenute nella Relazione sulla gestione, sebbene, prescindendo al momento da specifiche relative al controllo, si possa argomentare che la *compliance* alle previsioni del D.Lgs. n. 254/2016, in quanto più stringenti rispetto a quelle dell’art. 2428, comma 2, dovrebbero inglobare la *compliance* con riguardo alle esigenze informative del Codice civile sui temi in questioni.

Le disposizioni di tale decreto vanno interpretate in modo armonico con le disposizioni inerenti alla Relazione sulla gestione, considerando che la dichiarazione di carattere non finanziario (sia individuale sia consolidata) può essere comunicata, di fatto, come segue:

1. può essere contenuta nella Relazione sulla gestione, in una specifica sezione come tale contrassegnata (andrà poi indicata la sezione del sito internet dove le informazioni sono pubblicate);
2. può costituire una relazione distinta, da contrassegnarsi con analoga dicitura (va messa a disposizione dell’organo di

controllo e del soggetto incaricato di svolgere i compiti di cui all'art. 3, co. 10 entro gli stessi termini previsti per la presentazione del progetto del bilancio e va pubblicata sul registro delle imprese, a cura degli amministratori stessi, congiuntamente alla Relazione sulla gestione).

La specifica sezione della Relazione sulla gestione:

- contiene le informazioni richieste; o
- indica le altre sezioni della Relazioni sulla gestione che riporta le informazioni; o
- indica le altre relazioni previste dalla legge compresa la relazione distinta in cui reperire le informazioni richieste (anche in questo caso dovrà essere indicata la sezione del sito internet dell'ente dove sono pubblicate, sebbene non risulti inequivoco se, con il termine "queste", la norma si riferisca alle relazioni o alle informazioni).

La dichiarazione di carattere non finanziario, anche quando pubblicata nella forma di relazione distinta, è da considerarsi quale allegato al bilancio d'esercizio: la norma prevede che l'organo amministrativo

proceda alla sua approvazione e la metta a disposizione dell'organo di controllo e del soggetto o dei soggetti incaricati di verificare la predisposizione da parte degli amministratori della dichiarazione di carattere non finanziario e l'attestazione di conformità delle informazioni fornite rispetto ai principi, alle metodologie e alle modalità di rendicontazione richiesti dallo stesso decreto *"(...) entro gli stessi termini previsti per la presentazione del progetto di bilancio, ed è oggetto di pubblicazione sul registro delle imprese, a cura degli amministratori stessi, congiuntamente alla relazione sulla gestione"*.

Sul piano dell'applicazione delle disposizioni normative sulla *disclosure* non finanziaria, occorre tuttavia sottolineare che, dopo la pubblicazione del D.Lgs. n. 254/2016, il confronto tra gli operatori non ha mancato di evidenziare e rimarcare non trascurabili dubbi interpretativi o concettuali nella determinazione di principi e procedure metodologiche potenzialmente determinanti ai fini della *compliance* normativa. In questo senso, quantomeno nella comprensione della *ratio* della Direttiva 2014/95/UE, alcune lacune sono state colmate dalla Comunicazione della Commissione europea

del 5 luglio 2017, C 215/01, "*Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario. Metodologia per la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario*".

Tali orientamenti (peraltro 'non vincolanti') riguardano diversi aspetti operativi inerenti alla metodologia di comunicazione, e sono elaborati allo scopo di fornire esplicitazioni concettuali e di proporre strumenti di supporto ai fini di una più agevole applicazione della Direttiva.

Dunque, gli Orientamenti della Commissione contengono diversi riferimenti tecnici ed indicazioni che è plausibile adottare con specifico riguardo anche a singole disposizioni del D.Lgs. n. 254/2016, risultando, infine, anche idonee a dipingere nuovi tratti del quadro generale, rispetto al quale, nel contesto nazionale, per i profili di competenza con riferimento ai soggetti da essa vigilati.

3.3.1 Indicatori finanziari e non finanziari

Al fine di far comprendere i contenuti del bilancio a tutti gli operatori, il legislatore ha introdotto nella normativa una specifica richiesta di *disclosure* di indicatori finanziari e non finanziari.

La base di dati da cui ricavare gli indicatori finanziari può essere rappresentata dal bilancio d'esercizio, dalla contabilità generale o, ove possibile, dalla contabilità industriale; qualora la *disclosure* fornita dagli indicatori finanziari non sia sufficiente ad offrire *"(...) un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società (...)"*, ad essa va affiancata la *disclosure* di indicatori non finanziari, cioè quelli che derivano dall'elaborazioni di fonti informative esterne al bilancio ed alla contabilità aziendale in genere.

Con il termine "indicatori finanziari" il legislatore ha voluto riferirsi a qualsiasi aggregato di informazioni sintetiche significative rappresentabile attraverso: un margine, un indice, un quoziente, estrapolabile dalla contabilità ed utile a rappresentare le condizioni di equilibrio patrimoniale, finanziario, monetario ed economico dell'impresa.

La rappresentazione dell'impresa attraverso i già menzionati indicatori dovrebbe riferirsi a più esercizi raffrontabili tra loro, integrati da un'apposita nota esplicativa ove vengano chiarite quantomeno le modalità di calcolo adottate e la significatività dei risultati conseguiti.

In aggiunta, anche al solo fine della leggibilità dei *trend* aziendali, si ritiene opportuno esporre gli indicatori relativi ad almeno due/tre esercizi consecutivi e, se risulta necessario, si consiglia di riportare alcuni indicatori economico – reddituali per settore di attività o settore geografico in cui opera l'impresa.

Infine, al fine di esaurire anche l'informativa richiesta in termini di investimenti, sarebbe opportuno inserire tra gli indicatori finanziari anche quelli idonei a rappresentare la capacità dell'impresa di autofinanziarsi e/o la sua necessità di ulteriori fabbisogni finanziari per fronteggiare le scelte programmatiche che intenda porre in essere in funzione della prevedibile evoluzione di mercato.

L'art. 2428 c.c. richiede di riportare gli indicatori finanziari e, solo "*se del caso*", quelli non finanziari. Questo implica che il riferimento agli indicatori non finanziari deve essere attuato solo nelle situazioni in cui né il bilancio, né gli indicatori finanziari siano capaci di esprimere significativamente e con chiarezza la situazione della società nonché l'andamento ed il risultato della gestione.

Per indicatori non finanziari si intendono gli strumenti di misura quantitativi o qualitativi, normalmente ma non necessariamente di natura non monetaria, in grado di illustrare circostanze e fattori che generano o possono generare effetti e impatti sulla situazione aziendale. Se ritenuti necessari, gli indicatori non finanziari sono individuati a seconda del settore di appartenenza della società, avendo riguardo all'entità e alla complessità dei suoi affari.

Nell'elaborazione de c.d. *Key Performance Indicators* (KPI), occorre precisare come per essi non esista una precisa tassonomia, in quanto devono essere selezionati tenendo conto, di volta in volta, delle caratteristiche specifiche dell'impresa considerata, in termini di attività caratteristica, di settore produttivo o, ancora, di dimensionamento.

Gli indicatori non finanziari segnalano, talvolta con anticipo rispetto a quelli di matrice finanziaria, le tendenze dei risultati economico-finanziari, soprattutto in una prospettiva di lungo periodo. Di tali indicatori vi è notevole abbondanza ed eterogeneità nella dottrina aziendalistica. Sarà cura del redattore del bilancio non solo valutare la

necessità di tale informativa, ma anche di stabilirne la migliore modalità e forma esplicativa.

È possibile, infine, identificare almeno quattro aree all'interno delle quali collocare gli indicatori non finanziari:

a. posizionamento sul mercato;
b. *customer satisfaction*;
c. efficienza dei fattori produttivi e dei processi produttivi;
d. innovazione.

3.3.2 I principali rischi ed incertezze

La Relazione sulla gestione ha il compito anche di comunicare i rischi a cui è esposta l'attività dell'impresa in una prospettiva gestionale, fornendo una corretta lettura dei potenziali effetti.

In quest'ottica, il rischio è definibile come un evento che può produrre effetti negativi, e può essere rappresentato quantitativamente in termini di misura dell'eventualità di subire un danno derivante dai processi in corso o da eventi futuri. L'obiettivo è quello di fornire agli

stakeholders un'informativa su obiettivi e strategie aziendali adottate o da adottare per raggiungerli.

A differenza di quanto previsto per gli indicatori finanziari e non, con riferimento ai principali rischi ed incertezze, il legislatore richiede una descrizione, ossia un'illustrazione che possa essere proposta in forma discorsiva.

In linea generale, devono essere oggetto di analisi soltanto eventuali rischi specifici corsi dalla società, diversi da tutti quei fenomeni connessi con la sua natura d'impresa: non si devono descrivere i rischi ordinari che corrono tutte le società in quanto tali, ovvero le società operanti in quel particolare settore.

I rischi possono essere distinti in rischi esterni ed interni:

- i rischi esterni sono provocati da eventi esogeni all'azienda quali la competizione, il contesto socioeconomico e geopolitico, crescenti esigenze della clientela, il contesto normativo e regolamentare, gli eventi naturali, ecc.;
- i rischi interni sono invece eventi dipendenti da fattori endogeni, quali la strategia aziendale, i modelli organizzativi e

di *governance* ed in generale collegati alle azioni poste in essere dall'azienda per il perseguimento dei propri obiettivi, la dipendenza da personale chiave, la dipendenza da clienti.

Nell'ambito dei rischi esterni ed interni è possibile effettuare ulteriori distinzioni tra rischio inerente e rischio residuo:

- i rischi inerenti sono i rischi ipotizzabili in assenza di qualsiasi attività di controllo e mitigazione del rischio stesso. Sono quindi quei rischi che esistono indipendentemente dalle azioni mitigatrici poste in essere;
- i rischi residui sono i rischi che rimangono in capo all'azienda successivamente alla messa in atto delle azioni di mitigazione.

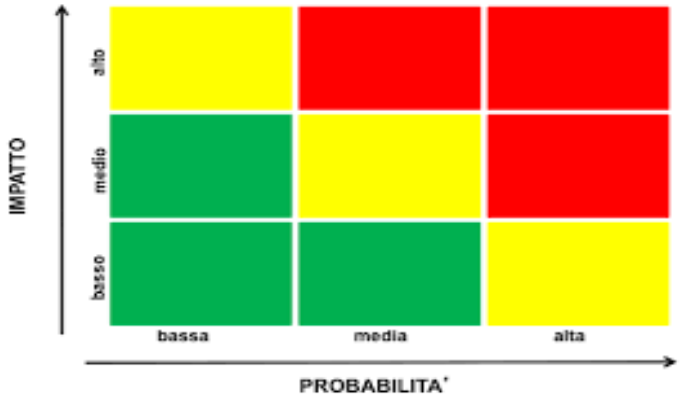
L'identificazione delle informazioni da inserire nella Relazione avviene attraverso un percorso che comprende i seguenti passi:

a. comprendere il contesto in cui si opera: è importante comprendere il contesto ambientale, al fine di individuare i rischi e le incertezze a cui si è maggiormente esposti;
b. identificare i rischi: successivamente alla comprensione del contesto, la società deve identificare i rischi inerenti. Esistono

numerose metodologie a supporto di tale attività, ma in generale l'identificazione dei rischi può avvenire partendo da mappe di rischi standard;

c. valutare i rischi: la successiva analisi deve portare, da parte della direzione delle società, alla valutazione di ogni singolo rischio in termini di impatto e probabilità di accadimento, non considerando, in questa fase, l'effetto di eventuali azioni di mitigazione attuate;
d. individuare le azioni di mitigazione: la loro indicazione può rappresentare un'opportunità per rendere le informazioni pubblicate maggiormente complete ed esaustive, aumentando nel contempo la loro trasparenza e qualità, nonché la reputazione aziendale. Le azioni di mitigazione sono intese come le risposte al rischio inerente che la direzione ha individuato e che possono agire sulla probabilità di accadimento e/o sull'impatto.

Figura 5 - Grafico di posizionamento dei rischi rispetto all'impatto e alla probabilità di accadimento



Fonte: Formez PA, 2017.

3.3.3 Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

Una volta illustrati i più importanti indicatori di performance utilmente impiegabili per appurare la dinamica evolutiva della situazione economica-finanziaria dell'impresa, occorre segnalare come l'art. 2428 c.c. disponga altresì che la Relazione possa essere arricchita di informazioni relative all'ambiente e al personale.

Ciò risponde ad una precisa richiesta del legislatore comunitario agli Stati membri di adeguare i quadri normativi nazionali per rendere obbligatoria la comunicazione di tali tipologie di informazioni nel

bilancio di esercizio e nella Relazione sulla gestione in una prospettiva di complementarità con quella economica-finanziaria.

In particolare, con la Raccomandazione della Commissione Europea 2001/453/CE si prevede che: "*Le informazioni sugli aspetti ambientali vanno rese pubbliche nella misura in cui sono rilevanti per i risultati finanziari o la situazione finanziaria dell'impresa. Le informazioni da divulgare devono essere incluse, a seconda della loro natura, nella relazione annuale e consolidata sulla gestione o nell'allegato ai conti annuali e consolidati*".

Considerata l'importanza crescente attribuita nell'ambito della politica dell'Unione europea al concetto di "*responsabilità sociale di impresa*" (c.d. *Corporate Social Responsability*), le tematiche inerenti alla sostenibilità ambientale e sociale delle politiche aziendali hanno acquisito una dignità che prescinde dai prospetti contabili.

Per rispettare tali principi comunitari nella Relazione devono essere indicate alcune informazioni attinenti all'ambiente e al personale.

In primo luogo, dalla lettura dell'espressione "*se del caso*", sembra potersi desumere che all'organo amministrativo sia riconosciuto un

certo margine di discrezionalità nella scelta di far confluire nella Relazione alcune informazioni sociali e/o ambientali, tenendo conto della loro funzione strategica o criticità economica, dimensionale, settoriale. Una simile elasticità di comportamento sarebbe direttamente correlata al dimensionamento aziendale, al settore produttivo di appartenenza e alle caratteristiche operative.

D'altro canto, l'ordinamento nazionale ha recepito la Direttiva 2014/95/UE tramite l'emanazione del D.Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, in cui è previsto un obbligo più stringente di *disclosure* non finanziaria rispetto a diversi temi di sostenibilità, cui sono soggetti gli enti di interesse pubblico che superino specifici limiti dimensionali. Il decreto legislativo citato ha peraltro ampliato le fattispecie coinvolte rispetto a quelle indicate nella Direttiva, disponendo esplicitamente che i soggetti non obbligati alla comunicazione di informazioni non finanziarie (quali imprese non di interesse pubblico né di grandi dimensioni), nel caso in cui redigano e pubblichino una dichiarazione non finanziaria attenendosi alle sue disposizioni, possano apporre su tali dichiarazioni la dicitura di conformità al decreto.

È chiaro che tale impostazione possa generare il dubbio se l'applicazione del concetto della rilevanza sia idonea e sufficiente a garantire il perseguimento della compliance alle disposizioni in materia di Relazione sulla gestione e di dichiarazione non finanziaria e, soprattutto, della ratio della disciplina di *disclosure* complessiva così come si sta sviluppando.

In ogni caso, avendo il Legislatore voluto enucleare, fra tutte, le "informazioni attinenti all'ambiente e al personale", si ritiene che questa specifica identificazione debba essere intesa nell'ottica di rafforzare il ruolo sociale dell'impresa e, perciò, che tali informazioni vadano fornite nella Relazione sulla gestione obbligatoriamente, indipendentemente dalla rilevanza degli effetti economici prodotti sulla gestione.

CAPITOLO QUARTO

DESCRIZIONE E ANALISI DEI RISULTATI EMPIRICI

4.1 Descrizione del campione

Nello svolgimento del presente lavoro di tesi, sono state selezionale, attraverso la classifica delle principali imprese marchigiane nell'anno 2022 realizzata dalla Fondazione Aristide Merloni, dieci aziende per un'analisi empirica finalizzata a valutare in modo combinato le performance di sostenibilità e di gestione aziendale delle stesse.

L'obiettivo principale di questo quarto ed ultimo capitolo è esaminare i dati relativi a ciascuna impresa per trarre conclusioni significative in merito all'oggetto dello studio.

Le aziende sono state scelte sulla base delle vendite realizzate nell'anno 2022, con un fatturato compreso tra 60 e 500 milioni di euro. Questo range di vendita è stato ritenuto significativo per garantire una rappresentazione equilibrata e pertinente all'interno del contesto della suddetta ricerca.

Di seguito viene presentata una sintesi delle principali caratteristiche delle aziende oggetto dell'analisi.

Arbo Spa

Arbo Spa, fondata a Fano nel 1968 da Leone Bonazzoli, è un'azienda leader nella distribuzione di ricambi per impianti di riscaldamento e condizionamento. Inizialmente focalizzata sui ricambi di gasolio, ha poi ampliato la sua gamma includendo ricambi per caldaie a gas e componenti di centrali termiche, che oggi rappresentano oltre il 50% del fatturato. L'azienda si distingue per un servizio rapido e qualificato, diventando un punto di riferimento nel settore HVAC in Italia. Nel 2022, Arbo ha avviato un percorso di sostenibilità, rivedendo le politiche aziendali per migliorare la propria responsabilità ambientale e sociale.

Astea Spa

Astea Spa, fondata nel 2003 dalla fusione di due aziende di Osimo e Recanati, si impegna a favorire lo sviluppo economico e il benessere

delle comunità locali. Controllata dalla società Centro Marche Acque, Astea redige un rapporto di sostenibilità che va oltre la semplice rendicontazione economica, integrando aspetti economici, sociali ed ambientali. La società aderisce ai valori dell'agenda 2030 dell'ONU e possiede certificazioni come ISO 9001, ISO 14001 e ISO 45001, dimostrando il suo impegno verso la qualità, l'ambiente e la sostenibilità a lungo termine.

Benelli Armi Spa

Benelli Armi Spa, fondata nel 1967 a Urbino, è un'azienda italiana specializzata nella produzione di fucili semiautomatici per uso venatorio, sportivo e difensivo, esportando in 78 paesi. L'azienda, che impiega 280 dipendenti e coinvolge un indotto di circa 3000 persone, si distingue per innovazione, ricerca e qualità costruttiva. Tra le certificazioni possedute figurano ISO 9001, ISO 14001 e ISO 45001. Dal 2004, Benelli ha integrato la sostenibilità nelle sue strategie industriali attraverso il progetto "Benelli Green", promuovendo un equilibrio tra ambiente, innovazione e qualità.

IMAB Group Srl

IMAB Group, attivo da cinquant'anni e radicato nel distretto del mobile di Pesaro e Urbino, è specializzato nella produzione di mobili componibili 100% Made in Italy per ambienti notte, living e cucina. L'azienda, con 10 unità produttive tra Fermignano e Canavaccio di Urbino, è leader in Italia per mobili componibili per la zona notte. Con un forte impegno verso la qualità e l'innovazione, IMAB combina tradizione artigianale e modernità, monitorando costantemente le tendenze del mercato. È particolarmente attenta alla sostenibilità ambientale, applicando dal 2005 la norma ISO 14001 per la gestione degli aspetti ambientali, ottimizzando consumi e riducendo sprechi. L'azienda promuove anche la partecipazione dei dipendenti nel miglioramento continuo e nella tutela ambientale.

Poltrona Frau Spa

Poltrona Frau Spa, fondata nel 1912 da Renzo Frau a Torino, è stata acquisita nel 1962 dal gruppo Nazareno Gabrielli e si è trasferita a Tolentino. Negli ultimi anni Ottanta, l'azienda ha ampliato la

produzione verso il settore automobilistico e *contract*. Nel 2004 è diventata parte del Poltrona Frau Group. Acquisita dalla famiglia Harworth nel 2014, la missione del gruppo è creare arredi eleganti e funzionali per spazi pubblici, privati e mezzi di trasporto, con un focus sulla sostenibilità e sull'eccellenza. Poltrona Frau è nota per l'alta qualità dei materiali, la sensibilità estetica e la sostenibilità, con certificazioni ISO 9001, ISO 14001 e ISO 45001. L'azienda si impegna nella sicurezza sul lavoro, nella formazione e nella valorizzazione del territorio.

Togni Spa

Togni Spa, fondata da Luigi Togni negli anni '50 a Serra San Quirico (AN), è un'azienda marchigiana specializzata nella produzione di vini spumanti, acque minerali e, più recentemente, birre artigianali e *spirits*, attraverso una partnership con Fabbrica della Birra Tenute Collesi. La missione del gruppo è raggiungere l'eccellenza nella qualità dei prodotti, rispettando il territorio e mantenendo un forte legame con la cultura locale. La visione dell'azienda è orientata alla

crescita sostenibile e al valore condiviso, con un impegno verso la sostenibilità ambientale e sociale. Togni Spa, con certificazione ISO 9001 e ISO 14001, promuove una gestione aziendale responsabile e un equilibrio tra benessere delle persone e rispetto per l'ambiente.

Società Agricola Filena Srl

Fileni, azienda familiare marchigiana, è leader in Italia nella produzione di carni avicole e primo produttore di carni biologiche. La sua missione è diventare un modello di filiera sostenibile, con particolare attenzione al benessere animale, alla rigenerazione del territorio e alla sicurezza dei prodotti. Fileni mira a compensare il proprio impatto ambientale e a creare una filiera rigenerativa e replicabile. Dal 2021, è una Società Benefit e aderisce a *The Climate Pledge* per raggiungere zero emissioni nette di carbonio entro il 2040. Inoltre, ha adottato *l'European Chicken Commitment* per migliorare gli standard di allevamento e collabora con Legambiente per promuovere l'economia circolare e ridurre le emissioni.

Prometeo Spa

Il gruppo Estra Prometeo, nato nel 2009 dalla fusione di Consiag, Intesa e Coingas, è un leader del Centro Italia nel settore delle *utility*. Si occupa di forniture e distribuzione di gas naturale, GPL, energia elettrica, e servizi di telecomunicazioni. La sua vision è offrire servizi innovativi e sostenibili, sostenendo la crescita delle comunità e l'accessibilità.

Renco Spa

Il Gruppo Renco, attivo a livello internazionale, si specializza in ingegneria, contratti generali e sviluppo di progetti. Offre consulenze, personale tecnico e servizi di ingegneria e costruzione per il settore dell'energia, gas e infrastrutture civili. Si occupa di progetti su larga scala, inclusi impianti energetici e infrastrutture rinnovabili. Renco gestisce anche edifici multifunzionali e proprietà, come hotel e uffici, sia in Italia che all'estero, in conformità con standard internazionali e normative locali.

Api Raffineria

IP Gruppo api, fondato nel 1933, è il principale operatore privato italiano nel settore dei carburanti, gestendo oltre 4500 distributori e coprendo tutto il ciclo petrolifero, dalla raffinazione alla distribuzione, inclusi biocarburanti e ricariche elettrice. La missione è fornire energia e sostenere la transizione energetica. L'azienda si distingue per i valori di mobilità, integrità, rispetto e competenza, con una forte rete logistica e un impegno verso le esigenze di mobilità degli italiani.

Dopo questa introduzione delle aziende selezionate, il paragrafo successivo illustrerà in dettaglio i risultati dell'analisi empirica, esaminando le implicazioni delle osservazioni ottenute in relazione agli obiettivi di ricerca.

4.2 Analisi dei report di sostenibilità e delle relazioni sulla gestione del campione

La metodologia adottata, come illustrato nel capitolo precedente, comprende l'analisi dei bilanci di sostenibilità basata sugli standard GRI e la valutazione delle relazioni sulla gestione suddivisa in quattro criteri, ciascuno con un peso del 25%. Tale combinazione permette di

ottenere una visione complessiva delle performance aziendali e delle strategie di sostenibilità, garantendo risultati dettagliati e affidabili.
A tal proposito, nelle righe successive, verranno riportati i risultati dell'analisi, suddivisi per ciascuna azienda.

Arbo Spa

Il bilancio di sostenibilità di Arbo Spa non è completo al 100%, in particolare per quanto riguarda lo standard GRI 2, relativo all'informativa generale.

1. GRI 1 (Principi generali)

Il bilancio rispetta pienamente lo standard GRI 1, che guida la presentazione delle informazioni sulla struttura, scopi, obiettivi, prodotti e servizi dell'organizzazione. Seguendo i principi di accuratezza, equilibrio, chiarezza, comparabilità, completezza, sostenibilità, tempestività e verificabilità, il bilancio ha raggiunto un livello di completezza informativa pari all'80%. Questo indica che le informazioni fornite sono sufficienti per una buona valutazione degli impatti, ma con alcune lacune.

2. GRI 2 (Informativa generale)

Lo standard GRI 2, che richiede informazioni dettagliate su prassi di rendicontazione, governance, strategia, politiche, coinvolgimento degli stakeholder e altro, è stato rispettato solo per il 13.33%, con 12 informative su 30 incluse. Tra le informazioni mancanti ci sono la revisione delle informazioni di periodi precedenti, l'*assurance* esterna, dettagli sulla governance, conflitti di interesse e processi di rimedio agli impatti negativi. Tale mancanza compromette la completezza dell'informativa generale.

3. GRI 3 (Temi materiali)

Lo standard GRI 3 è stato pienamente rispettato. Il bilancio include descrizioni dettagliate del processo di determinazione dei temi materiali, l'elenco dei temi e le loro eventuali modifiche, nonché la gestione degli impatti legati a tali argomenti.

In conclusione, il bilancio di sostenibilità 2022 di Arbo Spa raggiunge un 80% di completezza informativa. Un buon risultato, ma con margini di miglioramento, soprattutto nello standard GRI 2.

Per ciò che concerne la relazione sulla gestione, Arbo Spa, per il 2022, mostra un buon livello di completezza informativa, valutata all'80%, ma presenta alcune aree di miglioramento.

1. Conformità normativa

La relazione rispetta l'art. 2428 c.c. fornendo informazioni sui costi, ricavi e investimenti, e sull'andamento della gestione e dei mercati. Tuttavia, risulta sintetica e manca di dettagli su governance, struttura aziendale, efficacia dei processi operativi e strategie adottate, nonché su eventi significativi che potrebbero influenzare la gestione futura.

2. Indicatori finanziari

La relazione fornisce dati economici, patrimoniali e finanziari adeguati, basati su conti riclassificati e indicatori di redditività e copertura del debito. I dati sono comparabili con esercizi precedenti e sono accompagnati da note esplicative, rappresentando il 25% del report ed offrendo una panoramica chiara delle condizioni finanziarie dell'azienda.

3. Rischi ed incertezze

La sezione sui rischi è limitata ai soli rischi finanziari (credito, liquidità e mercato), con una descrizione superficiale che non esplora in dettaglio i componenti del rischio di mercato né altri tipi di rischi potenziali. Questo ha portato ad una valutazione del 15%, indicando una copertura parziale e non approfondita dei rischi.

4. Informazioni specifiche

La relazione include informazioni su ambiente, personale, investimenti significativi (nuovi punti vendita e ampliamenti) e rapporti con imprese controllate. Tuttavia, manca di dettagli su attività di ricerca e sviluppo e su azioni o quote di altre società possedute, coprendo solo il 20% delle informazioni specifiche necessarie.

In sintesi, mentre la relazione sulla gestione di Arbo Spa fornisce un'informativa utile e ben strutturata, vi sono opportunità per migliorare la completezza e l'approfondimento, in particolare riguardo alla governance, alla gestione dei rischi e alle attività di ricerca e sviluppo.

Astea Spa

Il bilancio di sostenibilità 2022 di Astea Energia dimostra una completezza informativa pari al 100%, coprendo pienamente gli standard GRI 1, GRI 2 e GRI 3.

1. GRI 1 (Principi generali)

Il bilancio segue i principi di accuratezza, equilibrio, chiarezza, comparabilità, completezza, sostenibilità, tempestività e verificabilità. Le informazioni sono dettagliate e trasparenti, con indicatori quantitativi chiari, una rappresentazione equa degli impatti positivi e negativi, e dati facilmente accessibili e comprensibili. La comparabilità è garantita da criteri uniformi e trasparenti, e la sostenibilità è integrata nelle strategie aziendali. Il bilancio è tempestivo e i dati sono verificabili da terzi.

2. GRI 2 (Informativa generale)

Il bilancio copre completamente i requisiti GRI 2, includendo dettagli organizzativi, entità nella rendicontazione, periodo di rendicontazione, dati su attività e governance, conflitti di interesse, comunicazione delle criticità e norme sulle remunerazioni. Sono riportate

informazioni complete su struttura, strategie e conformità normativa, senza alcuna lacuna informativa.

3. GRI 3 (Temi materiali)

Astea Spa rispetta pienamente il GRI 3, descrivendo dettagliatamente il processo di determinazione dei temi materiali, l'elenco dei temi e le loro modifiche. La gestione dei temi materiali è completa, con una chiara descrizione degli impatti e delle azioni intraprese, e un'analisi di come il confronto con gli stakeholder ha influenzato le decisioni.

In sintesi, il bilancio di Astea è esemplare per completezza e accuratezza, offrendo un'informativa esaustiva e ben strutturata.

Relativamente alla relazione sulla gestione, Astea mostra un'ottima completezza informativa, pari al 95%.

1. Conformità normativa

La relazione si distingue per il rispetto completo dell'art. 2428 c.c., offrendo un'analisi fedele e dettagliata della situazione patrimoniale, finanziaria e dei risultati dell'esercizio, coprendo condizioni operative, appartenenza a gruppi, andamento della gestione e strategie aziendali.

2. Indicatori finanziari

I dati finanziari sono ben presentati, includendo informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie dettagliate, con indicatori chiave chiaramente spiegati e confrontabili.

3. Rischi ed incertezze

La relazione non si limita ai rischi finanziari, ma include anche rischi normativi e ICT, offrendo una panoramica completa e approfondita. Tale aspetto rappresenta il 25% del totale, mostrando un'analisi significativa dei potenziali problemi futuri.

4. Informazioni specifiche

La sezione contiene dati su qualità, ambiente e sicurezza, e rapporti con imprese del gruppo, ma manca di dettagli su personale, ricerca e sviluppo ed investimenti futuri. Questa parte rappresenta il 20% delle informazioni specifiche, con alcune lacune che impediscono una copertura completa di tutti gli aspetti richiesti.

Nonostante ciò, il documento evidenzia un elevato grado di completezza informativa e aderenza agli standard normativi e finanziari.

Benelli Armi Spa

Il bilancio di sostenibilità 2022 di Benelli Armi non è completamente esaustivo, con un livello di completezza informativa pari all'86,7% rispetto agli standard GRI.

1. GRI 1 (Principi generali)

Il documento rispecchia pienamente il GRI 1, che guida la presentazione delle informazioni sull'organizzazione, seguendo principi come accuratezza, equilibrio, chiarezza e verificabilità.

2. GRI 2 (Informativa generale)

Il GRI 2 rappresenta la parte più carente del bilancio, con solo il 60% delle informazioni richieste riportate nel report. Questo standard richiede dettagli sull'organizzazione, governance, strategia e coinvolgimento degli stakeholder, ma mancano informazioni significative come quelle inerenti all'*assurance* esterna, alla gestione dei conflitti di interesse e alla revisione della performance del massimo organo di governo.

3. GRI 3 (Temi materiali)

Lo standard GRI 3 è stato rispettato integralmente, fornendo una descrizione dettagliata dei processi di determinazione dei temi materiali e della gestione degli impatti.

Complessivamente, il bilancio fornisce una buona quantità di informazioni rilevanti per valutare le performance e le pratiche di sostenibilità dell'azienda, ma non raggiunge una completezza totale.

Proseguendo con la relazione sulla gestione, il documento è complessivamente positivo, con una completezza informativa pari all'87%.

1. Conformità normativa

La relazione rispetta in gran parte le normative, inclusi gli obblighi di fedeltà, esaustività e chiarezza, nella rappresentazione della situazione aziendale, soprattutto per quanto riguarda le condizioni operative, lo sviluppo delle attività e le strategie adottate. Tuttavia, mancano alcune informazioni dettagliate sull'assetto societario e sulla governance,

motivo per cui la sezione dedicata alle raccomandazioni normative rappresenta il 22%.

2. Indicatori finanziari

Gli indicatori finanziari sono descritti in modo superficiale, con focus limitato su aspetti economici e pochi dati patrimoniali e finanziari. Per tale motivo a questa sezione è stato assegnato un punteggio del 15%.

3. Rischi ed incertezze

La sezione è ben sviluppata, trattando non solo i rischi finanziari, ma anche quelli strategici, ambientali e legati alle materie prime, meritando così un punteggio del 25%.

4. Informazioni specifiche

La relazione include informazioni specifiche sull'ambiente e sicurezza, formazione del personale, rapporti con società controllanti, attività di ricerca e sviluppo e previsioni future, raggiungendo un punteggio del 25% per la loro completezza e presentazione esaustiva.

IMAB Group Srl

Il bilancio di sostenibilità analizza la conformità dell'azienda Imab Group agli standard GRI utilizzati per la redazione del report di sostenibilità 2022.

1. GRI 1 (Principi generali)

L'azienda ha seguito rigorosamente i principi del GRI 1, che includono accuratezza, equilibrio, chiarezza, comparabilità, completezza, sostenibilità, tempestività e verificabilità. Tali principi garantiscono che le informazioni rendicontate siano precise, bilanciate e comprensibili, consentendo una valutazione completa degli impatti aziendali.

2. GRI 2 (Informativa generale)

Il documento rileva che Imab Group ha rispettato pienamente lo standard, riportando tutte le 30 informative richieste, tra cui dettagli organizzativi, governance, gestione degli impatti e coinvolgimento degli stakeholder. Questo rispetto totale dei requisiti del GRI 2 dimostra che l'azienda ha fornito un'informativa completa e trasparente, fondamentale per il principio di completezza.

3. GRI 3 (Temi materiali)

IMAB Group ha seguito le linee guida per l'identificazione e la gestione di questi temi, descrivendo i processi utilizzati, gli impatti rilevanti e le azioni intraprese per gestirli.

L'analisi complessiva conferma che il bilancio di sostenibilità dell'azienda raggiunge un livello di completezza informativa del 100%, coprendo tutti gli aspetti richiesti dagli standard GRI 1,2 e 3 in modo completo ed accurato.

Procedendo ad analizzare la relazione sulla gestione, il documento evidenzia una completezza informativa pari al 97%, un risultato eccellente.

1. Conformità normativa

La relazione è conforme all'art. 2428 c.c., che richiede un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione aziendale. IMAB Group ha rispettato tali normative, fornendo informazioni dettagliate su condizioni operative, andamento della gestione, assetto organizzativo, clima sociale e strategie aziendali, dimostrando così una conformità normativa del 100%.

2. Indicatori finanziari

Gli indicatori finanziari hanno raggiunto un punteggio del 25%. Questi includono dati economici, patrimoniali e finanziari, presentati in modo comparabile e accompagnati da note esplicative che chiariscono i criteri di calcolo e la rilevanza dei risultati.

3. Rischi ed incertezze

Tale sezione descrive in modo approfondito i principali rischi finanziari e delle politiche di copertura adottate dall'azienda. Questa parte ha ricevuto un punteggio del 22%, poiché, seppur dettagliata, non include tutti i possibili rischi minori.

4. Informazioni specifiche

La relazione copre informazioni specifiche sull'ambiente, il personale, le attività di ricerca e sviluppo, gli investimenti e i rapporti con altre imprese, rappresentando il 25% del totale.

Le informazioni sono presentate in modo esaustivo e completo, contribuendo al raggiungimento di un alto livello di completezza informativa complessiva.

Poltrona Frau Spa

Il bilancio di sostenibilità 2022 dell'azienda Poltrona Frau è quasi completamente conforme agli standard GRI, con una completezza informativa del 98,7%.

1. GRI 1 (Principi generali)

L'azienda ha seguito i principi del GRI 1, raggiungendo una completezza dell'83,3%. Il report è stato redatto con accuratezza, equilibrio, chiarezza, comparabilità, completezza, sostenibilità, tempestività e verificabilità. Le informazioni rendicontate sono sufficienti per una valutazione approfondita degli impatti.

2. GRI 2 (Informativa generale)

Per il GRI 2, il bilancio include il 32% delle informazioni richieste. Sono riportati dettagli organizzativi, struttura della governance, politiche di remunerazione, e altri aspetti significativi. Tuttavia, mancano informazioni su due punti: il rapporto di retribuzione totale annuale con riferimento all'aumento percentuale e l'appartenenza ad associazioni. Ciò implica che, sebbene il bilancio copra quasi tutti i requisiti, c'è un leggero margine di miglioramento.

3. GRI 3 (Temi materiali)

Il GRI 3 è rispettato completamente. Il bilancio descrive in maniera dettagliata il processo di determinazione dei temi materiali, l'elenco dei temi e la loro gestione, inclusi gli impatti e le politiche correlate.

In sintesi, il bilancio di sostenibilità di Poltrona Frau è estremamente dettagliato e affidabile, con una quasi totale aderenza agli standard GRI. Manca solamente una piccola parte di informazioni per raggiungere la completezza ideale.

La relazione sulla gestione, invece, presenta una completezza informativa del 95%, un risultato molto positivo.

1. Conformità normativa

La relazione è completa al 100%, seguendo le raccomandazioni normative. Riporta dettagli come il profilo aziendale, la storia, le condizioni operative, la struttura aziendale, i segmenti di business, l'andamento della gestione, i fatti relativi dell'esercizio, il mercato e le strategie adottate.

2. Indicatori finanziari

La relazione include tutte le informazioni necessarie per un'analisi economico – finanziaria. I dati presentano ricavi, EBITDA, risultati operativi e netti, con note esplicative su variazioni patrimoniali e finanziarie. Tali dati rappresentano il 25% della relazione, garantendo una chiara visione economica e patrimoniale.

3. Rischi ed incertezze

Poltrona Frau fornisce una dettagliata descrizione dei principali rischi finanziari, inclusi rischio di credito, liquidità e mercato, e discute anche la continuità aziendale. Questa sezione, valutata al 25%, è completa e approfondita.

4. Informazioni specifiche

La relazione descrive attività di ricerca e sviluppo, ambiente, sostenibilità, certificazioni, investimenti e rapporti con parti correlate, ma manca di dettagli sul personale. Per tale ragione, la sezione ha ottenuto un punteggio del 23%.

In sintesi, la relazione sulla gestione è altamente dettagliata e conforme ai criteri, con solo alcune aree minori non completamente coperte.

Togni Spa

Il bilancio di sostenibilità dell'azienda Togni mostra una completezza informativa del 79,2%.

1. GRI 1 (Principi generali)

La redazione del bilancio ha seguito in modo accurato i principi dello standard GRI 1, con particolare attenzione all'accuratezza, equilibrio, chiarezza, comparabilità, sostenibilità, tempestività e verificabilità. Sebbene manchi la misura della completezza informativa, tale standard ha ricevuto un punteggio pari al 29.16%.

2. GRI 2 (Informativa generale)

Per quanto riguarda il GRI 2, solo il 16.66% delle informazioni richieste è stato riportato nel bilancio di sostenibilità. Le informazioni presenti includono dettagli organizzativi, entità incluse nel bilancio, periodo di rendicontazione e aspetti di governance. Sono assenti

dettagli relativi all'*assurance* esterna, le informazioni sui dipendenti e le norme di remunerazione. Su 30 informative richieste, solo 15 sono state incluse, evidenziando una mancanza di completezza.

3. GRI 3 (Temi materiali)

Tale standard è stato rispettato completamente. Il bilancio descrive il processo di determinazione dei temi materiali, l'elenco dei temi e la gestione degli impatti associati, dimostrando un buon livello di informazione su come l'azienda gestisce gli impatti economici, ambientali e sociali.

In sintesi, complessivamente il bilancio di sostenibilità di Togni mostra un buon livello di dettaglio e aderenza agli standard GRI, ma, allo stesso tempo, ci sono alcune aree significative, relative in particolare allo standard GRI 2, che necessitano di miglioramenti per raggiungere una completezza ottimale.

Relativamente alla relazione sulla gestione, l'azienda Togni, presenta una completezza informativa del 75%, indicando un livello discreto di dettaglio.

1. Conformità normativa

L’art. 2428 c.c., richiede una relazione fedele, equilibrata ed esauriente, ma la relazione si concentra principalmente sulla situazione patrimoniale e finanziaria, risultando meno completa ed equilibrata. È stato attribuito un punteggio del 10% a tale sezione per la sua sinteticità nella descrizione dell’andamento della gestione e degli eventi rilevanti.

2. Indicatori finanziari

La relazione include dati economici, patrimoniali e finanziari, con indici di redditività e copertura del debito, rendendo possibile una valutazione economico – finanziaria adeguata. Questo aspetto è stato valutato con un punteggio del 25%, indicando una buona informazione finanziaria.

3. Rischi ed incertezze

Si tratta di una sezione ben dettagliata e descrive i principali rischi finanziari come credito, liquidità e mercato, ma manca di una panoramica completa sui rischi minori. Per tale motivo, ha ricevuto un punteggio del 20%.

4. Informazioni specifiche

Le informazioni specifiche, inclusi dati su ambiente, personale, ricerca e sviluppo, investimenti, e rapporti con imprese controllate, sono state trattate in modo superficiale, ottenendo anch'essa un punteggio del 20%.

Sebbene tutte le informazioni richieste siano presenti, la loro breve e approssimativa esposizione ha contribuito ad una valutazione complessiva del 75%.

Società Agricola Fileni Srl

La Società Agricola Fileni ha redatto il bilancio di sostenibilità 2022 rispettando completamente gli standard GRI.

1. GRI 1 (Principi generali)

Il documento segue i principi fondamentali del GRI 1, assicurando accuratezza, equilibrio, chiarezza, comparabilità, completezza, sostenibilità, tempestività e verificabilità.

2. GRI 2 (Informativa generale)

Il bilancio soddisfa il GRI 2, con un tasso di completezza del 33.33%, includendo tutte le informazioni richieste come dettagli organizzativi, governance e strategie di sostenibilità.

3. GRI 3 (Temi materiali)

Il bilancio mostra una completa conformità, descrivendo il processo di identificazione dei temi materiali, l'elenco dei temi e la loro gestione, inclusi impatti, politiche e l'interazione con gli stakeholder.

In sintesi, il bilancio di sostenibilità 2022 di Fileni presenta una completezza informativa del 100%, indicando che tutte le informazioni richieste dagli standard GRI sono state fornite in modo esaustivo e dettagliato. Ciò riflette un livello ideale di trasparenza e affidabilità.

Per quanto riguarda la relazione sulla gestione, la completezza informativa di tale documento è valutata all' 82%, un risultato molto positivo.

1. Conformità normativa

La relazione rispetta l'art- 2428 c.c. includendo informazioni su condizioni operative, andamento della gestione, segmenti di business, fatti rilevanti dell'esercizio e strategie adottate. Tuttavia, non è presente una descrizione dettagliata dell'assetto di governance e della struttura aziendale, risultando in una parziale incompletezza normativa. Per tale motivo ha ottenuto un punteggio del 22%.

2. Indicatori finanziari

Sono forniti dati economici, patrimoniali e finanziari completi, con dettagli sui principali indici e confronti tra esercizi. I dati sono supportati da note esplicative che chiariscono modalità di calcolo e significato dei risultati, offrendo una corretta informativa economico – finanziaria.

3. Rischi ed incertezze

La relazione si limita a descrivere i rischi finanziari (credito, liquidità, mercato), senza considerare altri potenziali rischi, risultando in una descrizione superficiale ed incompleta dei rischi totali a cui la società è esposta. Questa sezione ha ottenuto un punteggio del 15%.

4. Informazioni specifiche

Sono incluse informazioni su ambiente, personale, rapporti con imprese controllate e consorelle, e dati sulla prevedibile evoluzione della gestione. Tuttavia, mancano dettagli su ricerca e sviluppo ed altre informazioni sono brevi e superficiali.

In sintesi, la relazione sulla gestione di Fileni offre una visione complessiva buona, anche se ci sono alcune aree, come la governance e la trattazione dei rischi, che necessitano di maggiori dettagli per raggiungere una completezza totale.

Prometeo Spa

Il bilancio di sostenibilità 2022 di Prometeo Spa è stato redatto in conformità con gli standard GRI, garantendo una completa trasparenza e affidabilità delle informazioni riportate.

1. GRI 1 (Principi generali)

Seguendo i principi di accuratezza, equilibrio, chiarezza, comparabilità, completezza, sostenibilità, tempestività e verificabilità, l'azienda ha presentato un bilancio che permette una valutazione

accurata dei propri impatti. In particolare, per lo standard GRI 1, l'azienda ha fornito informazioni corrette e sufficientemente dettagliate per consentire un'analisi completa dei suoi impatti, rispettando i principi richiesti.

2. GRI 2 (Informativa generale)

Lo standard GRI 2, che copre gli aspetti organizzativi, governance, dipendenti, relazioni commerciali e conformità a leggi e regolamenti, è stato rispettato al 100%, con tutte le 30 informative richieste correttamente rendicontate. Ciò dimostra il rispetto del principio di completezza informativa da parte dell'azienda.

3. GRI 3 (Temi generali)

Il GRI 3 è stato anch'esso pienamente rispettato. L'azienda ha identificato e descritto i temi materiali, incluse eventuali modifiche rispetto ai periodi precedenti, e ha gestito tali temi fornendo dettagli sugli impatti positivi e negativi, le policy adottate, le azioni intraprese e il coinvolgimento degli stakeholder.

In conclusione, la Prometeo Spa ha raggiunto un livello di completezza informativa del 100%, assicurando che tutte le

informazioni pertinenti siano state raccolte e presentate in modo esaustivo, senza lacune, e coprendo tutti gli aspetti rilevanti in maniera affidabile e completa.

In egual modo, anche la relazione sulla gestione di Prometeo raggiunge un livello di completezza informativa del 100%, rispettando pienamente i requisiti richiesti.

1. Conformità normativa

Il documento rispetta completamente l'art. 2428 del Codice civile. Offre un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società, inclusi aspetti patrimoniali, finanziari e operativi. Tra i principali contenuti figurano l'oggetto sociale, le condizioni operative, gli organi sociali, l'evoluzione normativa nel settore del gas e dell'energia elettrica, e gli eventi rilevanti del 2022.

2. Indicatori finanziari

Gli indicatori finanziari, che costituiscono il 25% della relazione, sono presentanti in modo dettagliato, con dati economici, patrimoniali e finanziari, raffrontabili tra più esercizi, accompagnati da note

esplicative che chiariscono i metodi di calcolo e la significatività dei risultati.

3. Rischi ed incertezze

L'analisi dei rischi e delle incertezze include non solo i rischi finanziari (credito, liquidità, mercato) ma anche rischi legati alla concorrenza, alla stagionalità, alla pandemia e alle fluttuazioni dei prezzi delle materie prime.

4. Informazioni specifiche

La relazione fornisce informazioni specifiche sulle risorse umane, rapporti sindacali, attività di ricerca e sviluppo, sicurezza, ambiente, società controllate e gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio. Sono dati descritti in modo esaustivo, contribuendo ad un quadro completo e dettagliato della gestione aziendale.

Renco Spa

Il bilancio di sostenibilità 2022 della Renco Spa è stato redatto seguendo tutti gli standard GRI, garantendo un livello di completezza informativa del 100%.

1. GRI 1(Principi generali)

Nel rispetto del GRI 1, l'azienda ha seguito i principi fondamentali come accuratezza, equilibrio, chiarezza, comparabilità, completezza, sostenibilità, tempestività e verificabilità. Tali principi hanno assicurato che le informazioni riportate fossero corrette, dettagliate e accessibili, permettendo una valutazione completa degli impatti aziendali.

2. GRI 2 (Informativa generale)

Lo standard GRI 2, che richiede la rendicontazione di 30 informative relative a dettagli organizzativi, governance, catena del valore, conformità normativa e coinvolgimento degli stakeholder, è stato rispettato al 100%, confermando il rispetto del principio di completezza informativa.

3. GRI 3 (Temi materiali)

La Renco Spa ha identificato e gestito i temi materiali in modo esauriente, descrivendo gli impatti positivi e negativi della sua attività sull'economia, l'ambiente e le persone. L'azienda ha anche dettagliato

il processo di determinazione dei temi materiali e le modifiche apportate rispetto al periodo precedente.

Questo approccio ha permesso alla Renco di presentare un bilancio di sostenibilità completo e affidabile, senza lacune informative, dimostrando un impegno forte verso la trasparenza e la responsabilità aziendale.

Concernente la relazione sulla gestione, la completezza informativa del documento, risulta pari al 95%.

1. Conformità normativa

La relazione rispetta l'art. 2428 c.c., il quale impone un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione aziendale, con particolare attenzione ai costi, ricavi e investimenti. Sebbene la relazione rispetti le raccomandazioni normative, alcune informazioni, come quelle relative alla struttura aziendale e alle strategie adottate, non sono trattate in modo approfondito, ottenendo così un punteggio del 20%.

2. Indicatori finanziari

Tale sezione è completa e accurata, fornendo dati economici, patrimoniali e finanziari su più esercizi, con un punteggio del 25%.

3. Rischi ed incertezze

L'analisi dei rischi, che include sia i rischi finanziari tradizionali che quelli legati a variabili esogene e partnership, è dettagliata e significativa, raggiungendo un punteggio del 25%.

4. Informazioni specifiche

La relazione descrive in modo esauriente le informazioni su ambiente, personale, ricerca e sviluppo, politiche di investimento e attività di direzione e coordinamento, ottenendo un ulteriore 25%.

Complessivamente, la relazione si distingue per la sua accuratezza e completezza, seppur con alcune aree migliorabili.

Api Raffineria

Il bilancio di sostenibilità 2022 di IP Gruppo api è stato redatto rispettando integralmente gli standard GRI 1,2 e 3, raggiungendo un livello di completezza informativa pari al 100%.

1. GRI 1 (Principi generali)

La relazione segue i principi di accuratezza, equilibrio, chiarezza, comparabilità, completezza, sostenibilità, tempestività e verificabilità.

Il GRI 1 assicura che le informazioni siano corrette, dettagliate, comprensibili e accessibili, permettendo una valutazione esaustiva degli impatti aziendali.

2. GRI 2 (Informativa generale)

Il GRI 2, con una copertura del 33.33%, include dettagli organizzativi, governance, gestione degli impatti, conformità legale e coinvolgimento degli stakeholder. La relazione riporta tutte le 30 informative richieste, confermando il rispetto dei principi di completezza informativa.

3. GRI 3 (Temi materiali)

Il GRI 3 è pienamente rispettato, descrivendo il processo di identificazione dei temi rilevanti, l'elenco e la gestione di tali temi, nonché gli impatti positivi e negativi associati.

Tale risultato indica che la società ha fornito informazioni esaustive e affidabili, coprendo tutti gli aspetti rilevanti in modo completo e senza lacune, rendendo il bilancio un esempio ideale di rendicontazione di sostenibilità.

Infine, la relazione sulla gestione di IP Gruppo api presenta una completezza informativa del 65%, che risulta insoddisfacente per un'azienda di tale calibro.

1. Conformità normativa

Il rispetto dell'art. 2428 c.c. è parziale. Sebbene la relazione offra una panoramica fedele e chiara su aspetti come il mercato della raffinazione e le normative del settore, essa non è né completa né equilibrata. In particolare, sono trattati dettagli sui mercati ed eventi significativi, ma mancano informazioni fondamentali sulla struttura aziendale e sui risultati operativi completi.

2. Indicatori finanziari

Gli indicatori finanziari ricevono un punteggio del 10%, in quanto la relazione include solo dati superficiali relativi alla gestione economica e finanziaria senza prospetti dettagliati come il Conto Economico e lo Stato Patrimoniale riclassificati, né la posizione finanziari netta.

3. Rischi ed incertezze

Per quanto riguarda tale sezione, la relazione non fornisce alcun dato, portando ad un punteggio di zero.

4. Informazioni specifiche

La sezione sulle informazioni specifiche è ben trattata, con dettagli su salute, sicurezza, ambiente, organico, ricerca e sviluppo, investimenti e rapporti societari. A questa parte è stato assegnato punteggio pari al 25% e viene considerata esaustiva e completa.

Complessivamente, la relazione presenta lacune significative, specialmente nelle aree finanziarie e di rischio, nonostante alcune sezioni siano ben sviluppate.

4.3 Discussione dei casi e considerazioni finali

Nel paragrafo precedente sono stati analizzati i risultati dell'analisi empirica dei bilanci di sostenibilità e delle relazioni sulla gestione di dieci imprese marchigiane, evidenziando le differenze e le somiglianze nei loro approcci alla rendicontazione finanziaria e di sostenibilità. I principali risultati hanno mostrato variazioni significative nella completezza informativa e nella conformità agli standard normativi e di sostenibilità.

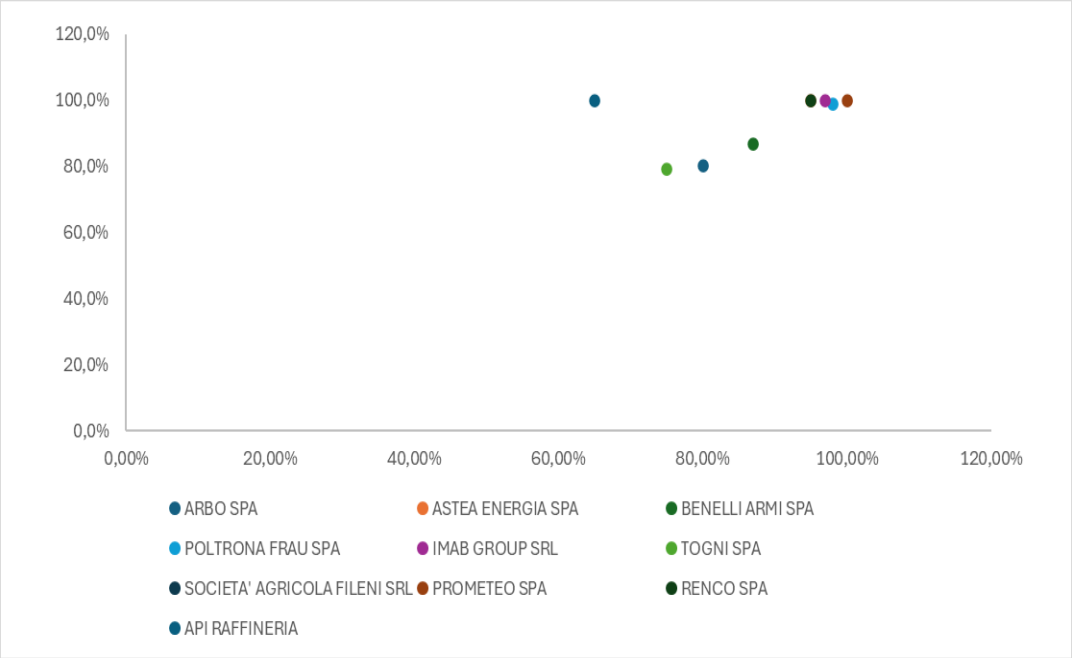
Questo paragrafo si propone di discutere i casi analizzati, evidenziando le principali tematiche emerse, e di formulare considerazioni finali basate sui risultati ottenuti.

Figura 6: Tabella dei risultati

	GRI STANDARDS	RELAZIONE SULLA GESTIONE
ARBO SPA	80%	80%
ASTEA ENERGIA SPA	100%	95%
BENELLI ARMI SPA	87%	87%
POLTRONA FRAU SPA	99%	98%
IMAB GROUP SRL	100%	97%
TOGNI SPA	79%	75%
SOC. AGRICOLA FILENI SRL	100%	82%
PROMETEO SPA	100%	100%
RENCO SPA	100%	95%
API RAFFINERIA	100%	65%

Fonte: elaborazione personale

Figura 7 - Matrice dei risultati



Fonte: elaborazione personale

La matrice è stata costruita utilizzando i valori riportati nella tabella soprastante. Sono stati posizionati i punteggi delle aziende relativi alla relazione sulla gestione nell'asse delle ascisse, mentre i punteggi dei bilanci di sostenibilità sono stati collocati sull'asse delle ordinate. Questo strumento consente di ottenere un risultato combinato complessivo, offrendo una visione grafica chiara e immediata delle performance aziendali in entrambi i documenti, facilitando così

l’analisi comparativa e l’identificazione delle aree di forza e debolezza.

Dai risultati presentati nella matrice sopra riportata, emerge che la maggior parte delle aziende analizzate redige i documenti richiesti in conformità agli standard stabiliti, dimostrando una buona gestione e trasparenza nelle loro pratiche di rendicontazione. Tuttavia, si osserva che due o tre aziende mostrano delle lacune significative. IP Gruppo Api rappresenta l’azienda con il punteggio più basso, e, a seguire, pur avendo totalizzato un buon risultato, troviamo Togni Spa e Arbo Spa. Tali aziende non rispettano completamente gli standard di rendicontazione, evidenziando aree di miglioramento necessarie per garantire una comunicazione più accurata e completa dei loro risultati.

In primo luogo, IP Gruppo Api ha ottenuto un eccellente punteggio del 100% per il bilancio di sostenibilità, dimostrando un pieno rispetto degli standard GRI e una rendicontazione completa e accurata. Tuttavia, ciò che colloca tale impresa nella posizione peggiore rispetto alle altre, è la relazione sulla gestione, la quale presenta un punteggio complessivo nettamente inferiore, pari al 65%. Le principali aree di

miglioramento riguardano la sezione sui rischi e le incertezze, che è totalmente assente e che l'azienda dovrebbe integrare con una descrizione minuziosa, e, allo stesso tempo, dovrebbe fornire una rendicontazione più completa degli indicatori finanziari, che risultano incompleti e superficiali.

In secondo luogo, Togni Spa ha raggiunto un punteggio del 79.2% per il bilancio di sostenibilità e del 75% per la relazione sulla gestione. Sebbene la relazione dimostri un buon livello di conformità agli standard, l'area maggiormente carente è la conformità normativa, con un punteggio di solo il 10%. Inoltre, sono mancanti alcuni dati importanti, sia nella sezione dedicata ai rischi sia in quella delle informazioni specifiche. È essenziale che l'azienda integri e completi queste sezioni per raggiungere una maggiore accuratezza e trasparenza nella sua rendicontazione. Il bilancio di sostenibilità di Togni, invece, presenta due aree molto ben descritte, dimostrando un buon livello di dettaglio e chiarezza complessiva. Ciò nonostante, il GRI 2 è stato valutato solo al 16,66%, a causa della mancanza di alcune informative richieste. Ciò rappresenta un'area critica che necessita di

miglioramenti, per garantire una rendicontazione più completa e conforme agli standard richiesti.

In terzo luogo, Arbo Spa ha ottenuto un punteggio dell'80% sia nel bilancio di sostenibilità che nella relazione sulla gestione. Il bilancio è completo in due delle tre sezioni principali, mostrando una buona conformità generale. Tuttavia, il GRI 2 è stato valutato al 13.33%, indicando che manca la metà delle informazioni richieste da questo standard. Ciò rappresenta un'area significativa di miglioramento per raggiungere una maggiore aderenza ai requisiti di rendicontazione. Nella relazione sulla gestione, l'unica area completamente integra è la sezione degli indicatori finanziari, che è stata ben descritta e soddisfa pienamente i requisiti. Al contrario, le restanti tre sezioni presentano alcune carenze, con informazioni mancanti in misura diversa. Tali lacune evidenziano la necessità di miglioramenti per garantire una maggiore completezza e conformità complessiva nella rendicontazione aziendale.

Successivamente, è stata esaminata la ridondanza informativa nei documenti delle aziende analizzate, evidenziando, le aree con

ripetizioni o sovrapposizioni. Di seguito vengono riportati i risultati per ciascuna impresa.

Arbo Spa

Nella relazione sulla gestione e nel bilancio di sostenibilità di Arbo vengono trattati temi simili, come ambiente e personale, ma con informazioni diverse. La gestione si concentra su conformità legale e sicurezza dei dipendenti, mentre il bilancio di sostenibilità approfondisce aspetti ambientali, come la riduzione delle emissioni e l'economia circolare, e la tutela del benessere e della diversità dei lavoratori.

Astea Spa

La relazione sulla gestione di Astea Energia fornisce dettagli su qualità, ambiente, sicurezza, rischi aziendali, e dati economico-finanziari. Il bilancio di sostenibilità tratta argomenti simili ma con informazioni diverse, focalizzandosi su qualità del servizio, impatto ambientale e sicurezza sul lavoro. L'unica ridondanza significativa

riguarda i dati economico-finanziari, che sono presenti in entrambi i documenti.

Benelli Armi Spa

La relazione sulla gestione di Benelli Armi copre qualità, ambiente, sicurezza e rischi aziendali, con dati economico-finanziari dettaglianti. Il bilancio di sostenibilità tratta temi simili, ma con focus diverso: qualità del servizio, impatto ambientale e sicurezza sul lavoro. Le informazioni economiche si ripetono nei due documenti.

IMAB Group Srl

Nella relazione sulla gestione di IMAB Group, le informazioni riguardano l'ambiente e il personale, inclusa la conformità alla ISO 14001 e la gestione degli infortuni e della formazione. Il bilancio di sostenibilità, pur trattando gli stessi temi, fornisce dettagli differenti, come progetti per energia pulita, gestione dei rifiuti e benessere dei collaboratori. Non c'è ridondanza tra i due documenti.

Poltrona Frau Spa

Poltrona Frau mostra una notevole ridondanza tra la relazione sulla gestione e il bilancio di sostenibilità, trattando dettagli simili in entrambi i documenti. Le informazioni comuni includono la storia aziendale, la missione e i valori, i segmenti di business, l'ambiente e i premi ricevuti.

Togni Spa

Nella relazione sulla gestione di Togni si riportano il rispetto delle normative ambientali e la sicurezza del personale, senza incidenti gravi o malattie professionali. Il bilancio di sostenibilità, invece, fornisce dettagli aggiuntivi sulla gestione ambientale, come l'uso di materiali riciclabili, economia circolare, e riduzione delle emissioni di gas serra. Per il personale, il bilancio approfondisce aspetti come la formazione, le pari opportunità, e il welfare aziendale. Non c'è ridondanza tra i due documenti, poiché trattano gli stessi macro-argomenti con informazioni differenti e complementari.

Società Agricola Fileni

Nella relazione sulla gestione della Fileni, si accenna solo al rispetto delle normative ambientali e alla sicurezza del personale, senza incidenti gravi. Il bilancio di sostenibilità, invece, fornisce dettagli approfonditi sulla gestione ambientale, come la riduzione dei consumi energetici e idrici e la gestione dei rifiuti, e sul benessere dei dipendenti, includendo dati specifici su assunzioni, cessazioni e iniziative per la crescita professionale. Non c'è ridondanza tra i documenti.

Prometeo Spa

La relazione sulla gestione di Prometeo offre una panoramica sulle strategie ambientali, la sicurezza sul lavoro e le risorse umane, concentrandosi su aspetti generali come l'ottimizzazione energetica e il miglioramento della sicurezza. Il bilancio di sostenibilità, invece, approfondisce dettagli specifici come i consumi energetici, la gestione dei rifiuti e le iniziative di mitigazione ambientale. Per le risorse

umane, il bilancio enfatizza la gestione e il benessere dei dipendenti, lo sviluppo del capitale umano e le politiche di sicurezza.

Renco Spa

La relazione sulla gestione di Renco Spa tratta la sostenibilità ambientale e la sicurezza dei lavoratori, menzionando le certificazioni e la formazione del personale, senza contenziosi legali. Il bilancio di sostenibilità, invece, si concentra sull'efficienza energetica, la gestione dei rifiuti e lo sviluppo del capitale umano, evidenziando la tutela della biodiversità e le politiche di welfare. Entrambi i documenti coprono temi simili ma con dettagli distinti.

Api Raffineria

La relazione sulla gestione di IP Gruppo api tratta della gestione del Covid-19, della sicurezza sul lavoro, della mitigazione ambientale e delle certificazioni, includendo anche l'organico e la formazione. Il bilancio di sostenibilità approfondisce temi come il monitoraggio delle emissioni, il consumo energetico, l'innovazione e la gestione dei

rifiuti. Mette, inoltre, l'accento su biodiversità e iniziative locali, e dettaglia la formazione attraverso la Corporate Academy. I due documenti, pur trattando argomenti simili, forniscono dettagli diversi.

Infine, come ulteriore approfondimento, è stata condotta un'analisi dei GRI specifici più ricorrenti nei bilanci di sostenibilità delle aziende oggetto dello studio. I GRI specifici utilizzati dalla totalità delle imprese sono i seguenti:

- GRI 205: Anticorruzione 2016: Rende conto delle pratiche di anticorruzione, inclusi pagamenti facilitativi, frode e riciclaggio di denaro.
- GRI 302: Energia 2016: Rende conto dell'uso e dell'efficienza energetica, distinguendo tra fonti rinnovabili e non rinnovabili.
- GRI 305: Emissioni 2016: Si concentra sulle emissioni atmosferiche, come gas serra e inquinanti.
- GRI 306: Rifiuti 2020: Affronta la gestione dei rifiuti e la loro riduzione.
- GRI 403: Salute e sicurezza sul lavoro 2018: Rende conto delle pratiche di salute e sicurezza sul lavoro.

- GRI 404: Formazione e istruzione 2016: Si concentra sulla formazione e lo sviluppo professionale dei dipendenti.
- GRI 416: Salute e sicurezza dei clienti 2016: Rende conto della salute e sicurezza dei clienti.

In tutte le aziende, ad eccezione di Togni Spa, sono presenti altri due GRI specifici, che vengono riportati di seguito:

- GRI 401: Occupazione 2016: Tratta le pratiche di assunzione, benefici e condizioni di lavoro.
- GRI 405: Diversità e pari opportunità 2016: Si focalizza sulla diversità e le pari opportunità.

In conclusione, è possibile affermare che l'analisi evidenzia una generale conformità agli standard di rendicontazione da parte delle aziende esaminate, con la maggioranza che dimostra buona gestione e trasparenza. Tuttavia, emergono significative aree di miglioramento, soprattutto per IP Gruppo Api che, sebbene eccella nel bilancio di sostenibilità, mostra gravi lacune nella relazione sulla gestione. Anche Togni Spa e Arbo Spa presentano criticità, soprattutto riguardo alla completezza informativa e conformità delle informazioni fornite. La

ridondanza informativa è stata gestita con successo in gran parte dei casi, evitando sprechi e migliorando la chiarezza. Infine, l'uso coerente dei GRI specifici evidenzia l'impegno delle aziende verso pratiche sostenibili e trasparenti, con alcune eccezioni che richiedono maggiore attenzione.

CONCLUSIONI

Nel contesto odierno, la sostenibilità aziendale è emersa come un elemento fondamentale non solo per il successo a lungo termine delle imprese, ma anche per la loro accettazione sociale e la loro capacità di operare in un ambiente sempre più regolamentato e attento alle questioni ambientali, sociali e di governance. Il presente lavoro di tesi ha analizzato l'importanza della sostenibilità come pilastro strategico per le aziende, esplorando il ruolo del reporting aziendale come strumento per comunicare l'impegno verso le pratiche sostenibili.

Dalle analisi condotte, emerge chiaramente che il reporting di sostenibilità non è solo un obbligo normativo o una prassi di trasparenza, ma rappresenta anche un'opportunità strategica per le imprese. Esso permette di migliorare la reputazione aziendale, rafforzare la fiducia degli stakeholder, e favorire una migliore gestione dei rischi. Tuttavia, per essere realmente efficace, il reporting deve essere integrato nella strategia aziendale e supportato da una

governance robusta e da una cultura aziendale orientata alla sostenibilità.

Nella presente tesi, sono stati analizzati in maniera combinata il bilancio di sostenibilità e la relazione sulla gestione di un campione selezionato di aziende marchigiane. In particolare, l'analisi ha voluto mettere in luce le modalità con cui le aziende affrontano e comunicano le tematiche legate alla sostenibilità, ponendo a confronto le strategie adottate e identificando eventuali best *practices*.

Dai risultati emersi nell'ambito della ricerca, si evidenzia che la maggior parte delle aziende marchigiane analizzate redige il bilancio di sostenibilità e la relazione sulla gestione in maniera conforme agli standard di riferimento internazionali e nazionali. Queste aziende dimostrano un livello di maturità elevato nella rendicontazione delle tematiche legate alla sostenibilità, adottando approcci metodologici rigorosi e trasparenti nella redazione dei documenti aziendali. L'aderenza agli standard GRI, per i bilanci di sostenibilità, e alla normativa civilistica, per la relazione sulla gestione, rappresenta un elemento distintivo delle imprese maggiormente strutturate e

consapevoli del valore strategico di una comunicazione accurata e trasparente verso gli stakeholder.

L'analisi svolta evidenzia che, sebbene la maggior parte delle aziende considerate nello studio mostri una forte aderenza agli standard, esistono ancora margini di miglioramento per alcune realtà. Queste ultime, pur conformandosi ai requisiti di base, potrebbero beneficiare di ulteriori strumenti di supporto e formazione per migliorare la qualità e l'efficacia della loro rendicontazione, soprattutto in un contesto dove la sostenibilità sta diventando un criterio sempre più determinante per la competitività aziendale.

Concludendo, la sostenibilità aziendale, supportata da pratiche di reporting trasparenti e accurate, è destinata a diventare una componente centrale del business del futuro. Le aziende che sapranno cogliere tale opportunità non solo contribuiranno ad un mondo più sostenibile, ma riusciranno anche a creare valore a lungo termine per tutti i loro stakeholder. Il cammino verso una piena integrazione della sostenibilità è ancora lungo, ma le basi gettate da molte imprese

indicano chiaramente la direzione da seguire: verso un modo di fare impresa più etico, responsabile e orientato al futuro.

BIBLIOGRAFIA

Al-Shaer, H. (2020). Sustainability reporting quality and post-audit financial reporting quality: Empirical evidence from the UK. Newcastle University Business School.

Andersen ML, Hong Y, Olsen L. 2012. Accruals quality and corporate social responsibility: The role of industry. Journal of Accounting and Finance.

Archel P, Husillos J, Larrinaga C, Spence C. 2009. Social disclosure, legitimacy theory and the role of the state. Accounting, Auditing and Accountability Journal.

Bebbington J, Larrinaga C, Moneva JM. 2008. Corporate social reporting and reputation risk management. Accounting, Auditing and Accountability.

Blanco B, García JM, Tribó JA. 2009. The complementary between segment disclosure and earnings quality, and its effect on cost of capital. 32nd Annual Congress of the European Accounting Association.

Carroll AB. 1979. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. Academy of Management Review.

Chen F, Hope OK, Li Q, Wang X. 2011. Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. The Accounting Review.

Chih HL, Shen CH, Kang FC. 2008. Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. Journal of Business Ethics.

Chiucchi, M. S., Giuliani, M. (2023). Introduzione alla sostenibilità aziendale. Giappichelli Editore, Torino.

Choi TH, Pae J. 2011. Business ethics and financial reporting quality: Evidence from Korea. Journal of Business Ethics.

Clarkson PM, Li Y, Richardson GD, Vasvari FP. 2008. Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. Accounting, Organizations and Society.

Confindustria, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (2018). Relazione sulla gestione.

Cormier, D., Magnan, M. and Van Velthoven, B. (2005), "Environmental disclosure quality in large German companies: economic incentives, public pressures or institutional conditions?", European Accounting Review.

Dallai, S., Riva, P. (2020). Il bilancio di sostenibilità. Il modello GRI. Ruoli di corporate governance. Capitolo 4.

Dechow PM, Ge W, Schrand C. 2010. Understanding earnings quality: A review of proxies, their determinants and their consequences. Journal of Accounting and Economics.

Deegan C. 2000. Financial Accounting Theory (Irwin McGraw-Hill, Sydney).

Di Sarli, M. (2021). Una proposta di direttiva della Commissione UE in materia di Corporate Sustainabiliy Reporting. Il Nuovo Diritto delle Società.

Donalson T, Preston LE. 1995. The Stakeholders theory of the corporation: concepts, evidence and implications. Academy of Management Review.

Doyle JT, Ge W, McWay S. 2007. Accruals quality and internal control over financial reporting. The Accounting Review.

Francis J, LaFond R, Olsson P, Schipper K. 2005. The market pricing of accrual quality. Journal of Accounting and Economics.

Freeman RE. 1984. Strategic Management: A Stakeholder Approach. Pitman: London.

Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., De Colle, S. (2010). Stakeholder Theory: The State of the Art. Cambridge University Press.

Frias-Aceituno, J. V., Rodriguez-Ariza, L., Garcia-Sanchez, I.M. (2012). Explanatory Factors of Integrated Sustainability and Financial Reporting. Universidad de Granada.

Garrigues Walker A, Trullenque F. 2008. Responsabilidad social corporativa: Papel mojado o necesidad estratégica. Harvard Deusto Business Review.

Godfrey PC, Hatch NW. 2007. Researching corporate social responsibility: An agenda for the 21st century. Journal of Business Ethics.

Gray RH, Kouhy R, Lavers S. 1995. Methodological themes: constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies. Accounting, Auditing and Accountability Journal.

GRI Standards (2021). Consolidated set of GRI Standards (Italian).

Hooghiemstra R. 2000. Corporate communication and impression management: New perspectives why companies engage in corporate social reporting. Journal of Business Ethics.

Hope OK, Thomas WB, Vyas D. 2012. Financial Reporting Quality of U.S. Private and Public Firms, Working Paper No. 1995124. Rotman School of Management, Toronto, Canada.

Jonas GJ, Blanchet J. 2000. Assessing quality of financial reporting. Accounting Horizons.

Jones T, Wicks A. 1999. Convergent stakeholder theory. Academy of Management Review.

Jones TM. 1995. Instrumental stakeholder Theory: a synthesis of ethics and economics. The Academy of Management Review.

Kim Y, Park MS, Wier B. 2011. Is earnings quality associated with corporate social responsibility? The Accounting Review.

Lanza, G. G. (2017). Nuove sinergie tra territori e imprese: le benefit corporation come possibili attori di sviluppo sostenibile. Università degli Studi di Napoli Federico II.

Lu H, Richardson G, Salterio S. 2011. Direct and indirect effects of internal control weakness on accrual quality: Evidence from a unique Canadian regulatory setting. Contemporary Accounting Research.

Martinez-Ferrero, J., Garcia-Sanchez, I.M., Cuadrado-Ballesteros, B. (2013). Effect of Financial Reporting Quality on Sustainability Information Disclosure. University of Salamanca.

Milton, F. (2010). Capitalismo e libertà. IBL Libri.

Mitchell RK, Agle BR, Wood DJ. 1997. Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. Academy of Management Review.

Post JE, Preston L, Sachs S. 2002. Managing the Extended Enterprise: The New Stakeholder View. California Management Review.

Prior D, Surroca J, Tribó JA. 2008. Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility. Corporate Governance: An International Review.

Reverte, C. (2009), “Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms”, Journal of Business Ethics.

Rouf A. 2011. Corporate characteristics, governance attributes and the extent of voluntary disclosure in Bangladesh. African Journal of Business Management.

Salewski M, Zülch H. 2012. The Impact of Corporate Social Responsibility (CSR) and Financial Reporting Quality. Evidence from European Blue Chips. HHL Working Paper.

Sun N, Salama A,Hussainey K, HabbashM. 2010. Corporate environmental disclosure, corporate governance and earningsmanagement. Managerial Auditing Journal.

Yip E, Van Staden C, Cahan S. 2011. Corporate social responsibility reporting and earnings management: The role of political costs. Australasian Accounting Business and Finance Journal.

SITOGRAFIA

www.arcipelagolamaddalena.wordpress.com/2020/06/25/people-planet-profit-articolo-di-eleonora-pini/

www.efrag.org/en

www.esg360.it/

www.fondistrutturali.formez.it/sites/all/files/9_2_3_risk_management.pdf

www.globalreporting.org/standards/

www.nomisma.it/focus/bilancio-di-sostenibilita-un-esempio-e-come-scriverlo/

www.processfactory.it/il-reporting-di-sostenibilita/

www.roedl.com/insights/esg.news/2023-4/esrs-1-and-2-materiality-reporting-structure-disclosure-requirements