



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



AB  
assobenefit

# SOCIETÀ BENEFIT E INVESTIMENTI ESG E SOSTENIBILI

**R. Randazzo**  
**F. Longo**

09 ottobre 2023

# La sostenibilità diventa norma

L'Unione Europea ha definito una strategia di sostenibilità ben precisa che si fonda sulla emanazione di norme vincolanti sia per le imprese che per gli operatori finanziari. È in corso dunque un processo regolamentare volto alla predisposizione di un sistema integrato di norme in ambito ESG, obbligatorie per un numero sempre maggiore di destinatari e volte a disciplinare anche le modalità di misurazione e rendicontazione delle performance ESG.

## EU



## Italia



Ad oggi la sostenibilità può essere una «scelta di compliance» fine a se stessa, o una «scelta strategica» di generazione di valore nel lungo periodo che impatta sulla mission, sulla governance, sull'organizzazione e sui prodotti, e richiede:

- una visione d'insieme dell'interconnessione normativa (ad es. il Reg. Tassonomia che emenda sia il Reg. SFDR che la Dir. NFRD/CSRD)
- un approccio prospettico alla normativa in divenire (ad es. la Tassonomia Social e la Proposta di direttiva CSDD)

# Regolamento 2019/2088 «SFDR»: finalità, definizioni e aspetti innovativi

Il Regolamento 2019/2088 «relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari» (SFDR) è volto a garantire un'informativa armonizzata in merito ai profili di sostenibilità degli investimenti finanziari.

Fornendo informazioni omogenee e comparabili maggiormente fruibili per investitori, mira ad evitare pratiche scorrette di greenwashing che minerebbero lo sviluppo della finanza sostenibile e la reputazione degli stessi operatori.

- > **«Fattori di sostenibilità»** → «le problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva» ex art. 2(24) SFDR
- > **«Rischio di sostenibilità»** → «un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento» ex art. 2(22) SFDR
- > **Investimento ESG** → investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali nel rispetto delle prassi di buona governance, ex art. 8) SFDR
- > **«Investimento Sostenibile»** → «investimento [...] che contribuisce a un obiettivo ambientale [o sociale], misurato, [...] a condizione che tali investimenti non arrechino un danno significativo a nessuno di tali obiettivi (DNSH) e che le imprese che beneficiano di tali investimenti rispettino prassi di buona governance» ex art. 2(17) SFDR

FENOMENI	ASPETTI INNOVATIVI
<b>COGENZA</b>	Da dichiarazione d'intenti (« <u>voluntary</u> ») ad <u>obbligo di misurazione e disclosure</u> del valore sociale generato (« <u>mandatory</u> »)
<b>DIFFUSIONE</b>	Estensione a <u>tutti gli operatori finanziari</u> ( <i>l'art. 6 del SFDR richiede per tutti i prodotti finanziari una descrizione di come i rischi di sostenibilità sono integrati nelle decisioni di investimento e dei risultati della valutazione dei probabili impatti di tali rischi sul rendimento degli stessi</i> )
<b>TRIDIMENSIONALITÀ</b>	Dai <u>profili ambientali</u> a <u>quelli sociali e di governance</u>
<b>ESG e INVESTIMENTI SOSTENIBILI</b>	Dall' <u>“approccio negativo”</u> all' <u>“approccio positivo”</u> che prevede la promozione di caratteristiche e/o il contributo ad obiettivi ambientali e/o sociali, e la misurazione degli impatti realizzati

# SFDR: obblighi di disclosure

ARTICOLO	AREA DI IMPATTO	OBBLIGO DI <i>DISCLOSURE</i>
Artt. 3 e 6	Politiche di rischio	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Informazioni circa le rispettive politiche sull'integrazione dei <b>rischi di sostenibilità</b> nelle decisioni di investimento dell'operatore finanziario (<u>sul web</u>)</li> <li>• Descrizione di come i <b>rischi di sostenibilità</b> sono integrati nelle decisioni di investimento e dei risultati della valutazione dei probabili impatti di tali rischi sul rendimento del prodotto finanziario (<u>nell'informativa precontrattuale</u>)</li> </ul>
Artt. 4 e 7	Effetti negativi per la sostenibilità (PAI)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dichiarazione rispetto alla considerazione («<i>comply</i>») o non considerazione («<i>explain</i>») dei <b>principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità</b> nelle decisioni di investimento sia a livello di soggetto (art. 4) che di prodotto (art. 7) (<u>sul web</u>)</li> <li>• Una spiegazione chiara e motivata rispetto a se e come il prodotto finanziario prende in considerazione gli <b>effetti negativi sui fattori di sostenibilità</b> (<u>nell'informativa precontrattuale</u>)</li> </ul>
Art. 5	Politiche di remunerazione	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Informazioni su come tali politiche siano coerenti con l'integrazione dei <b>rischi di sostenibilità</b> (<u>sul web</u>)</li> </ul>

# SFDR: tipologia di prodotti

ARTICOLO	TIPOLOGIA DI PRODOTTO	OBBLIGO DI DISCLOSURE
Art. 6	Tutti i prodotti finanziari	<p>Descrizione di come i <b>rischi di sostenibilità</b> sono integrati nelle decisioni di investimento e dei risultati della valutazione dei probabili impatti di tali rischi sul rendimento del prodotto finanziario. Se i partecipanti ai mercati finanziari ritengono non rilevanti i rischi di sostenibilità devono fornire una spiegazione chiara e concisa al riguardo</p> <p>(nell'informativa precontrattuale)</p>
Art. 8	Prodotto finanziario che <b>promuove caratteristiche ambientali o sociali</b> o una combinazione delle due	<p>Informazioni rispetto a:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) se è stato designato un <b>indice di riferimento</b> e, nel caso, in che modo tale indice è coerente con le caratteristiche promosse, indicando anche la metodologia utilizzata per il suo calcolo</li> <li>2) <b>come tali caratteristiche sono rispettate</b></li> </ol> <p>(nell'informativa precontrattuale)</p>
Art. 9	Prodotto finanziario che ha come <b>obiettivo investimenti sostenibili</b>	<p>Informazioni rispetto a:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) se è stato designato un <b>indice di riferimento</b> e, nel caso, in che modo tale indice è in linea con l'obiettivo di investimenti sostenibili, indicando anche la metodologia utilizzata per il calcolo dell'indice</li> <li>2) <b>come tale obiettivo è raggiunto</b></li> </ol> <p>(nell'informativa precontrattuale)</p>

# Prodotti art. 8 e 9 SFDR: caratteristiche e obiettivi E/S

Ai sensi del SFDR, i prodotti ex art. 8 promuovono caratteristiche E/S in misura variabile (anche ad es. per il 10%). L'ESG rappresenta un aspetto ancillare rispetto all'attività d'investimento.

Ai sensi del SFDR, i prodotti ex art. 9 hanno come sottostante esclusivamente (100%) attività economiche che contribuiscono ad uno o più obiettivi ambientali e/o sociali: si parla in questo caso di "investimenti sostenibili", che non devono arrecare danno ad altri obiettivi di sostenibilità (Do Not Significant Harm – DNSH)

Esemplificativ  
o

Caratteristiche	Obiettivi
Riduzione delle emissioni di gas serra	Mitigazione dei cambiamenti climatici (efficienza energetica, l'impiego di energie rinnovabili, riduzione delle emissioni di CO2)
Miglioramento dell'efficienza idrica	Uso sostenibile delle risorse naturali (efficienza nell'utilizzo di materie prime, risorse idriche e suolo e riduzione dei rifiuti)
Promozione e adozione di presidi volti al rispetto dell'uguaglianza di genere	investimenti in capitale umano o in comunità economicamente o socialmente svantaggiate
Promozione e adozione di presidi volti al rispetto delle diversità (etnica, religiosa, ...)	Garantire prodotti e servizi salubri e sicuri
Inclusione lavorativa delle categorie "svantaggiate"	Garanzia di condizioni di lavoro dignitose, del rispetto dei diritti umani e dei diritti dei lavoratori

Dai chiarimenti della Commissione UE, viene lasciata ampia discrezionalità nel definire gli obiettivi di sostenibilità, a patto che vi sia una metodologia solida per assicurare che vi sia un contributo sostanziale ad un obiettivo di sostenibilità e che siano rispettate il principio DNSH e le prassi di buona governance.

# Prodotti art. 8 e 9 SFDR: prassi di buona governance

Ai sensi del SFDR, la valutazione delle prassi di buona governance costituisce parte integrante e requisito imprescindibile dei prodotti ex art. 8 o 9. L'art. 28 del Reg. delegato (UE) 2022/1288 «RTS», all'interno della sezione «Strategia di investimento» relativa alle informazioni da dichiarare attraverso il sito web per i prodotti ex art. 8 e 9 richiede la descrizione della:

*politica adottata per valutare le prassi di buona governance delle imprese beneficiarie degli investimenti, anche per quanto riguarda strutture di gestione solide, relazioni con il personale, remunerazione del personale e rispetto degli obblighi fiscali.*

L'operatore finanziario deve inoltre fare disclosure della metodologia adottata per stabilire se le imprese rispettano prassi di buona governance (Q&A 1 Commissione UE – 9.4.23).

<b>Strutture di gestione solide</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• È prevista la nomina di un organo amministrativo collegiale?</li><li>• È prevista la nomina di un organo di controllo e/o la nomina di un soggetto incaricato della revisione legale dei conti?</li><li>• La Società ha ottenuto certificazioni o si è conformata a standard internazionali e norme di comportamento? (ad es. certificazione ISO 37001 sui sistemi di gestione per la prevenzione della corruzione; ISO 31000 sulla gestione del rischio, etc.)</li></ul>
<b>Relazioni con il personale</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• La società promuove la formazione e il welfare dei dipendenti? (ad es. presenza di politiche e procedure di gestione delle risorse umane, iniziative di welfare promosse, monitoraggio del livello di soddisfazione dei dipendenti e turnover)</li><li>• La società monitora i rischi di carattere sociale? (ad es. certificazioni ISO o altri standard internazionali relativi alla salute e sicurezza sul lavoro quali, ad esempio, OHSAS 18001 o ISO 45001)</li></ul>
<b>Remunerazione del personale</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• La società paga regolarmente stipendi ed emolumenti? (nota: una valutazione negativa dovrebbe aversi solo qualora si riscontrino frequenti e gravi ritardi, che denotino una condizione patologica e non fisiologica)</li><li>• La società garantisce l'equità retributiva tenuto conto sia del ruolo che del genere? (ad es. no gender pay-gap, adozione di politiche sulla remunerazione)</li></ul>
<b>Rispetto degli obblighi fiscali</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• La società ha sede legale nel paese in cui svolge prevalentemente la propria attività? (ad es. non è stata fissata la sede legale in paradisi fiscali al fine di eludere o ridurre i propri obblighi fiscali)</li><li>• La società ha numerose e/o rilevanti pendenze con l'amministrazione finanziaria? (nota: una valutazione negativa dovrebbe aversi solo qualora i contenziosi tributari siano sintomatici di una condizione patologica, e non fisiologica, della società)</li></ul>

Esemplificativo

# Regolamento Tassonomia: attività ecosostenibili e obiettivi ambientali

Art. 3: un'attività economica è considerata ecosostenibile se:

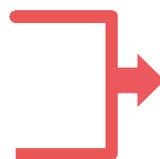
- a) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali di cui all'art. 9;
- b) non arreca un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali di cui all'art. 9;
- c) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste all'articolo 18 (*OECD Guidelines for Multinational Enterprises, UN Guiding Principles on Business and Human Right and ILO declaration*)
- d) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione attraverso appositi Atti delegati

Art. 9: Ai fini del presente regolamento s'intendono per obiettivi ambientali:

- a) la mitigazione dei cambiamenti climatici;
- b) l'adattamento ai cambiamenti climatici;
- c) l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine;
- d) la transizione verso un'economia circolare;
- e) la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento;
- f) la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.



Regolamento delegato 2021/2139 che specifica i criteri di vaglio tecnico sul cambiamento climatico



Per i restanti obiettivi è stato approvato il 27 giugno 2023 il regolamento delegato contenente i relativi criteri di vaglio tecnico

Articolo 26: La Commissione pubblicherà una relazione che illustra le disposizioni necessarie per estendere l'ambito di applicazione del Tassonomia al di là delle attività economiche ecosostenibili e descrive le disposizioni che sarebbero necessarie per includere: (...) altri obiettivi di sostenibilità, come gli obiettivi sociali.

# Regolamento Tassonomia: *Social Taxonomy*

- > Per ampliare il perimetro della Tassonomia, l'art. 20(2), ha previsto l'istituzione da parte della Commissione Europea della *Platform on Sustainable Finance, advisory body* che, "j) fornisce consulenza alla Commissione sulla realizzazione di altri obiettivi legati alla sostenibilità, compresi gli obiettivi sociali".
- > Nel mese di febbraio 2022, la *Platform* ha pubblicato il "*Final Report on Social Taxonomy*". Le disposizioni contenute nel Report rappresentano un documento preparatorio, privo di efficacia vincolante diretta.
- > Il documento costituisce in ogni caso un valido strumento per impostare un allineamento dell'attività d'impresa con le tematiche sociali rilevanti per l'Unione Europea e che, presumibilmente, entreranno a far parte del percorso regolamentare in atto.

\*\* \*\*\* \*\*

La *Platform* ha individuato i principali topics sociali: (i) *social protection and inclusion*; (ii) *non-discrimination*; (iii) *labour rights*; (iv) *the right to health care, housing, education (including professional training) and food*; (v) *assistance in the event of unemployment or self-employment*; (vi) *consumer protection*; (vii) *peaceful and inclusive societies*; (viii) *the fight against corruption and tax evasion*.

Sono stati individuati anche i seguenti obiettivi e sotto-obiettivi:

## 1) Decent work (including value-chain workers)

- > Promoting decent work
- > Promoting equality and non-discrimination at work
- > Ensuring respect for the human rights and workers' rights of affected workers in the value chain

## 2) Adequate living standards and wellbeing for end-users

- > Ensuring healthy and safe products and services

## 3) Inclusive and sustainable communities and societies

- > Promoting equality and inclusive growth
- > Supporting sustainable livelihoods and land rights
- > Ensuring respect for the human rights of affected communities by carrying out risk based due diligence, including as it relates to the above-mentioned sub-objective areas

# Attività economiche ecosostenibili: requisiti

## (a) Contributo sostanziale e (b) danno significativo agli obiettivi ambientali

Per ciascun obiettivo ambientale la Commissione adotta Regolamenti delegati per definire i criteri di vaglio tecnico (RTS) per determinare (i) se un'attività economica fornisce un contributo sostanziale all'obiettivo, e (ii) se l'attività non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale (DNSH).

Da notare come tali criteri consentono di valutare sia la **generazione di impatto positivo** sull'obiettivo ambientale (contributo sostanziale), sia la **riduzione dell'impatto negativo** su altri obiettivi ambientali (*Do Not Significant Harm*)

## (c) Garanzie minime di salvaguardia

Le garanzie minime di salvaguardia sono procedure attuate dall'impresa al fine di garantire che sia in linea con le linee guida OCSE per le imprese multinazionali, con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, con le otto convenzioni fondamentali ILO e dalla Carta internazionale dei diritti dell'uomo. Si noti che i principi di informativa previsti dalla CSRD richiederanno la specificazione di tali informazioni in tema di diritti umani e libertà fondamentali.

## (d) Criteri di vaglio tecnico

Vengono adottati per ciascun obiettivo per definirne contributo sostanziale e DNSH. Ad oggi è stato adottato solo il **Reg. delegato 2021/2139** su climate change.

**Esemplificativo**

### 4. ENERGIA

#### 4.1. Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica

Descrizione dell'attività

Costruzione o gestione di impianti per la produzione di energia elettrica utilizzando la tecnologia solare fotovoltaica.

Contributo sostanziale all'adattamento ai cambiamenti climatici

4. Le soluzioni di adattamento attuate:

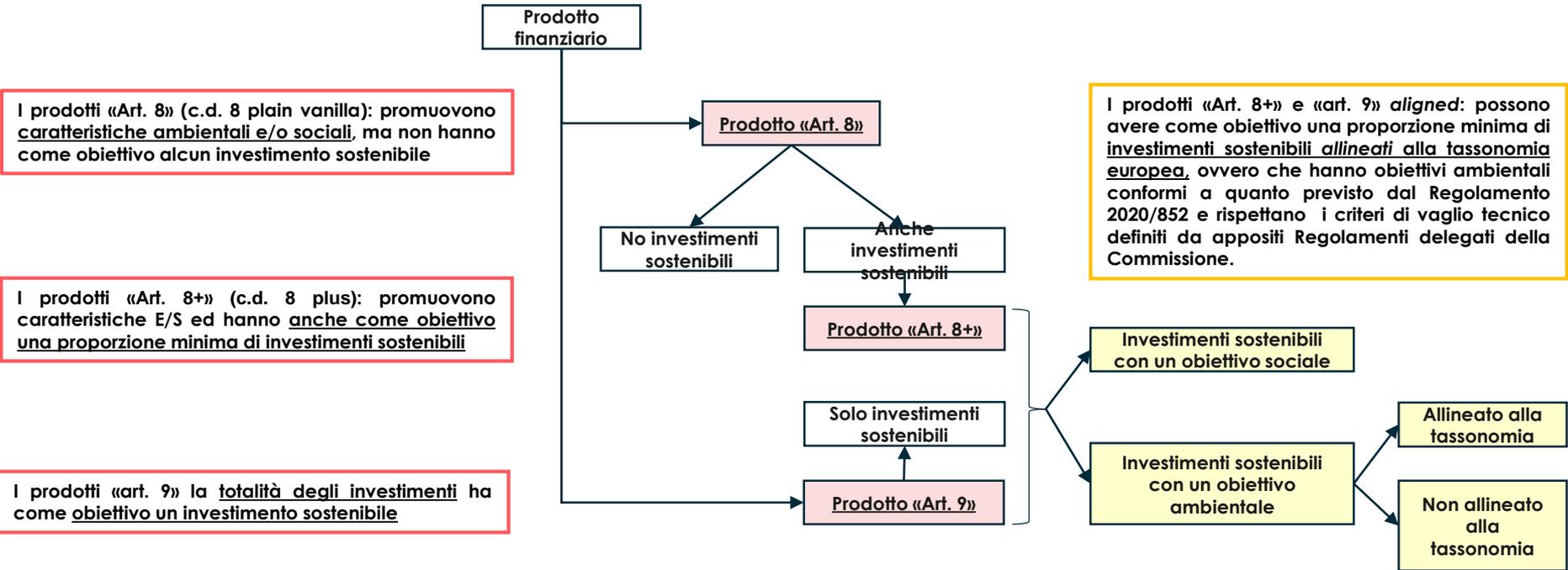
- (a) non influiscono negativamente sugli sforzi di adattamento o sul livello di resilienza ai rischi climatici fisici di altre persone, della natura, del patrimonio culturale, dei beni e di altre attività economiche;
- (b) favoriscono le soluzioni basate sulla natura<sup>(235)</sup> o si basano, per quanto possibile, su infrastrutture blu o verdi<sup>(236)</sup>;
- (c) sono coerenti con i piani e le strategie di adattamento locali, settoriali, regionali o nazionali;
- (d) sono monitorate e misurate in base a indicatori predefiniti e, nel caso in cui tali indicatori non siano soddisfatti, vengono prese in considerazione azioni correttive;

Non arrecare danno significativo ("DNSH")

(1) Mitigazione dei cambiamenti climatici	Non pertinente
(3) Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine	Non pertinente
(4) Transizione verso un'economia circolare	L'attività valuta la disponibilità, utilizzandoli ove possibile, di apparecchiature e componenti di elevata durabilità e riciclabilità e facili da smantellare e riqualificare.
(5) Prevenzione e riduzione dell'inquinamento	Non pertinente
(6) Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	L'attività soddisfa i criteri di cui all'appendice D del presente allegato.



# SFDR: tipologia di prodotti e allineamento alla tassonomia



# In principio, la dichiarazione non finanziaria «DNF»

Il primo passaggio dell'evoluzione normativa della sostenibilità è rappresentato dalla cristallizzazione degli obblighi di *disclosure* ai sensi della Dir. 2014/95 «NFRD» - che modifica la Dir. 2013/34 sui bilanci d'esercizio e i bilanci consolidati - imponendo l'obbligo di pubblicare una dichiarazione di carattere non finanziario per gli enti di interesse pubblico (quali, ad esempio, società quotate, banche, imprese di assicurazione e di riassicurazione nonché gruppi) di grandi dimensioni (numero di dipendenti superiore a 500 e, alternativamente, uno stato patrimoniale maggiore di 20 milioni o ricavi netti superiori a 40 milioni) di comunicare informazioni di carattere non finanziario. La NFRD è stata recepita in Italia dal D.lgs. 254/2016 «DNF».

Dalla consultazione pubblica del 2018 della Commissione europea «*on the fitness check on the EU framework for public reporting by companies*» era emerso che:

- > esistono criticità circa la quantità e qualità delle informazioni riportate nella DNF
- > le società non riportano tutte le informazioni non finanziarie ritenute necessarie, oppure riportano informazioni non sempre rilevanti
- > le informazioni non finanziarie diffuse non sono sufficientemente comparabili o affidabili
- > le attuali modalità di rendicontazione non rispondono alla crescente domanda di dati e informazioni degli investitori

A dicembre del 2019 il Consiglio Europeo ha sottolineato l'importanza di disporre di informazioni affidabili, comparabili e pertinenti in materia di rischi, opportunità e impatto in ambito di sostenibilità e ha invitato la Commissione a prendere in considerazione lo sviluppo di una norma europea di informativa non finanziaria.

La Commissione UE si era impegnata a proporre una revisione della NFRD nell'ambito del *Green Deal europeo*. In particolare, è apparso necessario:

(i) l'aggiornamento dei contenuti della DNF (ii) l'identificazione di uno *standard* di rendicontazione comune (iii) l'allineamento alla Tassonomia per le attività economiche ecosostenibili (iv) la definizione di metriche per fornire informazioni rilevanti e affidabili.

# Corporate Sustainability Reporting «CSRD»

Il 14 dicembre 2022 è stata adottata la Direttiva UE 2022/2464 sul *Corporate Sustainability Reporting* «CSRD». La CSRD, alla luce delle criticità emerse dalla consultazione sulla «NFRD», espande gli attuali obblighi di rendicontazione ampliando il novero di soggetti destinatari da 11.600 a circa 49.000 società in UE.

Destinatari	Entrata in vigore
> <b>Società emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea, banche, imprese di assicurazione e di riassicurazione</b> che: (i) hanno in media 500 dipendenti, e (ii) superano almeno uno dei seguenti criteri: (a) totale dello stato patrimoniale: Euro <u>20.000.000</u> ; (b) ricavi netti: Euro <u>40.000.000</u> .	Nella relazione sulla gestione del <b>2025</b> relativamente all'esercizio finanziario <b>2024</b>
> <b>Tutte le società e gruppi di grandi dimensioni</b> ai sensi della direttiva 2013/13/CE, vale a dire società che superano almeno due dei seguenti criteri: (i) totale dello stato patrimoniale: Euro 20.000.000; (ii) ricavi netti: Euro 40.000.000; (iii) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 250.	Nella relazione sulla gestione del <b>2026</b> relativamente all'esercizio finanziario <b>2025</b>
> <b>Società quotate di piccole e medie dimensioni</b> ai sensi della direttiva 2013/13/CE ( <u>a eccezione delle microimprese</u> ), vale a dire società che, alla data di chiusura del bilancio, superano due dei tre criteri seguenti: (a) totale dello stato patrimoniale: Euro 350.000; (b) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: Euro 700.000; (c) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 10)	Nella relazione sulla gestione del <b>2027</b> , relativamente all'esercizio finanziario <b>2026</b>
> <b>Imprese di paesi terzi</b> che realizzano ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a 150 milioni di EUR nell'UE, se hanno almeno un'impresa figlia o una succursale nell'UE che supera determinate soglie	Nella relazione sulla gestione del <b>2029</b> , relativamente all'esercizio finanziario <b>2028</b>

Molti *stakeholder* hanno ritenuto inappropriata l'espressione "di carattere non finanziario" utilizzata dalla NFRD in quanto implicherebbe che le informazioni relative ai profili ESG non siano pertinenti sul piano finanziario. Al contrario, i profili di sostenibilità sono sempre più rilevanti per gli operatori finanziari. Per tale ragione, la CSRD modifica la rubrica dell'articolo 19 bis della Dir. 2013/34 da "Dichiarazione di carattere non finanziario" a «Rendicontazione di sostenibilità».

# CSRD: contenuto della disclosure

Ai sensi dell'art. 1 della CSRD che modifica l'art.19 bis della Direttiva 2013/34, i destinatari saranno tenuti a includere nella relazione sulla gestione le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità, di seguito elencate:

- > modello e strategia aziendali, con riferimento a:
  - rischi e opportunità per l'impresa connesse alle questioni di sostenibilità
  - piani atti a garantire che il modello e la strategia aziendali siano compatibili con la transizione verso un'economia sostenibile e con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5°C (accordo di Parigi)
  - come sono tenuti in considerazione gli interessi degli stakeholder e il relativo impatto
  - modalità di attuazione della strategia dell'impresa sulla sostenibilità
- > obiettivi connessi alle questioni di sostenibilità definiti dall'impresa e progressi realizzati nel conseguimento degli stessi
- > ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo per quanto riguarda le questioni di sostenibilità
- > politiche dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità
- > sistemi di incentivi connessi alle questioni di sostenibilità e che sono destinati ai membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo
- > procedure di dovuta diligenza applicate in relazione alle questioni di sostenibilità
- > principali impatti negativi, effettivi o potenziali, legati alla catena del valore, eventuali azioni intraprese per prevenire o attenuare gli impatti negativi effettivi o potenziali o per porvi rimedio, e i risultati di tali azioni
- > principali rischi per l'impresa connessi alle questioni di sostenibilità, comprese le principali dipendenze dell'impresa da tali questioni e le modalità di gestione di tali rischi adottate dall'impresa
- > indicatori pertinenti per la comunicazione delle informazioni

A differenza dell'attuale disciplina prevista dalla NFRD dovranno essere fornite Informazioni prospettiche e retrospettive, qualitative e quantitative relative, ove opportuno, alla catena del valore dell'impresa, ovvero a: (i) prodotti e servizi dell'impresa, (ii) rapporti commerciali, (iii) catena di fornitura.

# CSRD e la disclosure relativa alla value chain

- La rendicontazione di sostenibilità deve includere informazioni sugli impatti, i rischi e le opportunità materiali connessi all'azienda e alle sue relazioni commerciali dirette e indirette a monte e/o a valle della catena del valore
  - Per relazioni commerciali si intende Relazioni commerciali si intendono le relazioni che l'azienda ha con partner commerciali, o qualsiasi altro ente, sia statale che non statale, che fa parte della catena del valore ed è direttamente collegato alle sue operazioni commerciali, ai suoi prodotti o servizi. Le relazioni commerciali non si limitano alle relazioni contrattuali dirette ma comprendono anche relazioni commerciali indirette nella al di là del primo livello e le quote azionarie in joint venture o investimenti.
  - Per value chain si intendono le attività, risorse e relazioni di cui la società si avvale per creare i suoi prodotti o servizi dalla concezione alla consegna, al consumo e alla fine del ciclo di vita. Le attività, risorse e relazioni rilevanti includono: operazioni dell'azienda, marketing e distribuzione, l'approvvigionamento di materiali e servizi, la vendita e la distribuzione di prodotti e servizi, etc.. La catena del valore comprende attori a monte (ad esempio, i fornitori) e a valle rispetto all'azienda (ad esempio, distributori, clienti).
- La capacità dell'azienda di ottenere le necessarie informazioni sulla catena del valore può variare a seconda di vari fattori, come gli accordi contrattuali dell'azienda, il livello di controllo che essa esercita sulle operazioni al di fuori del perimetro di consolidamento e il suo potere d'acquisto.
- Durante i primi tre anni di applicazione della CSRD e qualora non siano disponibili tutte le informazioni necessarie relative alla sua catena del valore, l'impresa spiega gli sforzi compiuti per ottenere le informazioni necessarie sulla sua catena del valore, i motivi per cui non è stato possibile ottenere tutte le informazioni necessarie e i suoi piani per ottenere le informazioni necessarie in futuro.

# European sustainability reporting standards

## «ESRS»

Il 21 luglio 2023 l'UE ha adottato tramite un apposito atto delegato gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS). gli ESRS consentono di fornire ad investitori e stakeholders informazioni omogenee e comparabili in quanto basate sul medesimo standard. Entro il 30 giugno 2024 verrà adottato un secondo set di ESRS volti a precisare informazioni complementari e informazioni specifiche per il settore di attività dell'impresa. Dei 12 ESRS ad oggi pubblicati, solo i primi due si applicano a tutte le società destinatarie della CSRD, gli altri solo se i «topic» sono considerati materiali, alternativamente, in termini di:

- > **“Impact materiality”**: riguarda gli impatti della società, positivi o negativi, effettivi o potenziali, di breve o lungo termine, su economia, ambiente e persone (c.d. impatti esterni / prospettiva “inside out”)
- > **“Financial materiality”**: riguarda gli impatti, in termini di rischi e opportunità, delle tematiche ESG su performance, competitività o resilienza della società (c.d. impatti interni / prospettiva “outside in”)

### FOCUS ESRS 2 - GENERAL DISCLOSURES

#### >Governance

- Role of the administrative, management and supervisory bodies
- Integration of sustainability-related performance in incentive schemes
- Statement on due diligence

#### >Strategy

- Strategy, business model and value chain
- Interests and views of stakeholders
- Material impacts, risks and opportunities and their interaction with strategy and business model

#### >Impact, risk and opportunity management

- Description of the processes to identify and assess material impacts, risks and opportunities
- Policies adopted to manage material sustainability matters
- Actions and resources in relation to material sustainability matters
- > Metrics and targets

#### Cross cutting

- > ESRS 1 General Requirements
- > ESRS 2 General Disclosures

#### Topical standards – environment

- > ESRS E1 Climate change
- > ESRS E2 Pollution
- > ESRS E3 Water and marine resources
- > ESRS E4 Biodiversity and ecosystems
- > ESRS E5 Resource use and circular economy

#### Topical standards – social

- > ESRS S1 Own workforce
- > ESRS S2 Workers in the value chain
- > ESRS S3 Affected communities
- > ESRS S4 Consumers and end-users

#### Topical standards – governance

- > ESRS G1 Business conduct

# Sustainability claims

## Direttiva Empowering Consumers

L'11 maggio 2023 è stata adottata la posizione del Parlamento Europeo rispetto alla proposta di Direttiva su Empowering Consumers, della Commissione europea del 30 marzo 2022. La normativa mira a rafforzare i diritti dei consumatori modificando la direttiva sulle pratiche commerciali scorrette (direttiva 2005/29/CE).

### Ambito di applicazione e obiettivo

La direttiva si applicherà alle pratiche commerciali scorrette tra imprese e consumatori poste in essere prima, durante e dopo un'operazione commerciale relativa a un prodotto o un servizio.

La direttiva è volta a contrastare le pratiche commerciali scorrette che impediscono ai consumatori di compiere scelte di consumo sostenibili, quali le dichiarazioni ambientali ingannevoli («greenwashing»), i marchi di sostenibilità.

## Direttiva Green Claims

La presente proposta, di marzo 2022, prevede norme più specifiche (lex specialis) e integra le modifiche proposte per la direttiva sulle pratiche commerciali sleali (lex generalis).

### Ambito di applicazione e obiettivo

La presente direttiva si applica alle asserzioni ambientali esplicite riguardo a prodotti, servizi o professionisti nell'ambito di pratiche commerciali tra imprese e consumatori.

La presente direttiva dovrebbe integrare quanto previsto dalla proposta di direttiva «Empowering Consumers» concentrandosi su aspetti e requisiti specifici delle asserzioni ambientali esplicite in termini di attestazione, comunicazione e verifica.

Introduzione di specifiche pratiche commerciali scorrette legate alla sostenibilità, tra cui:

- «esibire un marchio di sostenibilità che non è basato su un sistema di certificazione o non è stabilito da autorità pubbliche»
- «formulare una dichiarazione ambientale generica per la quale il professionista non fornisce prove circa l'eccellenza riconosciuta delle prestazioni ambientali pertinenti alla dichiarazione»

Introduzione di disposizioni, requisiti specifici ed eventuali sanzioni, circa le «asserzioni ambientali esplicite» tra cui:

- valutazione dell'attestazione
  - precisazione se l'asserzione si riferisce al prodotto o all'attività, specificando se lo riguarda interamente o in parte;
  - fondamento su prove scientifiche ampiamente riconosciute;
- comunicazione
- prescrizioni per i sistemi di etichettatura ambientale

# Sustainable Corporate Governance: aree d'intervento

## Strategia e governance di sostenibilità

### Strategia di sostenibilità

- ❖ Creazione di valore e identificazione di opportunità di mercato ESG
- ❖ Sviluppo di modelli di business in linea con la transizione sostenibile
- ❖ Individuazione e coinvolgimento degli stakeholder

### Governance della sostenibilità

- ❖ Ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo
- ❖ Sistemi di incentivi collegati al raggiungimento di obiettivi di sostenibilità
- ❖ Modelli di gestione innovativi e sostenibili

## Misurazione e rendicontazione della sostenibilità

### Grammatica ESG

- ❖ KPIs quali-quantitativi e infrastrutture di misurazione evolute
- ❖ Valutazione degli impatti sociali e ambientali generati
- ❖ Rendicontazione in linea con la normativa UE (ESRS)

### Action plan

- ❖ Definizione di principi e obiettivi
- ❖ Identificazione di politiche e azioni

## Rischi di sostenibilità

### Doppia materialità

- ❖ Identificazione degli impatti ESG esterni (rischio reputazionale)
- ❖ Identificazione degli impatti ESG interni (rischio operativo, di mercato, etc.)

### Gestione dei rischi

- ❖ Ruoli e responsabilità
- ❖ Tool di valutazione quali-quantitativa dei rischi

## ESG Due Diligence

### Filiera sostenibile

- ❖ Protezione dei diritti umani identificando e mitigando gli impatti negativi
- ❖ Contrasto al climate change in linea con l'Accordo di Parigi
- ❖ Miglioramento delle performance ESG dei fornitori non sostenibili

### Presidi

- ❖ Assessment e due diligence ESG sui fornitori
- ❖ Clausole ESG nella contrattualistica con la supply chain
- ❖ Procedure di reclamo per violazione standard di diritti umani e ambientali

# Modelli innovativi che integrano i profili ESG nella strategia d'impresa

L'evoluzione normativa in ambito ESG - ed in particolare le proposte di direttiva CSRD e CSDD - imporranno direttamente ai soggetti destinatari - e indirettamente a tutti gli operatori di mercato delle relative filiere - di modificare le proprie strategia d'impresa, modelli organizzativi, *policy* e procedure integrando i profili ESG.

## Ciò significa:

- Superare la tradizionale rendicontazione di sostenibilità «*ex post*»
- Interpretare in modo generativo (i) l'evoluzione del mercato, (ii) gli obblighi normativi attuali e (iii) gli obblighi prospettici
- Definire un modello di business che integri la sostenibilità negli obiettivi e nelle azioni strategiche della società

Ciò può concretizzarsi anche attraverso la previsione di impegni specifici in statuo in ambito ESG, impegni che possono essere modulati in funzione della struttura e delle caratteristiche delle singole società.

Fra i modelli societari per i quali i profili ESG rappresentano un elemento genetico dell'attività di impresa è possibile citare:

- la qualifica di SOCIETÀ *BENEFIT* (Legge 208/2015) quale modello imprenditoriale innovativo che fa della sostenibilità un elemento identitario e strategico, e
- la certificazione B CORP quale normativa tecnica che certifica la creazione di valore sociale e ambientale da parte della società

➔ *Entrambi richiedono la predisposizione di un'infrastruttura per la valutazione e misurazione dei profili ESG*

Sono modelli organizzativi in grado di rispondere ai crescenti obblighi di *compliance* in ambito sostenibilità e che necessitano di essere adeguatamente strutturati sotto il profilo legale e societario al fine di rendere i profili ESG parte integrante della strategia d'impresa.

# Società Benefit, CSRD e CSDD: considerazioni conclusive

La qualifica di Società Benefit rappresenta il modello giuridico ideale per incorporare gli obblighi previsti da CSRD e CSDD in quanto:

- > Le **finalità di beneficio comune**, identificando specifici obiettivi ESG all'interno dello statuto, elevano la sostenibilità ad elemento strategico, in linea con le aspettative della CSRD
- > il **bilanciamento del profitto con gli interessi degli stakeholder** da parte degli amministratori e la nomina del Responsabile d'Impatto configurano un tipico modello di *governance sostenibile*
- > L'individuazione di **obiettivi ESG** strategici per la società consente di ancorare meccanismi di remunerazione incentivanti per amministratori e *top management*
- > La **Relazione Annuale** prevede la pubblicazione di informazioni relative alla strategia di sostenibilità, alle *performance* ESG e alla valutazione degli impatti in linea con gli obblighi di *disclosure* della CSRD, con conseguente ottimizzazione della raccolta dati.
- > La **valutazione degli impatti** può rappresentare il punto di partenza per l'adozione di presidi ESG e attività di *due diligence* volti a prevenire, mitigare e far cessare impatti negativi su ambiente e diritti umani, in linea con gli obblighi futuri della CSDD

La qualifica di Società Benefit, per il suo caratteristico modello di *governance* sostenibile, consente di valorizzare i profili ESG incorporando gli obblighi previsti dalla normativa UE attuale e prospettica (CSRD e CSDD), ponendosi in linea con le aspettative di mercato ed investitori.

# Sostenibilità: un sistema regolamentare interconnesso

