



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea Magistrale
In Amministrazione Finanza e Controllo

Tesi di Laurea

La Relazione sulla gestione e la comunicazione di
carattere non finanziario. Due Diligence ESG e standard
di sostenibilità in ottica internazionale

Relatore

Prof.ssa Maria Silvia Avi

Laureando

Riccardo

Donolato

Matricola

867341

Anno Accademico

2021/ 2022

*Ai miei genitori,
Infinitamente grazie
per avermi permesso di essere
dove sono ora*

INDICE

INTRODUZIONE

INTRODUZIONE	1
--------------------	---

CAPITOLO 1	6
------------------	---

L'EVOLUZIONE NORMATIVA CHE DISCIPLINA LA RELAZIONE SULLA GESTIONE	6
---	---

1.1 IL SISTEMA INFORMATIVO NELLA CORPORATE COMMUNICATION	6
--	---

1.2 GENESI NORMATIVA. LA RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	8
---	---

1.3 IV DIRETTIVA CEE E I RIFLESSI NELL'ORDINAMENTO NAZIONALE. IL D.LGS. 127/1991	15
--	----

1.4 NASCE OIC DALL'ESIGENZA DI UNO STANDARD SETTER. GLI EFFETTI RIGUARDANTI LA RELAZIONE SULLA GESTIONE.	19
---	----

1.5 UN ULTERIORE SPINTA INTERNAZIONALE. DALLA DIRETTIVA 2003/51/CEE E IL DECRETO N.32/2007 FINO ALL'ATTUALE NORMATIVA DI RIFERIMENTO.	22
---	----

1.6 RELAZIONE SULLA GESTIONE IN AMBITO INTERNAZIONALE. IFRS PRACTICE STATEMENT: MANAGEMENT COMMENTARY. ..	26
---	----

CAPITOLO 2	33
------------------	----

LA RELAZIONE SULLA GESTIONE IN AMBITO NAZIONALE. ANALISI NORMATIVA ART. 2428

CODICE CIVILE.....	33
--------------------	----

2.1 SOGGETTI OBBLIGATI ED ESONERATI ALLA REDAZIONE E ULTERIORI OBBLIGHI PREVISTI DAL CODICE CIVILE.	37
--	----

2.2 ANALISI DI CARATTERE GENERALE.	40
---	----

2.2.1 <i>Analisi fedele equilibrata ed esauriente della situazione della società</i>	42
--	----

2.2.2 <i>Andamento della società e del risultato della gestione nel suo complesso e nei settori in cui opera anche attraverso imprese controllate</i>	47
---	----

2.2.3 <i>Descrizione dei principali rischi e incertezze a cui la società è esposta.</i>	51
---	----

2.2.4 <i>Gli indicatori di risultato finanziari e non finanziari</i>	59
--	----

2.2.5 <i>Informazioni attinenti all'ambiente e al personale</i>	87
---	----

2.2.6 <i>Chiarimenti aggiuntivi</i>	92
---	----

2.3 ANALISI DI CARATTERE SPECIFICO	93
--	----

2.3.1 <i>Attività di ricerca e sviluppo</i>	94
---	----

2.3.2 <i>I rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime</i>	97
---	----

2.3.3 <i>Informazioni sul numero e sul valore nominale delle azioni proprie o di azioni e quote di società controllanti ed informazioni sulle operazioni ad esse collegate.</i>	100
---	-----

2.3.4 <i>Evoluzione prevedibile della gestione</i>	102
--	-----

2.3.5 <i>Informazioni relative ad uso da parte della società di strumenti finanziari</i>	104
--	-----

2.3.6 <i>L'elenco delle sedi della società</i>	108
--	-----

CAPITOLO 3	110
------------------	-----

LINEE GUIDA E STANDARD DI RENDICONTAZIONE NON FINANZIARIA.....	110
--	-----

3.1 REPUTAZIONE AZIENDALE E CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)	113
---	-----

3.2 PRINCIPALI STANDARD DI RENDICONTAZIONE NON FINANZIARIA.....	118
---	-----

3.2.1 <i>Dal reporting ambientale al reporting di sostenibilità</i>	120
---	-----

3.2.2 <i>Global Reporting Initiative (GRI)</i>	127
--	-----

3.2.3 <i>Integrated Reporting (IR)</i>	136
--	-----

3.3 RAPPORTO TRA ONU E RECENTI SVILUPPI DELLA NORMATIVA COMUNITARIA IN MATERIA DI COMUNICAZIONE NON FINANZIARIA CSRD.	149
---	-----

CAPITOLO 4	156
L'ATTUALE ORDINAMENTO NAZIONALE IN MATERIA DI DICHIARAZIONE DI CARATTERE NON FINANZIARIO: IL D.LGS. N. 254 DEL 30 DICEMBRE 2016.....	156
4.1 CONTESTO NORMATIVO E REGOLAMENTARE	160
4.2 AMBITO DI APPLICAZIONE, ESONERO E CASI DI EQUIVALENZA	166
4.3 CRITERI DI COMUNICAZIONE E CONTENUTO DELLE INFORMAZIONI	169
4.3.1 <i>Contenuto delle informazioni</i>	169
4.3.2 <i>Modalità di comunicazione e regime di pubblicità</i>	177
4.4 MONITORAGGIO E VERIFICA DELLA CONFORMITÀ	180
4.4.1 <i>Funzioni svolte da parte degli organi interni all'azienda in relazione alla DNF.</i>	181
4.4.2 <i>Assurance e revisione legale sulla dichiarazione non finanziaria.</i>	185
4.4.3 <i>Profili sanzionatori</i>	190
4.4.4 <i>Poteri di vigilanza Consob</i>	192
CAPITOLO 5	196
NOVITÀ INTRODOTTE DALLA CORPORATE SUSTAINABILITY REPORTING DIRECTIVE (CSRD), STANDARD EFRAG E FINANZA SOSTENIBILE.	196
5.1 PRESENTAZIONE DIRETTIVA UE 2022/2464 DEL 14 DICEMBRE 2022	198
5.1.1 <i>Una nuova definizione di DNF</i>	198
5.1.2 <i>Ambito di applicazione e contenuto delle informazioni</i>	199
5.1.3 <i>Assurance</i>	206
5.1.4 <i>Collocazione dell'informativa e modalità di pubblicazione</i>	207
5.1.5 <i>Le risorse immateriali essenziali</i>	208
5.1.6 <i>Tempi di recepimento della direttiva</i>	209
5.2 MATERIALITÀ NEGLI STANDARD EFRAG E LA RELAZIONE CON ALTRE LEGISLAZIONI E POLITICHE	210
5.3 DUE DILIGENCE ESG NELLE SCELTE DI FINANZA SOSTENIBILE	216
CONCLUSIONI	225
BIBLIOGRAFIA CITATA E CONSULTATA	228
SITOGRAFIA	235
TABELLE	235
FIGURE	236

INTRODUZIONE

La Relazione sulla gestione incorpora la necessità di un documento che sia in grado di integrare qualitativamente e quantitativamente le informazioni di bilancio ed approfondire la situazione complessiva dell'azienda in relazione al suo andamento, ai rischi e alle opportunità, ma anche in relazione all'impatto dell'azienda sull'ambiente e sul personale. La relazione sulla gestione se in un primo momento aveva un ruolo marginale, la pretesa di perfezionare le esigenze conoscitive dei soggetti che gravitano intorno all'impresa e alimentare la fiducia di investitori altri stakeholder sull'azione manageriale ne ha fatto assumere un ruolo centrale nella comunicazione di informazioni di carattere contabile ed extracontabile assumendo la funzione di documento a corredo del bilancio d'esercizio. La richiesta di informazioni ha portato nel tempo alcune società ad aumentare il volume dei rapporti con i soggetti aziendali, in funzione di migliorare la propria immagine agli occhi degli interlocutori aziendali creando e accrescendo il proprio valore. Sulla base di questi presupposti si sviluppa il percorso normativo in materia di comunicazione delle informazioni che ha progressivamente ridefinito il contenuto della Relazione sulla Gestione.

Il Capitolo 1 propone una ricostruzione storico dottrinale sull'evoluzione della normativa che disciplina la relazione sulla gestione. Parte come documento diffuso solamente nella prassi svolta dagli amministratori e poi comunque scarsamente regolamentato. Nel corso del tempo si intuì come esso rappresentasse un documento decisivo per la riduzione del divario tra le informazioni pubblicate e quelle richieste dai relativi stakeholder, sebbene il bilancio rappresenti la principale fonte informativa della comunicazione dei dati aziendali. La prima traccia di un obbligo in materia di relazione da parte degli amministratori è riportata nel Codice civile del 1942, e da qui inizia un percorso normativo dal profilo nazionale e internazionale. La relazione sulla gestione assorbe nel corso del tempo diverse prospettive di contenuto per ottenere un completo inquadramento della realtà aziendale, ma soprattutto in funzione di un processo di armonizzazione in linea con l'evoluzione del profilo istituzionale Europeo.

Il Capitolo 2 si occupa di descrivere l'attuale testo dell'articolo 2428 del Codice civile da un punto di vista analitico, evidenziando le caratteristiche delle singole peculiarità. L'analisi verrà suddivisa nella descrizione degli aspetti generali volti ad effettuare una funzione di approfondimento del bilancio ed in particolare a chiarire la dinamica della situazione dell'andamento e del risultato della gestione riferendosi a fattori esogeni, economici e di mercato e alle relazioni che l'impresa sostiene nell'ambiente in cui opera. Successivamente un'analisi più puntuale degli elementi supporto della parte generale richiesti dal dettato normativo, ed in particolare gli elementi di natura finanziaria e non finanziaria, attinenti all'ambiente e al personale, nonché i rischi e le opportunità. In seconda battuta un'analisi di carattere specifico con riferimento agli elementi che in ogni caSO la relazione sulla gestione deve contemplare.

Si evidenzia come il bilancio di esercizio, sotto il profilo meramente contabile, risulta essere chiaramente riduttivo nella comunicazione all'esterno di alcune misure di performance legate, oltre alle prestazioni economiche, agli aspetti sociali e ambientali, ed è la relazione sulla gestione che in parte va a colmare quelle lacunosità che stanno progressivamente interessando gli obiettivi di corporate governance nelle imprese di tutto il mondo. Viene pertanto riconosciuta una notevole incidenza sulle scelte di gestione aziendale relative alla realizzazione di un sistema d'impresa rivolto a iniziative di sostenibilità ambientale e sociale con la necessità che la comunicazione verso l'esterno sia indirizzata ad un'informativa, non solo legata alle performance economico finanziarie, ma altresì adeguata a far conoscere pubblicamente i profili non finanziari intrapresi dall'impresa. Partendo da questa considerazione emerge la necessità di soddisfare le esigenze degli stakeholder in un'ottica di riduzione delle asimmetrie informative tra soggetti interni e soggetti esterni all'azienda con particolare riferimento ai temi di natura non finanziaria. Una sempre maggiore rilevanza che le imprese apportano nell'attuale contesto economico sociale globale spingono per una comunicazione non solo legata alla dinamica finanziaria, bensì che fornisca delucidazioni sugli effetti e gli impatti dell'attività aziendale sullo stesso ambiente naturale e sociale sui modelli di governance sulla lotta alla corruzione su rispetto ai diritti umani e alle politiche legate alla diversità culturale e di genere.

Il Capitolo 3 evidenzia come un’informativa opportunamente calibrata possa diventare uno strumento per il vantaggio competitivo in un’ottica di brand reputation. Curare la fedeltà e la continuità del rapporto con le diverse categorie di stakeholder è fondamentale per la continuità e la creazione di valore dell’azienda. Negli ultimi decenni sono state sviluppate varie iniziative per mettere a punto schemi, standard e linee guida per la misurazione e rendicontazione degli effetti dell’impegno nella *Corporate Social Responsibility* e dopo un periodo caratterizzato dalla contemporanea presenza di un elevato numero di protocolli differenziati, alcuni di questi si stanno ora affermando sugli altri per la loro maggior accettazione da parte delle aziende ubicate in svariati Paesi con il vantaggio di aumentarne l’affidabilità del documento e permettendo alle varie categorie di stakeholder di poter comparare tra loro le prestazioni socio ambientali delle diverse aziende. In questa parte saranno esposti i principali orientamenti degli standard setter internazionali come il Global Reporting Initiative e l’International Integrated Reporting Council.

Con l’adozione da parte dell’Unione Europea della direttiva 2014/95/UE ed il conseguente recepimento in Italia con il d.lgs. 30 dicembre 2016 n. 254 si porta il reporting aziendale ad una fase che si estende rispetto ai confini “tradizionali” nel quale la comunicazione non finanziaria è diventata obbligatoria e non più preparata “se del caso” in forma volontaria. Inoltre, se dapprima i confini della comunicazione non finanziaria erano prevalentemente limitati alla Disclosure sui rischi e le relative politiche di fronteggiamento dei temi ambiente e personale, in tempi più recenti essi si estendono alle informazioni rilevanti in ambito ambientale naturale, sociale attraverso l’esposizione di modelli di business che precludono una sorta di senso di responsabilità da parte delle imprese anche in materia di organizzazione del lavoro considerando i diritti umani, l’inclusione sociale, le pari opportunità, l’anti-corruzione, lo sviluppo sostenibile, l’impatto sull’ambiente e l’utilizzo di risorse energetiche.

Il capitolo 4 si propone di analizzare l’ambito di applicazione decreto legislativo 254/2016, e dei diversi profili che ne caratterizzano il contenuto, per consentirci di comprendere le attuali disposizioni normative in materia di dichiarazione a carattere non finanziario. Infine, si evidenzia uno scenario, quello attuale, in cui istituzioni internazionali sono seriamente preoccupate per le sfide inerenti al cambiamento climatico e altri scenari derivanti dalla globalizzazione. Per tali ragioni si vede l’attivazione di diverse iniziative da parte delle Nazioni

Unite, per incentivare l'impegno verso questi temi da parte delle istituzioni normative globali. Tra i più rilevanti occorre citare l'Accordo di Parigi che ha contribuito all'affermazione del Green Deal Europeo per lo sviluppo di un'economia sostenibile. Parallelamente sono emerse diverse lacunosità della materia di dichiarazione non finanziaria, per via del palese legame con tali impegni globali. Di conseguenza la Commissione Europea ha dato vita ad un progetto di riforma in materia di dichiarazione non finanziaria, annunciando inoltre l'obiettivo di un processo di armonizzazione globale attraverso standard e metodologie di pubblicazione Europea. Il Capitolo 5 presenta i profili della recente direttiva Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), che integra la materia della dichiarazione di carattere non finanziario apportando diverse novità che rivoluzionano il contesto normativo.

Questo lavoro nel complesso ha quindi lo scopo di illustrare l'evoluzione normativa della relazione sulla gestione che pone le proprie radici nel secolo scorso, attraverso una documentazione inizialmente considerata superflua, e arriva oggi ad essere sotto l'attenzione globale per via della posizione di attualità che ha assunto in relazione ai temi della sostenibilità e della creazione di valore inerente allo stakeholder engagement.

CAPITOLO 1

L'evoluzione normativa che disciplina la Relazione sulla Gestione

Sommario: 1.1 Il sistema informativo della comunicazione aziendale – 1.2 Genesi normativa. La relazione degli amministratori – 1.3 IV Direttiva CEE e i riflessi nell'ordinamento nazionale. Il D.lgs. 127/1991 – 1.4 Nasce OIC dall'esigenza di uno standard setter. Gli effetti riguardanti la relazione sulla gestione – 1.5 Un'ulteriore spinta internazionale. Dalla direttiva 2003/51/CEE e il Decreto n.32/2007 fino all'attuale normativa di riferimento. – 1.6 Relazione sulla gestione in ambito internazionale. IFRS Practice Statement: Management Commentary.

1.1 Il sistema informativo nella Corporate Communication

Nell'espressione terminologica corporate communication la parola *corporate* è utilizzata per intendere l'organizzazione, l'azienda. Il concetto di comunicazione (*communication*), legato al concetto di informazione, trova il suo significato etimologico in *mettere in comune*; solo così facendo è possibile una bidirezionalità e circolarità dei flussi informativi al fine di consentire uno scambio reciproco di risorse¹. Una definizione più evoluta porta a considerare la corporate communication come l'insieme delle attività di comunicazione, pianificate ed emergenti, che un'organizzazione rivolge a pubblici interni ed esterni ad essa, per ottenere le risorse che occorrono per il suo adeguato funzionamento, sviluppo e competitività². Si inizia ad intuire come la comunicazione costituisca per l'azienda un prioritario strumento per interagire con quelle parti ad essa sia più prossime che più lontane accentuando la necessità di un elevato livello di integrazione anche in relazione con un sempre più numeroso panorama di destinatari della comunicazione. Il sistema d'azienda può essere descritto dinamico e aperto³. Il riferimento al sistema d'azienda come *aperto* significa che interagisce con vincoli di interdipendenza con un ambiente esterno. Questa forte interdipendenza genera un adattamento dell'azienda in relazione alle mutevoli condizioni dell'ambiente esterno conferendogli la caratteristica di sistema dinamico. La continua risposta a tale mutevolezza rende necessario sistema delle informazioni e delle comunicazioni che assume valenza strategica e sia in grado di monitorare costantemente le performance ottenute e le prospettive di breve e medio lungo termine al fine di creare un'immagine forte e attrattiva

¹ CORVI E., Immagine e trasparenza nella gestione dell'impresa, Utet, Torino, 1994, p. 56

² SIANO A., VOLLERO A. SIGLIOCCOLO M, *Corporate communication management- Accrescere la reputazione per attirare risorse*, Giappichelli, Torino, 2015, p.4

³ MASINI C., *Lavoro e Risparmio*, Utet, Torino, 1974, p.34

permettendo all'impresa di ottenere il consenso necessario per attrarre le risorse esterne di cui ha bisogno per lo svolgimento della propria attività⁴.

I rilevanti cambiamenti in atto nel contesto economico attuale rinnovano l'importanza centrale di una chiara, veritiera e corretta⁵ comunicazione del sistema delle informazioni aziendali nonché l'importanza di un comportamento orientato in tal senso da parte di amministratori e manager, per sopperire ad eventuali lacunosità dei documenti comunicativi e contabili fornitigli dall'ordinamento. Fenomeno di particolare rilevanza per i temi trattati in questa sede è rappresentato dal ruolo che i mercati finanziari hanno progressivamente assunto. Veri protagonisti della globalizzazione dell'economia mondiale, i mercati finanziari, non hanno soltanto condizionato la vita delle imprese ma hanno anche influenzato in maniera determinante la politica economica e fiscale delle nazioni⁶. Un contesto ambientale così dinamico nel quale i mercati finanziari risultano essere caratterizzati più che mai da elementi di imprevedibilità e volatilità accresce le necessità conoscitive da parte degli stakeholder⁷ sull'andamento aziendale. In particolare, la diffusione di informazioni agli investitori, le cosiddette investor relation, che si sviluppano attraverso le attività di financial communication, forniscono informazioni sul business e sull'ambiente in cui opera l'organizzazione e presentano le strategie e decisioni organizzative in un'ottica di medio-lungo termine al fine di creare aspettative di investimento. Il ruolo delle investor relation diventa determinante anche nel mondo del mercato finanziario quando l'impatto informativo può beneficiare, se l'impresa è quotata, sul titolo azionario in termini di incremento nella relativa quotazione in borsa oppure nella sua minor volatilità⁸.

Risulta dunque indispensabile una rappresentazione sempre più trasparente ed esaustiva di un sistema informativo integrato di informazioni societarie sia dal punto di vista qualitativo

⁴ CORVI E., FIOCCHI R., *Comunicazione e valore nella relazione d'impresa*, Egea, Milano, 1996, p.9

⁵ Art. 2423 Codice Civile *"Il bilancio deve essere redatto chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico d'esercizio. Se le informazioni da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni necessarie a tale scopo"* preso da www.gazzettaufficiale.it.

⁶ FIORI G., *Corporate Governance e qualità dell'informazione esterna d'impresa*, Giuffrè, Milano, 2003, p.6

⁷ Freeman definisce gli stakeholder come *"A stakeholder in an organization is (by definition) any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization's objectives"*. R.E. FREEMAN, *Strategic management. A stakeholder approach*, Cambridge University Press, 2010, p. 46

⁸ SIANO A., VOLLERO A. SIGLIOCCOLO M, *Corporate communication management- Accrescere la reputazione per attirare risorse*, Giappichelli, Torino, 2015, p.97

che dal punto di vista quantitativo. Nonostante il bilancio di esercizio resti la fonte primaria e centrale delle informazioni dell'attività aziendale, in funzione dei vari destinatari e stakeholder, il bilancio tradizionalmente inteso come prospetti contabili di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Nota Integrativa e Rendiconto Finanziario, non soddisfa interamente le esigenze informative. Di certo non si può mettere in discussione la valenza informativa del bilancio, è però necessario avere una visione più ampia; la questione rilevante è se bilancio di esercizio riesca a soddisfare determinati elementi informativi per gli stakeholder che superano i soli dati quantitativi. Seppure in parte esplicitati in Nota Integrativa, gli elementi qualitativi come le scelte strategiche sugli aspetti extracontabili ancorché le prospettive future in termini di creazione del valore, trovano collocazione nella Relazione sulla gestione. La redazione di questo documento è svolta dagli amministratori, la quale seppure nel ruolo di allegato al bilancio, rappresenta il documento decisivo per la riduzione del divario tra le informazioni pubblicate e quelle richieste dai relativi stakeholder⁹.

La Relazione sulla gestione assume gradualmente un ruolo centrale nella portata informativa di informazioni contabili ed extracontabili, e perseguendo tali finalità l'impresa migliora la propria immagine agli occhi degli interlocutori aziendali creando e accrescendo il proprio valore. Sulla base di questi presupposti il percorso normativo in materia di comunicazione delle informazioni ha progressivamente ridefinito il contenuto della Relazione sulla Gestione al fine di perfezionare le esigenze conoscitive dei soggetti che gravitano intorno all'impresa e alimentare la fiducia di investitori e creditori sull'azione manageriale.

1.2 Genesi normativa. La relazione degli amministratori

“L'evoluzione della disciplina riguardante il bilancio d'esercizio in generale e la relazione degli amministratori in particolare – è stato affermato – può essere chiamata, a buon diritto, la lunga marcia verso la trasparenza”. Castellano definì periodo *della relazione inesistente* il periodo che va dal codice di commercio del 1882 fino all'introduzione del codice civile nel 1942; periodo della *relazione reticente* quello fra la nascita del codice e la legge n.216 del

⁹ MENICUCCI E., La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS, Franco Angeli, 2012, p. 20

1974; periodo della *relazione trasparente* quello che tutt'ora vige.¹⁰ Nel codice del 1882 la disciplina del bilancio era estremamente sommaria¹¹, e l'art 176 si limitava a prescrivere che questo documento dovesse dimostrare con evidenza e verità gli utili realmente conseguiti e le perdite sofferte. Sebbene il codice di commercio del 1882 non imponesse la stesura di documenti da allegare al bilancio, va segnalato come fosse prassi comune tra gli amministratori di società di più grandi dimensioni la redazione di una relazione sull'andamento della gestione dell'esercizio precedente.

È noto come la dottrina del tempo già avesse individuato la necessità di una regolamentazione per la redazione della relazione sulla gestione, e in tal senso già nel 1910 Zappa si esprime suggerendo come "il bilancio composto dall'inventario e dal conto delle perdite e dei profitti, deve essere accompagnato da una che chiarisca la situazione economica dell'impresa sociale"¹². La prima traccia di un obbligo in materia di relazione da parte degli amministratori è riportata nel codice civile del 1942.

All'art 2423 terzo comma si prevedeva come "*il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sull'andamento della gestione sociale*"¹³. Con tale disposizione si apre la strada all'introduzione normativa della relazione sulla gestione, ma la novità rispetto al codice di commercio si esauriva in questa laconica disposizione che non offriva nessuna indicazione in merito alle informazioni che avrebbero dovuto obbligatoriamente trovare collocazione in questo importante documento¹⁴. Coerentemente con quanto auspicato dalla dottrina e dalla giurisprudenza del tempo, si può dire esistevano i presupposti legislativi per una relazione in grado di assolvere alle funzioni di integrazione del bilancio¹⁵.

Indubbiamente però, il contenuto così generico e l'assenza di specifiche indicazioni sul contenuto non hanno di certo beneficiato sul quadro interpretativo e su quello sostanziale,

¹⁰ CASTELLANO, La relazione degli amministratori al bilancio d'esercizio, *Giurisprudenza Commerciale*, 1983, II, p. 307.

¹¹ BAILETTI G., La relazione degli amministratori, la nota integrativa, la relazione sulla gestione: profili giuridici, *Rivista di Economia e Banca*, Editore Banca di Trento e Bolzano, 1994, Trento, p.80

¹² ZAPPA G., *Le valutazioni di bilancio: con particolare riguardo ai bilanci delle società per azioni*, 1910, Società Editrice Librai, Milano p. 223

¹³ Appendice normativa Art 2423, 3° comma Codice Civile 1942

¹⁴ BAILETTI G., La relazione degli amministratori, la nota integrativa, la relazione sulla gestione: profili giuridici, *Rivista di Economia e Banca*, Editore Banca di Trento e Bolzano, 1994, Trento, p.81

¹⁵ GOLIA P., *Una componente del sistema informativo d'esercizio: la relazione degli amministratori*, in *Rivista Dottori Commercialisti*, Giuffrè, Milano, 1980, p. 1158

portando alla redazione di documenti con dati generici, rendendo poco soddisfacente o quasi prive di significato informativo e dell'effettiva rilevanza in ordine agli obiettivi in precedenza esposti.

Sul punto Golia precisa come fin verso la fine degli anni Sessanta le relazioni erano riconducibili, salvo eccezioni, a due tipologie:

- Società di grandi dimensioni per lo più quotate in borsa, nelle quale la relazione spostava l'attenzione in uno studio sulla situazione economica nazionale ed internazionale, ma quando poi si trattava di scendere in contenuti più propri della relazione le indicazioni divenivano carenti;
- Società a base "ristretta" nelle quale non esisteva il problema d'immagine rinvenuto nel suddetto caso, ma diveniva comunque una pura formalità legale da adempiere, e per quanto riguarda i criteri di valutazione ci si limitava ad una generica affermazione di osservanza delle norme di legge con significato informativo sostanziale molto limitato.

Le relazioni erano dunque scarsamente espressive, che spesso accompagnavano conti economici parimenti sintetici, portando inoltre la magistratura del tempo ad incorrere in numerose sentenze sfavorevoli su tale prassi¹⁶. Allo stesso tempo quindi, presso il Ministero di Grazia e Giustizia nel 1965 si costituiva una Commissione Interministeriale per rivederne il contenuto, e viene presentato il progetto De Gregorio, che prende il nome dal consigliere che ne presiedeva l'attuazione. Innanzitutto, all'art 43 si voleva imporre una cadenza semestrale alla redazione della relazione sull'andamento della gestione sociale per le imprese quotate. Inoltre, con riferimento all'art 30 venivano riportati in un elenco delle linee guida in materia di relazione degli amministratori¹⁷.

¹⁶ GOLIA P., *Una componente del sistema informativo d'esercizio: la relazione degli amministratori*, in Rivista Dottori Commercialisti, Giuffrè, Milano, 1980, p. 1158. Si veda anche per i richiami alla dottrina giuridica NAVA G., *il bilancio di esercizio continuerà a dire poco o nulla in assenza di una relazione amministrativa che precisi con rigore tecnico le adottate stime di fine periodo*, in Riv. Dott. Comm., 1972 n.4 par. 2, e si veda inoltre per una rassegna delle sentenze che hanno dato avvio a tale indirizzo giurisprudenziale, cfr., per tutti, LOCATELLI P., *il bilancio di esercizio nelle società per azioni nelle recenti sentenze del Tribunale di Milano*, Giappichelli, Torino, 1972.

¹⁷ Art 30 del progetto De Gregorio stabiliva: "Nella relazione degli amministratori prescritta dall'art.2423 del codice civile deve essere illustrato l'andamento della gestione nei vari settori in cui la società ha operato, con riferimento al bilancio e al conto dei profitti e delle perdite e con particolare riguardo ai costi, ai prezzi ed agli investimenti. Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

Lo specifico riferimento a determinate caratteristiche introduceva un limite alla discrezionalità sui contenuti del documento. Su parere del Consiglio Nazionale dell'Economia del Lavoro verrà poi rafforzato con l'aggiunta di un ulteriore comma in materia di azioni di società quotate nel 1967¹⁸.

Il progetto non verrà mai tradotto in legge per cui nel 1973 viene istituita una nuova Commissione Interministeriale, questa volta presso il Ministero per l'industria ed il commercio e presieduta dal consigliere Marchetti con l'intento di varare un progetto di riforma delle società per azioni quotate e nel quale verranno fissati gli obblighi sul contenuto della relazione degli amministratori. Grazie a tale istituzione fu prodotta la legge 216 del 1974 e più precisamente all'art 12 sono state riprese le finalità della relazione degli amministratori, fissando all'art 15 il contenuto e all'art 18 l'obbligo di redigere una relazione semestrale.

La nuova normativa viene ridefinita anche con il contributo del "Progetto De Gregorio" e si traduce nell'art 2429-bis del Codice Civile, il quale oltre alle disposizioni in materia di relazione semestrale riprese dall'art 18 del suddetto decreto-legge, risultava quindi composto da alcune richieste informative sia di carattere generale che di carattere specifico.

Articolo 2429-bis. - Relazione degli amministratori. –

(1) La relazione degli amministratori prescritta dal terzo comma dell'articolo 2423 deve illustrare l'andamento della gestione nei vari settori in cui la società ha operato, anche attraverso altre società da essa controllate, con particolare riguardo agli investimenti,

-
1. i criteri seguiti nella valutazione delle varie categorie di beni e le ragioni dell'eventuale modifica di essi rispetto al bilancio del precedente esercizio;
 2. i criteri seguiti negli ammortamenti e negli accantonamenti ai fondi di copertura contro il rischio di svalutazione;
 3. le variazioni intervenute nella consistenza delle varie partite dell'attivo e del passivo, con gli opportuni chiarimenti;
 4. i dati relativi al personale dipendente ed agli accantonamenti per indennità di anzianità e trattamento di quiescenza;
 5. la ripartizione degli interessi passivi tra prestiti a lungo e prestiti a breve termine;
 6. i prestiti fatti a soci;
 7. i rapporti con le società controllate e collegate e le variazioni intervenute nelle partecipazioni, e nei prestiti relativi".

¹⁸ L'art 30 viene ripreso all'art 36 con l'aggiunta del seguente comma: "Gli amministratori delle società ammesse alla quotazione in borsa devono indicare le azioni della società da essi possedute e le operazioni da essi fatte durante l'esercizio relativamente ad azioni della società".

ai costi e ai prezzi. Devono essere anche indicati i fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio.

(2) Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

- 1. i criteri nella valutazione delle varie categorie di beni e le loro eventuali modifiche rispetto al bilancio del precedente esercizio;*
- 2. i criteri seguiti negli ammortamenti e negli accantonamenti e le loro eventuali modifiche rispetto al bilancio del precedente esercizio;*
- 3. le variazioni intervenute nella consistenza delle partite dell'attivo e del passivo;*
- 4. i dati relativi al personale dipendente e agli accantonamenti per indennità di anzianità e trattamento di quiescenza;*
- 5. gli interessi passivi, ripartiti tra prestiti a lungo e medio termine e prestiti a breve termine, con separata indicazione di quelli compresi nelle poste dell'attivo;*
- 6. le spese di studio, ricerca e progettazione, le spese di pubblicità e propaganda e le spese di avviamento di impianti o di produzione, iscritte nell'attivo del bilancio, con distinta indicazione del relativo ammontare;*
- 7. i rapporti con le società controllanti, controllate e collegate e le variazioni intervenute nelle partecipazioni e nei crediti e debiti.*

(3) Entro tre mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio gli amministratori delle società con azioni quotate in borsa devono comunicare al collegio sindacale una relazione sull'andamento della gestione, con particolare riguardo alla produzione, alle vendite e ai servizi collocati, alle spese e ai ricavi. La relazione deve restare depositata in copia nella sede della società per la durata di tre mesi; i soci possono prenderne visione".

L'art 2429-bis¹⁹, si apre con un richiamo di quanto già disposto in termini generici dal 3° comma art 2423 ribadendo come la relazione degli amministratori debba *illustrare l'andamento della gestione*. Nel secondo comma il legislatore riprende quanto era stato sviluppato con riferimento al "Progetto De Gregorio", ovvero l'insieme delle caratteristiche di carattere

¹⁹ Legge 7 giugno 1974, n.216 art. 12. Dopo l'art 2429 del c.c. è stato aggiunto il suddetto articolo

generale come l'illustrazione dell'andamento della gestione, dei settori in cui la società ha operato e dell'apporto fornito dalle partecipazioni, degli investimenti, dei costi, dei prezzi. In difformità si differenzia per la parte riguardante:

- l'andamento della gestione nei vari settori in cui la società ha operato *“anche attraverso altre società controllate”*. Si anticipava e si ampliava la portata della richiesta specifica di approfondire i rapporti di *“gruppo”*.
- *“i fatti verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio”* per la volontà di assegnare alla relazione degli amministratori pure la funzione di informare circa i programmi di gestione stabiliti a fine esercizio.

Sul lato informativo delle richieste di carattere specifico, nel quale sono elencati gli elementi da illustrare in ogni caso:

- In meno, *“i prestiti fatti ai soci e le azioni della società da essi (amministratori) possedute e le operazioni da essi fatte durante l'esercizio relativamente ad azioni della società”*, riportando la relazione degli amministratori alle finzioni originariamente assegnatele prima della modifica del 1967 sul progetto De Gregorio;
- In più, *“gli interessi passivi e le spese di studio, ricerca e programmazione, le spese di pubblicità e propaganda e le spese di avviamento di impianti o di produzione”*.²⁰
- Inoltre, come citato da Chiariviglio, tra le disposizioni innovative la più importante è certamente quella di cui al n. 7, perché si delinea ciò che le prassi passate lasciavano tendenzialmente ignorato fino a quel momento. Si dispone che debbano *risultare* i rapporti con le società controllanti, controllate e collegate, aprendo la strada ad un controllo di merito in un ambito lasciato prima alla discrezionalità e nel quale soltanto la legislazione tributaria si era avventurata²¹. Si ribadisce quindi l'importanza di approfondire le tematiche in ottica di *“gruppo”*.

Infine, nell'ultimo comma dell'art 2429 bis si introduce una novità riguardante le sole società quotate in Borsa, che rispecchia l'attenzione riposta dalla commissione interministeriale presieduta da Marchetti sul riformare i principi delle società per azioni quotate: si delinea al

²⁰ BAGNOLI C., *La relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 45.

²¹ CHIARIVIGLIO L., *Aspetti particolari della relazione degli amministratori sul bilancio di esercizio*, in *Rivista dottori commercialisti*, Giuffrè, Milano, 1977, p. 874

terzo comma del suddetto articolo l'obbligo di una relazione semestrale *sull'andamento della gestione con particolare riguardo alla produzione, alle vendite e ai servizi collocati, alle spese e ai ricavi*²². Ci si rende conto che tale interpretazione della norma implica un salto di qualità nella struttura della relazione di bilancio, e si è convinti che ciò sia necessario perché il bilancio possa essere lo strumento fondamentale di comunicazione periodica alla collettività dei risultati della gestione aziendale²³.

Successivamente nel 1983 il legislatore tributario ha previsto un ampliamento del contenuto minimo obbligatorio della relazione degli amministratori con due provvedimenti:

- Art 10 1° comma della legge n.72 del 19 marzo. Il già menzionato articolo recitava: *“Nella relazione al bilancio di esercizio gli amministratori debbono annualmente indicare per quali beni tuttora in patrimonio è stata eseguita in passato rivalutazione monetaria, in base alla presente o a precedenti leggi, e per quale ammontare, e parimenti per quali beni tuttora in patrimonio è stato derogato in passato ai criteri legali di valutazione in base all'art. 2425, terzo comma, c.c., e per quale ammontare.”* Si tratta quindi di un'integrazione delle richieste che concernono la materia di valutazione di cui al punto 1 art 2429-bis, attraverso il quale si voleva disciplinare nello specifico la rivalutazione monetaria dei beni e del capitale delle imprese.
- Art 2, 6° comma della legge n. 649 del 25 novembre. Allo stesso modo il legislatore tributario integrò la portata informativa per quanto riguarda i meccanismi del credito d'imposta e della maggiore del conguaglio²⁴.

Tali disposti normativi di carattere tributario hanno una finalità di informazione per un particolare stakeholder diverso da soci o creditori, bensì il principale destinatario di tale informazione risultava essere l'amministrazione finanziaria. Nuovamente nel 1986 il legislatore mette mano ai contenuti obbligatori minimi della relazione degli amministratori, aggiungendo due richieste specifiche alle sette inizialmente individuate dell'art 2924-bis,

²² GOLIA P., *Una componente del sistema informativo d'esercizio: la relazione degli amministratori*, in Rivista Dottori Commercialisti, Giuffrè, Milano, 1980, p. 1161

²³ SUPERTI FURGA F., *La relazione degli amministratori nelle società di capitali*, in Rivista Dottori Commercialisti, Giuffrè, Milano, 1978, p. 707

²⁴ Relativamente all'art 2 della legge n.649 del 25 novembre si rimanda a Gazzetta Ufficiale n. 328 del 30 novembre 1983 per un maggiore approfondimento, www.gazzettaufficiale.it.

ampliandone la portata informativa. Con l'art. 18 del DPR n.30 del 10 febbraio 1986 si hanno due nuove richieste informative:

- Viene aggiunto il punto 8 di cui: *“il numero e il valore nominale delle azioni proprie possedute dalla società, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della quota di capitale corrispondente”*;

Il legislatore con questa modifica intende introdurre l'obbligo per le imprese ad evidenziare la sostanziale riduzione del patrimonio sociale derivante dal possesso di azioni proprie;

- Il punto 9 di cui: *“il numero e il valore nominale delle azioni proprie acquistate o alienate dalla società nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della quota di capitale corrispondente, dei corrispettivi riscossi o pagati e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni”*. In questo caso si imponeva alle imprese di evidenziare gli effetti a livello patrimoniale-economico provocati dalle operazioni compiute sulle azioni proprie acquistate o alienate dalla società nel corso dell'esercizio.

Le richieste in analisi erano finalizzate a tutelare i creditori e gli azionisti di minoranza, obbligando la dimostrazione della liceità delle operazioni compiute su azioni proprie²⁵.

L'insieme degli interventi normativi hanno così attuato i miglioramenti auspicati dalla dottrina economico-aziendale della fine degli anni Sessanta. L'innovativa legge del nostro Ordinamento, che, come vedremo, anticipa la futura normativa comunitaria, determinò significativi miglioramenti esplicativi a supporto delle esigenze degli stakeholder sia dal lato quantitativo come approfondimento degli schemi di bilancio che qualitativo con funzione illustrativa sull'andamento della gestione, compiendo un generoso passo avanti in termini di qualità informativa in esso contenuta.

1.3 IV Direttiva CEE e i riflessi nell'ordinamento nazionale. Il D.Lgs. 127/1991

Parallelamente alle novità proposte dalla legge n. 216 del 1974 in materia di relazione degli amministratori anche a livello comunitario si stava producendo un elaborato normativo intento a coordinare le legislazioni nazionali in materia di redazione, presentazione e

²⁵ BAGNOLI C., *La relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè, Milano, 2003, p 50

pubblicazione dei conti annuali e dei conti consolidati (con la VII direttiva CEE). La tutela degli interessi connessi con le società di capitali ancorché l'estensione delle informazioni fornite al pubblico da parte di società concorrenti erano gli obiettivi proposti dalla Comunità Europea. In particolare, con la direttiva CEE 78/660 denominata anche quarta direttiva, tratta in materia di conti annuali che citando l'art 2 comprendono lo stato patrimoniale, il conto profitti e perdite e l'allegato. Tali documenti devono fornire *un quadro fedele della situazione patrimoniale, di quella finanziaria nonché del risultato economico della società*. A tal fine viene stabilito il contenuto minimo dell'allegato all'art. 43 e della relazione sulla gestione all'art. 46. Per l'allegato vengono elencate una serie di richieste specifiche comparabili all'art. 2429-bis e successive disposizioni²⁶ assumendo la duplice funzione di veicolo per contenere informazioni complementari e di veicolo naturale per indicare eventuali deroghe a principi e criteri della IV direttiva²⁷. Come tale, il documento segue un indirizzo analitico e meno discorsivo. Diversamente per quanto concerne la relazione sulla gestione viene definita una veste illustrativa *dell'andamento degli affari e della situazione della società*.

Dal comma 2 art 46²⁸:

Tale relazione deve contenere indicazioni concernenti:

- a) I fatti di rilievo sopravvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;*
- b) L'evoluzione prevedibile della società;*
- c) Le attività in materia di ricerca e sviluppo;*
- d) Per quanto riguarda gli acquisti di azioni proprie, le indicazioni di cui all'art 22, paragrafo 2, della direttiva 77/91/CEE.*

Da questo, si intuisce come il legislatore comunitario, rifacendosi allo schema interpretativo utilizzato per la relazione degli amministratori, ha dunque assegnato all'allegato la funzione di *approfondimento* delle poste di bilancio per il contenuto delle poste che il simbolismo tecnico del bilancio rende di difficile interpretazione e di schematizzazione della

²⁶ Relativamente alle disposizioni del 3° comma dell'art 2429-bis, a meno di quella di cui al punto 7 visto che il legislatore comunitario ha demandato l'approfondimento dei rapporti di gruppo alla direttiva 83/349, nonché di cui al 1° comma dell'art 10. Della legge 72/83 e all'art 2. della legge 649/83.

²⁷ VERNA G., il contenuto dell'allegato e della relazione sulla gestione secondo la quarta direttiva, Rivista dottori commercialisti, Giuffrè, Milano, 1981, p. 611

²⁸ Relativamente all'art 46 della direttiva 78/660/CEE.

formazione di valori con particolare riferimento ai criteri di classificazione, valutazione e redazione della situazione patrimoniale finanziaria, fiscale e del risultato economico.

Il legislatore comunitario ha invece assegnato alla relazione sulla gestione la funzione di spiegazione/valutazione ed eventualmente indicazione di performance finanziarie ed economiche passate, presenti e future²⁹. L'originaria funzione della relazione degli amministratori viene quindi scissa in due documenti distinti, nei quali trovano collocazione le stesse categorie di informazioni, ancorché ampliate sotto i profili quantitativo e qualitativo³⁰. Ed è proprio sulla base di questa divisione che è stata ricostruita la materia di relazione degli amministratori nel decreto legislativo n.127 del 9 aprile 1991³¹, con il quale sono state recepite dall'ordinamento italiano la IV e la VII direttiva CEE. La suddetta disposizione di legge, allo stesso modo della direttiva comunitaria, ha portato alla scomposizione della relazione degli amministratori in due distinti documenti, ancorché sostituendo e modificando gli articoli 2423 e seguenti del Codice civile con una serie più articolata di norme. Con l'approvazione del decreto legislativo, si può affermare che la relazione degli amministratori ha raggiunto una nuova importante tappa nella sua lunga marcia verso la trasparenza³².

Sulla base delle disposizioni comunitarie, viene abrogato l'art 2429-bis c.c. e figura come documento obbligatorio di bilancio la nota integrativa al nuovo art 2423 c.c., il quale definisce il bilancio di esercizio come *costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa*. All'art 10 del decreto-legge viene prevista la sostituzione dell'art 2427 c.c. con un nuovo contenuto. Tale disposizione si riallaccia all'art 2423 e disciplina il contenuto della nota integrativa. La nota integrativa, diviene quindi presupposto costitutivo del bilancio, che in base alla terminologia della direttiva può essere considerata al pari dell'allegato. Si può osservare come nella nota integrativa siano contenute sia informazioni complementari, sia informazioni supplementari³³. Per quanto concerne la relazione della gestione, viene citata

²⁹ BAGNOLI C., *La relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè, Milano, 2003, p 58-59

³⁰ MENICUCCI E., *La relazione sulla gestione tra fondamenti storico-dottrinali e recenti indirizzi internazionali*, Rivista dottori commercialisti, Giuffrè, Milano, 2011, p. 517

³¹ Il contenuto del D.lgs. .127 del 9 aprile 1991 è relativo all'attuazione delle direttive n.78/660/CEE e n.83/349/CEE in materia societaria, come già precisato, relative ai conti annuali e consolidati di talune società.

³² BAILETTI G., *La relazione degli amministratori, la nota integrativa, la relazione sulla gestione: profili giuridici*, Rivista di Economia e Banca, Editore Banca di Trento e Bolzano, 1994, Trento, p.82

³³ BAILETTI G., *La relazione degli amministratori, la nota integrativa, la relazione sulla gestione: profili giuridici*, Rivista di Economia e Banca, Editore Banca di Trento e Bolzano, 1994, Trento, p.92

all'art 11 del suddetto decreto e disciplinata all'art 2428 c.c. nel quale ne ritroviamo i contenuti in linea con la suddetta direttiva.

La relazione sulla gestione non costituisce una parte integrante del bilancio, a differenza della nota integrativa, ma ne rappresenta un documento a corredo dello stesso. Viene quindi imposto l'obbligo agli amministratori di redigere questo nuovo documento di corredo, assumendo la funzione di illustrazione di sole informazioni supplementari, a differenza della nota integrativa nella quale si ritrovavano una doppia tipologia di informazioni.

Art 2428 c.c. nella formulazione del 1991 così recitava:

1. Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sulla situazione della società e sull'andamento 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.

2. Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

- 1) le attività di ricerca e di sviluppo;
- 2) i rapporti con imprese controllate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;
- 3) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente;
- 4) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni;
- 5) i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;
- 6) l'evoluzione prevedibile della gestione

3. Entro tre mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio gli amministratori delle società con azioni quotate in borsa devono trasmettere al collegio sindacale una relazione sull'andamento della gestione, redatta secondo i criteri stabiliti dalla Commissione nazionale

per le società e la borsa con regolamento pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana. La relazione deve essere pubblicata nei modi e nei termini stabiliti dalla Commissione stessa con il regolamento anzidetto».

Rispetto all'abrogato articolo 2429-bis, l'evoluzione normativa ha ampliato e chiarito alcune lacunosità della precedente versione. Con particolare riferimento al primo comma non viene richiesta la sola illustrazione *sull'andamento della gestione* ma si estende la portata informativa anche con riferimento alla *situazione della società*. Vanno inoltre sottolineate l'utilizzo del termine *nel suo complesso* per non lasciare spazio ad interpretazioni che ritenessero accettabile non fornire anche un quadro di sintesi³⁴, e l'utilizzo del termine *imprese controllate* al fine di ampliare il contenuto rispetto alla precedente versione che dichiarava società controllate. Sempre al primo comma si sottolinea l'utilizzo del termine *ricavi* che sostituisce il meno delimitato prezzi, fugando così ogni dubbio sull'intento di riferirsi ai costi e ricavi di competenza dell'esercizio e non solo a quelli "certificati" dal mercato³⁵. Per il secondo comma si è provveduto ad una ristrutturazione delle richieste specifiche rinviando alcune parti dell'abrogato art. 2429-bis alla nota integrativa come da indicazioni della direttiva. Infine, per il terzo comma viene prevista, per talune società quotate in borsa, la trasmissione al collegio sindacale di una relazione sull'andamento della gestione nei modi e nei termini previsti dai criteri CONSOB.

1.4 Nasce OIC dall'esigenza di uno standard setter. Gli effetti riguardanti la relazione sulla gestione.

L'intenzione della Comunità Europea di tendere verso un sistema contabile più armonizzato non ha avuto l'effetto desiderato anche a seguito delle direttive contabili emanate negli anni Settanta e Ottanta. È in questo contesto che nel 2001 nasce l'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) rafforzato dall'esigenza di parti pubbliche e private italiane, di costituire uno *standard setter* nazionale dotato di ampia rappresentatività e di avere un organismo in grado di coordinarsi con le attività degli altri standard europei.

³⁴ BAGNOLI C., *La relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè, Milano, 2003, p 68

³⁵ In merito a questo punto si confronti GUERINI D. e COMOLI M, Op, cit, 1998 p.145 e BAGNOLI C., *La relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè, Milano, 2003, p 68

Nel contempo la Comunità Europea attraverso il Regolamento CE1606/2002, al fine di sanare le lacunosità del processo di armonizzazione contabile, identifica nei principi contabili emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB), ovvero i cosiddetti principi IAS/IFRS, il corpo normativo di riferimento verso cui far convergere i criteri di redazione dei bilanci delle imprese quotate con lo scopo di ottenere via via una sempre più ambita armonizzazione contabile internazionale.

Mentre per le società quotate il processo di convergenza non richiede da parte degli Stati membri specifici interventi legislativi, per le società non quotate sono richiesti interventi alle direttive, le quali verranno poi recepite negli ordinamenti nazionali. Il primo intervento ha modificato le cosiddette "Direttive Contabili"³⁶ con particolare riferimento ai criteri di contabilizzazione e all'informativa di bilancio in relazione agli strumenti finanziari, attraverso la direttiva 2001/65/CE. Alla base del processo normativo comunitario vi era la specifica esigenza di un bilancio sempre più strumento di informativa patrimoniale ed economica utile per gli stakeholder dell'impresa e in grado di assecondare le esigenze dei mercati finanziari e degli investitori internazionali. Tale processo consistette in un progressivo abbandono del criterio del costo storico in favore di un'adozione convenzionale sempre più allineata ai valori correnti o di mercato, che corrisponde al criterio del fair value estesamente applicato dallo IASB. Il cambiamento si poteva spiegare in un contesto dove gli strumenti finanziari assunsero sempre maggiore rilevanza, motivo per cui vi fu la visione IASB di coinvolgere anche i processi di valutazione delle attività e delle passività attraverso il criterio fair value. È propri in questi termini il legislatore comunitario coinvolge la relazione sulla gestione in questo processo di ammodernamento delle indicazioni contabili.

Al paragrafo 4 articolo 42-quinquies della direttiva 2001/65/CE viene proposta la modifica dell'art 46 paragrafo 2 della IV direttiva dove per la prima volta si delineavano gli aspetti normativi della relazione sulla gestione.

³⁶ Ci si riferisce alle in particolare alla Direttiva 78/660/CEE (la cd. Quarta Direttiva CEE relativa ai conti annuali di taluni tipi di società), la Direttiva 83/349/CEE (la cd. Settima Direttiva CEE relativa ai conti consolidati) e la Direttiva 86/635/CEE (relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari). Quest'ultima non ha trovato un approfondimento nelle precedenti sezioni di questo elaborato, e se ne consiglia la visione.

Il testo del 42-quinquies così recitava:

In relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione delle attività, delle passività, della posizione finanziaria e dei profitti e delle perdite,

- *gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni attese cui si applica un sistema contabile di copertura, e*
- *l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari»;*

Nel 2003 vi è il recepimento da parte dell'ordinamento nazionale italiano della direttiva 2001/65/CE attraverso l'emanazione del D.Lgs n. 394 del 30 dicembre 2003, il quale, per quanto concerne la relazione sulla gestione, modifica l'originaria formulazione dell'art 2428 del codice civile introducendo una determinata informativa sugli strumenti finanziari al punto 6-bis volta a prescrivere gli effetti ed i possibili impatti derivanti dall'uso da parte delle società di strumenti finanziari. Dal suddetto decreto viene riportata la formulazione dell'art 3:

All'articolo 2428, comma 2, del codice civile è aggiunto, in fine, il seguente numero:

6-bis) in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio:

a) gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;

b) l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.

Si sottolinea l'utilizzo da parte del legislatore del termine *se rilevanti*, il quale apre la strada ad un problema interpretativo sul definire quali fattispecie possano essere ritenute rilevanti per gli utilizzatori del bilancio. Gli amministratori dovranno quindi affidarsi al loro prudente apprezzamento per stabilire quando tali strumenti finanziari, siano o non siano rilevanti ai fini informati e dunque quando forniscano un impatto alla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica sia sotto il profilo quantitativo che sotto il profilo qualitativo.

Allo scopo di meglio definire i parametri di ricerca il legislatore sviluppa un'elencazione di cui ai punti a) e b) che può essere suddivisa in due categorie in relazione alla portata informativa:

- Le informazioni di cui al punto sub a) prediligono una disclosure qualitativa volta a descrivere gli obiettivi della direzione aziendale, le politiche e i criteri utilizzati per fronteggiare i rischi;
- Le informazioni di cui al punto sub b) prediligono invece una disclosure più quantitativa volta a fornire indicazioni circa la dimensione (ampiezza) dell'esposizione ai rischi da parte dell'impresa³⁷.

L'introduzione di questo provvedimento fornisce una chiara risposta alle tendenze evolutive dei mercati finanziari e alle esigenze informative degli stakeholder che ne scaturiscono. Il comma 6-bis ha sicuramente arricchito il contenuto della relazione sulla gestione per gli utilizzatori rinnovandone la portata informativa e compatibilmente con le tendenze di ispirazione internazionale.

1.5 Un ulteriore spinta internazionale. Dalla direttiva 2003/51/CEE e il Decreto n.32/2007 fino all'attuale normativa di riferimento.

Il processo di armonizzazione contabile internazionale prosegue con l'introduzione della Direttiva 2003/51/CE. A questo proposito la Commissione europea invitava il Parlamento Europeo a mettere nuovamente mano alla IV e alla VII direttiva in materia di bilancio, per mantenere la coerenza tra le direttive contabili comunitarie e gli sviluppi di principi contabili internazionali e appianare le fattispecie che la direttiva 2001/65/CE non aveva risolto.

Viene suggerito di far poter modificare agli Stati membri la presentazione del conto profitti e perdite e dello stato patrimoniale conformemente alle norme stabilite dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed in particolare in materia di applicazione delle rivalutazioni e del valore equo. Sulla base di tali spinte, per quanto concerne la relazione sulla gestione, la direttiva ribadisce l'importanza del documento per promuovere una maggiore uniformità e per fornire ulteriori indicazioni relative alle informazioni necessarie per assicurare un fedele resoconto sull'andamento degli affari e sulla situazione della società.

³⁷ Principi contabili nazionali OIC 3, *Le informazioni sugli strumenti finanziari da includere nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione*, 2006.

Per questo si esprime affermando che le informazioni non dovrebbero limitarsi agli aspetti finanziari dell'attività della società. Prevede inoltre che, ove opportuno, ciò comporti un'analisi degli aspetti ambientali e sociali, necessari per capire l'andamento, le prestazioni o la situazione di una società³⁸. Stante queste precisazioni viene prodotto il testo normativo per l'ordinamento nazionale italiano con il Decreto n.32 del 2 febbraio 2007 che recepisce la Direttiva 2003/51/CEE introducendo un significativo rinnovamento. Le sue modifiche apportate al contenuto della relazione sulla gestione hanno disegnato un documento nel quale il management, con maggiore consapevolezza rispetto al passato, deve esporre un'analisi precisa e dettagliata della realtà aziendale, atta a rispondere alle esigenze informative degli stakeholder³⁹.

Tra i numerosi aspetti di evoluzione normativa si ravvisa:

Al primo comma la sostituzione della frase *“sulla situazione della società e sull'andamento della gestione”* con *“contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione”*⁴⁰. La locuzione di *analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione aziendale* sembra voler richiamare la rappresentazione chiara, veritiera e corretta presente nell'art 2423 c.c. e più in generale il principio comunitario del *true and fair view*. Sempre al primo comma un ulteriore elemento di novità. Dopo le parole *“gli investimenti”* viene aggiunto *“nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta”*⁴¹.

Coerentemente con la situazione economico-finanziaria globale del tempo, tale fattispecie risulta rispecchiare le esigenze conoscitive degli stakeholder al fine di renderli consapevoli dei fattori causali che alimentano il sistema dei rischi aziendali⁴², ma soprattutto unitamente ai

³⁸ Coerentemente con il testo della Direttiva 2003/51/CEE che modifica le direttive 78/660, 83/349, 86/635 e 91/674/CEE relative ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e altri istituti finanziari e delle imprese di assicurazione”.

³⁹ BIANCHI M. T., La relazione sulla gestione nell'informativa esterna all'impresa, articolo preso da Contabilità Finanza e Controllo Rivista di gestione aziendale, il sole 24 ore, Milano, 2010, p-127-128.

⁴⁰ Con riferimento a articolo 1 D.Lgs 2 febbraio 2007, n. 32, Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

⁴¹ Si veda nota n.39.

⁴² Il sistema dei rischi investe molteplici tipologie e fattispecie, ivi incluse quelle di natura finanziaria correlati all'impiego di strumenti finanziari. Per tale ultimo aspetto, come già noto, il legislatore ha preferito riservare una trattazione *ad hoc* confluita nel comma sesto bis) del medesimo 2428 c.c., Documento IRDCEC 01, Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, 2008.

rischi la relazione deve informare la visione prospettica delle strategie manageriali necessarie a farne fronte. Appare, pertanto, evidente come, per la varietà e l'ampiezza delle informazioni che devono confluire, la struttura contenutistica della relazione non può esaurirsi nella semplice rielaborazione e commento dei dati di bilancio, bensì, il pacchetto informativo minimo deve contemplare anche e soprattutto un contenuto di carattere extracontabile e prospettico.⁴³

Viene introdotto un nuovo secondo comma: *“l'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi”*⁴⁴. Con l'aggiunta del sopraccitato comma la pretesa informativa diventa così più ambiziosa, prevedendo che l'organo amministrativo fornisca una combinazione di notizie quali-quantitative, consuntive e prospettiche, di carattere contabile ed extra-contabile nonché di natura socio-ambientale relative alla gestione aziendale, che ne valorizzano il contenuto e attribuiscono alla relazione sulla gestione una fisionomia di matrice internazionale⁴⁵. L'ex secondo comma della formulazione originaria diviene invece il terzo comma mantenendo quelle che sono le richieste di carattere specifico.

Per finire, in un primo momento l'ex terzo comma della formulazione originaria riguardante la relazione semestrale e da trasmettere al collegio sindacale diviene conseguentemente il quarto comma, il cui contenuto verrà poi rapidamente abrogato con il D.Lgs. n. 165 del 6 novembre 2007. Come noto, il più che significativo D.lgs. 32/2007 in attuazione della Direttiva comunitaria 2003/51/CE ha modificato i testi normativi in materia di bilancio di esercizio e di

⁴³ Documento IRDCEC 01, Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, 2008.

⁴⁴ BIANCHI M. T., La relazione sulla gestione nell'informativa esterna all'impresa, articolo preso da Contabilità Finanza e Controllo Rivista di gestione aziendale, il sole 24 ore, Milano, 2010, p-127-128

⁴⁵ MENICUCCI E., La relazione sulla gestione tra fondamenti storico-dottrinali e recenti indirizzi internazionali, Rivista dottori commercialisti, Giuffrè, Milano, 2011, p. 519

bilancio consolidato di diverse tipologie di imprese, sia in ambito pubblico-privato che ambito di bilancio degli enti finanziari e assicurazioni private⁴⁶.

Nel novembre 2008 l'emanazione del D.Lgs. 173 in attuazione della Direttiva comunitaria 2006/46/CEE⁴⁷ comporta una novità in materia di intermediazione finanziaria. Con il D.lgs. 58/1998 l'articolo 123-bis del TUF viene sostituito prevedendo per determinate società, quali gli emittenti di valori mobiliari (azioni, obbligazioni, titoli di Stato ecc.) ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati, di inserire nella relazione sulla gestione una specifica sezione denominata *Relazione sul governo societario e assetti proprietari*. In particolare, l'art 5 del suddetto decreto asserisce che la relazione sul governo societario e assetti proprietari, anche denominata relazione sulla Corporate Governance, debba contenere una serie di informazioni dettagliate sulla società, sulla composizione del capitale sociale, il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, sull'azionariato e composizione e funzionamento degli organi di amministrazione.

L'evoluzione dell'ordinamento nazionale in termini di relazione sulla gestione giunge al termine con l'introduzione di un'ulteriore modifica portata dal D.Lgs. 195 del 18 agosto 2015 attuativo della Direttiva europea 2013/34/UE. Tra le novità introdotte, ciò che sicuramente spicca è l'inserimento del Rendiconto Finanziario tra gli elementi costitutivi del bilancio di esercizio, il cui contenuto è disciplinato all'art 2425-ter c.c. Per ciò che invece riguarda la relazione della gestione, viene prevista l'abrogazione di una richiesta specifica riguardante *i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio* di cui al numero 5, terzo comma, articolo 2428 c.c. che rientrava nell'elenco di informazioni di carattere specifico. Questo tipo di

⁴⁶ La direttiva 2003/51/CE riporta modifiche alle Direttive 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE relative ai conti annuali e consolidati di taluni tipi di società, le quali a loro volta erano state recepite dall'ordinamento italiano in parte dal d.lgs. 129/1991 modificando a sua volta il Codice Civile in materia di bilancio di esercizio recependo la direttiva 78/660/CEE e in materia di bilancio consolidato recependo la direttiva 83/349/CE. Le norme del Codice civile riguardanti il bilancio degli enti finanziari che non applicano i principi IAS/IFRS sono state modificate con il d.lgs. 87/1992 dall'attuazione della direttiva 86/635/CEE e infine con le modifiche contenute nel d.lgs. 209/2005 recanti il Codice delle assicurazioni private in attuazione della direttiva 91/674/CEE.

⁴⁷ Direttiva 2006/46/CEE in "Attuazione della direttiva 2006/46/CE che modifica le direttive 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE, relative, rispettivamente, ai conti: annuali di taluni tipi di società, consolidati, annuali e consolidati delle banche, degli altri istituti finanziari e delle imprese di assicurazione"

richiesta informativa non viene però eliminata, ma bensì è stata trasfusa nella Nota Integrativa⁴⁸.

1.6 Relazione sulla gestione in ambito internazionale. IFRS Practice Statement: Management Commentary.

Parallelamente agli sviluppi normativi nazionali in termini di comunicazione delle informazioni attinenti all'impresa lo IASC precedecessore dell'attuale IASB elabora un Conceptual Framework, ovvero un quadro concettuale, intitolando il documento *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statement*.

Con esso si presentano le linee guida su cui si basano i principi contabili internazionali e nel quale esordisce affermando *“Financial statements are prepared and presented for external users”* ribadendo prima di tutto come il l'obiettivo principale del bilancio di esercizio sia quello di fornire informazioni a determinati *users*⁴⁹. Si sottolinea inoltre come successivamente lo IASB ha prodotto un documento sulle finalità del bilancio e sulle caratteristiche delle informazioni contenute, intitolato *The Conceptual Framework for Financial Reporting*, il quale nella prima parte delinea gli obiettivi del Financial Reporting ribadendo come lo scopo del bilancio è quello di fornire informazioni economico-finanziarie utili per determinati soggetti e affermando come *“The objective of general purpose financial reporting is to provide financial information about the reporting entity that is useful to existing and potential investors, lenders and other creditors in making decisions about providing resources to the entity. Those decisions involve buying, selling or holding equity and debt instruments, and providing or settling loans and other forms of credit”*⁵⁰. In tal senso i Principi contabili Internazionali IAS/IFRS si sono quindi orientati a privilegiare una comunicazione economico-finanziaria orientata in favore del soddisfacimento delle esigenze conoscitive degli stakeholder.

⁴⁸ Articolo 2427, comma 1, n. 22-quater), Codice Civile, preso da www.gazzettaufficiale.it.

⁴⁹ Lo IASC nel documento descrive i destinatari delle informazioni del bilancio come *“The users of financial statements include present and potential investors, management, employees, lenders, suppliers and other trade creditors, customers, governments and their agencies and the public.” Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statement, 1989*

⁵⁰ IFRS Foundation, *The Conceptual Framework for Financial Reporting*, Chapter 1, The objective of general-purpose financial reporting, 2010

Secondo il parere di alcuni autori ed in particolare per Menicucci, una buona efficacia informativa della comunicazione d'impresa necessita di informazioni contabili ed extra contabili, di natura quantitativa e di carattere qualitativo descrittivo, che consentano di integrare i dati di bilancio con un linguaggio anche discorsivo rivolto alla futura dinamica aziendale⁵¹. Risulta quindi fondamentale che la portata informativa concessa agli *users* non si limiti ad un contenuto meramente contabile, ma bensì volto a fornire una divulgazione di informazioni integrative. Sulla scorta di tali considerazioni risulta intuibile l'esigenza di un'informazione addizionale extra contabile e di natura prospettica per colmare il gap tra la portata informativa dei Financial Statement e l'obiettivo del Financial Reporting. A tal fine la disciplina emanata dallo IASB a dicembre 2010 dell'IFRS Practice Statement "Management Commentary. A framework for presentation, introducendo la cosiddetta Management Commentary (MC) definita come "narrative report that provides a context within which to interpret the financial position, financial performance, and cash flows of an entity. It also provides management with an opportunity to explain its objectives and its strategies for achieving those objectives"⁵².

Lo IASB richiama la necessità di una serie di informazioni integrative ai soli dati di bilancio di tipo quantitativo e che forniscano inoltre indicazioni sugli obiettivi e le strategie per raggiungere tali obiettivi. Sulla base di questo il Financial Reporting a cui fa riferimento lo IASB viene rivisto costituendo un nuovo pacchetto informativo unitario che comprende gli schemi di bilancio, denominati Primary Financial Statement, aggiungendone le Note e la Management Commentary. Gli schemi di bilancio e le relative Note non sono sufficienti per raggiungere gli obiettivi prefissati dal Financial Reporting e viene quindi prevista dallo IASB una disciplina che emana un framework di riferimento per la redazione della relazione sulla gestione. L'IFRS Practice Statement MC è un *practice statement*, ovvero un documento di orientamento generale e non obbligatorio⁵³, fornisce agli amministratori margini di discrezionalità redazionale. Nel documento si afferma come lo spazio di manovra lasciato agli amministratori

⁵¹ MENICUCCI E., La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS, Franco Angeli, 2012, p. 38.

⁵² IFRS Foundation, IFRS Practice Statement "Management Commentary. A framework for presentation, 2010, p. B772

⁵³ MENICUCCI E., La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS, Franco Angeli, 2012, p. 44

in termini di contenuto è un beneficio per le diverse circostanze di applicazioni sia giuridiche che economiche di ogni entità. Lo IASB afferma: “*This flexible approach will generate more meaningful disclosure by encouraging entities that choose to present management commentary to discuss those matters that are most relevant to their individual circumstances*⁵⁴”. Un tale un approccio così flessibile sembrerebbe inoltre favorire una *disclosure* più significativa in termini di contenuto informativo e non genererebbe un contrasto con le disposizioni legislative dei diversi ordinamenti nazionali in materia di relazione sulla gestione.

Nelle sezioni dei *purpose* e dei *principles*⁵⁵ vengono evidenziate le ambite finalità informative e i principi del documento in grado di integrare proficuamente i Financial Statement delle imprese che redigono il bilancio IAS-compliant.

Viene proposta anzitutto di descrivere in linea generale una visione da parte del management dei fattori in grado di influenzare i livelli di performance, posizione e progresso con un’ottica sia al passato che al futuro dell’entità. La Management Commentary dovrà inoltre essere in grado di fornire un’informativa integrata degli aspetti complementari e supplementari sulle risorse e sui crediti dell’entità e sulle transazioni e gli eventi in grado di cambiarli.

Un aspetto caratterizzante è l’orientamento al futuro delle informazioni in esso contenute, attraverso le cosiddette *forward-looking information*⁵⁶, che connotano una natura prospettica del documento non ravvisabile nei dati quantitativo contabili del bilancio. Le *forward-looking* consentono dunque di avere un quadro prospettico delle strategie aziendali favorendo l’appagamento delle esigenze conoscitive gli *users*. In una successiva sezione vengono definiti, al pari dell’ordinamento comunitario europeo, gli elementi di cui la Management Commentary debba necessariamente fare riferimento:

- a) the nature of the business;

⁵⁴ IFRS Foundation, IFRS Practice Statement “Management Commentary. A framework for presentation, December 2010, B772

⁵⁵ IFRS Foundation, IFRS Practice Statement “Management Commentary. A framework for presentation, December 2010, B774-B775

⁵⁶ Nell’appendice delle definizioni il Board le definisce come: “Information about the future. It includes information about the future (for example, information about prospects and plans) that may later be presented as historical information (ie results). It is subjective and its preparation requires the exercise of professional judgement.” IFRS Foundation, IFRS Practice Statement “Management Commentary. A framework for presentation, December 2010, B81.

- b) management's objectives and its strategies for meeting those objectives;
- c) the entity's most significant resources, risks and relationships;
- d) the results of operations and prospects;
- e) the critical performance measures and indicators that management uses to evaluate the entity's performance against stated objectives.

Si precisa inoltre come il contenuto del documento non debba rispettare necessariamente l'ordine sopraelencato⁵⁷ per ribadire quell'elemento di discrezionalità di redazione consentita agli amministratori. Si sussegue poi, per ogni singolo elemento, un approfondimento contenente le informazioni da includere nei singoli aspetti.

Un'attenzione particolare è posta alle informazioni connesse alla natura del business, alla strategia, agli obiettivi, ai rischi e alle misure di performance come di seguito specificato:

- *Natura del business (Nature of the business)*: La descrizione riguarda un approfondimento in grado di aiutare gli utilizzatori dei Financial Reports di venire a conoscenza del contesto ambientale in cui la società opera, delle performance e delle strategie in termini prospettici. Inoltre, in base alla natura dell'attività la management commentary può includere in modo più o meno integrato le seguenti informazioni: I settori in cui la società opera; I principali mercati e segmenti di mercato in cui l'azienda opera; Gli aspetti regolamentari e macroeconomici che influenzano l'attività aziendale e il mercato di riferimento; I principali prodotti offerti, i servizi, i processi aziendali e I metodi di distribuzione; La struttura dell'entità e come essa crea valore;⁵⁸
- *Obiettivi e Strategie (Objectives and Strategies)*: La direzione dovrebbe fornire un quadro informativo utile agli users per la valutazione delle strategie e degli obiettivi definiti dall'azione manageriale. Secondo quanto riportato dal framework, la direzione dovrebbe includere una discussione sugli obiettivi futuri e le informazioni su come si

⁵⁷ Nella sezione "Elements of Management Commentary, al punto 25 "The elements are not listed in a specific order. IFRS Foundation, IFRS Practice Statement "Management Commentary. A framework for presentation, December 2010, B777.

⁵⁸ "(a) the industries in which the entity operates; (b) the entity's main markets and competitive position within those markets; (c) significant features of the legal, regulatory and macro-economic environments that influence the entity and the markets in which the entity operates; (d) the entity's main products, services, business processes and distribution methods; and (e) the entity's structure and how it creates value.", IFRS Foundation, IFRS Practice Statement "Management Commentary. A framework for presentation, December 2010, B778

intende affrontare i trend di mercato con le relative minacce ed opportunità che tali obiettivi rappresentano nonché la fattibilità del raggiungimento degli obiettivi dichiarati;

- Le risorse aziendali, i rischi a cui è esposta l'attività d'impresa e le relazioni intraprese con gli stakeholder. (Resources, risks and relationships): In termini di risorse si fa riferimento ad una disclosure sia di tipo finanziario che non finanziario. Con l'utilizzo della parola *financial* si intendono esplicitamente le fonti finanziarie come flussi disponibili per la gestione aziendale, le quali informazioni sono utili agli users la dinamica finanziaria evidenziare la capacità dell'impresa di reperire risorse di breve e lungo termine nonché la capacità di adempimento delle obbligazioni assunte.

Dal lato *non-financial* si fa riferimento all'insieme degli asset materiali e immateriali anche non contabilizzati in bilancio, e delle risorse di capitale umano e intellettuale che accrescono la creazione di valore e la competitività dell'impresa. I rischi incorporano la sfera delle conseguenze negative quanto a quelle positive derivanti dall'azione manageriale, sia in prospettiva attuale che in prospettiva *forward-looking*, nonché un'analisi dei piani e delle strategie per il contenimento dei rischi a cui l'impresa è esposta. La direzione deve poi illustrare le relazioni assunte con gli stakeholder e come queste stesse influenzino la performance e il valore dell'impresa nonché come tali relazioni sono gestite dalla direzione. Il concetto chiave per le esigenze informative degli users si basa sul "come" risorse, rischi e relazioni influenzano la realtà aziendale;

- Risultati e Prospettive attesi (Results and Prospects): Si rinnova il richiamo agli elementi finanziari e non finanziari in questo caso riferiti alla performance. Un'integrazione di informazione da parte della direzione circa una panoramica attuale e futura degli andamenti economico finanziari raggiunti e preposti dall'impresa. Si parla di un *clear description*⁵⁹ quantitativa e qualitativa che va ad estendere i soli dati

⁵⁹"Management commentary should include a clear description of the most important resources, risks and relationships that management believes can affect the entity's value and how those resources, risks and relationships are managed.", IFRS Practice Statement "Management Commentary. A framework for presentation, December 2010, B778

quantativi di performance ricavabili da bilancio con particolare riferimento alle prospettive di performance attese;

- Indicatori e misurazione della performance (*Performance measure and Indicators*): Componente più quantitativo che descrittivo della Management Commentary sebbene oltre al riporto di indicatori finanziari e non finanziari venga richiesto un approfondimento di pertinenza delle informazioni riportate e un approfondimento comparativo rispetto alle precedenti misure di performance aziendale e alle performance del settore di riferimento.

In sintesi, secondo le linee guida fissate dallo IASB nel IFRS Practice Statement assumono grande rilevanza non solo i dati finanziari ma l'informativa destinata agli stakeholder si arricchisce di informazioni di tipo non finanziario ed extra contabile, al fine di esprimere nel complesso gli aspetti di creazione di valore da parte dell'azione manageriale e vantaggio competitivo derivanti dall'attività d'impresa. Tali indicatori forniscono agli stakeholder un ulteriore ed efficace strumento di informazione strategica e prospettica favorendo e semplificando la conoscenza degli aspetti della gestione aziendale. Nel maggio del 2021 lo IASB emana un Exposure Draft proponendo una bozza di revisione per IFRS Practice Statement 1 riguardante la Management Commentary. La proposta esordisce spiegando come le esigenze informative di investitori e creditori si siano evolute rispetto al Practice Statement del 2010. Con l'Exposure Draft si vuole proporre al Board una serie di modifiche sui contenuti della Management Commentary poiché la portata informativa non sembra aver essere conforme alle attuali esigenze con particolare riferimento alle *intangible resource and relationships* in materia di ambiente, società e Corporate Governance (ESG)⁶⁰. L'esito della bozza di revisione è attualmente in attesa di approvazione da parte del Board.

⁶⁰ Nel documento si fanno uso delle seguenti parole: “contain too much generic information and not enough entity-specific information” e nuovamente “provide insufficient information about the entity’s intangible resources and relationships and about environmental, social and governance (ESG) matters affecting the entity. Intangible resources and relationships and environmental and social matters increasingly affect many entities’ ability to create value and generate cash flows, and information about their effects increasingly interests investors and creditors” , IFRS Practice Statement Exposure Draft ED/2021/6

CAPITOLO 2

La relazione sulla gestione in ambito nazionale. Analisi Normativa art. 2428 Codice civile.

Sommario: 2.1 Soggetti obbligati ed esonerati alla redazione e ulteriori obblighi previsti dal Codice Civile – 2.2 Analisi di carattere generale – 2.2.1 Analisi fedele equilibrata ed esauriente della situazione della società – 2.2.2 Andamento della società e del risultato della gestione nel suo complesso e nei settori in cui opera anche attraverso imprese controllate – 2.2.3 Descrizione dei principali rischi e incertezze a cui la società è esposta – 2.2.4 Gli indicatori di risultato finanziari e non finanziari – 2.2.5 Informazioni attinenti ad ambiente e personale – 2.2.6 Chiarimenti aggiuntivi – 2.3 Analisi di carattere specifico – 2.3.1 Attività di ricerca e sviluppo – 2.3.2 i rapporti con imprese controllate, collegate e controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime – 2.3.3 informazioni sul numero e sul valore nominale delle azioni proprie o di azioni e quote di società controllanti ed informazioni sulle operazioni ad esse collegate – 2.3.4 Evoluzione prevedibile della gestione – 2.3.5 Informazioni relative ad uso da parte della società di strumenti finanziari – 2.3.6 L'elenco delle sedi della società

Il bilancio di esercizio ha come scopo suo istituzionale affrontare e risolvere un problema di asimmetria informativa: la conoscenza del risultato di periodo, che può conoscersi solo erigendo il bilancio di esercizio⁶¹. Il risultato d'esercizio è sicuramente il cuore centrale dell'informativa d'esercizio e che fornisce in parte una raffigurazione temporanea della capacità dell'impresa di produrre ricchezza, per contro la mutevolezza degli interessi connessi all'impresa richiede l'implementazione di informazioni che riguardano non solo il mero risultato economico bensì l'intera realtà degli accadimenti che hanno portato a tale risultato. Questo si giustifica nel tempo presente vista l'essenza stessa della rete sempre più globalizzata delle interazioni aziendali con mercato ed investitori. La possibilità di un divario informativo tra le disposizioni di legge e la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del bilancio è evidentemente esposta nell'art 2423 c.c. terzo comma quando viene previsto: *“Se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni complementari necessarie allo scopo.”* Il legislatore ha quindi disposto due regole sussidiarie: la necessità di fornire informazioni complementari e la deroga obbligatoria

⁶¹ BOCCHINI E, *“Balanced Scorecard e relazione sulla gestione nel sistema dei documenti informativi di bilancio”* Journal: Giurisprudenza Commerciale, 2013;

con specifica motivazione in Nota Integrativa. Vi è quindi una chiara predisposizione nel Codice civile a documenti che integrino il bilancio di esercizio e come già noto dalle ricostruzioni storico dottrinali del capitolo precedente la relazione sulla gestione svolge una funzione complementare ancorché supplementare di supporto informativo al bilancio di esercizio. La relazione sulla gestione, pur non essendo elemento costitutivo del bilancio, deve necessariamente corredare quest'ultimo. Si tratta quindi della disponibilità di informazioni generali che spaziano in una globale informazione aziendale destinata all'esterno⁶². Con *globale informazione* è possibile intendere una serie di informazioni qualitative e quantitative interne ed esterne all'impresa fornendo una descrizione sia in ottica attuale che in chiave prospettica delle strategie e della situazione aziendale. Nell'approccio metodologico pensato dal legislatore si pone come obiettivo la comunicazione di informazioni utili ad illustrare la realtà aziendale e lo stato di salute della società.

È necessario chiarire che la finalità del documento non è quella di oltrepassare i limiti dell'opportuna riservatezza aziendale, si pensi ad i reporting direzionali come all'esposizione di informazioni sui know-how piuttosto che le modalità di gestione delle risorse, bensì si tratta di approfondire gli elementi che sono normalmente riscontrabili nella contabilità generale, ove la Nota Integrativa non ne soddisfa le esigenze informative degli stakeholder. A questo si somma l'importanza di un'informazione integrata, che va oltre la rappresentazione contabile e finanziaria, al fine di esporre l'insieme di quelle risorse intangibili che comunque veicolano valore per l'impresa, con misure ed indici non finanziari e l'esposizione della relazione con la gestione delle risorse umane e il rapporto con ambiente e sostenibilità. Pertanto, la relazione sulla gestione sta assumendo un ruolo sempre più centrale nell'informativa finanziaria e soprattutto non finanziaria. Il management dovrà preoccuparsi di redigere un documento che offra un'analisi dell'impresa e delle azioni manageriali con un orientamento al futuro.

A livello di contenuti la relazione sulla gestione non deve essere redatta secondo uno schema prefissato e schematico ed è possibile sviluppare forme espositive differenti in relazione alle diverse realtà aziendali per cui si redige tale documento, con l'unico vincolo legato alle finalità, per cui si debba necessariamente esporre uno sviluppo logico degli elementi utili a

⁶² AVI, Maria Silvia. "La Relazione Sulla Gestione: Obbligatoria Ma Inutile Oppure Sostanziale "quarto Elemento" Del Bilancio?" *Journal: IL FISCO* (2014): *Journal: IL FISCO*. Web.

chiarire le informazioni previste. Alla luce di quanto appena evidenziato si tratta quindi di fornire una informativa aggiuntiva e integrativa rispetto a quanto il lettore può ricavare dal bilancio. Risulta quindi evidente che la realtà economica attuale non può continuare ad essere rappresentata con il solo linguaggio della partita doppia, e da questo ne scaturisce la necessità di andare oltre i numeri, ovvero rendicontare le performance aziendali non solo attraverso le voci di bilancio, ma anche attraverso un sia qualitativa, sia quantitativa non finanziaria⁶³. Si precisa inoltre, che al fine di evitare ripetizioni o duplicazioni informative ove opportuno, si può richiamare il contenuto della Nota Integrativa⁶⁴.

La relazione sulla gestione come definito dal CNDCEC può essere definito un documento a “maglie larghe” per la libertà lasciata ai redattori di individuare le modalità con cui raggiungere gli obiettivi preposti. Nello specifico, come già evidenziato nel capitolo precedente, l’articolo 2428 propone una richiesta di informazioni che si può suddividere in due sezioni: una prima parte di informazioni generali nel quale viene richiesto dai commi 1 e 2 un inquadramento dell’attività dell’impresa con l’analisi dell’andamento gestionale prospettico in relazione al settore di riferimento ed una seconda richiesta più specifica di esposizione e approfondimento di determinati aspetti e operazioni messe in atto dall’attività aziendale.

Per una più completa analisi normativa si riporta di seguito la vigente formulazione dell’art 2428 c.c.

“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 risultato 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 e incertezze cui la società è esposta.

L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del

⁶³ MENICACCI L, *La relazione sulla gestione: il bilancio oltre i dati contabili*, Guida alla contabilità e bilancio, sole 24 ore, 2019

⁶⁴ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018

caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi.

Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

- 1) le attività di ricerca e di sviluppo;*
 - 2) i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;*
 - 3) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente;*
 - 4) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni;*
 - 5) ((NUMERO ABROGATO DAL D.LGS. 18 AGOSTO 2015, N. 139));*
 - 6) l'evoluzione prevedibile della gestione.*
- 6-bis) in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio:*
- a) gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;*
 - b) l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.*

COMMA ABROGATO DAL D.LGS. 6 NOVEMBRE 2007, N. 195.

Dalla relazione deve inoltre risultare l'elenco delle sedi secondarie della società.”

Con riguardo ad informazioni non strettamente contabili un elemento che sempre più sta diventando protagonista è l'esposizione di informazioni non finanziarie relative a temi sull'impatto della società nei confronti di ambiente, sociale e gestione risorse umane. Di particolare interesse in tal senso è il d.lgs. 254/2016 attuativo della direttiva UE 95/2014 che

verrà poi approfondito nei capitoli successivi. Per completare il quadro introduttivo è utile sottolineare gli aspetti legati all'art 45 del d.lgs.5/2012 cosiddetto "decreto semplificazioni" ha soppresso nel d.lgs. 196/2003 in materia di privacy informatica, la richiesta di menzionare nella relazione sulla gestione l'avvenuta redazione o aggiornamento del c.d. "Documento programmatico sulla sicurezza". In fine, si deve considerare che una corretta ed esaustiva interpretazione da parte della relazione sulla gestione in relazione ai temi appena evidenziati è sottoposta al giudizio di un revisore che attraverso la relazione di revisione dovrà riportare un giudizio di coerenza tra relazione sulla gestione e bilancio come previsto dal d.lgs. n.135/2016 indicando l'esposizione della dichiarazione sull'eventuale identificazione di eventuali errori significativi nella Relazione sulla gestione. La recente prassi che vede la correlazione tra relazione di revisione e relazione sulla gestione si è verificata con l'avvento della emergenza epidemiologica Covid-19 che come ben noto ha portato numerose complicazioni operative nonché una pesante crisi economica, e sul punto il CNDCEC ha fornito indicazioni sulla predisposizione della relazione premettendo anzitutto che i fatti legati al Covid-19 che risultano di competenza di esercizio devono trovare specifico approfondimento ed illustrazione nella relazione sulla gestione.

2.1 Soggetti obbligati ed esonerati alla redazione e ulteriori obblighi previsti dal Codice Civile.

La Relazione sulla gestione delle imprese italiane di tipo industriale, mercantile di servizi che redigono il bilancio di esercizio in forma ordinaria seguono le disposizioni dell'art 2428 c.c. Diverso è il caso in cui il venga redatto il bilancio consolidato le cui società seguono invece il modello di relazione sulla gestione previsto nell'art 40 del d.lgs. 127/1991.

Si deve però far chiarezza nel caso in cui la società opti per l'applicazione dei Principi IAS/IFRS o sia essa una società quotata che, come noto, redige obbligatoriamente il bilancio di esercizio o consolidato secondo i Principi IAS/IFRS anche la relazione sulla gestione trova opportuna applicazione secondo la normativa internazionale IAS/IFRS. Si smarca ulteriormente il caso in cui si tratti di una banca, un ente finanziario o un'impresa assicurativa per le quali è prevista una normativa ad hoc.

In particolare, la relazione sulla gestione a corredo del bilancio bancario di esercizio e consolidato il riferimento normativo è contenuto nella Circolare della Banca d'Italia

n.262/2005. Per gli intermediari finanziari come gli istituti di moneta elettronica (IMEL), le società di gestione del risparmio (SGR) e le società di intermediazione mobiliare (SIM) che redigono appositi bilanci secondo i Principi Contabili Internazionali ai sensi del d.lsgl. 38/2005⁶⁵ vi sono delle istruzioni integrative emanate specificatamente dalla Banca d'Italia in data 14 febbraio 2006⁶⁶. Per tutti gli altri enti finanziari che ai sensi del d.lgs. 38/2005 non sono tenuti alla redazione di bilancio di esercizio o consolidato conforme agli IAS/IFRS, seguono le istruzioni indicati dalla Banca d'Italia e d.lgs. 87/1992⁶⁷ relativamente a particolari forme tecniche dei bilanci e di conseguenza anche la relazione sulla gestione è inclusa in tali specifiche indicazioni. Infine, la relazione sulla gestione delle imprese di assicurazione segue il Codice delle assicurazioni private ancorché la disciplina del d.lgs. 209/2005 inerente sia il bilancio di esercizio che consolidato.

Si tratta quindi di numerosi testi normativi per la varietà di imprese operanti nel territorio italiano, ma in realtà si tratta di normative specifiche a determinati settori che seguono quanto indicato nel 2428 c.c. e che a sua volta concorda con le linee guida internazionali in materia di Management Commentary IFRS. Per contro vi sono delle categorie di soggetti che per determinate disposizioni normative sono esenti dall'obbligo di corredare il bilancio con la relazione sulla gestione. Si fa riferimento:

- Alle società che redigono il bilancio in forma abbrevia ai sensi dell'art 2435-bis⁶⁸ codice civile, di cui al comma sesto è prevista la possibilità di omettere la redazione della

⁶⁵ Con il d.lgs. n.38 del 28 febbraio 2005 con recepimento del regolamento 1606/2002 rileva l'obbligo di redazione dei bilanci di esercizio e consolidati di talune imprese in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

⁶⁶ I bilanci di esercizio e consolidati degli Intermediari finanziari iscritti all'elenco speciale degli IMEL, SGR, SIM come previsto all'art 107 Testo Unico Bancario "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari.

⁶⁷ Inerenti a tutti gli altri enti finanziari diversi da quelli iscritti nel 107 del TUB e iscritti nell'enco di cui art 106. Il d.lgs. 87/1992 art 3 è integrato dalle circolari della Banca d'Italia 166/1992 aggiornata al 30 luglio 2002 e visto l'art 5. del d.lgs. 87/1992 che fornisce forme alcune forme tecniche dei bilanci di tali enti.

⁶⁸ Al comma 1 art 2435 bis si dispone dei requisiti delle società che possono redigere il bilancio in forma abbreviata beneficiando di alcuni aspetti in materia di relazione sulla gestione: *Le società, che non abbiano emesso titoli negoziati in mercati regolamentati, possono redigere il bilancio in forma abbreviata quando, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:*

- 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro;
- 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro;
- 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità.

relazione sulla gestione purché in Nota Integrativa vi sia informazione delle indicazioni prevista all'art 2428 comma terzo n.3 e n.4⁶⁹;

- Alle micro-imprese che redigono il bilancio “semplificato” ai sensi dell'art 2435-ter⁷⁰ da cui deriva al secondo comma la possibilità di omettere la relazione sulla gestione se e solo se risultino in calce dallo stato patrimoniale le informazioni richieste dai numeri 3) e 4) dell'articolo 2428.

Il legislatore pone particolare attenzione al possesso, all'acquisto o all'alienazione di azioni proprie e di azioni o quote di società controllanti per tutela relativamente al capitale evidenziato nel patrimonio netto a bilancio e al fine di consentire di rilevare fenomeni di “annacquamento” del capitale sociale.

Come si è potuto notare la Relazione sulla Gestione trova spazio nell'ordinamento italiano in una pluralità di norme e in particolare gode di una correlazione con diversi articoli del codice di civile per delinearle i soggetti obbligati ed esonerati nella stesura della relazione. Tale disciplina estende il campo normativo anche al di fuori dell'articolo 2428 del c.c. e ulteriori obblighi sono previsti anche da altre disposizioni dello stesso testo normativo come dimostrano i seguenti:

- a) Articolo 2364 comma 2, il quale prevede l'indicazione dei motivi nella relazione sulla gestione che hanno portato ad usufruire della deroga prevista nello statuto sulla convocazione dell'assemblea entro 180 giorni anziché 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale consolidato per motivi di particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della società;
- b) Articolo 2391-bis comma 1, in materia di trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con le *parti correlate* da parte di società che fanno ricorso al capitale di rischio ne devono rendere note tali operazioni in fasi di redazione della relazione sulla gestione secondo i principi generali indicati da Consob;

⁶⁹ Al n.3 Numero e valore delle azioni proprie e delle azioni o quote di società controllanti possedute; al n.4 numero e valore nominale delle azioni proprie e delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società nel corso dell'esercizio.

⁷⁰ Sono considerate micro-imprese le società di cui all'articolo 2435-bis che nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:

- 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 175.000 euro;
- 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 350.000 euro;
- 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 5 unità.

- c) Articolo 2497-bis comma 5, in materia di pubblicità, il quale prevede l'obbligo per gli amministratori di società soggette a direzione e coordinamento di indicare nella relazione sulla gestione, i rapporti intercorsi con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati.
- d) Articolo 2497 -ter, il quale prevede la descrizione delle decisioni per le società sottoposte a direzione e coordinamento quando tali decisioni siano influenzate dalle società che ne esercitano la direzione e il coordinamento;
- e) Articolo 2545, il quale prevede l'obbligo in capo agli amministratori di società cooperative di indicare specificamente i criteri seguiti nella gestione sociale per il conseguimento dello scopo mutualistico;⁷¹

Oltre al codice civile, l'obbligo di inserire determinate informazioni nella relazione sulla gestione è disposto anche in materia di SIIQ, società di investimento immobiliare quotate, per le quali secondo il decreto ministeriale 174 del 7 settembre 2007 si richiede di dare conto della situazione della società: a) le regole in materia di investimenti; b) i limiti alla concentrazione dei rischi all'investimento e di controparte; c) il limite massimo di leva finanziaria consentito, a livello individuale e di gruppo⁷². Per completezza i diversi temi saranno ulteriormente approfonditi, quando opportuno, secondo i chiarimenti forniti dal CNDCEC nelle sezioni che trattano la particolare materia di riferimento.

2.2 Analisi di carattere generale.

Ai sensi dell'art 2428 c.c. 1 e 2 comma la richiesta informativa di carattere generale si articola su tre pilastri:

- f) *un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione;*
- g) *una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta;*

⁷¹ Riferimenti al dispositivo dell'art 2364 del Codice Civile preso da www.gazzettaufficiale.it; Riferimenti al dispositivo dell'art 2391 bis del Codice Civile preso da www.gazzettaufficiale.it ;Riferimenti al dispositivo dell'art 2497 bis del Codice Civile preso da www.gazzettaufficiale.it ; Riferimenti al dispositivo dell'art 2497 ter del Codice Civile preso da www.gazzettaufficiale.it ;

⁷² Riferimenti al dispositivo dell'art 3 D.M. dell'Economia e delle Finanze 7 settembre 2007 n. 174;

h) nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale.

In questo prima richiesta risulta già evidente la finalità di approfondimento del bilancio con una descrizione prospettica ad ampio arco temporale e non basata su una mera enunciazione dei fatti ma, al contrario, deve trasparire un'investigazione puntuale ed obiettiva della realtà dell'impresa, calibrandola funzionalmente in considerazione delle esigenze informative degli stakeholder⁷³. Si tratta quindi di un'esposizione che concilia gli aspetti attinenti alle informazioni esterne ed interne all'impresa. Sarà quindi onere degli amministratori approfondire fattori esogeni che influiscono l'andamento della società riferendosi alle relazioni che l'impresa sostiene nell'ambiente in cui opera nonché i fattori economici generali di mercato quali lo sviluppo della domanda, la situazione dei mercati di approvvigionamento, l'esistenza di particolari tecnologie concorrenti e decisioni politiche e legislative che possono interessare l'attività d'impresa.

Conseguentemente è necessario approfondire fattori endogeni che descrivono l'assetto interno della società come la struttura della governane e gli eventuali cambiamenti in atto. In aggiunta le strategie di creazione di valore in relazione ai rischi e risultati attesi. Vista la natura aperta del documento, agli amministratori è concessa la possibilità, inoltre, rinviare ad eventuali *business plan* elaborati dal management piuttosto che a specifici supporti per progetti di investimento per fornire un quadro completo delle strategie messe in atto o pianificate dall'azione manageriale.

Con la normativa vigente in materia di relazione sulla gestione viene comunicato, in prima battuta, l'onere a carico degli amministratori per la redazione di una relazione sulla gestione come elemento di corredo al bilancio. Emerge un adempimento da parte degli amministratori che persegue il compito di fornire un'informazione completa seppur rispettando, come da

⁷³ IRDCEC, Documento n.1 *"La relazione sulla gestione. Alcune considerazioni."*, 2008

indicazioni del CNDCEC, il principio di rilevanza⁷⁴ e di sensibilità delle informazioni e dei dati aziendali. Attraverso quest'ultimo l'obbligo informativo tipico della relazione può essere disatteso se comporta una diffusione di notizie destinate a rimanere riservate per la società, anche a seguito di esplicita richiesta da parte dei soci in sede di assemblea.

2.2.1 Analisi fedele equilibrata ed esauriente della situazione della società

Le locuzioni *fedele, equilibrata ed esauriente* del dettato normativo 2428 c.c. esordiscono rimarcando anzitutto l'importanza di un vero e consistente contenuto del documento forse grazie all'esperienza pratica che il legislatore ha assimilato dal passato, quando nelle previgenti disposizioni, si notava nella prassi un documento dalle finalità spesso inconcludenti.

Per l'interpretazione del termine "fedele" potrebbe risultare utile fare riferimento ai principi di redazione di bilancio, quando nell'art 2423 è disposto che il *"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"* dove la chiarezza ma soprattutto il modo veritiero e corretto sono accostabili all'aggettivo fedele utilizzato dal legislatore e vogliono esprimere che le informazioni rivolte agli users devono essere anzitutto comprensibili ai soggetti interessati e rappresentare la situazione della società nella maniera più realistica ed esaustiva. A questo si riallacciano anche i concetti di equilibrata ed esauriente, poiché gli amministratori devono disporre una trattazione neutrale ancorché né insufficiente né sovrabbondante per quanto concerne l'equilibrio e che fornisca una rappresentazione affidabile e completa in quanto esauriente.

L'approccio metodologico consigliato dal CNDCEC ripartisce l'analisi fedele, equilibrata ed esauriente in relazione alla situazione della società e all'andamento e al risultato della gestione in tre profili che devono essere contemplati per ritenere l'analisi soddisfacente. Secondo tale approccio si devono considerare:

⁷⁴ Ex art 2423-bis che disciplina i Principi di redazione di bilancio e gli articoli di contenuto normativo analogo quali art 2423 Redazione del bilancio e art 2423-ter Struttura dello stato patrimoniale e del conto economico, nel quale vengono disposti i cosiddetti postulati di bilancio. Per completezza si rimanda allo specifico OIC 11 il quale provvede a declinare i singoli postulati di bilancio di cui il principio di rilevanza.

- i) un profilo patrimoniale che tenga conto del corretto bilanciamento tra capitale proprio e capitale di debito;
- j) un profilo finanziario che esponga il fabbisogno finanziario, la capacità di autofinanziamento nonché un approfondimento dei flussi monetari e finanziari in entrata ed in uscita;
- k) non meno importante un profilo economico che esponga le reali possibilità ancorché l'attitudine dell'impresa di operare in equilibrio tra flusso di costi e di ricavi che si traduca sotto tutti gli aspetti in un'ottica *going concern* attraverso un costante monitoraggio della situazione della società e dell'andamento del risultato di gestione.

A fornire una possibile interpretazione comparativa è *IFRS Conceptual framework for financial reporting* che riconduce in capo al Board l'obiettivo di fornire agli users informazioni che seguono una *faithful representation* e quindi l'importanza di una rappresentazione completa delle informazioni al fine di meglio descrivere la sostanza di un fenomeno economico, anche nei casi in cui la circostanza normativa non permetta di spiegarne realmente il contenuto. Una perfetta informativa dovrebbe dunque rispecchiare e massimizzare quando possibile tre caratteristiche di completezza, neutralità e di assenza di errori. Riportando quanto descritto dallo IASB: *"To be a perfectly faithful representation, a depiction would have three characteristics. It would be complete, neutral and free from error. Of course, perfection is seldom, if ever, achievable. The Board's objective is to maximise those qualities to the extent possible."*⁷⁵

Una relazione sulla gestione seguendo i principi di fedele, equilibrata ed esaustiva informativa deve fornire un'adeguata analisi *della situazione della società e dell'andamento e del risultato 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 e incertezze cui la società è esposta.*

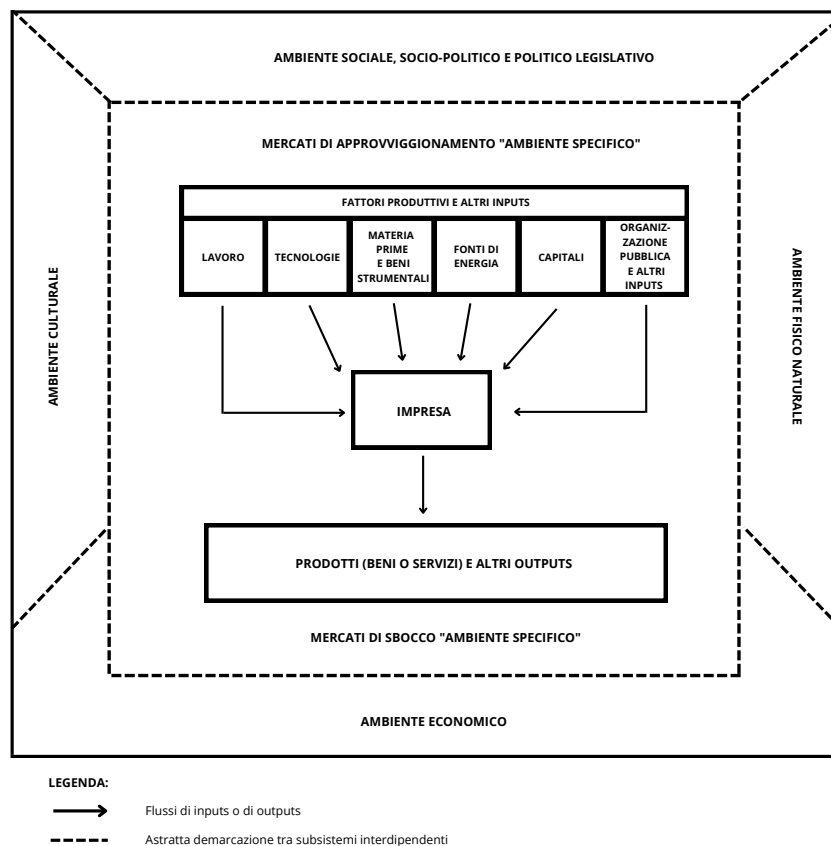
⁷⁵ IFRS Foundation, *The Conceptual Framework for Financial Reporting*, Chapter 1, The objective of general-purpose financial reporting, 2010;

Per quanto riguarda la situazione della società si fa riferimento alle caratteristiche soggettive dell'impresa e alle caratteristiche dell'azienda in relazione al "sistema ambiente"⁷⁶ che rappresenta la condizione necessaria per lo svolgimento dell'attività d'impresa.

Una formulazione comprendente sia elementi di natura endogena che di natura esogena. In quest'ottica la descrizione di carattere societario interno dovrebbe presentare un'informativa sulla struttura societaria e di governance dell'azienda nonché degli assetti proprietari, delle scelte di investimento o di operazioni con parti correlate e delle eventuali decisioni e modifiche societarie come, ad esempio, su operazioni straordinarie intraprese dall'azione manageriale. Diversamente un'interpretazione aziendalista della relazione con il sistema d'ambiente potrebbe essere utile per fornire una chiara e completa informativa ai soggetti interessati all'impresa. La descrizione attiene ad elementi di natura esogena e nello specifico le relazioni che possono verificarsi tra l'impresa e ciascuno di essi. In tal senso, assumono rilevanza un'analisi del macroambiente, del microambiente dell'impresa e conseguentemente la definizione dei piani strategici che l'impresa adotta per interagire con il proprio sistema ambiente di riferimento.

⁷⁶ ANDREI P., AZZALLI S., BALLUCCHI F., *"Introduzione all'economia d'azienda"* Torino, Giappichelli, 2016.

Figura 1: Sistema Ambiente: mappa concettuale macro ambiente e micro ambiente



Fonte: Schema tratto da FERRERO G, *Impresa e management*, p.146

Nel primo caso, per un'analisi del macroambiente sarebbe auspicabile un esame delle principali circostanze di natura economica, sociale, culturale, tecnologica e politica che influenzano l'impresa e ne determinano la posizione competitiva. Si tratta di aspetti che possono influenzare le scelte operative, strategiche e di investimento. Tali informazioni risultano di particolare rilievo per gli stakeholder nell'identificazione della situazione della società in un determinato contesto geopolitico possono condizionare la fiducia di tali soggetti nei riguardi dell'impresa.

In altre parole, un'analisi del microambiente di riferimento, con una descrizione delle dinamiche di mercato e di settore e degli elementi in grado di influenzare notevolmente la sua diretta attività. Più in particolare assumono rilevanza le relazioni intraprese con i mercati di

approvvigionamento presso i quali l'impresa acquista gli input necessari all'esercizio dell'attività d'impresa e le relazioni con i mercati di sbocco nei quali l'impresa colloca i propri output ovvero l'attività realizzata. L'insieme di queste rilevazioni a livello di sistema ambientale deve comunque esplicitamente riportare l'indicazione dei principali fattori e condizioni che incidono sulla redditività di costi e ricavi nonché degli investimenti.

Per un ulteriore approfondimento risulta utile, in termini di paragone, l'interpretazione adottata dai principi contabili internazionali nel IFRS Practice Statement 1 Management Commentary in merito ai profili riconducibili della *Nature of the business*, sul quale punto è precisato che per far meglio comprendere agli users dei financial reports le dinamiche dei fatti e delle circostanze relative all'entità (impresa) è necessaria una descrizione:

a) the industries in which the entity operates; b) the entity's main markets and competitive position within those markets; c) significant features of the legal, regulatory and macro-economic environments that influence the entity and the markets in which the entity operates; d) the entity's main products, services, business processes and distribution methods; e) the entity's structure and how it creates value.⁷⁷

Considerate le richieste informative IFRS si continua dicendo come queste informazioni siano un punto di partenza fornito agli stakeholder per valutare e meglio comprendere le performance e le scelte operative e gestionali nonché le opzioni strategiche e le prospettive dell'impresa. Alla luce di tali conclusioni si possono dedurre un sistema di condizionamenti ambientali su cui l'impresa agisce e svolge la propria attività e costituiscono i fatti di rilievo che caratterizzano o che potrebbero caratterizzare positivamente o negativamente la gestione. Sono riconducibili in⁷⁸:

- l) le opportunità, fonte di vantaggio competitivo riconducibili principalmente a condizioni di natura economica che si manifestano sotto forma di stimoli e incentivi da parte del mercato o anche di altra specie come nel caso di agevolazioni fiscali o finanziamenti a tasso agevolato disposti a norma di legge;

⁷⁷ IFRS Foundation, IFRS Practice Statement "Management Commentary. A framework for presentation, December 2010, B778

⁷⁸ FERRERO G., *Impresa E Management*. 2.nd ed. Milano, Giuffrè, 1987, p.127

- m) i vincoli, contrariamente alle opportunità sono situazioni limitatrici delle scelte operative gestionali e strategiche dell'azione manageriale e dello svolgimento dell'attività d'impresa come, ad esempio, vincoli di tipo ambientale ecologico piuttosto la disposizione di un mercato a prezzi controllati;
- n) le risorse, siano esse materiali o immateriali, sono richieste dall'esercizio dell'attività che caratterizza l'impresa e sono anch'esse influenzabili da fattori di opportunità o di vincolo.

Condividendo quanto affermato dai principi contabili internazionali la descrizione della situazione della società ed in particolare dei condizionamenti ambientali della società è un punto di partenza che apre la strada alla valutazione dell'andamento della gestione e del risultato di esercizio con la relativa informativa che descrive il progressivo svolgimento dell'attività durante il corso dell'esercizio attraverso l'implementazione da parte del management delle opzioni strategiche al fine di raggiungere gli obiettivi prefissati.

2.2.2 Andamento della società e del risultato della gestione nel suo complesso e nei settori in cui opera anche attraverso imprese controllate

Il termine andamento proposto dal legislatore ha sicuramente creato diversi punti interrogativi per la sua interpretazione. Andamento che può essere inteso sotto diversi aspetti: una ricostruzione retrospettiva, che determina da dove si è partiti, dell'evoluzione della gestione passata in un arco temporale più o meno lungo, in genere almeno sugli ultimi tre esercizi, al fine di rendere individuabili determinate costanti e variabili che l'hanno determinata; un'analisi prospettica, che determina il dove si vuole arrivare, presentando i prevedibili risultati della gestione di medio lungo termine; ed a questo punto una sintesi comparativa delle performance conseguite in relazione a quelle dei singoli principali competitor operanti nel medesimo settore o alla media dell'intero settore, senza alcun riferimento a specifiche imprese concorrenti⁷⁹.

Ad ogni modo, il dettaglio informativo non deve riguardare solamente l'andamento della società relativo ad un determinato periodo bensì deve fornire un'evoluzione dettagliata,

⁷⁹ CANE M., *Nota Integrativa E Relazione Sulla Gestione [modello Nazionale, Commenti, Interpretazioni E Soluzioni Applicative, Aggiornato Con Le Disposizioni Contenute Nel D.lgs. 173/2008]*. Milano: Cesi, 2009, p.116.

obiettiva prevedibile e prospettica attraverso la spiegazione, nei limiti della riservatezza dei dati aziendali e delle azioni manageriali, dei piani e programmi di breve e di lungo periodo per il raggiungimento degli obiettivi e di eventuali cambiamenti nelle informazioni sulla pianificazione già disposta, così da favorire, da parte degli stakeholder, un'obiettiva valutazione delle previsioni sull'andamento della gestione.

Può essere nuovamente utile un'interpretazione comparativa con il dettato normativo internazionale in materia di Management Commentary con riguardo ai profili informativi definiti dagli *"Objectives and strategies"* secondo il quale gli amministratori: *should disclose its objectives and strategies in a way that enables users of the financial reports to understand the priorities for action as well as to identify the resources that must be managed to deliver results (...) Management should discuss significant changes in an entity's objectives and strategies from the previous period or periods*⁸⁰.

Con riferimento al risultato della gestione è necessaria una descrizione della destinazione dell'eventuale utile o perdita di esercizio con una sezione che non si limita ad esporre il risultato di bilancio, desumibile facilmente dallo schema civilistico, bensì svolge una funzione di approfondimento di natura patrimoniale, finanziaria e reddituale ponendo in evidenza come ciascuna area della gestione abbia contribuito alla formazione di tale risultato.

Per spiegare come le diverse aree della gestione hanno contribuito alla formazione del risultato potrebbe essere utile individuare primariamente la differenziazione fra attività ordinaria e attività non tipica. Per area tipica o caratteristica si intende il core business dell'impresa nella quale si comprendono le operazioni di gestione volte a perseguire direttamente gli obiettivi della gestione e l'oggetto sociale dell'attività economica svolta dall'impresa e rappresenta pertanto il focus dell'attività aziendale. Per l'area atipica o non caratteristica si possono identificare quattro distinte gestioni:

- o) Una gestione patrimoniale nella quale fanno parte l'insieme di costi e ricavi che provengono da investimenti patrimoniali non utilizzati nell'attività caratteristica dell'impresa;

⁸⁰ IFRS Foundation, IFRS Practice Statement "Management Commentary. A framework for presentation, December 2010, B778

- p) Una gestione finanziaria nella quale sono inseriti tutti i costi e ricavi legati alle operazioni di finanziamento e gestione della liquidità derivanti quindi da crediti e debiti di natura finanziaria;
- q) Una gestione non caratteristica per definizione, talvolta impropriamente identificato come “costi e ricavi straordinari”, nella quale rientrano determinate operazioni la cui natura può essere sia tipica che atipica, ma data la loro non ricorrenza devono essere isolate dalle altre aree di gestione;
- r) Una gestione tributaria nella quale si identificano le imposte a qualsiasi titolo sul reddito di competenza dell’esercizio.⁸¹

In ogni caso il dettaglio informativo sull’andamento e sul risultato della gestione deve riguardare non solo l’attività complessiva d’impresa, ma anche i singoli settori nei quali essa si è esplicata⁸² con particolare riferimento, all’operatività anche attraverso società controllate. Occorre ricordare che in caso di bilancio consolidato è possibile redigere un’unica relazione sulla gestione con riferimento al bilancio consolidato e al bilancio d’esercizio della capogruppo dando maggiore rilievo, ove opportuno, alle questioni che sono rilevanti per il complesso delle imprese incluse nel consolidamento⁸³.

I settori possono essere definiti come merceologici o geografici, in base alla rilevanza che l’informazione assume nel contesto generale della relazione. A tal punto, il CNDCEC sottolinea che il concetto di settore deve essere inteso in senso ampio ovvero calibrando l’informativa settoriale per attività, segmenti di business, ambiti geografici e ove necessario per rami aziendali. Sul punto anche l’IRDCEC si era espresso nel 2008 definendo che l’informativa si sarebbe dovuta strutturare su due livelli: un livello settoriale generale e un livello rivolto alla singola controllata, rimettendo la valutazione alla discrezionalità della singola società.

L’importanza delle informazioni settoriali dipende chiaramente dall’assetto e dalle caratteristiche dell’impresa per cui per società mono settoriali, che operano in un singolo un

⁸¹ AVI M.S., *Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Venezia, Cafoscarina, 2019, p. 119-121

⁸² MENICUCCI E., *La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS*, Franco Angeli, 2012, p. 97

⁸³ Art 40 del d.lgs. 127/1991 e successive modifiche d.lgs. 32/2007, preso da www.gazzettaufficiale.it

contesto si avrà un determinato trattamento di informazioni, e analogamente si avrà un trattamento per società plurisetoriali che diversificano la propria attività in più di un settore e i gruppi plurisetoriali che a loro volta possono essere suddivisi nei casi in cui ogni settore che governato da una controllata oppure uno o più settore sono governati da più controllate. Nel comma 1 dell'2428 non viene però specificato cosa si intende per settore; pertanto, per l'informativa settoriale potrebbe risultare nuovamente utile un'interpretazione comparativa con i principi contabili internazionali IAS/IFRS ed in particolare allo *IFRS 8 Operating Segments* che sostituisce e arricchisce il precedente *IAS 14 Segmental Reporting*.

Il documento esordisce stabilendo come un'informativa settoriale sia utile al fine di una maggiore comprensione da parte degli *users* degli effetti finanziari e per una migliore valutazione dell'attività dell'impresa. L'IFRS utilizza le seguenti parole: "An entity shall disclose information to enable users of its financial statements to *evaluate the nature and financial effects of the business activities in which it engages and the economic environments in which it operates.*"

Successivamente l'IFRS 8 chiarisce cosa si intende per settore operativo ed in particolare stabilisce che il settore operativo è una componente di un'impresa:

- a) che costituisce attività commerciale in grado di generare ricavi e costi (includere le entrate e le spese relative a operazioni con altri componenti della stessa impresa);
- b) i cui i cui risultati operativi sono regolarmente riesaminati dal relativo manager operativo dell'impresa per prendere decisioni sulle risorse da allocare al settore e valutarne le prestazioni;
- c) per i quali sono disponibili informazioni di bilancio separate⁸⁴.

Vengono quindi stabiliti tre requisiti e qualora si dovesse avere l'individuazione di una pluralità di gruppi di componenti di impresa, ad esempio, diverse linee di prodotti/servizi e aree geografiche di commercializzazione, l'insieme di componenti che rappresenterebbero i settori operativi dell'impresa sarebbe quello per il quale i manager operativi sono considerati

⁸⁴ IFRS Foundation, IFRS 8 Operating Segments, 2006;

responsabili⁸⁵. Detti riferimenti presentano ampi spazi di soggettività nella loro applicazione in quanto il legislatore ha demandato agli amministratori la concreta individuazione dei costi, dei ricavi e degli investimenti che nel singolo caos di specie possono costituire nel modo più appropriato l'informativa settoriale in modo da permettere al lettore del bilancio di conoscere le cause hanno condotto alla formazione dei risultati settoriali e quindi del risultato economico complessivo⁸⁶.

2.2.3 Descrizione dei principali rischi e incertezze a cui la società è esposta.

Le forti tensioni dei mercati e nonché i rischi connessi alla relativa volatilità delle variabili di mercato che caratterizzano i tempi attuali conferiscono a questa sezione del primo comma un'importanza più che mai centrale per i destinatari delle informazioni di bilancio.

In tale contesto assume particolare rilevanza il ruolo del risk management che trova realizzazione nel sistema di controllo interno e gestione dei rischi (SCIGR) svolgendo una funzione di identificazione dei rischi e delle incertezze che possono incidere sul perseguimento degli obiettivi preposti dall'organo di amministrazione e sulla salvaguardia del patrimonio aziendale. La valutazione e la misurazione delle componenti di rischio che interessano la realtà aziendale è ampiamente sottoposta a controlli di diversi organi interni ed esterni all'impresa, data la natura così significativa del contenuto.

Pertanto, l'azienda ha il compito di strutturare una chiara definizione dei ruoli e dei centri di responsabilità in relazione alle diverse attività svolte nell'esercizio d'impresa, in modo tale da rispondere prontamente alle eventuali ed imprevedibili divergenze dagli obiettivi prefissati. In linea di massima, nel processo di risk management di un'impresa di medio grandi dimensioni dovrebbero risultare direttamente coinvolti: il consiglio di amministrazione; gli amministratori esecutivi; i responsabili delle singole funzioni aziendali, o meglio dei singoli centri di responsabilità per i rischi che si originano da tali centri; la funzione di enterprise risk management (ERM); la funzione di internal auditing⁸⁷.

⁸⁵ CANE M., *Nota Integrativa E Relazione Sulla Gestione [modello Nazionale, Commenti, Interpretazioni E Soluzioni Applicative]*, Aggiornato Con Le Disposizioni Contenute Nel D.lgs. 173/2008]. Milano: Cesi, 2009. P. 123

⁸⁶ SOTTORIVA C., *La relazione sulla gestione*, in Palma, A. (ed.), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè Francis Lefebvre, MILANO, 2022, p.432

⁸⁷ FLOREANI A, *Enterprise Risk Management: I rischi aziendali e il processo di risk management*, Pubblicazioni dell'ISU Università Cattolica, Milano, 2004, p. 97

In maniera analoga, anche se in parte differente, nella relazione sulla gestione il legislatore dispone *la descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta*; pertanto, trova collocazione un’informativa concernente i rischi aziendali e i potenziali impatti sulla gestione. La trattazione dovrebbe vertere sulle rischiosità attuali e future alle quali è esposta la società per lo svolgimento della propria attività e alla luce delle linee guida contabili internazionali IASB in materia di Management Commentary si ritiene che l’informativa non si debba limitare ad una mera definizione e quantificazione dell’esposizione al rischio, bensì fornisca anche e soprattutto indicazioni in merito ai piani e alle strategie adottate ne previste per il fronteggiamento delle condizioni generatrici di rischio⁸⁸.

L’obiettivo è quello di fornire agli stakeholder un’illustrazione completa degli obiettivi aziendali ma soprattutto di trasmettere la consapevolezza da parte del management sulle strategie e le potenziali minacce ed opportunità che influenzano l’attività aziendale.

Secondo il parere di alcuni autori, dal testo normativo si deducono alcuni problemi interpretativi talvolta legati alla discrezionalità concessa agli amministratori su come strutturare la descrizione in esame. Il primo problema interpretativo concerne la selezione delle informazioni da fornire, atteso che il legislatore non richiede una indicazione di tutti i rischi e le incertezze, ma solo dei “*principali*” demandando agli amministratori il compito di rilevare quali informazioni possano assumere tale carattere di rilevanza⁸⁹.

La portata di cui al primo comma art 2428 c.c. appare generica e sommaria ed in proposito la commissione principi contabili dei CNDCE nel 2007 ha emanato un documento nel quale viene operato un distinguo tra i rischi interni ed esterni, tenuto conto della causa generatrice⁹⁰.

In linea generale, devono essere descritti i rischi che presentano un impatto significativo, nonché un’alta probabilità di accadimento e tali da incidere significativamente sull’attività dell’impresa. Ulteriori rischi possono essere descritti se il loro inserimento fornisce informazioni utili al lettore del bilancio ed in particolare, tali rischi, devono essere oggetto di analisi solo se specifici e non devono essere oggetto di rischio per tutte le società operanti in

⁸⁸ MENICUCCI E., *La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS*, Franco Angeli, 2012, p. 105

⁸⁹ SOTTORIVA C., *La relazione sulla gestione*, in Palma, A. (ed.), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè Francis Lefebvre, MILANO, 2022, p.432

⁹⁰ Documento IRDCEC 01, Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, 2008.

quel settore⁹¹. L'obbligo descrittivo si differenzia per dimensione della società che deve redigere la relazione sulla gestione, infatti nella prassi le aziende di piccole e medie dimensione, diversamente dalle società più grandi, possono limitare la disamina dei principali rischi esistenti, eventualmente suddividendoli per aree geografiche e per aree di attività.

La comunicazione dei rischi a cui è esposta l'attività d'impresa comprende un ampio raggio di tipologie di rilevazione, ma in particolare il legislatore ha previsto per la materia dei rischi legati all'utilizzo di strumenti finanziari una specifica trattazione all'interno del comma 6-bis che verrà poi approfondita in una sezione successiva.

Un secondo problema interpretativo riguarda l'esplicitazione delle incertezze, poiché il senso stesso del termine ne conferisce un'ampia discrezionalità redazionale. Il legislatore sembra riferirsi a situazioni incerte che si differenziano dal concetto di rischio, e seppure non definite vere e proprie rischiosità parrebbero identificarsi con eventi non prevedibili o degni di avere effetti sulle prospettive future⁹². Un'ulteriore interpretazione, secondo il parere di Sottoriva, presuppone che i rischi riguardino il mercato e le condizioni interne di gestione, e le incertezze i valori di bilancio. Considerando tale ipotesi, le incertezze troverebbero una più opportuna collocazione nell'ambito della illustrazione dei criteri di valutazione in nota integrativa.

Come già noto, una prima distinzione dei rischi aziendali che devono trovare trattazione nella relazione sulla gestione possono essere divisi tra:

- *Rischi interni* i quali sono 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;
- *Rischi esterni* i quali sono provocati da eventi esogeni all'azienda quali la competizione, il contesto socio-economico e geo-politico, crescenti esigenze della clientela, il contesto normativo e regolamentare, gli eventi naturali, ecc.⁹³;

⁹¹ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.13

⁹² MENICUCCI E., *La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS*, Franco Angeli, 2012, p. 110

⁹³ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.13

Figura 2: Sistema dei rischi aziendali: Rischi interni e rischi esterni

Tipologia	Esempi
<i>Efficacia/efficienza dei processi</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Logistica, acquisti, vendite (...) • Rischio di liquidità • Gamma dei prodotti
<i>Delega</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Sistemi di <i>management</i> e di controllo interno
<i>Risorse umane</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Formazione del personale • <i>Turnover</i> • Clima lavorativo
<i>Sicurezza</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Rischi di frodi e furto • Sicurezza dei dati
<i>Informativa</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Gestione delle informazioni • Controllo di gestione
<i>Dipendenza</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Dalla clientela • Dai fornitori
<i>Mercato</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Rischi di volume/prezzo • Variazioni tassi (cambio, interesse, prezzo...) • Azioni dei concorrenti
<i>Normativa</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Modifiche legislative
<i>Eventi catastrofici</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Catastrofi
<i>Rischio Paese</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Clima politico • Eventi congiunturali economici

Fonte: Documento IRDCEC 01, Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, 2008.

Tale tabella riepilogativa viene poi puntualmente approfondita considerando i singoli fattori causali di rischio.

Sempre con riferimento al documento di studio emanato dal CNDCR, fanno parte dei rischi derivanti da fonte interna quelli connessi a:

- *Efficacia/efficienza operativa*, nei casi di mancato raggiungimento degli obiettivi di performance prestabiliti dal management per motivi connessi all'economicità e qualora i processi comportino il sostenimento di costi più elevati rispetto alle previsioni o rispetto dai relativi costi sostenuti dai competitors;
- *Delega*, laddove la struttura organizzata non preveda una chiara definizione dei ruoli e dei centri di responsabilità nell'ambito dei sistemi di controllo gestione;

- *Risorse umane*, qualora il personale sia operativo che di controllo dei processi aziendali non sia sufficientemente qualificato e non posseda le competenze adatte al raggiungimento degli obiettivi prefissati;
- *Integrità*, sono i casi di furti, frodi e tutti gli altri comportamenti non etici che si verificano nell'ipotesi in cui i dipendenti abbiano assunto comportamenti scorretti;
- *Informativa*, qualora le informazioni a supporto delle decisioni strategiche ed operative non siano complete, disponibili, affidabili e tempestive;
- *Dipendenza*, nei casi in cui l'impresa sia vincolata ad uno piccolo gruppo di fornitori o di fornitori che derivano da una sola area precisa oppure l'impresa opera in segmenti di mercato molto ristretti e con elevata concentrazione di clientela.

Allo stesso modo, il documento rileva nella tipologia dei rischi derivante da fonte esterna quelli inerenti a:

- *Mercato*, misurato dalle variazioni di prezzo, dei tassi di interesse e comunque di variabili macroeconomiche quali l'andamento generale dell'economia;
- *Normativa*, dovuto alle modifiche della regolamentazione nazionale o internazionale che possono sfavorire l'impresa e condizionare il vantaggio competitivo raggiunto;
- *Concorrenza*, derivante dal possibile ingresso di nuovi concorrenti nel segmento di mercato considerato o dalla realizzazione di politiche concorrenziali da parte di concorrenti già esistenti che impattano negativamente sulla quota di mercato;
- *Contesto politico-sociale*, in termini di mancanza di un quadro politico stabile e rappresentato dalla possibilità di conflitti o tensioni che minacciano il vantaggio competitivo;

Un ulteriore distinzione tra *rischio inerente* e *rischio residuo* può essere utile in relazione al processo di identificazione dei rischi e di conseguenza delle modalità per il fronteggiamento di tali fattispecie, che come già noto, deve trovare trattazione nella relazione sulla gestione.

- 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 mitigazione⁹⁴. Per il rischio residuo le modalità di fronteggiamento sono inerenti ad una diminuzione della probabilità del danno e del contenimento dell'impatto che quel danno provoca.

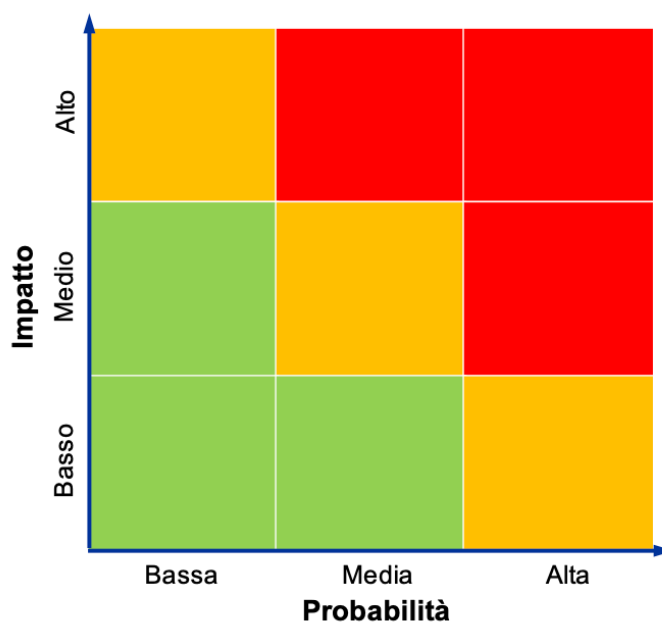
È importante sottolineare che l'utilizzo di questa trattazione nella relazione sulla gestione costituisce un documento rilevante per incrementare la trasparenza e la visibilità verso gli stakeholder ed in particolare per i meccanismi di accesso al credito poiché tale trasparenza costituisce uno strumento per accrescere il rating bancario. Un'adeguata informativa può aiutare il sistema bancario a valutare in maniera più adeguata il merito creditizio dell'azienda considerando un quadro più completo oltre ai soli valori di bilancio.

Il processo di identificazione dei rischi, secondo quanto proposto dal CNDCEC, deve seguire un percorso che segue quattro determinati passi logici:

- 1) Comprensione del contesto in cui si opera: è fondamentale la mappatura del contesto ambientali di riferimento al fine di individuare le possibili fonti di rischio ed incertezza a cui si è maggiormente esposti.
- 2) Identificare i rischi: la comprensione del contesto ambientale permettere l'identificazione e la classificazione dei rischi inerenti che può avvenire attraverso l'utilizzo di mappe di rischi standard.
- 3) Valutazione dei rischi: analisi di valutazione di ogni singola componente di rischio in termini di impatto e probabilità di accadimento, ad esempio attribuendo valori come alto-medio-basso, non considerando in questa fase i possibili effetti delle azioni di mitigazione. In linea generale nella relazione sulla gestione devono essere riportati solo i rischi che contemplano un alto impatto e probabilità di accadimento, con la possibilità di inserire anche ulteriori rischi quando la *disclosure* così realizzata possa portare benefici informativi al lettore del bilancio. Per la rilevazione della relazione tra impatto e probabilità può essere utile una rappresentazione grafica come la seguente:

⁹⁴ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.14

Figura 3: Grafico di posizionamento dei rischi rispetto all'impatto e alla probabilità di accadimento



Fonte: Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, La relazione sulla Gestione, 2018,

- 4) Individuare le azioni di mitigazione: Realmente il comma 1 non richiede una specifica descrizione delle azioni di mitigazione del rischio attuate dalla società. Al contempo una sua trattazione rispetterebbe maggiormente quel carattere di completa ed esaustiva analisi poiché favorisce un'opportunità per accrescere la reputazione aziendale poiché tali informazioni dimostrano una consapevolezza da parte del management delle azioni in risposta ai rischi. L'azione di mitigazione, contrastando il rischio inerente, permette di ridurre il cosiddetto "rischio residuo". Tanto più l'azione di mitigazione è efficace tanto più il rischio residuo è basso⁹⁵.

Tra le misure di fronteggiamento, un esempio di azioni di mitigazione trova riferimento nel documento dell'IRDCEC del 2008, le quali possono consistere:

⁹⁵ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.14-15

- *nell'eliminazione* di eventuali nuove attività generatrici di rischio, come ad esempio, l'attuazione di una azione espansiva in una zona geografica politicamente instabile e che quindi esporrebbe la società ad un rischio esogeno geo-politico.
- *Nella riduzione/prevenzione* dei possibili effetti negativi legati all'evento aleatorio, come ad esempio, attraverso una politica di diversificazione dell'offerta di prodotti e servizi nel caso di prevalenza di un rischio legato alla dipendenza da un segmento molto ristretto.
- *Nel trasferimento a terzi* di possibili risultati negativi attraverso l'accensione di una polizza assicurativa oppure affidando in outsourcing alcune fasi del processo produttivo.
- *Nell'assunzione* del rischio stesso e dei connessi temuti rivolti tendenzialmente economico finanziari.

Un ulteriore aspetto di rilevanza in materia di rischio è stato approfondito dal CNDCEC nel 2009 con riguardo alle informazioni attinenti rischi legati alle risorse umane e ambiente di lavoro. Si riportano di seguito alcune fattispecie di rischio legate alle risorse umane a cui la società può essere esposta e se ritenuti rilevanti possono essere indicati nella relazione:

- *Rischi di salute e sicurezza sul lavoro* secondo quanto previsto dal d.lgs. 81/2008 riguardante particolari gruppi di lavoratori esposti a rischi particolari, nonché i lavori esposti a stress correlato come da Accordo europeo dell'8 ottobre 2004 e rischi relativi alle donne in gravidanza secondo quanto previsto dal d.lgs. 151/2002 o rischi derivanti da disparità di genere, età e provenienza da altri paesi;
- *Rischi di compliance* connessi all'inosservanza di norme sul personale, diverse dalle precedenti, e dalla manca adozione di modelli di gestione come previsto dal d.lgs. 81/2008 art 30;
- *Rischi per cause di lavoro*, anche di mobbing, con i relativi gradi di giudizio
- *Rischi di infedeltà*⁹⁶

⁹⁶ Per approfondimento sul tema, ai fini dell'attività di controllo, presidio e mitigazione dei rischi, la società potrà evidenziare: le misure di prevenzione e protezione attuate e da attuare; la quantità e qualità di formazione e informazione erogata e da erogare; i ruoli dell'organizzazione aziendale e le relative responsabilità nell'ambito dell'attuazione delle misure di prevenzione e presenza di eventuali deleghe; gli strumenti di ausilio all'individuazione dei rischi nell'area delle risorse umane, quali ad esempio gli indici di gravità e di frequenza degli infortuni occorsi nell'esercizio o negli esercizi precedenti ai dipendenti della società – includendo nel calcolo anche quelli la cui conseguenza si manifesti dopo un certo numero di settimane e generi perdita di ore lavorate,

Per la mappatura dei rischi ambientali occorre considerare l'introduzione di impianti, macchinari o lavorazioni a minore o, al contrario, a maggior impatto ambientale; la produzione dei rifiuti, degli scarichi e delle emissioni inquinanti (atmosferiche, elettromagnetiche, sonore); le modalità di smaltimento dei rifiuti più o meno tossici; le autorizzazioni già rilasciate in materia ambientale dagli enti pubblici; il possesso di eventuali certificazioni (EMAS, ISO 14000, Eco Label ecc.). Per i rischi legati all'ambiente si configurano le seguenti fattispecie che vanno indicate nella relazione sulla gestione sempre se ritenute significative.

- rischi derivanti da cause di risarcimento per danni ambientali in cui la società è convenuta nonché l'eventuale esistenza di coperture assicurative;
- rischi specifici dell'attività aziendale: rischi cosiddetti "interni", determinati dalla tipologia della produzione e dagli specifici impatti ambientali⁹⁷

2.2.4 Gli indicatori di risultato finanziari e non finanziari

Proseguendo l'analisi di carattere generale si passa alla formulazione del secondo comma art. 2428 c.c. che stabilisce: *L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi*⁹⁸.

quelli generatisi a seguito di un evento per il quale la società possa essere comunque ritenuta responsabile, quelli prodottisi a causa di condizioni di lavoro improprie; le eventuali certificazioni (es.: SA8000). Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, La relazione sulla gestione dei bilanci di esercizio alla luce delle novità introdotte dal d.lgs. 32/2007 - Informativa sull'ambiente e personale, Roma, 11 marzo 2009

⁹⁷ Anche in tal caso, la società descriverà le attività svolte per il controllo, il presidio e mitigazione dei rischi, con specifico riguardo anche agli studi e agli esami tecnici affidati, ove necessario, a professionisti competenti in materia, evidenziando la politica ambientale attuata, gli investimenti effettuati in tale ottica, gli interventi in atto e programmati per limitare gli impatti ambientali di rifiuti, scorie ed emissioni, per scongiurare potenziali eventi ed accadimenti dannosi all'ambiente e per tutelare la salute e sicurezza generale della comunità di riferimento, l'avvio e programmazione di procedure atte ad ottenere nuove certificazioni, attestazioni, informativa ambientale e di sostenibilità, ed altre azioni che possano tutelare gli interessi di altri eventuali stakeholder e della società stessa.. Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, La relazione sulla gestione dei bilanci di esercizio alla luce delle novità introdotte dal d.lgs. 32/2007 - Informativa sull'ambiente e personale, Roma, 11 marzo 2009

⁹⁸ Articolo 2428, comma 2, Codice civile, preso da www.gazzettaufficiale.it.

Nel secondo comma il legislatore fornisce delle indicazioni complementari a supporto del primo comma disponendo la presentazione di:

- a) indicatori di risultato finanziari;
- b) indicatori di risultato non finanziari;
- c) informazioni attinenti all'ambiente;
- d) informazioni attinenti al personale.

Con riferimento alla prima parte del suddetto comma la quale dispone come l'analisi debba contenere *nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società* non viene fornita alcuna indicazione specifica su forma e contenuto di tali indicatori di risultato, sia che siano essi finanziari o non finanziari, bensì viene affidata alla discrezionalità dei redattori la scelta di stabilirne la migliore modalità e forma esplicativa. Non viene pertanto specificato quali e quanti indicatori debbano essere elusi nella Relazione sulla gestione, ma lascia agli amministratori la facoltà di scegliere le misure di performance che ritengono più opportune per una compiuta illustrazione della situazione aziendale, in relazione alle specifiche caratteristiche e dimensioni dell'impresa, nonché al settore in cui essa si trova ad operare⁹⁹. Dal secondo comma si nota chiamarmene il riferimento del legislatore al primo comma nel quale viene sottolineato che l'analisi *"comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società"*. La caratteristica di coerenza con l'entità e la complessità degli affari rende meno esigente la richiesta informativa alle società di più piccole dimensioni. Stando al parere di alcuni autori, la ragione risiede nel fatto che un eccessivo dettaglio informativo per le società di piccole e medie dimensioni potrebbe essere dispersivo e quindi non solo poco utile ma addirittura dannoso in termini di mancanza di chiarezza¹⁰⁰. Al contrario per le società di più grandi dimensioni viene configurato un livello di informazioni più esteso ed articolato.

Una premessa può essere utile per una migliore comprensione ed interpretazione del quadro normativo adottato dal legislatore nazionale. Con il d.lgs. n.139/2015 è stato introdotto

⁹⁹ MENICUCCI E., La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS, Franco Angeli, 2012, p. 114

¹⁰⁰ FUSA E., *La relazione sulla gestione al bilancio 2018 tra disposizioni e raccomandazioni*, Guida alla contabilità e bilancio 2018, Sole 24 ore, 2018.

l'obbligo di redazione del rendiconto finanziario per le società che redigono il bilancio in forma ordinaria¹⁰¹. Con riferimento alla relazione sulla gestione, il redattore sarà necessariamente tenuto a coordinare gli indicatori con la redazione del rendiconto finanziario per evitare la disposizione di documenti contrastanti. Le società di più piccole dimensioni che non redigono il bilancio in forma ordinaria, non hanno quindi l'obbligo di presentare il rendiconto finanziario come documento di bilancio. Con la relazione sulla gestione, invece le PMI hanno già da tempo, la possibilità di fornire informazioni sugli indicatori finanziari e di comunicare agli stakeholder le politiche relative agli indicatori di carattere non finanziario, ottenendo così la possibilità di offrire un'adeguata informativa. Sul punto si ritiene che l'informativa così strutturata possa perfino aiutare il sistema bancario a valutare in maniera più accurata il merito creditizio delle PMI, alimentando i sistemi di rating e migliorandone l'accuratezza¹⁰².

E da notare poi che la classificazione degli indicatori in *finanziari* e *non finanziari* rappresenta una mera traduzione letterale delle espressioni contenute nella direttiva comunitaria in materia di relazione sulla gestione nella quale si utilizzano i termini *Financial indicators* e *Non Financial Indicators*¹⁰³.

Tale traduzione può essere fuorviante poiché in realtà il legislatore vuole intendere indicatori con un più ampio senso, e quindi non solo gli indicatori legati alla situazione finanziaria bensì si rifà a misure di performance che riescano a rendere comparabile e valutabile la situazione patrimoniale-finanziaria e reddituale-economica della società e 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 genere¹⁰⁴. Più in particolare con il termine indicatori finanziari il

¹⁰¹ Le società che nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, abbiano superato due dei seguenti limiti:

- 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro;
- 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro;
- 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità.

¹⁰² MENICACCI L, *La relazione sulla gestione: il bilancio oltre i dati contabili*, Guida alla contabilità e bilancio, sole 24 ore, 2019

¹⁰³ SOTTORIVA C., *La relazione sulla gestione*, in Palma, A. (ed.), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè Francis Lefebvre, MILANO, 2022, p.437

¹⁰⁴ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p. 10

legislatore vuole intendere una qualsiasi riaggregazione dei dati di bilancio che sia rappresentabile attraverso indici, margini o quozienti che siano estrapolabili, ove possibile, dalla contabilità generale o dalla contabilità industriale e siano finalizzati a fornire la condizione patrimoniale, finanziaria, monetaria e reddituale dell'impresa. La rappresentazione dell'impresa attraverso i predetti indicatori dovrebbe riferirsi a più esercizi confrontabili tra loro, integrati da un'apposita nota esplicativa ove vengano chiarite quantomeno le modalità di calcolo adottate e la significatività dei risultati conseguiti¹⁰⁵.

Da quanto emerge dal documento dall'Allegato I fornito dal CNDCEC nel 2018 potrebbe essere utile inserire anzitutto un quadro dei principali aggregati economici quali fatturato (Voce A1 "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" del conto economico) o il valore della produzione (macro-classe A "Valore della produzione" del conto economico) o il Risultato prima delle imposte (A-B+-C+-D) almeno degli ultimi due esercizi. Per una buona comparabilità è consigliato che la relazione debba pertanto riferirsi ad almeno due o tre esercizi oltre a quello in corso come si vede dal seguente schema.

Tabella 1: Serie storiche concernenti i principali aggregati economici

	Esercizio (t-4)	Esercizio (t-3)	Esercizio (t-2)	Esercizio (t-1)	Esercizio (t)
Fatturato (Valore della produzione o Risultato prima delle imposte)					

Fonte: Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, La relazione sulla Gestione, 2018,

Tre le categorie di aggregati a cui più spesso si ricorre per l'espletamento della richiesta informativa ci sono:

- a) Margini intermedi di reddito
- b) Indicatori di solidità finanziaria
- c) Indicatori di redditività

¹⁰⁵ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p. 11

d) Indicatori di solvibilità ¹⁰⁶

Al fine di ottenere una corretta interpretazione della situazione aziendale, la redazione di tali indicatori, premette necessariamente una riaggregazione dei dati di bilancio attraverso degli schemi di riclassificazione patrimoniale e reddituale. La scelta di quale tipologia di schema di riclassificazione ricade nuovamente nella discrezionalità dei redattori del bilancio, sotto previa motivazione in nota integrativa.

Di seguito sono presentati alcuni schemi di riclassificazione in relazione ai diversi gradi di utilità ai fini dell'analisi gestionale:

- e) Conto Economico riclassificato, che si pone come obiettivo l'analisi della redditività delle aree gestionali in linea con quanto suggerito per l'analisi al primo comma della situazione e l'andamento della società. Il conto economico dispone nella prassi di una più diffusa tipologia di aggregazioni, nella quale rientrano il criterio della pertinenza gestionale (CNDCEC) e il criterio del costo del venduto;
- f) Stato patrimoniale riclassificato, che si pone come obiettivo primario l'analisi dell'equilibrio finanziario attraverso l'aggregazione delle voci di attivo, passivo e patrimonio netto in maniera differenziata rispetto al tradizionale schema civilistico. Lo schema di stato patrimoniale può essere riclassificato secondo la logica del criterio finanziario opportunamente accompagnato dalla descrizione dei criteri adottati nella predisposizione. Inoltre, per una più chiara ed esaustiva rappresentazione degli indicatori, appare indispensabile la composizione della posizione finanziaria netta, di cui non esiste nella dottrina e nella prassi una configurazione univoca, ma una pluralità di configurazioni corrispondenti alle diverse attese conoscitive e ai diversi approcci¹⁰⁷.

¹⁰⁶ Tale classificazione in categorie segue le indicazioni del CNDCEC Allegato I documento del 14 gennaio 2009, attraverso il quale sono state individuate un primo livello di informazioni che si ritiene obbligatorio (lettera a e lettera b) ed un secondo livello di informazioni ritenuto obbligatorio per le sole società di maggiori dimensioni e facoltativo per le società di inferiori dimensioni (lettera c e lettera d).

¹⁰⁷ SOTTORIVA C., *La relazione sulla gestione*, in Palma, A. (ed.), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè Francis Lefebvre, MILANO, 2022, p.438

STATO PATRIMONIALE riclassificato secondo il criterio finanziario

Attivo patrimoniale

- g) **BIII₁** accoglie quella parte dei crediti che, iscritta tra le immobilizzazioni, è destinata ad essere incassata entro i 12 mesi;
- h) **CII₁** accoglie quella parte dei crediti che, iscritta nell'attivo circolante, è destinata ad essere incassata oltre i 12 mesi;
- i) **D** rappresenta la classe dei ratei e risconti attivi. Si assume che i ratei e i risconti siano a breve termine; qualora i ratei e i risconti a medio-lungo termine dovessero essere di importo rilevante, si suggerisce di imputare detta parte nelle immobilizzazioni.

Passivo patrimoniale

- j) **(B + C + D)₁** rappresenta le passività della società destinate ad essere regolate oltre i 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.
- k) **(B + C + D)₂** accoglie le passività della società destinate ad essere regolate entro 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.
- l) **E** rappresenta la classe dei ratei e risconti passivi. Si assume che i ratei e i risconti siano a breve termine; qualora i ratei e i risconti a medio-lungo termine dovessero essere di importo rilevante, si suggerisce di imputare detta parte nelle passività consolidate.¹⁰⁸

Un ulteriore schema di riclassificazione dello stato patrimoniale secondo il criterio finanziario è stato proposto da Avi nel sistema informativo integrato. L'utilità ai fini dell'analisi è definita molto elevata rispetto ad altri schemi di riclassificazione. Se si confronta lo schema riclassificatorio proposto in questo lavoro con altre strutture di riaggregazione delle voci patrimoniali, si potrà notare come la riclassificazione qui utilizzata appaia ben più complessa della maggior parte delle riaggregazioni proposte dalla dottrina/pratica professionale. La motivazione è da ricercare nell'esigenza di poter contare su microaggregati estremamente

¹⁰⁸ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p. 36

analitici la cui identificazione rappresenta uno step necessario affinché il sistema di analisi e programmazione possa dirsi veramente integrato¹⁰⁹.

In particolare, si può notare l'utilizzo del termine di attivo a lungo termine invece di immobilizzazioni nella ragione per cui il valore immobilizzato seppur impiegato durevolmente nell'economia dell'impresa non esclude la possibilità che possa diventare un valore a breve termine in un determinato momento della sua vita. Avi fornisce a chiarimento l'esempio di una concessione di un prestito finanziario decennale che rappresenta un valore immobilizzato fino al nono anno, nel quale sarà pertanto iscritto, come da indicazioni del codice civile art 2424 e 2424-bis, tra le immobilizzazioni finanziarie. Tale fattispecie fornisce un chiaro esempio di come la discrezionalità fornita agli amministratori nella redazione di tali schemi possa significativamente incidere nella chiarezza e nella trasparenza delle informazioni.

¹⁰⁹ AVI M.S., *Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Venezia, Cafoscarina_, 2019, p. 36

Tabella 3: Schema di riclassificazione secondo criterio finanziario- sistema informativo integrato

ATTIVO	31/12/N	PASSIVO	31/12/N
ATTIVO A BREVE TERMINE		PASSIVO A BREVE TERMINE	
1. Liquidità immediate		1. Passivo a breve finanziario	
2. Liquidità differite <ul style="list-style-type: none"> •Liq. diff. commerciali •Liq. diff. finanziarie •Liq. diff. tributarie •Liq. diff. non caratteristiche 		2. Passivo a breve tributario	
3. Disponibilità			
4. Attivo a breve patrimoniale		3. Passivo a breve non finanziario	
5. Anticipi a fornitori commerciali			
ATTIVO A LUNGO TERMINE		PASSIVO A LUNGO TERMINE	
1. Attivo a lungo materiale		1. Passivo a lungo finanziario	
2. Attivo a lungo immateriale		2. Passivo a lungo tributario	
3. Attivo a lungo creditizio <ul style="list-style-type: none"> •Att. cred. commerciale •Att. cred. finanziario •Att. cred. tributario •Att. cred. non caratteristico 		3. Passivo a lungo non finanziario	
4. Attivo a lungo patrimoniale			
		PATRIMONIO NETTO	
Voci a sé stanti		Voci a sé stanti	
CAPITALE INVESTITO		TOTALE A PAREGGIO	

Fonte: AVI M.S., Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione, Venezia, Cafoscarina, 2019, p. 36

CONTO ECONOMICO riclassificato secondo criterio della pertinenza gestionale

Tabella 4: Schema di riclassificazione CE secondo criterio pertinenza gestionale

Conto Economico Riclassificato	Voci del Conto Economico Civile	al 31.12.20XX
Ricavi delle vendite (Rv)	A1	- €
Produzione interna (Pi)	A2 + A3 + A4	- €
Altri ricavi e proventi	A5 (al netto dei componenti straordinari)	- €
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA (VP)	A (al netto dei componenti straordinari)	- €
Costi esterni operativi (C-esterni)	B6 + B7* + B8 + B11	- €
Costi del personale (Cp)	B9	- €
Oneri diversi di gestione tipici	B14 (al netto dei componenti straordinari))	- €
COSTO DELLA PRODUZIONE OPERATIVA (CP)	B6 + B7 + B8 + B9 + B11 + B14 (al netto dei componenti straordinari)	- €
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL o EBITDA)	A (al netto dei componenti straordinari)-B6 + B7 + B8 + B9 + B11 + B14 (al netto dei componenti straordinari)	- €
Ammortamenti e accantonamenti (Am e Ac)	B10 + B12 + B13	- €
MARGINE OPERATIVO NETTO (MON o EBIT)	VP - (CP+ B10 + B12 + B13)	- €
Risultato dell'area finanziaria (C)	Proventi finanziari (C15 + C16) - Oneri finanziari (C17)	- €
RISULTATO CORRENTE	(MON) +/- C	- €
Rettifiche di valore di attività finanziarie	D	- €
Componenti straordinari	Ricavi e costi straordinari	
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(MON) +/- C +/- D +/- componenti straordinari	- €
Imposte sul reddito	Z0	- €
RISULTATO NETTO (RN)	Z1	- €

Fonte: Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, La relazione sulla Gestione, 2018,

La voce B7, laddove ritenuto rilevante, dovrebbe essere interpretata in relazione alla natura dei servizi fruiti nelle voci pertinenti; per esempio, laddove la società avesse incluso nella voce in parola costi rappresentativi di importi corrisposti a collaboratori e/o consulenti in virtù dei servizi forniti, sembrerebbe opportuno imputare tale quota, se rilevante, nella voce inerente

ai “costi del personale”¹¹⁰. Nel conto economico riclassificato a pertinenza gestionale si sottolinea la rappresentazione di 4 aree gestionali desumibili dai dati civilistici di bilancio. Anzitutto l’area operativa, desumibile sia al loro che al netto di ammortamenti e accantonamenti, e comprende i componenti negativi e positivi di reddito legati all’attività ordinaria dell’impresa. Un’area finanziaria nella quale si riuniscono proventi e oneri derivanti da investimenti e debiti di natura finanziaria. Un’area accessoria che accoglie i componenti di un’attività straordinaria-eventuale dell’impresa. Un’area tributaria comprendente i flussi tributari e le imposte dirette.

CONTO ECONOMICO riclassificato secondo il criterio del costo del venduto

Un’alternativa di riclassificazione con particolare utilità gestionale viene fornita dalla riaggregazione a costo del venduto, la quale fornisce la contrapposizione tra ricavi e costi caratteristici e non caratteristici. Si fa notare, che a differenza della precedente riclassificazione CNDCEC quella in oggetto non contrappone attività ordinaria ad attività straordinaria.

¹¹⁰ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p. 32

Tabella 5: Schema di riclassificazione CE secondo criterio costo del venduto

Caratteristico
Ricavi caratteristici (Costo del venduto)
Gross profit
(Costi di amministrazione esclusi ammortamenti) (Costi commerciali esclusi ammortamenti) (Costi di ricerca e sviluppo esclusi ammortamenti) (Overhead cost)
Margine operativo lordo (MOL)
(ammortamenti beni produttivi) (Ammortamenti beni di amministrazione) (Ammortamenti beni commerciali) (Ammortamenti beni di ricerca e sviluppo)
Reddito operativo della gestione caratteristica (GOP)
Non caratteristico
Ricavi della gestione patrimoniale (Costi della gestione patrimoniale) Ricavi della gestione finanziaria
Reddito operativo (RO)
(Costi della gestione finanziaria) Ricavi della gestione non caratteristica per definizione (Costi della gestione non caratteristica per definizione)
Reddito ante imposte
(Costi della gestione tributaria)
Reddito di esercizio

Fonte: AVI M.S., Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione, Venezia, Cafoscarina, 2019, p. 132

INDICATORI DI RISULTATO FINANZIARI

L'analisi necessaria alla comprensione della situazione e dell'andamento della società prosegue con riferimento agli indicatori di risultato utili a rappresentare fedelmente e in maniera equilibrata ed esauriente lo stato di salute della gestione nei diversi aspetti di tipo finanziario, patrimoniale ed economico. Si è già avuto occasione di rilevare che il termine "finanziari" sia da intendersi in senso ampio, alla luce di una mera traduzione letterale, per la quale l'analisi ad oggetto non possa rilevare solo quegli indicatori di natura strettamente finanziaria, bensì rappresenti connotazioni anche di natura patrimoniale ed economica. Si segnala come nella prassi la redazione di tali indicatori possa seguire delle linee guida fornite dal CNCDEC attraverso un documento che articola la richiesta informativa su due livelli.

Un primo livello denominato *dati necessari* nel quale sono richieste informazioni sui margini intermedi di reddito, sugli indicatori di solidità da cui derivano informazione sulla modalità di finanziamenti degli impieghi a medio lungo termine e la composizione delle fonti di finanziamento. Un secondo livello di *dati facoltativi* per il quale soggiace comunque l'obbligo per le imprese di grandi dimensioni e diventa facoltativo per le imprese non grandi le quali possono esimersi dalla rappresentazione. In questo livello sono richiesti indicatori di redditività e per l'analisi della struttura finanziaria, indicatori di solvibilità di cui margini e quozienti di liquidità. In ogni caso, quanto agli indicatori più idonei allo scopo, l'esposizione dovrebbe quantomeno concentrarsi su quelli maggiormente espressivi degli andamenti finanziari economici e patrimoniali della gestione aziendale, al fine di misurarne il trend in termini di posizione finanziaria, struttura patrimoniale e dinamica economica reddituale¹¹¹.

L'insieme dei due livelli forma, pertanto, un insieme di indicatori che possono essere suddivisi:

- Indicatori di struttura e situazione economica;
- Indicatori di solidità patrimoniale e finanziaria;
- Indicatori di solvibilità-liquidità.¹¹²

¹¹¹ MENICUCCI E., La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS, Franco Angeli, 2012, p. 114.

¹¹² QUAGLI A. D'ALAURO G., *Contabilità e bilancio: aggiornato con principi contabili OIC, nota integrativa e relazione sulla gestione, relazioni dei sindaci e dei revisori, legge di stabilità 2014*, IPSOA Gruppo Wolter Kluwer, Milano, 2014, p.837

La scelta del numero e la tipologia di indicatori è rinviata, come già noto, ai redattori del bilancio e sono costruiti su valori di contabilità generale. Tali indicatori hanno una funzione segnaletica¹¹³ ed acquistano significato se confrontati nel tempo, attraverso una comparazione rispetto ai precedenti risultati e performance, e se confrontati nello spazio, attraverso una comparazione per settore di attività o quando possibile con i competitors.

Indicatori di struttura economica

Dallo schema di conto economico riclassificato a criterio di aree gestionali proposto in precedenza è possibile ricavare una serie di aggregati che rappresentano i *margini intermedi di reddito* rientranti tra le richieste di primo livello e sono quindi obbligatorie per le società di qualsiasi dimensione:

Tabella 6: Margini intermedi di reddito

MARGINI INTERMEDI	Classi o voci del conto economico civilistico
VALORE AGGIUNTO	A-C-esterni
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL o EBITDA)	A (al netto dei componenti straordinari) – [B6 + B7 + B8 + B9 + B11 + B14 (al netto dei componenti straordinari)]
MARGINE OPERATIVO NETTO (MON o EBIT)	MOL – (B10 + B12 + B13)
RISULTATO CORRENTE	(MON) +/- C
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(MON) +/- C +/- D +/- componenti straordinari

Fonte: Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, La relazione sulla Gestione, 2018,

L'analisi economico-reddituale prosegue poi con l'illustrazione della richiesta informativa facoltativa definita di secondo livello che prevede l'approfondimento della situazione reddituale dell'impresa attraverso ratios e quozienti¹¹⁴ in grado di rilevare la performance di diversi aspetti dell'attività dell'impresa. Nella varietà e l'ampiezza degli indici che

¹¹³ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p. 30

¹¹⁴ Secondo il CNDCEC gli indicatori più frequentemente utilizzati sono ROE, ROA, ROI, ROS. In questa analisi, per completezza si segnala come i seguenti indicatori ed in particolare le denominazioni sono compatibili con la riclassificazione fornita da AVI.

comunemente vengono impiegati nell'analisi di bilancio, quelli finalizzati alla valutazione della situazione economica quantificano la redditività aziendale e nello specifico i livelli di performance raggiunti in termini di redditività globale, redditività operativa e non operativa e redditività della gestione caratteristica eventualmente distinte anche per settore di attività o per area geografica¹¹⁵.

Anzitutto l'analisi reddituale globale dell'impresa effettuata contrapponendo il reddito netto al patrimonio netto, altresì denominato ROE (Return On Equity)

$$\text{ROE (redditività del patrimonio netto)} = \frac{\text{Reddito netto}}{\text{Patrimonio netto}}$$

L'indice è espresso in termini percentuali e rappresenta il quoziente più sintetico in quanto consente di valutare la redditività complessiva dell'impresa. Tale sinteticità rappresenta sia la caratteristica più positiva che il limite più evidente del ROE¹¹⁶. Dal lato positivo abbiamo un indicatore che consente al lettore una rapida conoscenza dell'andamento reddituale dell'impresa rapportato ai mezzi propri adottati per il raggiungimento di tale risultato. Dal lato negativo vi è la mancanza di un approfondimento delle cause che comportano le possibili variazioni. Si pensi ad esempio, se tale indicatore fosse influenzato da una redditività legata a componenti di natura non caratteristica-occasionale e che pertanto fornirebbero al lettore un'indicazione fuorviante sulla capacità dell'impresa di produrre redditi.

Sul punto risulta quindi necessario l'approfondimento di tale indicatore che può essere influenzato da tre elementi:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Reddito Operativo (RO)}}{\text{Capitale Investito (CI)}} \times \frac{\text{Capitale Investito (CI)}}{\text{Patrimonio Netto (PN)}} \times \frac{\text{Reddito Netto (RN)}}{\text{Reddito Operativo (RO)}}$$

¹¹⁵ MENICUCCI E., La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS, Franco Angeli, 2012, p. 114.

¹¹⁶ AVI M.S., *Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Venezia, Cafoscarina_, 2019, p. 371

Il primo quoziente (RO/CI) rappresenta l'andamento della gestione operativa e fornisce indicazioni di quanto effettivamente la parte dell'attività operativa abbia un effetto sul ROE. Costituisce probabilmente l'elemento di maggior variabilità e che influenza maggiormente il reddito netto. Il secondo quoziente (CI/PN) rappresenta l'ammontare dell'indebitamento ovvero il complesso dei debiti che influenza sia il reddito netto che il patrimonio netto agendo direttamente sul reddito netto con la parte di oneri finanziari e sull'ammontare del patrimonio netto. Il terzo quoziente (RN/RO) rappresenta la gestione non operativa che risulta essere contrapposta alla gestione operativa e influenza redditualmente attraverso componenti straordinari come plusvalenze o sopravvenienze la redditività globale dell'impresa.

Come si può facilmente intuire, l'analisi della gestione operativa rappresenta un elemento centrale della redditività globale dell'impresa. Come già noto il primo quoziente ROE è la redditività del capitale investito ROA (Return On Asset) e rappresenta l'andamento della gestione operativa quale fulcro dell'attività imprenditoriale. Condividendo il pensiero del CNDCEC, tale indicatore rappresenta uno dei misuratori di performance più utilizzati e si ritiene debba trovare particolare attenzione da parte del redattore della relazione.

L'indicatore si calcola come di seguito:

$$\text{ROA (redditività del capitale investito)} = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Capitale Investito}}$$

La gestione operativa così intesa si compone a sua volta da gestione caratteristica e gestione patrimoniale e finanziaria attiva. Parimenti a quanto detto per il ROE, anche questo indicatore è estremamente sintetico ed è necessario, pertanto, effettuare un'analisi delle gestioni che compongono tale quoziente nonché un'analisi degli elementi che si ritengono costitutivi dell'area operativa al fine di capire quali sono stati gli elementi che hanno influenzato la resa di tale indicatore. La composizione del quoziente fa riferimento a numeratore di un valore di conto economico riclassificato e a denominatore di un valore di stato patrimoniale riclassificato. L'analisi della redditività caratteristica presuppone l'identificazione del reddito

connesso allo svolgimento della gestione tipica e del relativo patrimonio correlato a tale attività.¹¹⁷ Questo tipo di redditività viene individuato attraverso il ROI.

$$\text{ROI (redditività della gestione caratteristica)} = \frac{\text{Reddito operativo della gestione caratteristica}}{\text{Capitale Investito nella gestione caratteristica}}$$

La redditività della gestione caratteristica ROI (Return On Investment) evidenzia la performance sulla redditività dello svolgimento dell'attività tipica dell'impresa. Al denominatore si dovrà andare a depurare il capitale investito da quei valori di attivo a breve e a lungo termine non legati all'attività tipica dell'impresa. Al numeratore troviamo un valore riconducibile al conto economico riclassificato a costo del venduto, il GOP che rappresenta la differenza tra ricavi e costi caratteristici. Risultato pertanto evidente che il ROI è influenzato dalla redditività delle vendite (ricavi) della gestione tipica dell'impresa che costituiscono a loro volta l'elemento trascinatore di tale indice. Sul punto il ROS (Return On Sale) consente l'approfondimento del profilo reddituale della redditività operativa della gestione caratteristica¹¹⁸.

$$\text{ROS (redditività delle vendite)} = \frac{\text{Reddito operativo della gestione caratteristica}}{\text{Ricavi della gestione caratteristica}}$$

Il ROS come tutti gli indici di redditività rappresenta un valore percentuale. L'obiettivo dell'impresa deve essere la massimizzazione dei ricavi a parità di costi oppure la minimizzazione dei costi a parità di ricavi¹¹⁹.

Indicatori di solidità patrimoniale e finanziaria

¹¹⁷ AVI M.S., *Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Venezia, Cafoscarina_, 2019, p. 384

¹¹⁸ AVI M.S., *Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Venezia, Cafoscarina_, 2019, p. 391

¹¹⁹ AVI M.S., *Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Venezia, Cafoscarina_, 2019, p. 394

L'analisi della solidità patrimoniale ha lo scopo di evidenziare la capacità della società di mantenere l'equilibrio finanziario nel medio lungo termine. Tale capacità può dipendere da due fattori:

- La modalità di finanziamento dell'impieghi a medio lungo termine
- La composizione delle fonti di finanziamento

Procedendo con ordine si analizza la capacità di finanziamento dell'impresa nella struttura dei propri impieghi (immobilizzazioni) in un'ottica di medio lungo periodo. I principali indicatori, denominati rispettivamente *margine di struttura primario e margine di struttura secondario*, forniscono un iniziale indicazione su tale aspetto gestionale.

$$\text{Margine primario di struttura} = \text{Patrimonio netto} - \text{Attivo a lungo termine}$$

$$\text{Margine secondario di struttura} = \text{Patrimonio netto} + \text{Passivo a lungo termine} - \text{Attivo a lungo termine}$$

Un valore positivo di tali margini indica una situazione positiva di equilibrio tra impieghi e fonti nel medio lungo termine. Al contrario un valore negativo indicherebbe uno squilibrio. Questi stessi indicatori possono essere forniti sotto forma di quozienti, che nella prassi vengono maggiormente utilizzati data la praticità di comparazione di un quoziente rispetto ad un valore assoluto.

$$\text{Indice di autocopertura dell'attivo a lungo termine} = \frac{\text{Patrimonio netto}}{\text{Attivo a lungo termine}}$$

L'*indice di autocopertura* misura la capacità dell'impresa di poter far fronte agli impieghi a medio lungo termine con l'utilizzo di soli mezzi di ricchezza interna.

$$\text{Indice di copertura dell'attivo a lungo termine} = \frac{\text{Patrimonio netto + Passivo a lungo termine}}{\text{Attivo a lungo termine}}$$

Diversamente questo indicatore tiene conto delle fonti di finanziamento aventi scadenza oltre l'anno successivo a quello di chiusura e che sono compatibili e individuabili negli impieghi oggetto di analisi. Un'interpretazione sul giudizio dell'andamento di tale indice dovrebbe rilevare un valore superiore ad 1 per considerare la situazione patrimoniale in equilibrio¹²⁰.

Il secondo punto dell'analisi di solidità patrimoniale concerne la composizione delle fonti di finanziamento per la quale si suggeriscono l'indice di indebitamento complessivo e l'indice di indebitamento finanziario. I due indicatori differiscono perché nel primo sono compresi l'insieme di tutte le passività, pertanto, anche elementi come i debiti commerciali che non creano problemi di solidità dovuti a variazioni imprevedibili.

Con il secondo si riesce ad estrapolare il rapporto tra mezzi finanziari raccolti da capitale di terzi e patrimonio netto ed a individuare eventuali problemi in termini di solidità dovuti per esempio ad una particolare dipendenza da terzi o a riflessi negativi sulla redditività se la leva finanziaria è negativa.

$$\text{Indice di indebitamento complessivo} = \frac{\text{Passivo a breve + Passivo a lungo termine}}{\text{Patrimonio netto}}$$

$$\text{Indice di indebitamento finanziario} = \frac{\text{Passività di finanziamento}}{\text{Patrimonio netto}}$$

¹²⁰ AVI M.S., *Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Venezia, Cafoscarina_, 2019, p. 231

Nel caso dei finanziatori esterni, il Legislatore attribuisce loro un privilegio in termini di priorità nel rimborso rispetto alla proprietà, in caso di fallimento della società; ciò si traduce solitamente in attese di rendimento (costo del capitale di debito) più contenute che possono rappresentare un incentivo alla raccolta, specie se considerato insieme ai vantaggi fiscali derivanti dalla deducibilità degli oneri finanziari. L'eccesso di indebitamento, peraltro, innalza il rischio di default dell'impresa stessa, a danno anche della proprietà, così che si forma una sorta di meccanismo auto-limitativo del ricorso al debito¹²¹.

L'utilità gestionale di tali indicatori nell'ambito dell'analisi della solidità patrimoniale risulta indispensabile ed è infatti elemento costituente della richiesta informativa obbligatoria di primo livello per imprese di qualsiasi dimensione.

La situazione finanziaria dell'impresa viene di sovente illustrata attraverso il rendiconto finanziario, che espone, in relazione a determinati obiettivi informativi, la dinamica intervenuta nelle fonti e negli impieghi, e della "posizione finanziaria netta", che esprime appunto l'indebitamento netto dell'impresa come somma algebrica delle fonti e degli impieghi di natura finanziaria¹²².

Posizione finanziaria netta

Al fine di garantire un'informazione chiara e trasparente è suggerita la redazione della posizione finanziaria netta (PFN), che permette di meglio illustrare la situazione finanziaria nel breve e medio lungo termine e rappresenta un significativo strumento di rilevazione di performance nell'analisi finanziaria. Sul punto, la recente pubblicazione nel marzo 2021 da parte dell'European Securities and Market Authority (ESMA) che cambia l'adempimento per le società quotate borsa in materia di posizione finanziaria netta¹²³. È importante sottolineare

¹²¹ GARDENAL G, Strumenti di analisi finanziaria e dei rischi aziendali: una fotografia dell'economia trevigiana in tempo di crisi, Studio LT2, Venezia, 2011, p. 39

¹²² IRDCEC, Fondazione nazionale commercialisti, La posizione finanziaria netta quale indicatore alternativo di performance, Documento del 15 settembre 2015

¹²³ Il 4 marzo 2021 l'ESMA ha pubblicato il documento "orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del Regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione, del 14 marzo 2019, che integra il regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio. Consob tramite il "Richiamo di attenzione n. 5/21" del 29 aprile 2021 ha inteso conformare la propria prassi di vigilanza ai suddetti orientamenti dell'ESMA approvandone il contenuto a partire dal 5 maggio 2021. Per completezza si riportano le note da 178 a 189 dell'orientamento 39 in materia di dichiarazione di indebitamento.

che non esiste una precisa definizione delle modalità di calcolo nell'ambito dei principi contabili nazionali e internazionali, ma vi è il suggerimento da parte di CONSOB di adottare il modello ESMA.

Secondo quanto riportato nel documento OIC 6 dei principi contabili nazionali denominato *Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio* si parla chiaramente di posizione finanziaria netta affermando che può essere suddivisa in due diverse grandezze:

- *Posizione finanziaria corrente netta* (o indebitamento finanziario corrente netto), calcolata come sommatoria tra le disponibilità liquide, i crediti finanziari correnti e le altre attività finanziarie correnti al netto dei debiti bancari correnti, della parte corrente dell'indebitamento non corrente e degli altri debiti finanziari correnti;
- *Posizione finanziaria non corrente* (o indebitamento finanziario non corrente), calcolata come sommatoria tra i debiti bancari non correnti, le obbligazioni emesse e gli altri debiti finanziari non correnti¹²⁴.

La posizione finanziaria netta ha lo scopo di mettere in evidenza la composizione dell'indebitamento finanziario con riguardo a particolari fattispecie che altrimenti non troverebbero approfondimento e fornisce agli stakeholder una visione d'insieme di eventuali attività e fonti rilevanti.

Nell'ambito della comunicazione economico-finanziaria dell'impresa, la posizione finanziaria netta può essere qualificata come un «indicatore alternativo di performance», in quanto né i principi contabili nazionali, né quelli internazionali IAS/IFRS, ne specificano la modalità di calcolo¹²⁵. La redazione di tale documento assume pertanto funzione segnaletica ed elemento di diagnosi della salute finanziaria dell'impresa.

¹²⁴ OIC 6, Principi contabili nazionali aggiornamento 2014, *Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*, 2011

¹²⁵ IRDCEC, Fondazione nazionale commercialisti, La posizione finanziaria netta quale indicatore alternativo di performance, Documento del 15 settembre 2015.

Tabella 7: Schema posizione finanziaria netta ESMA

A	Disponibilità liquide.....
B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide
C	Altre attività finanziarie correnti
D	Liquidità (A + B + C)
E	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente).....
F	Parte corrente del debito finanziario non corrente
G	Indebitamento finanziario corrente (E + F)
H	Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)
I	Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)
J	Strumenti di debito
K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti
L	Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)
M	Totale indebitamento finanziario (H + L)

Fonte: Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto, Documento ESMA32-382-1138 del 4 marzo 2021

La voce totale indebitamento finanziario (H + L) corrisponde alla posizione finanziaria netta (PFN). Una volta calcolata si possono rilevare una serie di indicatori di performance, come suggerito dal documento n.22 del 2013 IRDCEC. In particolare:

- PFN/Capitale proprio, misura quando l'indebitamento netto eccede il capitale apportato ai soci a titolo di capitale;
- PFN/Capitale investito netto, misura quanto l'indebitamento ha contribuito agli investimenti aziendali;
- PFN/Vendite, misura il tasso di assorbimento della PFN, ossia la capacità dell'azienda di rimborsare il suo indebitamento mediante le vendite;

- PFN/Margine operativo lordo (EBITDA), misura la capacità di rimborsare l'indebitamento netto mediante flussi reddituali della gestione caratteristica.¹²⁶

Nella prassi la posizione finanziaria netta è anche utilizzata come riferimento nella costruzione dei *covenant*, ovvero di clausole contrattuali sottoscritte tra impresa e finanziatori (tipicamente banche), finalizzate a tutelare questi ultimi dai possibili danni derivanti da una gestione eccessivamente rischiosa dei finanziamenti concessi al debitore. L'accordo, generalmente, prevede clausole vincolanti per l'impresa, pena il ritiro dei finanziamenti (affidamenti) o la loro rinegoziazione a condizioni meno favorevoli. Dal punto di vista del finanziatore, il *covenant*, serve a ridurre il proprio rischio di credito, cioè a ridurre il rischio di esposizione in caso di insolvenza del soggetto finanziato¹²⁷.

Indicatori di solvibilità-liquidità

L'analisi di solvibilità si basa sulla valutazione della capacità dell'impresa di sostenere l'equilibrio patrimoniale tra fonti ed impieghi per quanto riguarda la relazione esistente tra entrate ed uscite nel breve periodo (entro 12 mesi). Si tratta quindi di valutare la struttura delle fonti di finanziamento che dovranno tornare in forma liquida sotto forma di impegni in un periodo inferiore ai 12 mesi così da evitare potenziali squilibri e disallineamenti finanziari. Un primo impatto valutativo può essere fornito dalla rilevazione del *margin di disponibilità* e del *margin di tesoreria (liquidità)*.

$$\text{Margine di disponibilità} = \text{Attivo a breve termine} - \text{Passivo a breve termine}$$

Il primo mette in evidenza, attraverso un confronto tra valori assoluti, l'equilibrio generale tra fonti e fabbisogni di breve periodo. Un valore negativo indica un disallineamento finanziario, mentre se positivo dovrebbe garantire l'equilibrio se però nel giudizio si considera la parte detenuta a magazzino e attivo breve patrimoniale che costituiscono due poste anomale nella

¹²⁶ NARDINI I, Posizione finanziaria netta all'interno degli indicatori nella relazione sulla gestione, Guida alla contabilità e bilancio 2014 p. 9

¹²⁷ PANIZZA A. MONTECCHI G., *La posizione finanziaria netta: definizione, composizione, segno algebrico e sua interpretazione*, Amministrazione e Finanza n. 1. 2016

valutazione dell'indicatore poiché tali voci sono caratterizzate dalla circostanza che l'incasso o il pagamento non richiedono alcuna attività da parte dell'azienda e si trasformano rispettivamente in entrate ed uscite alla scadenza. Per questo motivo l'equilibrio a breve è garantito per valore più che positivi. Il confronto in valori assoluti non identifica uno strumento agile in quanto da un lato impedisce la comparazione intertemporale e dall'altro consente di esprimere un giudizio solo se paragonato a consuntivo ad altri valori. Per questo motivo risulta utile calcolare indici (quozienti)¹²⁸.

$$\text{Indice di disponibilità} = \frac{\text{Attivo a breve termine}}{\text{Passivo a breve termine}}$$

Se l'indice di disponibilità (current ratio) aumenta allora si evidenzia un rafforzamento dell'equilibrio finanziario, e al contrario, se l'indice si riduce si evidenzia un disallineamento finanziario.

Il secondo margine, denominato margine di tesoreria, rappresenta anch'esso uno strumento operativo utile al monitoraggio finanziario nel breve periodo poiché concentra l'analisi del peso che hanno le liquidità totali in contrapposizione alle fonti di finanziamento. La differenza sostanziale tra i due margini si focalizza nella parte di attivo poiché si tratta di un'analisi della possibile rotazione delle poste più facilmente liquidabili, senza considerare magazzino e attivo a breve patrimoniale. Si può quindi valutare se l'impresa è in grado di disporre di mezzi di pagamento per affrontare le uscite derivanti dalla scadenza delle passività correnti solamente con l'ausilio delle componenti più liquide dell'attivo corrente. Nel caso subentrassero difficoltà di smobilizzo del magazzino l'impresa sarebbe in grado ugualmente di far fronte ai propri impegni nel breve¹²⁹.

¹²⁸ AVI M.S., *Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Venezia, Cafoscarina, 2019, p. 221

¹²⁹ SOSTERO U., *L'analisi Economico-finanziaria Di Bilancio*. 4.th ed, Milano, Giuffrè, 2021. P.349

$$\text{Margine di liquidità} = \text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite} - \text{Passivo a breve termine}$$

Per le stesse motivazioni di comparazione già disposte per il margine di disponibilità risulta quindi utile il calcolo dell'indice di liquidità sotto un profilo di quoziente.

$$\text{Indice di liquidità} = \frac{\text{(Liquidità immediate + Liquidità differite)}}{\text{Passivo a breve termine}}$$

La differenza sostanziale dei due indici, sulla struttura della liquidità, comporta quindi un valore più basso come parametro di riferimento rispetto all'indice di disponibilità, anche se il giudizio sull'andamento risulta equivalente, poiché un se l'indice aumenta l'equilibrio finanziario si rafforza e se l'indice diminuisce conseguentemente l'equilibrio finanziario peggiora.

L'insieme di queste misurazioni sono ritenuti comunque indispensabili nell'utilità gestionale anche se formalmente, per quanto richiesto dal CNDCEC costituiscono una richiesta informativa facoltativa di secondo livello. Le imprese di più piccole dimensioni non sono tenute alla redazione però rimane molto consigliata al fine di evidenziare la capacità finanziaria in termini di solvibilità dell'impresa.

Per completare la trattazione sulla solvibilità dell'impresa risulta necessaria la valutazione del peso dei debiti e crediti di funzionamento ovvero i rapporti di genere commerciale intrapresi con i terzi che, in particolare, esprimono una misura delle dilazioni di pagamento concordate con fornitori e clienti utili a comprendere il peso della rotazione di acquisiti e vendite.

$$\text{Indice di durata media crediti} = \frac{\text{Crediti commerciali al lordo fondo svalutazione crediti}}{\text{(Ricavi caratteristici + IVA sulle vendite) / 360}}$$

$$\text{Indice di durata media debiti} = \frac{\text{Debiti commerciali}}{(\text{Acquisti} + \text{IVA su acquisti}) / 360}$$

Un aumento della durata media crediti è di per sé negativo mentre una sua riduzione deve essere valutata positivamente. Al contrario per la durata media debiti, un aumento è positivo e una diminuzione deve essere valutata negativamente. L'interpretazione dei risultati richiede comunque un'analisi congiunta dei due indicatori per valutare che vi sia un equilibrio tra termini di incasso e scadenze di pagamento subite¹³⁰.

Indicatori non finanziari

Partendo dal testo normativo art 2428 risulta che si debba far riferimento “*se del caso*” agli indicatori “*non finanziari pertinenti all'attività specifica della società*”. Con la locuzione “*se del caso*” il legislatore vuole esprimere come l'analisi degli indicatori non finanziari dev'essere effettuata 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 gestione¹³¹.

Pertanto, l'obbligo di fornire nella relazione sulla gestione se significativi gli indicatori non finanziari si riassume in un'analisi di misure di carattere quantitativo, normalmente di natura non monetaria, finanziaria, patrimoniale ed economica, che hanno come finalità la valutazione dei vantaggi competitivi dell'impresa in relazione ai propri fattori critici di successo¹³².

Al fine di assolvere all'adempimento informativo, vista l'abbondanza e l'eterogeneità in dottrina di indicatori non finanziari, non sono previste precise regole o standard nella scelta degli indicatori ed è pertanto rimandato in capo agli amministratori l'onere di valutare quali misure possano meglio approfondire e completare l'analisi sull'andamento e sulla situazione della società.

¹³⁰ AVI M.S., *Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Venezia, Cafoscarina, 2019, p. 262-264

¹³¹ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.11

¹³² CANE M., *Nota Integrativa E Relazione Sulla Gestione [modello Nazionale, Commenti, Interpretazioni E Soluzioni Applicative*, Aggiornato Con Le Disposizioni Contenute Nel D.lgs. 173/2008]. Milano: Cesi, 2009, p.133

Come supporto decisionale è stata fornita dal CNDCEC l'identificazione di quattro macrocategorie che hanno la funzione di riassumere le principali aree di interesse per questa sezione:

- a) Posizionamento sul mercato;
- b) Customer satisfaction;
- c) Efficienza dei fattori produttivi e dei processi produttivi;
- d) Innovazione.

Tali elementi segnalano talvolta con anticipo rispetto agli indicatori di matrice contabile le tendenze dei risultati economico-finanziaria soprattutto in una prospettiva di lungo periodo¹³³.

In ogni caso, ponendoci nell'ottica degli *users*, si ritiene che la rilevanza dell'informativa degli indicatori non finanziari dipenda da quali l'organo amministrativo decida di inserire nella relazione e tale rilevanza informativa sarà tanto più ampia quanto più gli indicatori possano ritenersi Key Performance Indicators (KPI), ovvero indicatori che quantificano il livello di performance raggiunta in relazione ai fattori ritenuti critici per il raggiungimento di prefissati obiettivi strategici¹³⁴.

A titolo esemplificativo l'allegato II del documento del CNDCEC del 2018 riporta una serie di KPI di utile applicazione, precisando come gli indicatori non finanziari riportati costituiscono una base a cui potersi rifare e non sicuramente un elenco esaustivo o limitativo¹³⁵.

¹³³ ORLANDI M., *Intangibili: gli indicatori di risultato non finanziari*, Amministrazione e Finanza, 2011, IPSOA Gruppo Wolters Kluwer, p.12

¹³⁴ MENICUCCI E., *La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS*, Franco Angeli, 2012, p. 119

¹³⁵ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.11

Tabella 8: Esempi di indicatori non finanziari CNDCEC

Posizionamento mercato	Interpretazione	Calcolo
<i>Quota di mercato detenuta</i>	<i>Volume dell'attività rispetto alla dimensione del mercato servito</i>	<i>Fatturato/dimensione mercato</i>

Customer satisfaction	Interpretazione	Calcolo
<i>Tempo medio di consegna o di evasione dell'ordine</i>	<i>Competitività del sistema logistico</i>	<i>Somma dei tempi di consegna / numero consegne</i>
<i>Puntualità nelle consegne</i>	<i>Competitività del sistema logistico</i>	<i>% ordini evasi nei tempi</i>
<i>Numero reclami</i>	<i>Qualità del prodotto rispetto alle esigenze dei clienti</i>	<i>Numero reclami nel periodo</i>
<i>Tasso difettosità prodotti (in % sulle vendite)</i>	<i>Qualità del prodotto rispetto alle esigenze dei clienti</i>	<i>Numero prodotti difettosi / numero totale prodotti venduti</i>
<i>Numero interventi di riparazione (in garanzia)</i>	<i>Interventi necessari per mantenere la qualità del prodotto</i>	<i>Numero di interventi di riparazione in un certo periodo</i>
<i>N. clienti fidelizzati sul totale</i>	<i>Grado di fidelizzazione della clientela</i>	<i>Fatturato a clienti esistenti / fatturato</i>
<i>Pubblicità sul fatturato</i>	<i>Incidenza costi di pubblicità sul volume di attività</i>	<i>Spese di pubblicità / fatturato</i>
<i>Assistenza alla clientela</i>	<i>Attenzione al servizio post-vendita</i>	<i>Spese di un periodo dedicate all'assistenza della clientela</i>
<i>% fatturato da canali diretti</i>	<i>Dipendenza dell'impresa da forze vendita esterne</i>	<i>Fatturato da canali diretti / fatturato</i>

Efficienza fattori	Interpretazione	Calcolo
<i>Ricavi per dipendente</i>	<i>Produttività aziendale</i>	<i>Fatturato / n. medio dipendenti</i>
<i>Produttività lavoro</i>	<i>Capacità di realizzare un dato livello di output con numero minimo di addetti</i>	<i>Output (in quantità) / numero medio addetti in un periodo</i>

Fonte: Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, La relazione sulla Gestione, 2018,

Tabella 8-bis: Esempi di indicatori non finanziari CNDCEC

Efficienza processi	Interpretazione	Calcolo
Tempo medio di ciclo o di attraversamento (Throughout-time o manufacturing lead time)	Velocità delle attività operative interne, ovvero esistenza di vantaggi (o svantaggi) legati alla gestione più efficiente di tutti i processi interni	Somma tempi di lavorazione, di ispezione, di movimentazione, di attesa e di immagazzinamento
Tempo medio di lavorazione (Processing-time)	Velocità delle attività operative interne limitatamente ai processi di produzione in senso stretto	Somma tempi di lavorazione interna
Tempo medio di set-up (attrezzaggio)	Vantaggio competitivo da differenziazione ovvero misura le attività che non creano valore aggiunto	Somma dei tempi di attrezzaggio/ somma dei tempi di lavorazione
Percentuale di scarti	Sprechi necessari per mantenere la qualità	Numero pezzi scartati / numero totali pezzi prodotti in un periodo
Capacità produttiva disponibile	Capacità produttività disponibile per l'incremento della produzione (misurata in unità di ore o numero prodotti)	N. ore disponibili - n. ore prodotte

Innovazione	Interpretazione	Calcolo
Tempo di introduzione di un nuovo prodotto (time to market)	Misura il tempo necessario per lo sviluppo di nuovi prodotti	Tempo compreso tra il momento in cui viene concepito un nuovo prodotto e la sua immissione sul mercato
Tasso di novità di clienti e mercati	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Fatturato da nuovi clienti (o mercati) / fatturato
Tasso di incidenza dei nuovi prodotti	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Fatturato dei prodotti entrati negli ultimi 2 anni / fatturato
Numero di brevetti	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Numero nuovi brevetti per periodo / investimenti in R & S
Tasso incidenza prodotti di proprietà riservata	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	% fatturato dovuta a prodotti protetti da brevetto

Fonte: Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, La relazione sulla Gestione, 2018,

Gli amministratori sulla base delle caratteristiche dell'impresa potranno scegliere quali indicatori inserire nella relazione sulla gestione tenendo conto della funzione stessa di tale sezione, ovvero l'approfondimento dell'andamento e della situazione della società nonché del

risultato d'esercizio. In tale contesto si corre il rischio, frequente in materia di reporting, di assistere alla proliferazione ed alla scelta casuale di indicatori quantitativi scollegati tra loro e nei confronti dei risultati economico finanziari. La possibile conseguenza è una relazione sulla gestione poco fedele equilibrata ed esauriente se non addirittura fuorviante¹³⁶. Gli amministratori dovranno pertanto tenere presente che gli indicatori non finanziari dovranno essere complementari rispetto agli indicatori di tipo finanziario allo scopo di rendere coerente l'analisi.

2.2.5 Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

Per completare l'analisi della dinamica dell'impresa l'ultima parte del comma 2 art 2428 c.c. recita che si debba far riferimento *se del caso (...) alle informazioni attinenti all'ambiente e al personale*. Anche in questo caso, come per gli indicatori non finanziari, le informazioni legate ad ambiente e personale non risultano obbligatorie per il redattore del bilancio ma sono circoscritte a quel carattere di significatività per una migliore comprensione dell'andamento della gestione. Si rimanda pertanto alla discrezionalità degli amministratori l'individuazione delle informazioni relative alle tematiche CSR (Corporate Social Responsibility) nell'ambito del reporting aziendale, ove rilevanti. 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 economico-finanziaria¹³⁷.

Il nucleo concettuale e interpretativo fa riferimento alla Raccomandazione della Commissione Europea 2001/453/CE e alla divulgazione delle *informazioni ambientali, le quali, 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*

¹³⁶ BAVA F. DEVALLE A., *La relazione sulla gestione: gli indicatori non finanziari*, Amministrazione e finanza, n.4/2008, IPSOA Gruppo Wolters Kluwer, 2008, p.39

¹³⁷ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.18

*consolidati*¹³⁸. La materia legata alle informazioni su ambiente e personale si è evoluta e pertanto la disposizione al secondo comma richiama concetti riconducibili al bilancio di sostenibilità e al d.lgs. 254/2016 sulla disclosure non finanziaria legata a diversi temi di sostenibilità per determinati tipi di soggetti, che verrà poi approfondito in un successivo capitolo.

Nella relazione sulla gestione viene quindi prevista un'informativa che va a consolidare le tematiche di responsabilità sociale e sostenibilità che attualmente rappresenta uno strumento di creazione di valore per l'impresa verso l'esterno, poiché vengono messi a conoscenza dei riflessi sociali, etici e ambientali dell'attività aziendale che coinvolge sempre più portatori di interesse e crea una sempre maggiore credibilità aziendale su un aspetto ad oggi considerato fondamentale nell'ambito della ricerca dei flussi finanziari con un percorso sostenibile in risposta ai cambiamenti climatici e sociali, ovvero le cosiddette tematiche (ESG) Environmental, Social e Governance¹³⁹. Il perseguimento degli obiettivi ESG deve essere rapportato a diversi orizzonti temporali e motivato nella relazione sulla gestione, poiché mentre è ragionevole ipotizzare che il valore creato con l'integrazione di obiettivi ESG nelle strategie aziendali possa emergere nel lungo periodo anche sul piano economico con un allineamento tra la performance finanziaria e quella complessiva, che include anche benefici diversi dal profitto (si pensi ad esempio, al miglioramento delle condizioni di lavoro dei dipendenti della società o alla riduzione del carico inquinante della medesima), nel breve periodo è assai probabile che il perseguimento di obiettivi ESG determini una compressione dei profitti, potendo perciò dare luogo a contestazioni da parte dei soci¹⁴⁰. Trova pertanto un importante spazio l'approfondimento di questi temi con i relativi riferimenti alle strategie aziendali intraprese al fine di ottenere una fedele, equilibrata ed esauriente analisi sull'andamento della società.

¹³⁸ Gazzetta ufficiale delle Comunità europee, Raccomandazione della commissione (2001/453/CE) relativa alla rilevazione, alla valutazione e alla divulgazione di informazioni ambientali nei conti annuali e nelle relazioni sulla gestione delle società.

¹³⁹ SOTTORIVA C., *La relazione sulla gestione*, in Palma, A. (ed.), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè Francis Lefebvre, MILANO, 2022, p.441

¹⁴⁰ STAMPELLI G., *L'informazione non finanziaria tra sostenibilità e profitto*, Analisi Giuridica dell'Economia, il Mulino, 2022

Di tutto ciò deve però risultare ben chiaro che la considerazione di ambiti e aspetti sociali e ambientali al contempo, non vuol significare che l'impresa realizzi una forma di *reporting ESG* o di sostenibilità: quest'ultimo, infatti, poggiando le basi su una specifica impostazione teorica, si concretizza in una tipologia di *reporting* più complessa le cui informazioni sono elaborate e, nel caso, pubblicate tramite strumenti di *disclosure* di natura diversa rispetto alla Relazione sulla gestione¹⁴¹.

Seguendo le disposizioni per gli indicatori finanziari e non finanziari, il CNDCEC ha previsto un approfondimento che identifica due livelli di informazioni in tema di ambiente e di personale distinguendo tra informazioni obbligatorie di primo livello e informazioni facoltative di secondo livello. *L'allegato III – Informazioni attinenti ad ambiente e personale* è così suddiviso:

Informazioni obbligatorie sul personale:

- morti sul lavoro registrate fra il personale iscritto al libro matricola, per i quali è stata accertata definitivamente una responsabilità aziendale;
- infortuni gravi sul lavoro che hanno comportato lesioni gravi o gravissime al personale iscritto al libro matricola, per i quali è stata accertata definitivamente una responsabilità aziendale;
- addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di *mobbing*, per cui la società è stata dichiarata definitivamente responsabile, descrivendo la natura e l'entità di tali addebiti.

Informazioni obbligatorie sull'ambiente:

- danni causati all'ambiente per cui la società è stata dichiarata colpevole in via definitiva;
- sanzioni o pene definitive inflitte all'impresa per reati o danni ambientali;
- emissioni gas ad effetto serra *ex lege* n. 316/2004 [obbligatoria per gli impianti soggetti ad *Emissions Trading Scheme (ETS)* ed opzionale per le altre società].

¹⁴¹ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.43

Informazioni facoltative sul personale e sull'ambiente:

- investimenti in personale e relativi costi di esercizio;
- investimenti ambientali e costi ambientali (ai sensi della Raccomandazione 2001/453/CE, ovvero investimenti e costi che migliorano l'impatto ambientale, distinguendoli da quelli invece necessari per rispettare i parametri fissati dalla legge);
- politiche di smaltimento e riciclaggio dei rifiuti, se rilevanti;
- certificazioni ambientali;
- emissioni gas ad effetto serra ex lege n. 316/2004, se la società non rientra in un settore per il quale tale informativa è obbligatoria.¹⁴²

Bisogna peraltro precisare che le informazioni di questo elenco devono essere incluse solamente se i fatti sopra descritti siano effettivamente avvenuti, ed in particolare nel caso in cui si realizzino tali fattispecie per le informazioni obbligatorie è necessario farne riferimento in ordine a tutte le società indipendentemente dalla loro dimensione, invece per le informazioni facoltative si fa riferimento al termine se del caso, pertanto al carattere della significatività per una rappresentazione chiara veritiera e corretta o in ragione di divulgazione di politiche sociali e ambientali proattive che si ritiene opportuno comunicare a terzi.

Secondo quanto riportato dal CNDCEC con riferimento al personale, le informazioni possono essere fornite anche in forma tabellare e più generalmente riguardare:

- la composizione e il *turnover*;
- la formazione (es. relativa a processi di trasformazione o di sviluppo aziendale o all'introduzione di tecnologie procedurali, gestionali o industriali innovative);
- le modalità retributive (incentivi al personale, piani di *welfare* aziendale, forme di coinvolgimento dei lavoratori nell'organizzazione del lavoro);
- le misure di sicurezza adottate.

Di seguito è proposta una forma tabellare che racchiude l'esposizione di tali tematiche. È però consigliabile, rendere una informazione offerta sotto l'aspetto descrittivo che può essere unita

¹⁴² Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.41

all'esposizione quantitativa sotto forma di indicatori per rendere meglio comprensibile ai soggetti terzi le scelte e le valutazioni operate.

Tabella 9: Informazioni attinenti ad ambiente e personale CNDCEC

Composizione	<i>Dirigenti</i>	<i>Quadri</i>	<i>Impiegati</i>	<i>Operai</i>	<i>Altre categorie</i>
<i>Uomini (numero)</i>					
<i>Donne (numero)</i>					
<i>Età media</i>					
<i>Anzianità lavorativa</i>					
<i>Contratto a tempo indeterminato</i>					
<i>Contratto a tempo determinato</i>					
<i>Altre tipologie</i>					
<i>Titolo di studio: Laurea</i>					
<i>Titolo di studio: Diploma</i>					
<i>Titolo di studio: Licenza media</i>					

Turnover	<i>1/1</i>	<i>Assunzioni</i>	<i>Dimissioni, pensionamenti e cessazioni</i>	<i>Passaggi di categoria</i>	<i>31/12</i>
<i>Contratto a tempo indeterminato</i>					
<i>Dirigenti</i>					
<i>Quadri</i>					
<i>Impiegati</i>					
<i>Operai</i>					
<i>Altri</i>					
<i>Contratto a tempo determinato</i>					
<i>Dirigenti</i>					
<i>Quadri</i>					
<i>Impiegati</i>					
<i>Operai</i>					
<i>Altri</i>					
<i>(...)</i>					

Salute e Sicurezza	<i>Malattia</i>	<i>Infortunio</i>	<i>Maternità</i>	<i>Altro</i>
<i>Contratto a tempo indeterminato</i>				
<i>Contratto a tempo determinato</i>				
<i>Contratto a tempo parziale</i>				
<i>Altre tipologie</i>				

Salute e Sicurezza	Malattia	Infortunio	Maternità	Altro
Contratto a tempo indeterminato				
Contratto a tempo determinato				
Contratto a tempo parziale				
Altre tipologie				

Modalità retributive	Diretti	Quadri	Impiegati	Operai
Retribuzione media lorda contratto a tempo indeterminato				
Retribuzione media lorda contratto a tempo determinato				
Retribuzione media lorda altre tipologie				

Fonte: Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, La relazione sulla Gestione, 2018,

2.2.6 Chiarimenti aggiuntivi

L'ultima parte del secondo comma si conclude precisando che *l'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi.*

Rimane centrale l'intenzione del legislatore di far produrre ai redattori del bilancio una relazione sulla gestione massimizzata in termini della propria funzione di approfondimento e di corredo del bilancio. Si rimanda pertanto all'utilizzo, ove necessario, a chiarimenti aggiuntivi con esplicito riferimento agli importi indicati in stato patrimoniale e in conto economico, approfondendo quando non vi sussista una ripetizione o duplicazione della Nota integrativa. Il legislatore con tale formula risolutiva intende rimarcare maggiormente l'importanza di una sempre più fedele, equilibrata ed esauriente analisi della situazione vista la libertà e la discrezionalità concessa nella redazione del documento. In particolare, i chiarimenti e i riferimenti si devono intendere per esempio:

- sul valore, in termini di criteri di valutazione adottati;
- sul contenuto, soprattutto quando il suo valore complessivo sia dato dalla somma di elementi tra loro fortemente eterogenei;
- sulla ripartizione per attività o per settore¹⁴³.

¹⁴³ CANE M., *Nota Integrativa E Relazione Sulla Gestione [modello Nazionale, Commenti, Interpretazioni E Soluzioni Applicative, Aggiornato Con Le Disposizioni Contenute Nel D.lgs. 173/2008]*. Milano: Cesi, 2009, p.150

2.3 Analisi di carattere specifico

Nell'analisi di carattere specifico rientrano i commi successivi al secondo, focalizzando la richiesta informativa di specifici elementi all'interno del terzo comma che così recita:

Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

- 1) *le attività di ricerca e di sviluppo;*
- 2) *i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;*
- 3) *il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente;*
- 4) *il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni;*
- 5) *((NUMERO ABROGATO DAL D.LGS. 18 AGOSTO 2015, N. 139));*
- 6) *l'evoluzione prevedibile della gestione.*

6-bis) in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio:

- a) *gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;*
- b) *l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.*

COMMA ABROGATO DAL D.LGS. 6 NOVEMBRE 2007, N. 195.

Dalla relazione deve inoltre risultare l'elenco delle sedi secondarie della società."

L'informativa prevista al terzo comma art 2428 c.c. costituisce condizione necessaria, dato l'utilizzo della locuzione "Dalla relazione devono in ogni caso risultare", ma non condizione

sufficiente per prevenire il contenuto minimale della relazione sulla gestione¹⁴⁴. Il comma terzo è pertanto connotato da una funzione integrativa rispetto alle informazioni di carattere generale disposte dal primo comma.

Con l'introduzione del d.lgs. n. 195 del 6 novembre 2007 e successivamente con il d.lgs. n. 139 del 18 agosto 2015 sono stati abrogati rispettivamente il comma quarto e il punto numero 5 del comma terzo. Quest'ultimo riportava la descrizione dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che ora trovano una più corretta collocazione in nota integrativa.

2.3.1 Attività di ricerca e sviluppo

Le attività di ricerca e sviluppo rappresentano per il bilancio una posta su cui porre particolare attenzione ed infatti esistono molteplici ragioni per cui il legislatore ne ha previsto la specifica trattazione nella relazione sulla gestione. Le attività di ricerca e sviluppo possono essere concettualmente suddivise in:

- *Ricerca di base*, ovvero un'indagine originale e pianificata intrapresa con la prospettiva di conseguire nuove conoscenze e scoperte, scientifiche o tecniche, che si considera di utilità generica alla società. I costi di ricerca di base sono normalmente precedenti a quelli sostenuti una volta identificato lo specifico prodotto o processo che si intende sviluppare.
- *Sviluppo*, ovvero l'applicazione dei risultati della ricerca di base o di altre conoscenze possedute o acquisite in un piano o in un progetto per la produzione di materiali, dispositivi, processi, sistemi o servizi, nuovi o sostanzialmente migliorati, prima dell'inizio della produzione commerciale o dell'utilizzazione.¹⁴⁵

In primo luogo, occorre rammentare l'importanza strategica che assumono tali attività sia sotto il profilo operativo, per esempio sugli impatti nella produzione di beni e servizi in termini di competitività, sia sotto il profilo fiscale, per esempio, attraverso le politiche che incentivano le imprese ad investire in tali attività in cambio di crediti di imposta su una parte del costo

¹⁴⁴ SOTTORIVA C., *La relazione sulla gestione*, in Palma, A. (ed.), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè Francis Lefebvre, MILANO, 2022, p.445

¹⁴⁵ Principi contabili nazionali OIC 24 – *Immobilizzazioni immateriali*, Testo del principio contabile emanato nel dicembre 2016 ed aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 29 dicembre 2017.

sostenuto. Va sottolineata l'importanza di tale paragrafo soprattutto in relazione al credito di imposta per le attività di ricerca e sviluppo di cui all'art. 3 del D.L. 23 dicembre 2013, n. 14518; un'equilibrata Relazione può supportare il lettore del bilancio nella comprensione delle motivazioni sottostanti ai progetti di ricerca oggetto dell'agevolazione fiscale¹⁴⁶. Diventa pertanto fondamentale come l'informazione delle scelte manageriali di investimento su tali attività debbano essere comunicate ai soggetti interessati all'impresa.

In secondo luogo, i costi legati alle attività di ricerca e sviluppo costituiscono a livello contabile un elemento su cui il legislatore ha più volte rivisto il contenuto normativo ed in particolare sulla possibilità di imputare tali costi nello schema di stato patrimoniale o di conto economico. Secondo l'art 2424 i *costi di sviluppo* sono costi di tipo pluriennale e rientrano pertanto tra le immobilizzazioni immateriali voce BI2¹⁴⁷ dello stato patrimoniale. Sono ammortizzabili secondo la loro vita utile, e se non è possibile valutarne concretamente la vita utile, sono ammortizzabili per un periodo massimo di cinque anni.

L'iscrizione di questo genere di costi a stato patrimoniale prevede inevitabilmente che si debba fornire le ragioni dell'iscrizione ed i rispettivi criteri di valutazione della vita utile e di ammortamento in Nota Integrativa secondo art 2427 c.c. si presentano pertanto delle criticità che devono essere opportunamente descritte per consentire al lettore del bilancio di comprendere le ragioni per cui tali attività sono state iscritte a stato patrimoniale e consentono la deducibilità degli ammortamenti in conto economico.

I *costi di ricerca* di base sono invece costi di periodo e devono essere pertanto iscritti in conto economico in relazione all'esercizio in cui sono stati sostenuti poiché secondo il legislatore

¹⁴⁶ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.20

¹⁴⁷ La voce BI2 "costi di sviluppo" può comprendere:

- i costi per la progettazione, la costruzione e la verifica di prototipi o modelli che precedono la produzione o l'utilizzo degli stessi;
- i costi per la progettazione di mezzi, prove, stampi e matrici concernenti la nuova tecnologia;
- i costi per la progettazione, la costruzione e l'attivazione di un impianto pilota che non è di dimensioni economicamente idonee per la produzione commerciale;
- i costi per la progettazione, la costruzione e la prova di materiali, progetti, prodotti, processi, sistemi o servizi nuovi o migliorati;
- i costi per l'applicazione della ricerca di base.

rientrano nella ricorrente operatività dell'impresa e sono, nella sostanza, di supporto ordinario all'attività imprenditoriale della stessa¹⁴⁸.

Più in particolare il documento dei principi contabili nazionali OIC 24¹⁴⁹ rileva dei requisiti sostanziali per l'iscrizione a bilancio con riferimento alla categoria dei costi di sviluppo.

Tali costi potranno essere capitalizzati se rispondono positivamente alle seguenti caratteristiche:

- *essere relativi ad un prodotto o processo chiaramente definito*, nonché identificabili e misurabili. Ciò equivale a dire che la società deve essere in grado di dimostrare, per esempio, che i costi di sviluppo hanno diretta inerenza al prodotto, al processo o al progetto per la cui realizzazione essi sono stati sostenuti. Nei casi in cui risulti dubbio se un costo di natura generica possa essere attribuito ad un progetto specifico, ovvero alla gestione quotidiana e ricorrente, il costo non sarà capitalizzato ma speso al conto economico;
- *essere riferiti ad un progetto realizzabile*, cioè tecnicamente fattibile, per il quale la società possieda o possa disporre delle necessarie risorse. La realizzabilità del progetto è, di regola, frutto di un processo di stima che dimostri la fattibilità tecnica del prodotto o del processo ed è connessa all'intenzione della direzione di produrre e commercializzare il prodotto o utilizzare o sfruttare il processo. La disponibilità di risorse per completare, utilizzare e ottenere benefici da un'attività immateriale può essere dimostrata, per esempio, da un piano della società che illustra le necessarie risorse tecniche, finanziarie e di altro tipo e la capacità della società di procurarsi tali risorse. In alcune circostanze, la società dimostra la disponibilità di finanziamenti esterni ottenendo conferma da un finanziatore della sua volontà di finanziare il progetto;
- *essere recuperabili*, cioè la società deve avere prospettive di reddito in modo che i ricavi che prevede di realizzare dal progetto siano almeno sufficienti a coprire i costi

¹⁴⁸ OIC – Organismo Italiano Contabilità, *OIC 24 Principi contabili – Immobilizzazioni immateriali*, Testo del principio contabile emanato nel dicembre 2016 ed aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 29 dicembre 2017

¹⁴⁹ L'OIC ha elaborato una nuova edizione dell'OIC 24 per tenere conto delle novità introdotte nell'ordinamento nazionale dal D.lgs. 139/2015, che ha attuato la Direttiva 2013/34/UE.

sostenuti per lo studio dello stesso, dopo aver dedotto tutti gli altri costi di sviluppo, i costi di produzione e di vendita che si sosterranno per la commercializzazione del prodotto¹⁵⁰.

Pertanto, i costi di ricerca e sviluppo che non rispondono ai suddetti requisiti dovranno essere iscritti a conto economico anziché a stato patrimoniale sicché non potranno essere capitalizzati. Lo studio dei requisiti risponde anche alle esigenze informative degli stakeholder e consente di fornire la dimensione economica, la fattibilità nonché la redditività prospettica dei progetti di sviluppo. È da osservare, che per assumere significato gestionale si può ricorrere anche all'esposizione di semplici indicatori di bilancio (come, ad esempio, la percentuale dei costi di ricerca e sviluppo rispetto ai ricavi, investimenti ecc.) con una analisi che riguarda non solo il profilo storico ma anche quello prospettico¹⁵¹.

2.3.2 I rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime

Già nel comma primo si faceva riferimento ad una richiesta informativa sull'analisi della situazione della società e dell'andamento della gestione anche attraverso imprese controllate, con particolare riferimento ai costi, ai ricavi e agli investimenti. Il comma terzo invece estende la richiesta formulando l'esigenza un'informazione specifica sui rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di quest'ultime. Le definizioni coincidono con quanto previsto dall'art 2359 c.c. per la redazione del bilancio¹⁵².

¹⁵⁰ OIC – Organismo Italiano Contabilità, *OIC 24 Principi contabili – Immobilizzazioni immateriali*, Testo del principio contabile emanato nel dicembre 2016 ed aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 29 dicembre 2017

¹⁵¹ SOTTORIVA C., *La relazione sulla gestione*, in Palma, A. (ed.), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè Francis Lefebvre, MILANO, 2022, p.445

¹⁵² Sono considerate società controllate:

1. le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;
2. le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
3. le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.

Comma 3: Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati

Anche per questa sezione si evidenzia una caratteristica di complementarità con la nota integrativa poiché con riguardo a questa sezione della relazione sulla gestione tale caratteristica di complementarità si conferma con altri articoli del codice civile anzitutto con riferimento ai soggetti che esercitano l'attività di direzione e coordinamento secondo l'art 2597-bis comma 5 il quale recita: *Parimenti, gli amministratori devono indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati*¹⁵³.

Con riferimento alla motivazione delle decisioni sulle attività di direzione e coordinamento l'art 2497-ter c.c., recita: *Le decisioni delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento, quando da questa influenzate, debbono essere analiticamente motivate e recare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione. Di esse viene dato adeguato conto nella relazione di cui all'articolo 2428*¹⁵⁴.

L'art 2391 richiama ulteriormente la relazione sulla gestione come mezzo di comunicazione di determinate informazioni sulle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. In particolare, si dispone che: *gli organi di amministrazione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio adottano, secondo principi generali indicati dalla CONSOB, regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e li rendono noti nella relazione sulla gestione; a tali fini possono farsi assistere da esperti indipendenti, in ragione della natura, del valore o delle caratteristiche dell'operazione*¹⁵⁵.

Secondo i principi contabili dell'OIC 12 tali informazioni trovano migliore collocazione in nota integrativa, e se sono esposte nella relazione sulla gestione, che è solamente elemento di corredo e non parte integrante del bilancio, è indispensabile che la nota integrativa faccia un chiaro ed esplicito riferimento a detta relazione per ciò che riguarda queste informazioni¹⁵⁶.

¹⁵³ Riferimenti al dispositivo dell'art 2497 bis del Codice Civile preso da www.gazzettaufficiale.it ;

¹⁵⁴ Riferimenti al dispositivo dell'art 2497 ter del Codice Civile preso da www.gazzettaufficiale.it ;

¹⁵⁵ Art 2325-bis del Codice Civile preso da www.gazzettaufficiale.it ; Per la definizione di rilevanza nella diffusione delle azioni tra il pubblico si rimanda all'articolo 116 Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF).

¹⁵⁶ CANE M., *Nota Integrativa E Relazione Sulla Gestione [modello Nazionale, Commenti, Interpretazioni E Soluzioni Applicative, Aggiornato Con Le Disposizioni Contenute Nel D.lgs. 173/2008]*. Milano: Cesi, 2009, p.159

La ragione per cui si trova questa incongruenza normativa, che prevede di fornire nella relazione sulla gestione informazioni che sarebbero invece da riportare nella nota integrativa si giustifica data l'operatività di queste norme ad una data antecedente al d.lgs. 139/2015 che riforma la materia di bilancio dando alla nota integrativa un ruolo centrale nell'informativa contabile.

Procedendo analiticamente il dettato normativo in questo esordisce con il termine *i rapporti* è necessario sottolineare che non si intende una mera operazione che dà luogo a ricavi, costi o investimenti di cui al comma uno, bensì tutti i rapporti qualitativi e quantitativi con le categorie di imprese menzionate. Per rapporti si considerano tutti i costi e i ricavi tutti i debiti e i crediti e tutti i valori di conti o di operazioni con dette imprese. I sopra richiamati rapporti non si esauriscono con le relazioni finanziarie e commerciali, bensì si estendono anche in relazioni che non hanno necessariamente una ricaduta in termini monetari oppure che non l'hanno ancora avuta (si pensi per esempio al sostegno finanziario già garantito ad altra società del gruppo in relazione ad ingenti investimenti che non siano stati ancora effettuati)¹⁵⁷. Si tratta quindi di operazioni presenti oppure future intraprese con il gruppo che comprendono anche:

- l'indicazione della natura dei rapporti sviluppati con le altre imprese del gruppo, quali rapporti commerciali (acquisto/vendita di semilavorati), produttivi (sfruttamento di brevetti, gestione di specifiche attività, collocamento sul mercato di prodotti), finanziari (gestioni di tesoreria, finanziamenti, investimenti);
- il ruolo ricoperto dalle altre imprese nell'organizzazione strategica dell'attività del gruppo;
- un'illustrazione delle sinergie sviluppabili per mezzo dell'attività congiunta¹⁵⁸.

Occorre ricordare che le operazioni transazionali effettuate tra imprese dello stesso gruppo sono soggette a particolari attenzioni e nell'art 2427 comma 1 in materia di nota integrativa è disposto che si debbano evidenziare e descrivere le operazioni tra parti correlate, specialmente con qualora non siano state concluse a normali condizioni di mercato. Sul punto

¹⁵⁷ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.20

¹⁵⁸ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.21

il CNDCEC suggerisce che sarebbe opportuno dare apposito approfondimento nella relazione sulla gestione delle suddette operazioni finanziarie e commerciali allegando l'eventuale documentazione in materia di *transfer pricing*.¹⁵⁹

2.3.3. Informazioni sul numero e sul valore nominale delle azioni proprie o di azioni e quote di società controllanti ed informazioni sulle operazioni ad esse collegate.

Al punto 3) art 2428 c.c. viene richiesta la rappresentazione del numero e del valore nominale di due fattispecie di titoli di credito quali il possesso di azioni proprie e di azioni o quote di società controllanti. Al punto 4) allo stesso modo viene richiesta l'illustrazione di informazioni sulle operazioni legate a tali titoli di credito intervenute durante l'esercizio con riferimento all'acquisto e alla vendita. Per entrambi i punti il possesso, l'acquisto e l'alienazione da parte della società anche attraverso una società fiduciaria o interposta persona costituisce ugualmente un obbligo di informazione nella relazione sulla gestione.

Nell'ordinamento nazionale italiano le operazioni che riguardano azioni proprie e azioni o quote di società controllanti sono sottoposte ad una particolare attenzione da parte del legislatore e seguono le discipline fornite dal Codice civile, dal Testo Unico della Finanza (TUF)¹⁶⁰, e secondo le modalità del regolamento CONSOB.

Il disposto normativo risulta piuttosto articolato ma è possibile sintetizzarne alcuni punti chiave al fine di rendere meglio comprensibili i motivi di tale richiesta informativa. La disciplina delle azioni proprie e delle azioni o quote di società controllanti devono essere trattate separatamente nello stato patrimoniale, anche se nell'art 2428 ne viene fatta richiesta congiuntamente probabilmente per via di alcuni natura intrinseca di tali fattispecie e di alcuni adempimenti che valgono in entrambi i casi.

A livello di bilancio di esercizio le azioni proprie devono essere iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale separatamente dalle altre partecipazioni, nella voce *BIII4) azioni proprie*, oppure

¹⁵⁹ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.21

¹⁶⁰ Si fa riferimento all'acquisto di azioni proprie all'articolo 132 Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF)

nella voce *CIII5) azioni proprie*, avuto riguardo alla destinazione attribuita¹⁶¹. Le azioni o quote di società controllanti costituiscono invece immobilizzazioni finanziarie in *partecipazioni in imprese controllate* nella voce BII1a) oppure attività finanziarie in *partecipazioni in imprese controllate* alla voce CIII1). La destinazione in attivo circolante o in attivo immobilizzato è giustificata sulla base delle strategie e delle politiche aziendali sulle intenzioni di mantenere le azioni proprie in portafoglio o di alienarle nel breve periodo.

Per quanto riguarda le azioni proprie vale il divieto di acquisto se non nel limite degli utili distribuiti e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate. In ogni caso l'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea la quale ne fissa le modalità, indicando in particolare il numero massimo di azioni da acquistare, la durata, non superiore ai diciotto mesi, per la quale l'autorizzazione è accordata, il corrispettivo minimo ed il corrispettivo massimo. Il valore nominale delle azioni acquistate a norma del primo e secondo comma dalle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio non può eccedere la quinta parte del capitale sociale, tenendosi conto a tal fine anche delle azioni possedute da società controllate . L

l'acquisto di azioni proprie comporta una riduzione del patrimonio netto di eguale importo, tramite l'iscrizione nel passivo del bilancio di una specifica voce, con segno negativo. Vigge inoltre il divieto di sottoscrizione. La sottoscrizione si differenzia dall'acquisto, poiché l'acquisto deriva da azioni già messe in circolazione, per contro, la sottoscrizione è relativa all'immissione di nuove azioni nel mercato. Se la società sottoscrivesse azioni proprie diverrebbe creditrice e debitrice di sé stessa, senza avere un effettivo aumento patrimoniale portando a fenomeni di annacquamento del capitale.¹⁶²

Anche per azioni o quote di società controllanti vigge il divieto di acquisto se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Allo stesso modo possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate. L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea e in nessun caso il valore nominale delle

¹⁶¹ Principi contabili nazionali OIC 21 - *Partecipazioni e azioni proprie*, giugno 2014, p.6

¹⁶² Riferimento agli articoli 2357, 2357-bis, 2357-ter, 2357-quater del Codice Civile preso da www.gazzettaufficiale.it ;

azioni acquistate a norma dei commi primo e secondo può eccedere la quinta parte del capitale della società controllante qualora questa sia una società che faccia ricorso al mercato del capitale di rischio. Inoltre, al momento dell'acquisto deve essere costituita una riserva indisponibile, pari all'importo delle azioni o quote della società controllante iscritto all'attivo del bilancio e mantenuta finché le azioni o quote non siano trasferite. Si rinnova il divieto di sottoscrizione delle azioni o quote della società controllante¹⁶³.

Appare pertanto necessaria la richiesta informativa della relazione sulla gestione, vista anche l'importanza normativa data su tale materia. Si richiede pertanto una descrizione delle informazioni sui flussi degli acquisti e delle alienazioni di azioni proprie e azioni o quote di società controllanti che non si esaurisce con la rappresentazione della mera posta contabile di bilancio ma ne deve descrivere chiaramente le operazioni intervenute.

Vengono richiesti, per quanto riguarda il punto 3), il numero e il valore nominale delle azioni possedute nonché l'indicazione della corrispondente percentuale di capitale sociale rappresentata dalle azioni possedute. Per il numero 4) si tratta di informazioni su azioni proprie e azioni o quote di società controllanti per le quali si devono riportare numero e valore nominale delle azioni acquistate o alienate e la relativa indicazione della corrispondente percentuale di capitale sociale rappresentata dalle azioni oggetto di scambio e, parte forse più fondamentale, i motivi dell'acquisto della vendita con i relativi corrispettivi pagati o incassati. Per le società che godono della possibilità di non redigere la relazione sulla gestione, la descrizione dei flussi di azioni proprie rappresenta però un elemento che deve essere riportato obbligatoriamente in Nota Integrativa.

2.3.4. Evoluzione prevedibile della gestione

Il dettato normativo di cui al punto 6 dell'art 2428 ha una funzione di integrazione agli elementi di richiesta informativa generale. In questa sezione gli amministratori dovranno informare sulla programmazione dell'attività aziendale in chiave prospettica facendo riferimento agli aspetti di natura economica patrimoniale e finanziaria. L'utilizzo di un'informazione non circoscritta soltanto alla gestione passata permette di esprimere un

¹⁶³ Riferimento agli articoli 2359-bis, 2359-quinquies del Codice Civile preso da www.gazzettaufficiale.it ;

giudizio con una visione più ampia sull'operato degli amministratori e consente di configurarsi con le esigenze dei portatori di interesse attuali e futuri.

Per soddisfare la richiesta informativa non è pertanto sufficiente una generica affermazione degli amministratori sulla conseguibilità di condizioni di equilibrio, come avviene spesso nella prassi, ma è opportuno fornire dati sistematici qualitativi e quantitativi ancorché sinettici, idonei a consentire la conoscenza e l'apprezzamento delle strategie e delle prospettive patrimoniali, finanziarie e reddituali dell'impresa nel suo complesso e per ciascun settore¹⁶⁴.

La trattazione non si deve limitare ad una semplice trattazione dei fatti ma delineare una visione su principali fattori di creazione del valore, quindi opportunità e rischiosità determinanti per la gestione futura anche attraverso l'utilizzo integrativo di dati analitici a supporto della trattazione con documenti di reporting e programmazione come, ad esempio, budget con la simulazione degli andamenti prospettici della gestione.

In tal modo la storicità dell'informazione resa dal bilancio di esercizio che poggia sulla connaturata natura di documento consuntivo, viene di fatto compensata da una più ampia e articolata descrizione dei prevedibili andamenti prospettici della gestione che, da questo punto di vista, quanto più la relazione sulla gestione si arricchisce di illustrazioni qualitative via via più profonde ed incisive sull'operare prospettico dell'impresa tanto più le informazioni in essa contenute concordano con un'ottica di continuità aziendale che si ritiene essere un'informazione sostanziale per i vari portatori di interesse dell'impresa¹⁶⁵.

Come per la gran parte della trattazione sulla relazione della gestione il contenuto è rinviato alla discrezionalità dei redattori da cui ne deriva nella prassi un'informazione spesso generica e non analitica, attraverso una descrizione che non corrisponde poi ad una qualità elevata dell'informazione. Si rinnova pertanto l'importanza di un'informazione integrata che non riguardi semplici aspetti di approfondimento contabile, ma fornisca una visione completa degli scenari prospettici di cui l'impresa potrebbe essere influenzata.

¹⁶⁴ SOTTORIVA C., *La relazione sulla gestione*, in Palma, A. (ed.), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè Francis Lefebvre, MILANO, 2022, p.451

¹⁶⁵ MENICUCCI E., *La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS*, Franco Angeli, 2012, p. 101

2.3.5. Informazioni relative ad uso da parte della società di strumenti finanziari

La trattazione dei rischi connessi ad uso da parte della società di strumenti finanziari completa l'informativa generale su rischi e incertezze connessi alla gestione della società di cui al comma primo. L'identificazione dei rischi finanziari rappresenta per le imprese un punto fondamentale della pianificazione strategica ma anche operativa sul lato degli investimenti. Il legislatore ne ha disposto uno specifico riferimento al punto 6-bis del terzo comma anche se, per la natura discrezionale del documento, possono rientrare per integrazione nella trattazione del primo comma.

La misurazione del rischio è oggetto di standard internazionali e tra i più citati si può ritrovare UNI:ISO 31000 *Gestione del rischio – Principi e linee guida* e COSO Report *Enterprise Risk Management—Integrating with Strategy and Performance*. Il riferimento al punto 6-bis si focalizza nella mappatura dei rischi legati all'utilizzo da parte della società di strumenti finanziari. Una possibile classificazione di strumenti finanziari ci è data dal d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 *Riforma dei mercati finanziari e della corporate governance, nel quale si afferma che sono strumenti finanziari:*

- valori mobiliari;
- strumenti del mercato monetario;
- quote di un organismo investimento collettivo del risparmio;
- contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (future), swap, accordi connessi a tassi di interesse futuri, valute, misure, indici il cui regolamento può avvenire con il pagamento o con altro metodo di risoluzione accordato tra le parti;
- strumenti derivati per il trasferimento del rischio di credito;
- contratti finanziari differenziali.

In ogni caso, risulta difficile una classificazione onnicomprensiva e precisa per via della realizzazione di numerose forme ibride di strumenti finanziari derivanti dagli accordi tra le parti che nella prassi trovano origine.

Al comma 6-bis della relazione sulla gestione sono richiesti ai fini dell'informativa i seguenti punti:

- a) *gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;*
- b) *l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.*

È evidente come lo scopo del legislatore sia quello di fornire una disclosure completa sui potenziali impatti degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico, nonché, sui flussi finanziari attesi dalla società¹⁶⁶. La società deve fornire informazioni che consentano agli utilizzatori del bilancio di valutare la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento¹⁶⁷.

La richiesta di cui al punto a) segue una linea più qualitativa incentrata sulla descrizione dei processi decisionali e delle strategie del governo dell'impresa che devono essere necessariamente allineati in materia di rischio. La funzione è quella di individuare i fenomeni potenziali di rischio che possono influire nell'attività della società e darne corretta informazione ai terzi soggetti portatori di interessi completando l'informativa con le politiche di copertura per le singole aree di rischio. L'obiettivo è quello di fornire una misura sulla capacità dell'impresa di fronteggiare i fenomeni di rischio e permettere ai terzi di valutare la gestione proattiva del rischio. La richiesta al punto b) segue una linea più quantitativa volta a fornire la dimensione di determinate categorie di rischio a cui è esposta la società.

Secondo gli standard internazionali per ogni singola categoria di rischio è possibile strutturare il contenuto informativo da far convergere nella relazione sulla gestione. Occorre, tuttavia, precisare che, quanto fornito nel prosieguo, è applicabile soprattutto alle aziende di medio/grandi dimensioni, per le quali è ragionevolmente più frequente il ricorso a strategie d'investimento in strumenti finanziari; lo stesso schema, diversamente, andrà snellito e/o

¹⁶⁶ SOTTORIVA C., *La relazione sulla gestione*, in Palma, A. (ed.), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè Francis Lefebvre, MILANO, 2022, p.453

¹⁶⁷ Principio contabile internazionale (IPSAS) 30 Strumenti finanziari: Informazioni integrative Febbraio 2015 traduzione di IFRS 7 a cura del CNDCEC

adattato se si prende in considerazione una realtà aziendale di piccole dimensioni (per le quali, la presenza di rischi finanziari sottesi agli strumenti molto spesso è limitata)¹⁶⁸.

Per completare l'interpretazione normativa può risultare d'aiuto la classificazione prevista in ottica internazionale dall'*IFRS 7 strumenti finanziari informazioni integrative* che rileva tre principali macro-categorie di rischio legate all'utilizzo di strumenti finanziari:

- *rischio credito*, misura il rischio derivante dalla possibilità che una delle due parti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria all'altra parte per via dell'inadempimento di un'obbligazione;
- *rischio mercato*, misura il rischio che la valutazione a *far value* o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario risultino differenti come conseguenza della variazione dei prezzi di mercato. A sua volta il suddetto rischio è suddivisibile in rischio sui tassi di interesse, rischio sui tassi di cambio e rischio prezzo;
- *rischio liquidità*, misura il rischio derivante dalle possibili difficoltà ad adempiere alle passività finanziarie che vengono regolate attraverso la consegna e l'utilizzo di mezzi di liquidità.

Per quanto attiene alla richiesta di cui al punto b) comma 6-bis si richiede un approfondimento per singole categorie di rischio, e per quanto attiene i rischi di variazione dei flussi finanziari, attribuibile al sopracitato rischio di mercato, risulta necessario un'ulteriore spiegazione delle componenti di questa tipologia di rischio.

Qualora il rischio di mercato sia significativo è opportuno illustrare *un'analisi di sensitività* per ogni tipo di rischio al quale la società è esposta alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento. Il rischio mercato è suddivisibile in una o più delle seguenti componenti:

- *rischio tassi di interesse*, misura il rischio che il fair value o il valore degli strumenti finanziari abbiano una variazione in seguito all'effetto di una variazione su interessi attivi o passivi;
- *rischio tassi di cambio (valuta)*, misura gli effetti sul conto economico per le componenti di reddito legate alle principali valute alle quali la società è esposta e fornisce indicazioni sui riflessi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio;

¹⁶⁸ Documento IRDCEC 01, Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, 2008, p.32

- *rischio di prezzo*, di cui viene fatta esplicita richiesta all'interno della disposizione 6-bis lettera b), misura gli effetti sul conto economico di una variazione dei prezzi di mercato, diversi dal rischio valuta o rischio tasso d'interesse, con riferimento a specifici fattori di un singolo strumento finanziario, come un indice di borsa o un indice dei prezzi all'ingrosso dei beni.

La società deve inoltre fornire indicazioni sulle modalità di come è stata svolta l'analisi di sensitività con spiegazione dei parametri e delle ipotesi principali alla base delle valutazioni.

Per quanto attiene invece al rischio liquidità devono essere forniti informazioni sulle scadenze contrattuali delle componenti attive e passive oggetto di rischio. Qualora vengano negoziate le scadenze che sono considerate scadute si richiede un'analisi ordinata per fasce temporali di scadenza, citando inoltre se quest'ultime abbiano subito una riduzione di valore.

Più in particolare, l'illustrazione di carattere qualitativo dovrebbe asserire agli aspetti sulle politiche di gestione dei rischi finanziari, fornendole seguenti informazioni:

- il grado di utilizzo degli strumenti finanziari
- la struttura e organizzazione delle funzioni di *risk management*;
- lo scopo e natura dei sistemi di misurazione e valutazione dei rischi finanziari;
- le strategie di copertura o di attenuazione dei rischi finanziari;
- i processi adottati dalla società per il monitoraggio dell'efficienza di tali strategie;
- le politiche e i criteri utilizzati dalla direzione per evitare le eccessive concentrazioni di rischio ed ottenere garanzie atte ad attenuarlo¹⁶⁹.

A livello di richiesta *quantitativa*, per ogni tipo di rischio dagli strumenti finanziari la società deve indicare informazioni integrative sulla concentrazione delle aree di rischio riepilogando:

- le esposizioni al rischio e in che modo sono generate. Si tratta di informazioni sulla qualità creditizia delle esposizioni finanziarie con la citazione di eventuali garanzie accessorie ottenute (ipoteche, pegni, fidejussioni ecc.) e nel caso di criticità le informazioni alla base della loro creazione;

¹⁶⁹ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili CNDCEC, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018, p.16

- gli obiettivi, le procedure e i processi di gestione e fronteggiamento dei rischi e i metodi utilizzati per valutarli;
- qualsiasi variazione dei gradi di esposizioni al rischio e qualsiasi variazione delle politiche interne sulla gestione dei rischi rispetto all'esercizio precedente.

2.3.6. L'elenco delle sedi della società

A conclusione dell'art 2428 è richiesto di includere l'elenco delle sedi secondarie della società, in contrapposizione all'indicazione della sede principale dove viene svolta l'attività d'impresa. Viene pertanto richiesta la predisposizione di un'apposita informativa/scheda in forma libera, nel quale si descrive la presenza di una localizzazione diversa rispetto alla sede legale.

Sono considerate sedi secondarie, secondo l'art 2197 c.c., le localizzazioni con una rappresentanza stabile. La presenza di una sede secondaria, che sia all'interno del territorio dello stato o che sia all'estero, ne richiede l'iscrizione all'ufficio del registro delle imprese nel quale la sede principale è circoscritta. La sede secondaria non ha autonomia ed è legata alla sede principale con una dipendenza amministrativa ed economica altrimenti costituirebbe un'impresa a sé stante. Si distingue però dal concetto di filiale o succursale per la presenza congiunta di poteri di rappresentanza stabile in capo alla gestione della sede secondaria.

CAPITOLO 3

Linee guida e standard di rendicontazione non finanziaria

Sommario: 3.1 Reputazione aziendale e Corporate social responsibility (CSR) – 3.2 Principali standard di rendicontazione non finanziaria – 3.2.1. Dal reporting ambientale al reporting di sostenibilità – 3.2.2 Global Reporting Initiative (GRI) – 3.2.3 Integrated Reporting (IR) – 3.2.4 Agenda 2030 per la sostenibilità

Con riferimento alla relazione sulla gestione è stato già evidenziato come il bilancio di esercizio, sotto il profilo meramente contabile, risulta essere chiaramente riduttivo nella comunicazione all'esterno di alcune misure di performance legate, oltre alle prestazioni economiche, agli aspetti sociali e ambientali, ed è la relazione sulla gestione che in parte va a colmare quelle lacunosità che stanno progressivamente interessando gli obiettivi di corporate governance nelle imprese di tutto il mondo. La recente crisi finanziaria ed economica, il progressivo sviluppo dei fondi etici e la loro crescente forza contrattuale, che impone la canalizzazione delle risorse principalmente su progetti sostenibili, i cambiamenti climatici e la recente emergenza sanitaria mondiale, sono tutti fattori che contribuiscono, similmente a quanto previsto per la dimensione economica dell'azienda, che anche i suoi aspetti sociali e ambientali debbano essere regolarmente misurati e rendicontati¹⁷⁰.

Viene pertanto riconosciuta una notevole incidenza sulle scelte di governo aziendale relative alla realizzazione di un sistema d'impresa rivolto a iniziative di sostenibilità ambientale e sociale con la necessità che la comunicazione verso l'esterno sia indirizzata ad un'informativa, non solo legata alle performance economico finanziarie, ma altresì adeguata a far conoscere pubblicamente le attività di Corporate Social Responsibility (CSR) intraprese dall'impresa.

Sotto lo stesso profilo si articolano gli aspetti di Environmental, Social e Governance (ESG) per indicare la relazione tra i tre importanti aspetti quali Ambiente, Sociale e Governo (di una società, di un istituzione o di un fenomeno collettivo) che data la loro attuale e necessaria interdipendenza porta conseguentemente all'implementazione di un sistema di valutazione delle pratiche e le metodologie in relazione all'impatto socio ambientale che i soggetti economici apportano su strategie aziendali e investimenti. Molteplici fattori, alcuni già in

¹⁷⁰ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 528.

precedenza citati, hanno pertanto portato alla creazione di nuovi modelli business con un'attenzione alla sostenibilità poiché si sta dimostrando che un approccio ESG favorisca una risposta positiva alle analisi del merito creditizio e alla capacità dell'impresa di creare valore e di conseguenza di attirare investimenti. Tradizionalmente la valutazione dei flussi di cassa futuri viene effettuata attraverso l'analisi del bilancio d'esercizio e alla sua proiezione nel futuro. Chiaramente la capacità di un'impresa di creare valore deve necessariamente tenere conto degli *asset* tangibili, ma anche dei suoi *asset* intangibili. Pertanto, la comunicazione di informazioni extra contabili e non finanziarie, quali le performance ESG, rappresenta un'opportunità per il mercato degli investitori e del credito, di valutare in maniera più accurata la capacità dell'impresa di rispondere a eventuali rischi di carattere sociale e ambientale che possono impattare negativamente sull'operatività dell'azienda e dunque in ultima istanza sulla capacità dell'impresa di restituzione del credito¹⁷¹.

Cambiamento climatico e demografico, diritti dei lavoratori e problematiche relative all'utilizzo delle risorse sono solo alcuni dei temi che alimentano la cosiddetta finanza etica ed entrando nel merito, i riflessi nelle strategie di investimento sono desumibili, anche grazie all'impatto mediatico, dato dai recenti scandali ambientali che hanno interessato aziende come ILVA spa o BP plc con rilevanti sanzioni economiche e gravi perdite di reputazione sul mercato. O ancora i boicottaggi sulla produzione derivanti dagli scandali sociali quali l'utilizzo di manodopera minorile a cui sono stati accostati nel tempo aziende come Nike e H&M¹⁷². Questi casi sono chiari esempi di come un modello di business non coordinato ai temi ESG possa compromettere la creazione di risultati economici positivi e la possibilità di far fronte agli impegni a favore dei soggetti investitori, con la conseguente possibile esclusione e discriminazione da parte degli istituti di credito per l'accesso a finanziamenti. L'importanza nell'adozione da parte delle imprese di politiche legate alla sostenibilità ha così dato vita ad una emergente strategia di comunicazione verso la pluralità degli stakeholder che gravitano intorno alla vita dell'impresa. Per i motivi appena esposti assume, pertanto, un ruolo fondamentale la formazione di un documento di rendicontazione delle informazioni non

¹⁷¹ TAMI A., *Oltre la banca: verso una finanza sostenibile: dall'analisi economico finanziaria all'analisi ESG*, Quarta Edizione, Milano, F. Angeli, 2017, p.531

¹⁷² TAMI A., *Oltre la banca: verso una finanza sostenibile: dall'analisi economico finanziaria all'analisi ESG*, Quarta Edizione, Milano, F. Angeli, 2017, p.531

finanziare con un focus sulle performance raggiunte e le politiche nonché le strategie messe in atto dall'organo di amministrazione dell'impresa. È sulla base di questo contesto che si articola la dichiarazione non finanziaria (DNF) come strumento di integrazione nella comunicazione del sistema di bilancio.

A livello di normativa nazionale il lavoro da parte del legislatore è stato preceduto da una serie di evoluzioni di alcuni modelli di riferimento per la rendicontazione di questo tipo di informazioni. In tempi meno recenti, la diffusione di informazioni non finanziarie non risultava così importante quanto oggi per la continuità aziendale e il dibattito sulla rilevanza di tali informazioni ha visto succedersi nel tempo diversi modelli di natura del tutto facoltativa. La predisposizione di rendiconti CSR, o della sostenibilità sono stati pertanto frutto della libera scelta delle aziende seguendo pertanto schemi e contenuti spesso divergenti tra loro nella gamma di informazioni trasmesse. Si è trattato pertanto di documenti tra loro disomogenei per contenuto e forma e quindi difficilmente ripetibili e confrontabili nel tempo e nello spazio¹⁷³.

Nasce pertanto l'esigenza di uno standard setter internazionale che permetta di rendere disponibile uno schema da seguire ai redattori del bilancio per quanto ne riguarda la comunicazione di informazioni non finanziarie. L'intento è quello di avere una più completa DNF ma soprattutto di renderla confrontabile nel tempo e tra i diversi soggetti economici nazionali e internazionali. Negli ultimi decenni sono state sviluppate varie iniziative per mettere a punto schemi, standard e linee guida per la misurazione e rendicontazione degli effetti dell'impiego nella CSR e dopo un periodo caratterizzato dalla contemporanea presenza di un elevato numero di protocolli differenziati, alcuni di questi si stanno ora affermando sugli altri per la loro maggior accettazione da parte delle aziende ubicate in svariati Paesi con il vantaggio di aumentarne l'affidabilità del documento e permettendo alle varie categorie di stakeholder di poter comparare tra loro le prestazioni socio ambientali delle diverse aziende¹⁷⁴. Nel contesto europeo l'intervento di armonizzazione dei concetti di rendicontazione CSR è stato rafforzato dalla pubblicazione della direttiva 2014/95/UE per

¹⁷³ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 533

¹⁷⁴ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 537

quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e taluni gruppi di grandi dimensioni. Con l'adozione da parte dell'Unione Europea di tale provvedimento ed il conseguente recepimento in Italia con il d.lgs. 30 dicembre 2016 n. 254 si porta il reporting aziendale ad una fase che si estende rispetto ai confini "tradizionali" nel quale, se dapprima i confini della comunicazione non finanziaria erano prevalentemente limitati alla *disclosure* sui rischi e le relative politiche di fronteggiamento, in tempi più recenti essi si estendono alle informazioni rilevanti in ambito ambientale, sociale attraverso l'esposizione di modelli di business che precludono una sorta di senso di responsabilità sociale da parte delle imprese anche in materia di organizzazione del lavoro considerando i diritti umani, l'inclusione sociale, le pari opportunità, l'anti-corruzione, lo sviluppo sostenibile, l'impatto sull'ambiente e l'utilizzo di risorse energetiche.

3.1 Reputazione aziendale e corporate social responsibility (CSR)

A comprendere l'importanza del carattere sociale all'interno del sistema d'azienda seppur non parlando mai di responsabilità sociale, fin dagli anni '55-'65 a livello italiano alcuni autorevoli economisti d'azienda - da Egidio Giannessi a Gino Zappa e agli allievi Carlo Masini, Pietro Onida e Vittorio Coda, per citarne solo alcuni - con particolare lungimiranza sottolineano nelle loro opere il carattere della socialità insito nell'azienda, considerata un istituto economico-sociale atto a perdurare che persegue cioè l'obiettivo dell'economicità, risolvendo così l'apparente antinomia tra gli obiettivi di produttività e di socialità d'impresa¹⁷⁵. In particolare, Gino Zappa nel definire il concetto di azienda afferma: *le imprese in quanto esercitano una funzione sociale si compiono come complessi produttivi al servizio della comunità. La produzione per il mercato, nelle imprese private e in molte imprese pubbliche, coinvolge di necessità una funzione sociale*¹⁷⁶. La dottrina del tempo inizia a riconoscere una consapevolezza sull'importanza dell'uomo quale portatore di bisogni materiali, spirituali, morali e sociali ritenendo che l'azienda ha una duplice funzione socio-economica, attraverso la produzione di beni e servizi come funzione economica e il benessere dell'uomo e lo sviluppo della sua personalità come funzione sociale. Allo stesso modo Pietro Onida afferma: *le imprese di ogni specie, pubbliche e private, in quanto producono e distribuiscono ricchezza ed offrono occupazione ai lavoratori,*

¹⁷⁵ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 530

¹⁷⁶ ZAPPA, DELL'AMORE G., MASINI C., *L'economia Delle Aziende Di Consumo*, Milano: A. Giuffrè, 1962.

*in quanto diffondono il benessere e contribuiscono al progresso economico e civile del paese – lungi dall'essere negate alla socialità – svolgono opera altamente sociale e tanto più concorrono alla crescita del bene comune, quanto meglio sono amministrate*¹⁷⁷. Nel sottolineare il ruolo dell'uomo in relazione all'impresa Onida esprime l'importanza del rispetto della condizione umana, poiché il progresso economico e civile del paese è in realtà legato al benessere sociale della persona.

Pertanto, dalla seconda metà del secolo scorso, si afferma tra gli autori del tempo, il pensiero che il carattere del benessere sociale è in realtà il fulcro della vita dell'impresa ma si limita a riconoscere tale carattere senza poi individuare che, come riconosciuto in tempi più recenti, il rapporto impresa e risorse umane rappresenta anche un metodo di creazione di valore e di reputazione aziendale. La ricerca ha evidenziato come nella dinamica societaria attuale l'attenzione alle componenti di natura sociologica e in più di natura ambientale rappresentino alcune delle leve fondamentali che le aziende dispongono per la creazione di valore attraverso l'accrescimento della reputazione aziendale. Al contempo, dato il progressivo livello di competitività tra le aziende, esse sono sempre più alla ricerca di strumenti di innovazione che permettano di raggiungere livelli di vantaggio competitivo, quali chiave per la sopravvivenza nel lungo periodo, per la continuità azienda e per il soddisfacimento delle attese dei molteplici stakeholder. Per raggiungere il successo nell'attuale scenario competitivo, le organizzazioni devono essere in grado di soddisfare le attese dei numerosi stakeholder ed essere capaci di salvaguardare allo stesso la propria reputazione. Tutto questo ha determinato una maggiore attenzione da parte delle aziende alle richieste, alle aspettative e ai giudizi formulati da tutti questi soggetti, con una conseguente modifica delle logiche gestionali e dei principi alla base dei processi decisionali per poter così ottenere il consenso e la legittimazione necessari per la sopravvivenza nel lungo periodo¹⁷⁸. Sulla base di queste considerazioni è possibile affermare il legame esistente tra reputazione aziendale, corporate social responsibility (CSR) e vantaggio competitivo in quanto impattano positivamente nel modo in cui l'azienda viene percepita e valutata dai mercati globali e dai propri stakeholder. Il punto di partenza per lo studio della

¹⁷⁷ ONIDA P., *Trattato italiano di economia 9: Economia D'azienda*, terza edizione Rifatta ed Ampliata, Torino: Unione Tipografico-Editrice Torinese, 1968. Print.

¹⁷⁸ GARZELLA S., *L'azienda e la Corporate Social Responsibility: Approfondimenti dottrinali e riflessioni gestionali*, Franco Angeli, Milano, 2018, p.44

reputazione aziendale è la formazione dell'identità aziendale che rappresenta tutti gli elementi derivanti dalle percezioni come l'impresa viene considerata dagli attori esterni ed interni ad essa sulla base degli effetti diretti o indiretti che intervengono dalle decisioni operative del management. Ad ogni singola attività specifica può scaturire un effetto che può danneggiare o rafforzare la reputazione aziendale. È importante sottolineare che la reputazione aziendale costituisce un vero e proprio asset che può porre aziende con stessi livelli di performance in una posizione di favore o di sfavore, indipendentemente dall'efficienza operativa e dalla realizzazione dei risultati pregressi. Alcuni autori evidenziano come la reputazione aziendale si tratta di una risorsa che per alcune sue caratteristiche intrinseche quali la specificità, l'originalità e l'inimitabilità, può permettere alle aziende di conseguire vantaggi competitivi, reddituali e finanziari sostenibili nel tempo e, per tale ragione, incorporare un elevato "potenziale di valore".

La reputazione viene anche definita come una risorsa contestuale, poiché ogni azienda presenta una propria e specifica reputazione che non è acquistabile e replicabile da parte dei competitor¹⁷⁹. Sulla base di tali affermazioni è possibile definire che la reputazione aziendale intesa come asset rappresenta un valore non sempre controllabile, costruibile nel tempo, che risente delle valutazioni di fattori esterni come, oggi più che mai, l'impatto che possiedono i mass-media e social network e la diffusione di notizie attraverso i vari canali di comunicazione. Diviene pertanto importante, sotto vari aspetti, la valutazione del livello di reputazione di un'impresa e secondo la letteratura più attuale esistono diversi approcci metodologici per la misurazione della reputazione aziendale e che permettono di quantificare il capitale reputazione come una riserva di valore. La reputazione è un costrutto multidimensionale, cioè è determinata o influenzata da diverse variabili; un unico indicatore non è pertanto in grado di coglierne in modo adeguato l'essenza.

Alcune dimensioni che concorrono alla misurazione della reputazione sono, ad esempio:

- i prodotti/servizi dell'azienda;
- la performance;

¹⁷⁹ GARZELLA S., *L'azienda e la Corporate Social Responsibility: Approfondimenti dottrinali e riflessioni gestionali*, Franco Angeli, Milano, 2018, p.44

- la qualità del management;
- la responsabilità sociale e ambientale¹⁸⁰;

Per definizione la reputazione aziendale è un processo basato sulla percezione degli individui che interagiscono direttamente o indirettamente con l'organizzazione e si interessano di alcuni aspetti che poi vanno a formare un insieme di opinioni nel contesto relativo al contesto in cui l'azienda opera.

Condividendo lo studio condotto da Lamboglia¹⁸¹ la quale combina il pensiero di alcuni autori in materia di reputazione aziendale, afferma che è possibile identificare due principali approcci metodologici, secondo i quali, il riconoscimento della reputazione aziendale è suddivisibile tra pubblico esperto, ovvero soggetti che fanno parte di una comunità di individui specialisti in materia d'impresa che valutano la reputazione aziendale sotto aspetti più tecnici, e pubblico generalista, i quali acquisiscono informazioni e valutano la reputazione sulla base di aspetti emozionali soggettivi.

La valutazione della corporate reputation può essere pertanto suddivisa sotto due correnti di approcci metodologici:

- Modelli con approccio analitico-specialista: tra i più famosi il modello proposto dal Fortune WMAC World Most Admired Companies la cui costruzione è realizzato sulle valutazioni di individui specializzati quali dirigenti d'azienda, componenti d'azienda e analisti finanziari che esprimono la loro opinione sui seguenti fattori:
 - capacità di attrarre e trattenere persone di talento;
 - qualità del management;
 - responsabilità sociale e ambientale;
 - capacità di innovazione;
 - qualità di prodotti e servizi;
 - uso appropriato delle risorse aziendali;
 - solidità finanziaria;

¹⁸⁰ FALCO V., CARBONIERO V., *La reputazione aziendale come leva competitiva, Micro e macro marketing*, Il Mulino, Bologna, 2012 p. 383

¹⁸¹ Lo studio di Lamboglia Rita, al secondo capitolo di *L'azienda e la Corporate Social Responsibility: Approfondimenti dottrinali e riflessioni gestionali*, Franco Angeli, Milano, 2018 a cura di Garzella S.

- valore come investimento a lungo termine;
 - efficacia nel fare affari a livello globale.
- Modelli con approccio analitico-generalista: tra i più famosi il Reputation Quotient (RQ) elaborato da Fombrun e costruito sul giudizio di individui non dotati di particolari qualifiche che esprimono la loro opinione sui seguenti fattori:

Figura 4: Criteri per definizione modello Reputation Quotient RQ

<i>Fombrun et al. (2000)</i>
<p><i>Products and services</i> Stands behind its products and services Develops innovative products and services Offers high quality products and services Offers products and services that are a good value for the money</p>
<p><i>Vision and leadership</i> Has excellent leadership Has a clear vision for its future Recognizes and takes advantage of market opportunities</p>
<p><i>Workplace environment</i> Is well managed Looks like a good company to work for Looks like a company that would have good employees</p>
<p><i>Social and environmental responsibility</i> Supports good causes Is an environmentally friendly company Maintains high standards in the way it treats people</p>
<p><i>Financial performance</i> Has a strong record of profitability Looks like a low risk investment Tends to outperform its competitors Looks like a company with strong prospects for future growth</p>

Fonte: Reputation Institute Reputation Quotient (Fombrun et al 2000)

Ai fini di questa analisi, ciò che risulta particolarmente rilevante, sono gli aspetti di responsabilità sociale e ambientali che contraddistinguono un importante fattore di creazione della reputazione aziendale. Si conferma pertanto la relazione tra reputazione aziendale e gli assetti organizzativi e decisionali in materia di responsabilità sociale (in riferimento alla

Corporate Social Responsibility CSR). Da queste considerazioni risulta evidente l'importanza dell'adozione da parte dell'impresa di un carattere etico socio ambientale quanto l'importanza della realizzazione di politiche di *welfare* interne all'impresa a beneficio dei lavoratori per una buona situazione del posto di lavoro. La costruzione di un'impresa proattiva al benessere dei propri lavoratori e l'attivazione di politiche di sostenibilità portano la necessità di rappresentare tale situazione all'esterno, che risulta essere fonte di interesse per i molteplici stakeholder, i quali ne riconoscono la riconducibilità al concetto di creazione di valore in termini di fiducia che tali azioni assumono nel contesto d'impresa.

Partendo da questo concetto, il sistema delle informazioni di bilancio deve rispondere non solo a rilevazioni di carattere contabile bensì deve procedere alla comunicazione di informazioni di carattere qualitativo che descrivano oltre ai risultati raggiunti in termini di reddito e di capitale, che restano elementi fondamentali, anche informazioni in merito alle potenzialità future dell'azienda affermando anche gli ideali perseguiti e le performance di carattere non finanziario. Un processo di trasformazione delle informazioni di bilancio che punta ad una comunicazione sempre più completa della realtà aziendale. La necessità di riportare le informazioni di tipo extra contabile attraverso un'attività di reporting che risulti essere anche confrontabile per via degli aspetti legati alla componente reputazionale ha dato vita a partire dalla fine del secolo scorso ad una crescente richiesta di standard setter che permettano di rendere omogenea la reportistica legata alle informazioni in materia CSR.

3.2 Principali standard di rendicontazione non finanziaria

Nell'ambito della comunicazione dell'azienda verso l'esterno si sta osservando un progressivo e repentino cambiamento degli abituali modi di concepire e trasmettere le informazioni sul fenomeno azienda. Tali cambiamenti sono talmente potenti da rendere probabile che, al termine di questo stadio evolutivo, l'assetto complessivo del corporate reporting non sarà più lo stesso, perché avrà radicalmente modificato i suoi connotati. In particolare, alcuni dei fenomeni più pervasivi del contesto nel quale le aziende operano e che alimentano le spinte al cambiamento sono rappresentati dall'aumentata complessità degli scenari competitivi, dall'internazionalizzazione delle imprese e dei mercati, dalla gravità dei recenti periodi di crisi

finanziaria, dalla crescente sofisticazione (e mutevolezza) dei bisogni dei consumatori e dalla maggiore sensibilità verso le tematiche ambientali, etiche e sociali, alimentata, peraltro, da numerosi scandali che hanno coinvolto imprese multinazionali¹⁸².

Allo stesso modo anche i molteplici stakeholder hanno mutato i propri interessi divenendo più attenti alle conseguenze che scaturiscono dai comportamenti e dalle scelte societarie, con un focus non più legato solamente alla prospettiva economico finanziaria. Risulta chiara la necessità di una comunicazione di reporting integrato che metta in luce i diversi aspetti di natura extracontabile. Negli ultimi decenni sono state sviluppate diverse iniziative da parte di organizzazioni private e pubbliche per mettere a punto schemi, standard e linee guida per la rendicontazione nonché la misurazione degli effetti dell'impegno nella CSR che hanno però portato ad un elevato numero di modelli assai disomogenei. In tempi più recenti alcuni si stanno affermando su altri grazie all'intervento delle istituzioni comunitarie e internazionali che hanno l'obiettivo di ottenere una prassi più standardizzata.

Come già visto nei capitoli precedenti l'influenza degli standard setter internazionali ha portato all'integrazione, nella normativa nazionale legata alla comunicazione di bilancio, di una relazione sulla gestione come documento di corredo per determinate società che fornisca un resoconto di alcuni aspetti di natura non finanziaria. In questo paragrafo si presenteranno alcuni dei principali promotori della comunicazione non finanziaria che hanno permesso di ottenere oggi una sempre più articolata e ben delineata materia di studio.

Il lungo percorso di standardizzazione dei contenuti di bilancio legati alle informazioni extra contabili vede verso la fine degli anni '80 un intento definibile pionieristico in materia di bilancio con la pubblicazione di un *discussion panel* nel 1975 da parte dell'*Accounting Standards Steering Committee* (ASC).

In tale pubblicazione di rilievo internazionale si discuteva l'inadeguatezza del bilancio d'esercizio nel fornire una serie di informazioni aggiuntive necessarie a determinate categorie di stakeholders diversi dagli azionisti.

¹⁸² INCOLLINGO A., *Le prime esperienze di bilancio integrato : Analisi e riflessioni*, G. Giappichelli, 2015.

In particolare, nella sezione 6.5:

We recommend that, where appropriate, corporate reports contain the following statements in addition to those now current: (...) e nello specifico alla lettera (...) (b) An employment report, showing the size and the composition of the workforce relying on the enterprise for its livelihood. The work contribution of employees and the benefits earned. This report will assist users in assessing the performance of the entity, evaluating its economic function and performance in relation to society, assessing its capacity to male reallocations of resources and evaluating managerial performance, efficiency, and objectives¹⁸³.

Viene pertanto consigliata la pubblicazione di una documentazione aggiuntiva al bilancio che chiarisca la posizione dell'impresa nel contesto sociale, con particolare riferimento alle risorse umane e ai benefici erogati dall'impresa nei confronti dei lavoratori. Una formulazione chiaramente innovativa che ha probabilmente dato inizio all'introduzione di un numero crescente di divulgazioni di informazioni sul lato non finanziario. Parallelamente molte università, istituti di ricerca, società di consulenza e gruppi di studio internazionali hanno indagato le tematiche sociale e ambientali sotto diverse prospettive¹⁸⁴, iniziando a suggerire una mancanza di schemi normativi che prevedessero la comunicazione di informazioni non finanziarie. Tra la fine degli anni Novanta e l'inizio del nuovo secolo, in diversi paesi, vi è un cambio di marcia e iniziano a costituirsi una serie di organizzazioni che pubblicano diversi protocolli mettendo le basi agli standard di riferimento per la rendicontazione non finanziaria attuale.

3.2.1 Dal reporting ambientale al reporting di sostenibilità

Il rendiconto ambientale (Environmental Report), chiamato anche bilancio ambientale, è lo strumento di gestione a cui è affidata una esplicita funzione informativa esterna. Esso è utilizzato per fornire a diversi soggetti come azionisti, dipendenti, finanziatori, clienti, fornitori, Stato, gruppi di categoria e ambientalisti le informazioni riguardanti l'impegno dell'azienda sul fronte della tutela ambientale¹⁸⁵. I rendiconti ambientali hanno la

¹⁸³ Accounting standards steering committee, *The corporate report*, London, 1975, p.48

¹⁸⁴RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 538

¹⁸⁵ CISI M., *Il bilancio ambientale*, Giappicchelli Editore, Torino, 2003, p.141

caratteristica di essere di natura facoltativa e pertanto rimandano ai redattori del bilancio la discrezionalità di forma e contenuto. Tra le finalità di tale documento si evidenzia la volontà da parte delle imprese di comunicare all'esterno le relazioni tra attività produttiva e ambiente. La più recente normativa in materia emanata dall'Unione Europea riguarda il Regolamento CE n. 1221/2009 *sull'adesione volontaria delle organizzazioni a un sistema comunitario di ecogestione e audit (EMAS)*, che abroga il regolamento (CE) n. 761/2001 e le decisioni della Commissione 2001/681/CE e 2006/193/CE¹⁸⁶. Per ovviare alle distorsioni informative derivanti dalle discrezionalità e dalla mancanza di una disciplina in materia di reporting ambientale, alcune organizzazioni hanno prodotto delle linee guida in grado di svolgere un ruolo di indirizzo per le imprese. In Italia la Fondazione Eni Enrico Mattei FEEM è stata promotrice già nel 1990 di un protocollo di reporting ambientale sostenendo diffusione del bilancio ambientale per veicolare una immagine istituzionale di impresa impegnata nella difesa dell'ambiente e rafforzare la credibilità del suo impegno verso le tematiche green. Secondo la FEEM il bilancio ambientale è *uno strumento informativo concettualmente simile al bilancio d'esercizio; anziché contenere esclusivamente grandezze economiche, il bilancio ambientale raccoglie e organizza i dati rilevanti per la gestione della variabile ambiente. A differenza di quella industriale, per la contabilità ambientale non esiste un bilancio ambientale di riferimento cui le imprese possano ispirarsi per guidare le proprie decisioni e per controllarne efficacia ed efficienza. I metodi utilizzati fino ad oggi non tengono conto di strumenti quantitativi per scegliere tra diverse alternative*¹⁸⁷.

Allo stesso modo, volendo rimuovere incertezze sulla forma, sul contenuto e sulle funzioni svolte dal bilancio ambientale si sottolinea l'apporto interpretativo fornito dal Gruppo di Studio per il Bilancio Sociale GBS. Nell'ultimo documento *Standard GBS 2013 – Principi di redazione del bilancio sociale* che integra il precedente standard GBS del 2001, pubblicato in linea con le prime rilevazioni comunitarie in materia EMAS. Il bilancio sociale GBS è un'analisi che approfondisce in maniera strutturata diversi aspetti dell'attività aziendale e predispone uno strumento di rendicontazione che permette ampiamente di mettere in atto una strategia

¹⁸⁶ Per approfondimento si rimanda a Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea www.eur-lex.europa.eu

¹⁸⁷ Preso da Fondazione Eni Enrico Mattei www.feem.it

di trasparenza per l'ottenimento del consenso e della reputazione sociale. Lo standard GBS è composto come segue:

1. *Identità aziendale e contesto*
2. *Riclassificazione dei dati contabili e calcolo valore aggiunto*
3. *Relazione socio ambientale*
4. *Sezioni integrative*

Lo standard GBS del bilancio sociale segue il cosiddetto approccio *triple bottom line*, termine coniato da Elkington nel 1997, il quale suggerisce che la sfida alla sostenibilità è una fonte di opportunità commerciali per le imprese competitive messa in atto attraverso l'innovazione tecnologica e l'efficienza ecologica.

*"Business is sustainable when it lives up to the "triple bottom line" of economic prosperity, environmental quality, and social justice (...) Companies able to engage their stakeholders with a clear vision of their shared future and, in the process, to outperform their competitors against the triple bottom line will be much better placed to win people's hearts and minds — along with their money"*¹⁸⁸.

Lo standard GBS si differenzia dallo standard FEEM che segue invece un approccio *double line* nel quale sono contemplati due dei tre aspetti sopracitati, quali l'aspetto economico e l'aspetto sociale. L'approccio *triple bottom line* adottato dallo standard GBS, adottato anche dagli standard GRI e IIRC come si vedrà dai paragrafi successivi, è riconducibile al cosiddetto bilancio di sostenibilità che fornisce una mappatura più allargata degli aspetti etici sociali e ambientali derivanti dall'attività aziendale. Rappresenta il più completo quadro consuntivo e di rendicontazione che mette in relazione un elevato numero di specifici indicatori di

¹⁸⁸ Interessante ma soprattutto provocatorio il pensiero di Elkington, il quale spiega come per arrivare al denaro delle persone risulta più facile passare per il cuore e per la mente. Altrettanto provocatorio è l'accostamento dell'uso della forchetta per un cannibale all'impegno in campo di sostenibilità per le imprese come segno di civilizzazione. *"Is it progress if a cannibal uses a fork?"*. Elkington believes, yes. *The "cannibals" referred to are the business firms in our rapidly evolving capitalist economies, where it is the natural order of things for corporations to devour their competitors. The "fork" that the cannibals can use to progress into a new stage of civilization is the concept of sustainable business (...) Everyone will profit if the cannibals adopt the fork: business itself, its shareholders, the stakeholders, society, and the environment. "Sustainable business" is the new managerial paradigm that Elkington presents for the next century.* ELKINGTON J., *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone, Oxford, 1997

performance e permette di misurarne i risultati con riferimento agli obiettivi programmati dall'impresa in materia di sostenibilità. Come già discusso nei paragrafi precedenti, le aziende si pongono come obiettivo di massimizzare e mantenere la fiducia dei propri stakeholder e la redazione del report di sostenibilità stimola le aziende ad impegnarsi nelle performance non solo economiche ma anche ambientali e sociali. Conseguentemente, una maggiore trasparenza rafforza la consapevolezza dei vari portatori di interesse generando migliori aspettative che derivano, nel caso di performance positive, anche da bassi livelli di rischio legati al non essere allineati in materia di corporate social responsibility.

Il bilancio di sostenibilità rappresenta pertanto uno strumento di coinvolgimento per gli stakeholder che ricrescono ad ottenere un ruolo più attivo nei confronti dell'azienda. Ai fini dell'analisi del d.lgs. 254/2016 che verrà effettuata nel capitolo successivo, risulta interessante vedere quanto previsto dal modello GBS in materia di relazione socio-ambientale tralasciando la sezione dedicata agli aspetti economici. La relazione socio ambientale viene definita come *la descrizione qualitativa e quantitativa dei risultati che l'azienda ha ottenuto in relazione agli impegni assunti e ai programmi realizzati e degli effetti prodotti sui singoli stakeholder*¹⁸⁹. È necessario sottolineare che per ogni singola categoria di stakeholder è predisposto uno schema di indicatori non derivanti dalla contabilità ordinaria utile agli stessi singoli soggetti per valutare la premessa di valore dell'azienda. Nello specifico vengono rendicontati i rapporti con:

- Personale;
- Soci e azionisti;
- Finanziatori;
- Pubblica Amministrazione;
- Collettività;
- Clienti;
- Fornitori.

¹⁸⁹ Standard GBS, il bilancio sociale GBS 2013 – *Principi di redazione del bilancio sociale*, preso da www.gruppobilanciosociale.org

Nel caso del personale, volendo sintetizzare, si considerano la remunerazione, i benefici, la salute e la sicurezza dei lavori come proposto alla Tabella 10¹⁹⁰.

Oltre ai benefici sul piano reputazionale il documento consente comunque di rendicontare le performance sui costi e risorse impiegate e di organizzare un sistema di controllo regolamentare utile ai fini della gestione interna. Gli stessi utilizzi interni ed esterni sono assunti in merito alle performance sul piano ambientale, come si può vedere dalla tabella 11, ed in particolare ai fini della gestione interna sono evidenziati i valori dei consumi di materie prime, energia, rifiuti e altre risorse.

¹⁹⁰ La relazione socio-ambientale GBS deve presentarsi come una serie ordinata di informazioni che fanno riferimento all'enunciato sull'identità (valori, missione, strategie e politiche) oltre che agli stakeholder individuati, dando al lettore la possibilità di verificare quanto tale enunciato sia stato più o meno realizzato e rispettato, permettendo conseguentemente una valutazione complessiva sul comportamento imprenditoriale. Gli elementi essenziali della relazione socio-ambientale riguardano: — l'indicazione degli impegni assunti ovvero gli obiettivi e le norme di comportamento (ad esempio: codice di com- Struttura e contenuti del bilancio sociale 45 portamento, politiche aziendali, procedure operative, manuali di qualità, etc.) che conseguono dalla identità aziendale; — l'identificazione degli stakeholder a cui il Bilancio Sociale si indirizza, con l'indicazione motivata di eventuali esclusioni rilevanti; — l'esplicitazione delle politiche relative ad ogni categoria di stakeholder, dei risultati attesi e della coerenza ai valori dichiarati; — l'ordinata e completa esposizione dei fatti, delle informazioni quantitative e qualitative, delle comparazioni, dei giudizi e più generalmente dei dati utili a descrivere la relazione tra assunti ed esiti; — le eventuali comparazioni (benchmarking) adatte a mettere il lettore nelle condizioni di meglio valutare le performance dell'azienda. I benchmark vanno desunti da fonti ufficiali e pubbliche, citate in modo chiaro e completo. Per motivi di sinteticità si rimanda al testo dello Standard GBS 2013 per approfondire la totalità degli schemi proposti con riferimento a Soci e azionisti; Finanziatori; Pubblica Amministrazione; Collettività; Clienti; Fornitori.

Tabella 10: Bilancio Sociale GBS - Relazione con il personale

ASPETTO	INDICATORI	NOTE	ASPETTO	INDICATORI	NOTE		
remunerazione e benefici	costo del personale	eventuale dettaglio per natura (stipendi, oneri sociali, TFR) o per funzione (personale amministrativo, commerciale ecc.), area geografica ecc.	salute e sicurezza	% costi salute e sicurezza sul reddito operativo			
	% costo del personale sul valore aggiunto			% dipendenti con formazione sulla sicurezza			
	retribuzione media pro-capite per categoria	cif con media settore/area geografica di attività		% del personale addetto alla sicurezza sul totale della forza lavoro			
	retribuzione neo-assunti/salario minimo area geografica			% ore aula rispetto ore formazione totali sulla sicurezza	distinzione delle modalità di erogazione della formazione (in aula o a distanza)		
	% incremento medio retribuzioni	cif con inflazione		Aspetti della sicurezza previsti da accordi contrattuali sindacali			
	% dipendenti con aumento retributivo			personale complessivo			
	Differenziali retributivi (inclusendo anche le prestazioni previdenziali, ecc.) rispetto ai contratti a tempo indeterminato ordinario, distinti secondo le varie forme contrattuali			% personale dipendente e non dipendente	evidenza di contratti diversi dal lavoro dipendente (es. agenti, collaboratori, lavoratori interni ecc.)		
	Differenziali tra il compenso (stock option incluse) dei massimi manager ed il compenso medio e minimo dei dipendenti			% dipendenti per categoria e sesso	per categoria si intende la qualifica professionale (operai, impiegati, quadri e dirigenti)		
	valore medio incentivi/benefici pro-capite			% dipendenti per tipologia contratto e sesso	per tipologia di contratto si intende a tempo determinato, a tempo indeterminato, lavoro a progetto ecc.		
	% dipendenti con incentivi			% dipendenti per area geografica	per area geografica si intende il luogo di lavoro, supponendo che l'impresa operi su più unità locali		
valore complessivo benefici aziendali	(es. fondi pensione, polizze sanitarie, alloggi, auto ecc.)	% dipendenti per titolo di studio e categoria					
% dipendenti che usufruiscono dei benefici		età media per categoria					
% dipendenti che hanno usufruito del periodo di maternità e numero di giornate di assenza		anzianità media per categoria					
% dipendenti che dopo aver usufruito del periodo di assenza per maternità hanno ripreso il lavoro		costi di formazione					
salute e sicurezza	n infortuni	eventuale dettaglio per causa (agente materiale, manutenzione, reparto, settore produttivo, voce di tariffa) in itinere o sul lavoro ecc.	formazione	% costi di formazione su costo del personale			
	indice di frequenza infortuni (1)	(n infortuni/ore lavorate)* 1.000.000 possibile cif con media settore		n medio ore formazione per categoria			
	indice di frequenza infortuni (2)	(n infortuni/n dipendenti)* 1.000 possibile cif con media settore		% ore formazione su ore lavoro			
	indice di gravità infortuni (1)	(n giorni infortunio/ore lavorate)* 1.000.000 possibile cif con media settore		% ore formazione per area tematica	per area tematica si intende l'oggetto del corso (es. lingue, formazione tecnica ecc.)		
	indice di gravità infortuni (2)	(n giorni infortunio/n dipendenti)* 1.000 possibile cif con media settore		% dipendenti formati per categoria			
	rapporto tra infortuni in itinere ed infortuni totali			% ore aula rispetto ore formazione totali	distinzione delle modalità di erogazione della formazione (in aula o a distanza)		
	durata media assenze per infortuni	n giorni infortunio/n infortuni possibile cif con media settore		n stage offerti			
	% controlli di conformità sicurezza con esito positivo	precisare se controlli fatti da soggetti interni o da enti esterni proposti alla sicurezza		Programmi di formazione manageriale e di aiuto per il fine carriera			
	pari opportunità	% ore formazione per sesso e categoria			valorizzazione	% promozioni per categoria	
		% promozioni per sesso e categoria				% dipendenti sottoposti a valutazione performance o programmi sviluppo	es. programmi per neo-assunti, per "talenti"
retribuzione media per sesso e categoria			% contratti a tempo determinato trasformati in contratti a tempo indeterminato				
n disabili o appartenenti a categorie protette		al netto obblighi di legge	% dipendenti per sesso e categoria	calcolato sul n totale dipendenti			
n postazioni di lavoro attrezzate per disabili			% dirigenti o quadri donne	calcolato sul n totale dirigenti/quadri			
% dipendenti part-time			Comunicazione	n incontri comunicazione interna			
% dipendenti a tempo determinato				% dipendenti con intranet			
% lavoratori con contratti lavoro interinale				% dipendenti a cui è distribuita rivista/newsletter			
% ore straordinarie su totali lavorate per categoria				n segnalazioni o suggerimenti ricevuti da dipendenti			
% dipendenti che usufruiscono orario flessibile				attività sociali		contributo aziendale per circoli ricreativi	
n dipendenti in aspettativa		n iniziative sociali organizzate					
tasso di sindacalizzazione		% dipendenti iscritti a circoli ricreativi ecc.					
n accordi siglati		% dipendenti partecipanti alle iniziative					
% incremento stipendi a seguito accordi sindacali		turnover			n cessazioni per tipologia e per categoria	per tipologia di cessazioni si intende: dimissioni, licenziamento, procedure collettive di licenziamento ecc.	
n posti di lavoro salvati per effetto accordi sindacali					% turnover	n cessazioni/personale medio	
% ore sciopero su ore totali di lavoro			% turnover		(n cessazioni-assunzioni)/personale medio		
% ore assemblee o permessi sindacali su ore lavoro			assunzioni		n assunzioni totali		
clima aziendale	% dipendenti a cui è stato somministrato questionario					tasso di assunzione	n assunzioni/personale medio cif con media settore
	% adesione al questionario					tasso di assunzione per categoria, sesso, tipologia contrattuale	
	punteggio medio soddisfazione dipendenti				tasso assunzioni a tempo determinato	n assunzioni t.d./ n assunzioni t.i.	
	provvedimenti disciplinari e contenzioso			% ore assenza su ore totali lavorate	dettaglio per causa assenza	% assunzioni a seguito stage	n stagisti assunti/n stagisti
				n contenziosi per tipologia	precisare se contenziosi attivi o passivi e possibile suddivisione per causale (es. licenziamento, retribuzioni, discriminazioni ecc.)		
				n provvedimenti disciplinari per tipologia			
		n ricorsi contro provvedimenti disciplinari					
		volontariato		n ore volontariato messe a disposizione dai dipendenti			
				raccolte fondi	contributi raccolti da dipendenti per erogazioni liberali		

Fonte: Standard GBS 2013 - Principi di redazione del bilancio sociale, preso da www.gruppobilanciosociale.org

Tabella 11: Bilancio Sociale GBS - Tavola indicatori ambientali

ASPETTO	INDICATORI	NOTE
ASPETTI AMBIENTALI DIRETTI		
Consumi di materie prime ed accessorie	Indicatori di consumo per peso o volume delle materie utilizzate	Indicazione della % proveniente da materiale riciclato
Consumi di energia per tipologia di fonte utilizzata	Indicatori di consumo Sviluppo e caratteristiche di prodotti "Energy efficient"	Indicare anche le percentuali di risparmio in conseguenza di iniziative di efficienza intraprese
Consumi di acqua	Indicatori di consumo per fonti utilizzate	Indicare le % di acqua riutilizzata
Emissioni, scarichi ed effluenti liquidi		
Polveri e gas serra	Indicatori di emissione totale, dirette ed indirette per tipologia (CO ₂ , CH ₄ , N ₂ O, e altre sostanze previste in leggi e regolamenti locali e altre Convenzioni internazionali)	Indicare le iniziative intraprese per la riduzione ed i risultati raggiunti
Effluenti liquidi e scarichi	Indicatori di numero totale o volume totale di: acque, perdite di elementi chimici, olii o combustibili	Gli indicatori fanno riferimento alle soglie di permissività imposte dalle autorità competenti, sia in termini di periodo che di trend o di benchmarking
Rifiuti	Classificazione dei rifiuti per destinazione e indicatori di quantità	La produzione dei rifiuti va analizzata per tipo secondo il codice CER,
	Indicatori di produzione dei rifiuti per tipologia e metodo di smaltimento	Per i rifiuti pericolosi indicare anche i dati di trattamento ed eventuale esportazione all'estero
Inquinamento acustico o olfattivo	Indicatori specifici	Gli indicatori fanno riferimento alle soglie di permissività imposte dalle autorità competenti, sia in termini di periodo che di trend o di benchmarking
Comportamenti aziendali rispetto al paesaggio ed alle aree protette (fauna, flora, estetica), all'ecosistema ed alla biodiversità	- Localizzazioni e dimensioni di impianti gestiti in o in adiacenza ad aree protette - Programmi per gestire e salvaguardare l'ecosistema e la biodiversità - Fonti d'acqua e relativi habitat influenzati significativamente da scarichi e perdite	Valutazione degli impatti Aree recuperate Analisi rispetto alle specie della lista "IUCN Red List"
ASPETTI AMBIENTALI INDIRETTI		
Fornitori strategici e di servizi ausiliari presi in esame	Indicatori specifici analizzati anche per trend con riferimento agli effetti ambientali indotti dai rapporti di fornitura	Comunicazione e valutazione degli effetti
Trasporti	Indicatori specifici analizzati anche per trend	Impatti ambientali significativi per - il trasporto di materie e prodotti - per gli spostamenti del personale
Impatti dei prodotti e servizi erogati (Clienti e consumatori)	Indicatori specifici analizzati anche per trend Con particolare riferimento agli imballaggi	Comunicazione e valutazione degli effetti
Compliance	Sanzioni pagate per mancato rispetto delle leggi e regolamenti in materia ambientale	Numero, valore e contesto

Fonte: Standard GBS 2013 – Principi di redazione del bilancio sociale, preso da www.gruppobilanciasociale.org

3.2.2 Global Reporting Initiative (GRI)

Il Global Reporting Initiative (GRI) è un'organizzazione internazionale non-profit fondata nel 1997 a Boston (USA) e nasce in seguito alle pressioni derivanti dagli scandali ambientali a livello mondiale di quel tempo. L'organizzazione ha seguito delle evoluzioni, passando da essere prima una linea guida di condotta per le aziende in materia di responsabilità ambientale e poi ampliata per includere questioni sociali economiche e di governance. Nel 2016 l'organizzazione ha pubblicato il *GRI Sustainability Reporting Standards* passando da linea guida (relativamente all'edizione *G4 Sustainability Reporting Guidelines*) a standard setter definendo veri e propri modelli globali per il reporting di sostenibilità accettati e universalmente riconosciuti dalle aziende nel mondo, rappresentando il modello più utilizzato. Responsabilità e trasparenza sono i valori cardine dell'organizzazione, definiti nella *mission: GRI envisions a sustainable future enabled by transparency and open dialogue about impacts. This is a future in which reporting on impacts is common practice by all organizations around the world. As provider of world's most widely used sustainability disclosure standards, we are a catalyst for that change*¹⁹¹. L'operato dell'organizzazione è svolto in collaborazione con istituzioni, governi e altre organizzazioni come ONU, OECD e OCSE al fine unico di promuovere lo sviluppo della sostenibilità a livello globale.

Figura 5: Evoluzione standard GRI



Fonte: GRI, www.globalreporting.org

¹⁹¹ GRI Global Reporting Initiative mission, www.globalreporting.org

L'organizzazione ha istituito un comitato operativo indipendente (Global Sustainability Standards Board GSSB) che sotto gli auspici del GRI è responsabile della definizione degli standard. La commissione del GSSB è intervenuta nel 2021 fornendo il più recente aggiornamento che è entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2023. Il sistema degli standard GRI è organizzato in tre serie di principi tra loro correlati:

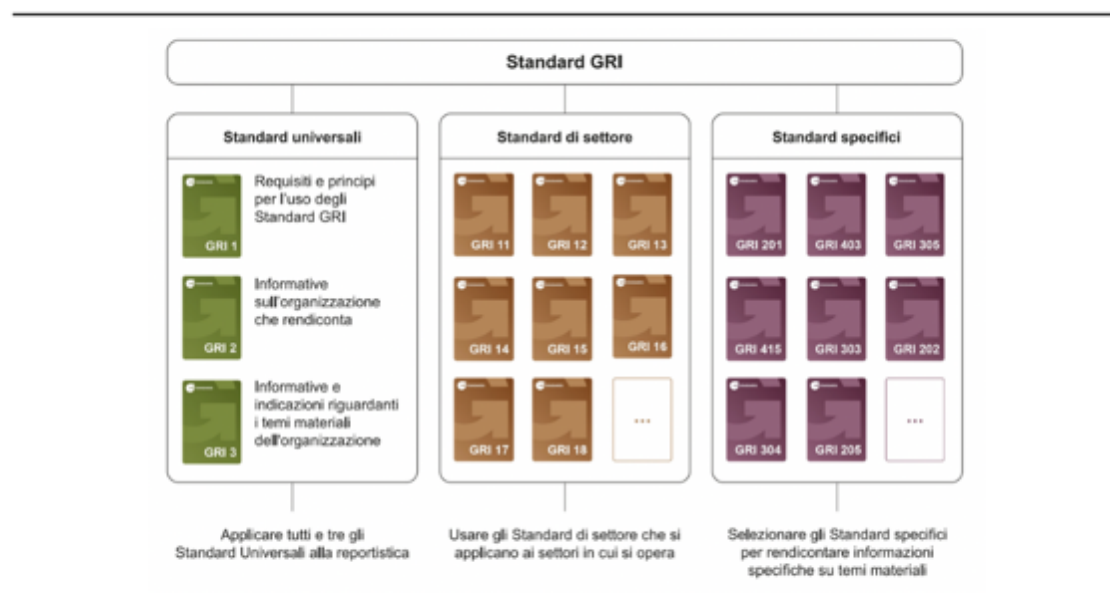
- Universal Standard GRI 1, GRI 2, GRI 3
- Sector Standard
- Topic Standards

Nel dettaglio gli Universal Standard sono la principale linea guida, punto di partenza da cui un'organizzazione deve fare riferimento per la redazione della rendicontazione di sostenibilità. Di seguito viene fornita una rilettura in chiave sintetica delle informazioni che si possono trovare in ciascun documento:

- Il GRI 1 *Foundation 2021* fornisce le principali istruzioni per l'applicazione degli standard, specificando inoltre i requisiti e i principi per utilizzare i GRI Standards a secondo delle diverse modalità e casistiche;
- Il GRI 2 *General Disclosure 2021* indica le informazioni che identificano l'azienda, la quale, deve fornire in fase di rendicontazione dati in merito all'organizzazione e alle pratiche di reporting, sulle attività e i lavoratori, i meccanismi di governance, le strategie aziendali, l'etica, le policy e il coinvolgimento degli stakeholder;
- Il GRI 3 *Material Topics 2021* fornisce indicazioni su come l'azienda gestisce e definisce i *temi materiali*, che sono poi singolarmente regolati dai *Topic Standards*. Le tematiche materiali in alcuni casi sono fortemente collegate al settore di appartenenza per i quali il GRI ha previsto i *Sector Standards*;
- I *Sector Standards* contengono informazioni su temi materiali legati a specifici settori nel quale il GRI ha ritenuto doveroso porre particolare attenzione. Sono attualmente in vigore GRI 11 Oil and Gas Sector 2021, GRI 12 Coat Sector 2022, GRI 13 Agriculture, Aquaculture e Fishing Sectors 2022 per i quali è stata rilevata una particolare criticità in materia di responsabilità ambientale e per i diritti umani. In un singolo Sector Standard sono contenuti diversi Topic Standards specifici per quel settore.;

- I *Topic Standards* forniscono le informazioni da rendicontare in relazione agli impatti di specifici temi economici, ambientali e sociali. Nel GRI 3 è contenuta una dettagliata informativa su come individuare i Topic Standard da inserire nel rendiconto di sostenibilità. Si articolano in 33 Standard che a loro volta sono suddivisi in tre categorie:
 - GRI 200 temi ambientali;
 - GRI 300 temi economici;
 - GRI 400 temi sociali.

Figura 6: Suddivisione Standard GRI



Fonte: GRI 1, Foundation 2021, p.6

In linea generale il rendiconto GRI ruota attorno a quattro macro-concetti che sono di fondamentale importanza per la comprensione dello scopo per cui è redatto il rendiconto.

Impatti

Sono gli effetti negativi o positivi per economia, ambiente e società che derivano da particolari fattispecie la cui origine è ricondotta all'azienda. Possono essere effettivi o potenziali, reversibili o irreversibili, intenzionali o non intenzionali, di breve o di lungo termine. Gli impatti

ambientali, economici e sociali possono essere correlati tra loro. Ad ogni singolo impatto è individuabile una singola componente di un tema materiale.

TemI materiali

Un'azienda può individuare numerosi impatti che sono collegati ai diversi temi materiali quali possono essere per esempio energia, salute e sicurezza sul lavoro, anticorruzione. Il processo di determinazione dei temi materiali si basa sulla costante individuazione e valutazione degli impatti che l'azienda produce. L'individuazione e la valutazione costante degli impatti comportano il coinvolgimento dei principali stakeholder ed esperti e sono svolte in modo indipendente dalla procedura di rendicontazione di sostenibilità.¹⁹²

Due diligence

Cercare di prevenire e minimizzare gli impatti negativi connessi al funzionamento dell'azienda è uno degli obiettivi dello sviluppo sostenibile. La due diligence rappresenta il processo attraverso cui l'azienda individua, mitiga e previene i suoi effettivi o potenziali impatti. Se non fosse possibile affrontare contemporaneamente tutti gli impatti individuati in campo economico, ambientale e sociale, l'organizzazione dovrebbe assegnare un ordine di priorità in base al quale risolvere i potenziali impatti negativi considerandone la loro gravità e probabilità. Nel caso di un potenziale impatto negativo sui diritti umani, la gravità dell'impatto ha la precedenza sulla probabilità dello stesso.¹⁹³

Stakeholders

L'azienda deve identificare i propri stakeholder e per ciascuna categoria deve definire un processo per tenere conto delle opinioni di quest'ultimi al fine di implementare un processo di inclusività nell'azienda. Negli Standard GRI, un interesse o stake rappresenta qualcosa che per una persona o per un gruppo, che può essere influenzata dalle attività di un'organizzazione. Gli stakeholder possono detenere più di un solo interesse. Non tutti gli interessi hanno la stessa importanza e non devono tutti essere trattati allo stesso modo. I diritti umani hanno uno status particolare in quanto essi rappresentano i diritti di tutte le

¹⁹² Global reporting initiative, GRI 1, *Foundation 2021*, p.8

¹⁹³ Global reporting initiative, GRI 1, *Foundation 2021*, p.10

persone in base alle leggi internazionali. Gli impatti più gravi che un'azienda può produrre sulle persone sono quelli che incidono negativamente sui diritti umani¹⁹⁴.

All'interno della sezione 3 del GRI 1 sono forniti i *requisiti di conformità* (figura 6), i quali rappresentano un elenco di nove elementi essenziali procedurali che un'organizzazione deve seguire nella redazione del reporting pena l'impossibilità di dichiarare che il report sia conforme agli Standard GRI.

Figura 7: Requisiti di conformità

Descrizione complessiva dei requisiti di conformità

Requisito 1.	Applicazione dei principi di rendicontazione
Requisito 2.	Rendicontazione delle informative previste dal GRI 2: Informativa Generale 2021
Requisito 3.	Identificazione dei temi materiali
Requisito 4.	Rendicontazione delle informative previste dal GRI 3: Temi materiali 2021
Requisito 5.	Rendicontazione delle informative previste degli Standard Specifici GRI per ciascun tema materiale
Requisito 6.	Fornire le ragioni di omissione per quelle informative e quei requisiti che l'organizzazione non può rispettare
Requisito 7.	Pubblicazione dell'indice dei contenuti GRI
Requisito 8.	Predisporre una dichiarazione d'uso
Requisito 9.	Notificare il GRI

Fonte: GRI 1, Foundation 2021, p.11

Il requisito 1 definisce che si debbano applicare i principi di rendicontazione ovvero l'aspetto di origine dottrinale a cui il redattore del reporting di sostenibilità deve ispirarsi in fase di rendicontazione per ottenere un documento di eccellente qualità. Un elenco di principi grazie ai quali è possibile dichiarare che le informazioni rendicontate sono conformi agli standard GRI e presentate correttamente consentendo agli utilizzatori di compiere delle valutazioni e di prendere delle decisioni informate in merito agli impatti dell'azienda e al contributo che essa apporta allo sviluppo sostenibile. Ciascun principio consiste in un requisito e sono fornite indicazioni su come applicarlo.

¹⁹⁴ Global reporting initiative, GRI 1, *Foundation 2021*, p.10

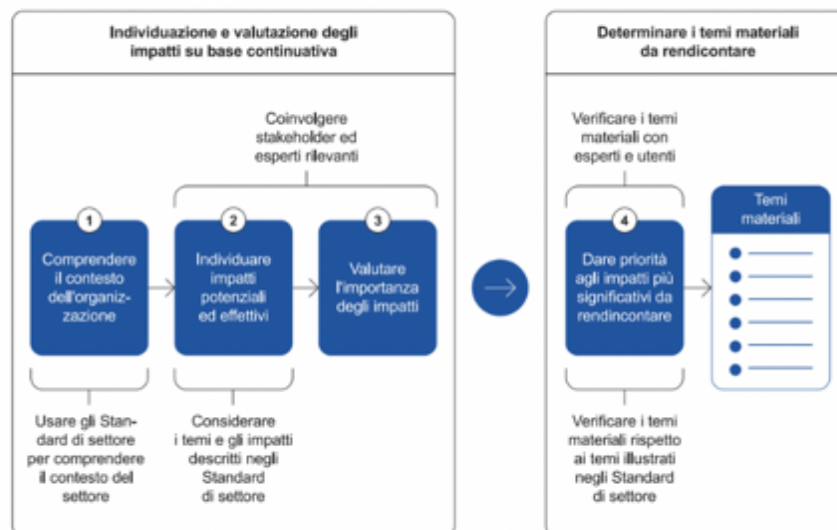
- Accuratezza (Accuracy), in quanto l'azienda deve rendicontare delle informazioni corrette con un grado di approfondimento che risulti sufficiente per la comprensione degli impatti;
- Equilibrio (Balance) in quanto l'azienda deve fornire un'equa rappresentazione degli impatti rilevati sia che siano positivi sia che siano negati;
- Chiarezza (Clarity) fa riferimento all'accessibilità delle informazioni ed a un sufficiente grado di comprensione;
- Comparabilità (Comparability) in quanto il documento si pone come uno dei principali obiettivi di svolgere una funzione prospettica delle informazioni, che consenta agli interlocutori di svolgere un'analisi del cambiamento e la gestione degli impatti nel corso tempo, ma soprattutto che consenta di svolgere un'attività di comparazione anche con le performance di altre aziende. Tale principio consente inoltre a soggetti esterni di valutare e fare analisi comparative degli impatti dell'azienda rispetto a quelli di altre aziende nell'ambito di attività di rating, decisioni di investimento e programmi di sensibilizzazione¹⁹⁵;
- Completezza (Completeness) fa riferimento ad un livello di informazioni che siano sufficienti a fornire gli elementi necessari per una valutazione degli impatti. Oltre all'oggettiva identificazione delle attività e gli eventi che scaturiscono gli impatti di vario genere vi devono essere i riferimenti temporali;
- Contesto di sostenibilità (Sustainability context) le informazioni da rendicontare devono riferirsi al più ampio contesto possibile di sviluppo sostenibile;
- Tempestività (Timeliness) le informazioni da rendicontare devono essere rese disponibili a tempo debito per consentire ai soggetti interessati di prendere delle decisioni razionali. Tale tempestività riguarda la rapidità con cui le informazioni conformi alle richieste dello standard sono pubblicate dopo il periodo di rendicontazione di riferimento;
- Verificabilità (Verifiability) l'azienda deve provvedere alla raccolta e alla registrazione delle informazioni in modo accurato affinché i dati possano essere esaminati al fine di valutare la qualità e la materialità delle informazioni. I soggetti interessati devono essere in grado di effettuare controlli sulle documentazioni a supporto delle

¹⁹⁵ Global reporting initiative, GRI 1, *Foundation 2021*, p. 21

informazioni. Nel caso non vi sia un sufficiente grado di documentazione a supporto delle informazioni, la condizione di verificabilità viene meno e pertanto non sarà possibile includere tali informazioni nel rendiconto, a meno che non vi siano ragionevoli motivazioni rispetto all'incertezza delle informazioni.

Una volta chiariti i principi per definire quali contenuti sono da includere nel bilancio di sostenibilità, conformemente al requisito numero 3 l'azienda deve identificare i suoi temi materiali ed esaminare i Sector Standard verificando se risultino applicabili a seconda del settore in cui l'azienda opera. Il processo di identificazione dei temi materiali viene definito dal GRI 3 *Material Topics 2021* ed è denominato *analisi di materialità* che si articola in 4 fasi. Con il termine analisi di materialità ci si riferisce quindi all'identificazione di quei temi che riflettono gli impatti economici, ambientali e sociali significativi dell'azienda e influenzano in modo sostanziale le valutazioni e le decisioni dei suoi stakeholder¹⁹⁶.

Figura 8: Processo di determinazione temi materiali



Fonte: GRI 3, Material Topics 2021, p.7

Le prime tre fasi consistono nell'individuazione e valutazione degli impatti di cui l'azienda è responsabile ed è durante questo processo che avviene il confronto con gli stakeholder di

¹⁹⁶ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 599

riferimento in relazione alle attività oggetto di analisi. Le prime tre fasi si svolgono indipendentemente dal processo di rendicontazione ma forniscono le informazioni necessarie per lo svolgimento dell'ultima fase, nella quale avviene un processo di selezione degli impatti materiali per gradi di priorità.

Fase 1 comprendere il contesto

In questa fase viene richiesta una panoramica delle attività dell'impresa e dei principali rapporti di business con i partner, gli stakeholder ed eventuali parti correlate. Ai fini di una mappatura del contesto in cui l'azienda opera risulta rilevante considerare i cosiddetti Sector Standard GRI che possono rappresentare un valido supporto informativo in questa fase.

Fase 2 Individuazione degli impatti effettivi e potenziali

Ai fini dell'individuazione degli impatti che siano essi presenti oppure ancora non realizzati l'organizzazione può attingere informazioni da varie fonti interne oppure valutazioni di terze parti riguardanti gli impatti economici, ambientali e sociali, compresi quelli sui diritti umani. Può attingere informazioni anche da revisioni legali, sistemi di gestione della conformità alle leggi anticorruzione, verifiche finanziarie, ispezioni riguardanti la sicurezza e la salute sul lavoro e documenti presentati agli azionisti oltre che da qualsiasi altra valutazione pertinente i rapporti di business condotti dall'organizzazione o dal settore stesso, o iniziative multi-stakeholder¹⁹⁷. Un'organizzazione potrebbe essere la causa di un impatto se direttamente collegato ad una sua attività, come ad esempio il pagamento di una tangente ad un funzionario pubblico a fini corruttivi per l'espletamento di un trattamento di favore. Diversamente l'organizzazione potrebbe anche solo contribuire ad un impatto se le proprie attività sono fonte di incentivo o rendono più facile il realizzarsi dell'impatto, come ad esempio richiedere un prodotto ad un fornitore con tempistiche di consegna estremamente ridotte, che potrebbe inficiare sulla salute e sulla sicurezza dei lavoratori. Infine, occorre ricordare che un'organizzazione potrebbe agire anche indirettamente nella gestione di un impatto, si pensi alla fornitura di particolari materiali minerari che derivano nella maggior parte da luoghi che sfruttano le condizioni dei lavoratori violandone i diritti umani.

¹⁹⁷ Global reporting initiative, GRI 3 *Material Topics 2021*, p. 10

Fase 3 Valutazione della portata degli impatti

Dalla fase di individuazione potrebbero risultare un elevato numero di impatti, di cui è necessario stimare la probabilità di accadimento, per gli impatti cosiddetti potenziali, e stimarne la gravità di impatti effettivi e potenziali. La combinazione di probabilità e gravità può anche essere definita rischio. La probabilità e la gravità non sono concetti assoluti e devono essere valutati in relazione agli altri impatti dell'organizzazione. Chiaramente l'attività un'organizzazione può avere un impatto sia negativi che positivi. Il processo di valutazione deve anche comprendere gli impatti positivi di cui si deve fare riferimento nel rendiconto.

Fase 4 Prioritizzazione degli impatti più rilevanti

Secondo le disposizioni del GRI in questa fase l'azienda ha il compito di redigere una scala di priorità degli impatti che risultano dalle fasi precedenti. Il livello di priorità è definito dalla gravità che un impatto negativo assume nell'ambito circostante, sia esso effettivo o potenziale. Di conseguenza si dovrà valutare quanto è diffuso l'impatto, per esempio, sulla base del numero di soggetti interessati o sulla portata nel caso di un danno ambientale, e infine è consigliato considerare le caratteristiche di irrimediabilità, ovvero quanto è difficile mitigare e risarcire il danno risultante. Per una maggiore trasparenza è consigliata una rappresentazione visiva delle prioritizzazioni che mostri l'elenco dei temi individuati e la soglia definita per la rendicontazione.

Il GRI sottolinea l'importanza di avviare le prime tre fasi indipendentemente dal processo di rendicontazione di sostenibilità per produrre una qualità di informazioni ragionevolmente maggiore. L'identificazione degli impatti e il coinvolgimento degli stakeholder dovrà pertanto avvenire prima del processo di reporting stesso al fine di ottenere azioni di prevenzione e mitigazione nonché una strategia di sostenibilità aziendale massimizzata in termini efficienza.

L'inserimento di nuovi standard GRI a partire dal 2023 ha portato come novità principale una rendicontazione più consapevole ed una maggiore qualità delle informazioni in essa riportate attraverso un processo di identificazione dei temi materiali differenze rispetto alla precedente versione GRI. Il GRI 101 Foundation 2016 prevedeva due modalità di utilizzo degli standard per poter dichiarare che il rendiconto fosse *in accordance* con gli standard e una modalità *referenced* per le aziende non obbligate a redigere il documento di rendicontazione della

sostenibilità e che chiaramente non potevano dichiarare di aver redatto il bilancio conforme agli standard GRI, sebbene su base volontaria garantivano un'informazione di qualità ai propri stakeholder nell'ambito della sostenibilità. Le due modalità per la dichiarazione in accordance erano la *Core option* e la *Comprehensive option*, le quali, sebbene in maniera differente, adempivano agli obblighi informativi richiesti dal GRI. A partire dal 2023 viene invece rivista tale possibilità e viene disposto un unico modello contenente i criteri per la redazione di un bilancio di sostenibilità in conformità ai GRI Standards che è quello proposto in figura 6 attraverso 9 requisiti di conformità. Rimane comunque attiva la possibilità di redigere in via facoltativa un bilancio di sostenibilità in modalità *reference* per la quale sono richiesti solo 3 requisiti: a) Pubblicare l'indice dei contenuti GRI b) Presentazione di una dichiarazione d'uso c) Notifica a GRI. Occorre comunque sottolineare che nel caso di bilancio di sostenibilità *in accordance* sono ammessi casi di omissione di un'informazione o di un requisito. Per tali omissioni devono essere presentate delle ragioni dettagliate.

3.2.3 Integrated Reporting (IR)

La crescente necessità di un allineamento internazionale in materia di comunicazione non finanziaria ha portato alla fondazione nel 2010 dell'IIRC (*International Integrated Reporting Council*) un'associazione internazionale al quale aderiscono numerosi organizzazioni, istituzioni, ONG, professionisti e standard setter al fine di cooperare per la redazione e lo sviluppo di un modello internazionale che consenta di interconnettere informazioni economico finanziarie agli aspetti legati agli ESG in materia di ambiente, società e governo societario. Il progetto IIRC trova le proprie radici in un forum internazionale proposto dall'organizzazione internazionale A4S (*Accounting for Sustainability*) nell'agosto 2009 nel quale parteciparono investitori, aziende, organismi della professione contabile, rappresentanti delle Nazioni unite, standard setter di rilievo internazionali ed in particolare l'International Accounting Standards Board (IASB) e il Financial Accounting Standards Board (FASB). Risultato del forum fu la creazione dell'IIRC poi formalmente costituito a Londra nell'agosto 2010. Da questo momento inizia un processo di sensibilizzazione dell'opinione pubblica all'integrated reporting ovvero un documento che permetta alle aziende di rendicontare, raccogliere e analizzare una combinazione di dati a carattere sia finanziario che non finanziario tra i quali le informazioni ESG e di sostenibilità.

Nel 2013 a seguito di un lungo processo di consultazioni internazionali con esponenti ed esperti della comunità finanziaria e industriale mondiale viene lanciato l'International <IR> Framework 1.0 che ha l'obiettivo di migliorare la connessione tra la dimensione economico-finanziaria e le performance conseguite in ambito sociale e ambientale, facendo leva sui processi di creazione del valore basati sul modello di business e sulle strategie operative dell'azienda. In particolare, illustra le modalità con cui l'organizzazione interagisce con l'ambiente esterno e le risorse utilizzate (definite nell'IR Framework in diverse tipologie di "capitale") al fine di creare valore nel breve, medio e lungo termine¹⁹⁸. Le recenti evoluzioni in materia, che hanno portato il GRI a riformare i propri standard di sostenibilità, allo stesso modo l'IIRC vede la pubblicazione del gennaio 2021 da parte dell'IIRC del *Framework <IR> 2021* che va a modificare ed integrare il testo del 2013 ed entra in vigore per i report che riguardano l'esercizio con inizio 1° gennaio 2022, ma con la possibilità di applicare il framework retroattivamente anche ad esercizi precedenti. Nel giugno 2021 viene inoltre ufficializzata la fusione tra IIRC e SASB (Sustainability Accounting Standards Boards) il comitato dell'IFRS responsabile dello sviluppo di standard ESG la cui mission dichiarata è:

"To develop and disseminate sustainability accounting standards that help public corporations disclose material, decision-useful information to investors. Our mission is to safeguard and build wealth for future generations. As a long-term, universal investor, we have an interest in sustainable development. We urge (the supply of) standardized, concrete and relevant sustainability data and we ask companies to go from words to numbers - because what gets measured gets managed¹⁹⁹".

IIRC che di conseguenza entra a far parte dell'IFRS foundation rinnovando l'impegno proposto di migliorare la comunicazione delle performance finanziarie e non finanziarie con un sistema integrato di bilancio utile per i vari stakeholder ma in particolare ai fornitori di capitale finanziario e agli altri soggetti interessati alla capacità dell'organizzazione di creare valore.

¹⁹⁸ MAGRASSI L., Fondazione nazionale commercialisti, *GRI Sustainability Reporting Guidelines e IIRC Integrated Reporting Framework, 2015, p. 6-7*

¹⁹⁹ Sustainability Accounting Standard Boards (SASB), *The conceptual framework*, Febbraio 2017, preso da www.sabs.org

L'integrated reporting non va confuso con il bilancio di sostenibilità. In generale, i bilanci di sostenibilità soddisfano un'ampia base di stakeholder e comunicano gli impatti organizzativi sull'economia, sull'ambiente e sulla società. Al contrario, un Report integrato spiega ai fornitori di capitale finanziario come l'organizzazione crea valore nel breve, medio e lungo termine²⁰⁰. Il bilancio di sostenibilità, come già visto in precedenza, segue un approccio triple bottom line delineato da una triplice contenuto economico, sociale e ambientale rendendolo comunque soddisfacente per le esigenze conoscitive di determinati soggetti interessati agli elementi non finanziari di un'organizzazione. L'integrated reporting invece può essere pensato come una rendicontazione onnicomprensiva che aggiunge agli elementi non finanziari anche gli aspetti di contenuto finanziario, che rende il documento in linea con le attuali esigenze espresse da istituzioni, governi, investitori e altri stakeholder di spessore internazionale.

Il bilancio di sostenibilità attraverso l'approccio *multi-stakeholder* ha lo scopo dell'inclusività al processo decisionale dei soggetti interessati mediante un sistema di comunicazione e raccolta dei feedback sugli impatti e le strategie nonché degli obiettivi in termini economici, sociali e ambientali. Il reporting integrato, che comunque non mira a sostituire il bilancio di sostenibilità, ma adotta un approccio *finance oriented* che comunque include gli aspetti ambientali e sociali i quali entrano direttamente a far parte del bilancio, come parte delle sei forme di capitale sulle quali l'impresa è chiamata a rendicontare: capitale finanziario, capitale produttivo, capitale intellettuale, capitale umano, capitale sociale e relazionale, capitale naturale. La logica del modello, in breve, prevede che la rendicontazione avvenga seguendo un criterio di materialità che si ispira alla creazione del valore. Pertanto, ciascun aspetto relativo ai diversi capitali dovrà essere oggetto di rendicontazione nella misura in cui lo stesso partecipa ai processi di creazione, preservazione o erosione del valore²⁰¹. Obiettivo del documento è pertanto il soddisfacimento di una panoramica di utilizzatori interessati alla capacità dell'organizzazione di creare valore e dei processi con cui l'azienda ha creato e potenzialmente continuerà a creare valore nel tempo, tuttavia, non definisce un benchmark per aspetti come la qualità della strategia di un'organizzazione o il livello delle sue performance. Il Framework <IR> può essere applicato e adattato anche al settore pubblico e

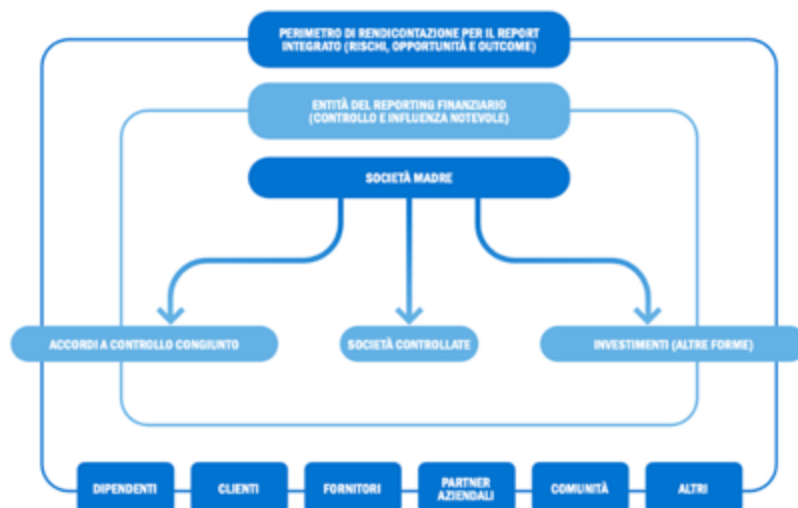
²⁰⁰ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 616

²⁰¹ CORDAZZO M., MARZO G., *L'informativa Non Finanziaria Dopo Il D. Lgs. 254/2016 Evoluzione Della Normativa E Implicazioni Nelle Pratiche Aziendali*. Milano, F. Angeli, 2020, p. 51

alle organizzazioni no-profit, nonostante sia principalmente destinato al settore privato e alle organizzazioni for-profit di ogni dimensione²⁰².

Per quanto concerne il *perimetro di rendicontazione* ovvero l'insieme degli elementi da tenere in considerazione per l'attività di reporting integrato, deve includere due aspetti. Il primo aspetto è natura interna su variabili di cui l'azienda ha un controllo e un'influenza notevole ed include l'insieme di transizioni ed eventi di società controllate, collegate e le diverse operazioni di cui accordi a controllo congiunto e investimenti di altre forme. Il secondo aspetto nella determinazione del perimetro di rendicontazione riguarda l'insieme di rischi e opportunità attribuibili a soggetti diversi dai precedenti, i quali non sono inclusi o correlati all'entità che redige il reporting finanziario per motivi di controllo o influenza significativa, ma per la natura e la prossimità dei rischi, delle opportunità e degli impatti che possono generare e che comunque influiscono direttamente o indirettamente sulla capacità di creare valore dell'azienda oggetto di rendicontazione. Per una migliore comprensione si riporta una sintesi dei concetti appena espressi come in figura 9.

Figura 9: Perimetro di rendicontazione IIRC



Fonte: International Integrated Reporting Council (IIRC), The international <IR> Framework 2021, preso da www.integratedreporting.org

²⁰²International Integrated Reporting Council (IIRC), The international <IR> Framework 2021, preso da www.integratedreporting.org

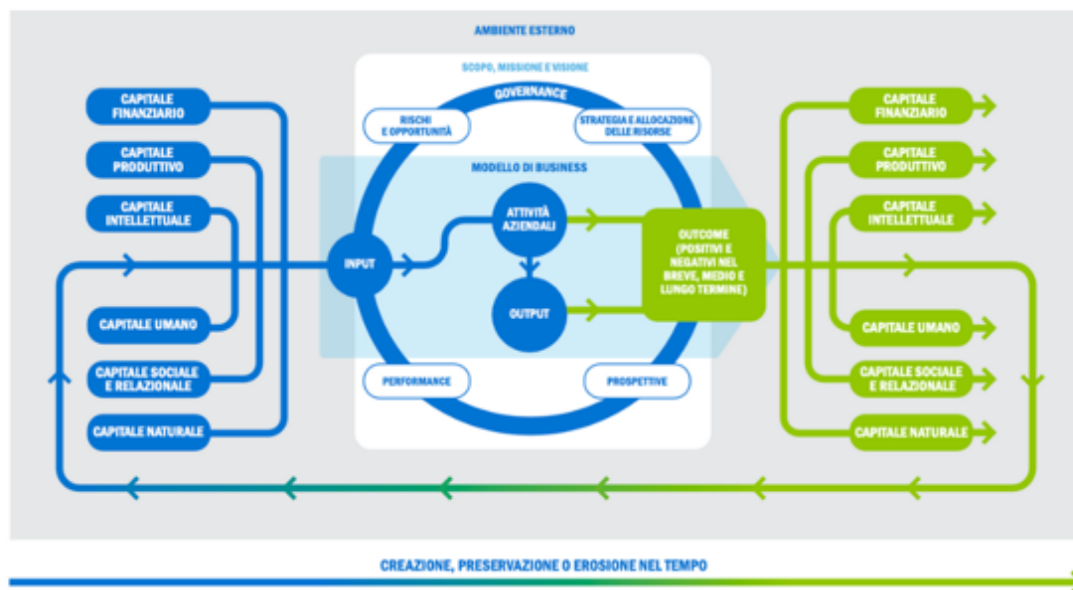
Il processo con cui il valore è creato, preservato o eroso e chiaramente collegato al ruolo che assume il capitale nelle diverse forme in cui si articola. La redazione del rendiconto non richiede una specifica suddivisione, ma in questa sede risulta utile un'illustrazione dei diversi aspetti legati al capitale già precedentemente citati.

- Capitale finanziario, inteso come l'insieme dei fondi monetari ottenuti nelle diverse forme di finanziamento quali indebitamento, equity, prestiti obbligazionari o reinvestimento dei risultati operativi o di finanziamento che l'azienda utilizza per finanziare le diverse fonti produttive;
- Capitale produttivo, in contrapposizione al capitale naturale, viene inteso come l'insieme delle risorse fisico materiali che l'azienda utilizza al fine di produrre beni o servizi;
- Capitale intellettuale, inteso come beni immateriali e include beni in senso stretto come brevetti, software o diritti e licenze ma anche il capitale intellettuale inteso come capitale organizzativo ovvero conoscenze, procedure, sistemi e know-how;
- Capitale umano, inteso come l'insieme delle capacità e competenze possedute e acquisite dagli individui che compongono le risorse umane dell'azienda;
- Capitale sociale e relazionale, inteso come l'insieme delle relazioni e degli accordi intrapresi e condivisi nel tempo con i vari stakeholder;
- Capitale naturale, inteso come l'insieme delle risorse ambientali e dell'ecosistema che prendono parte al processo produttivo con beni o servizi di carattere rinnovabile e non rinnovabile;

I capitali sono stock di valore che viene incrementato, ridotto o trasformato attraverso le attività e gli output di un'organizzazione. Ad esempio, il capitale finanziario di un'organizzazione aumenta quando l'organizzazione genera profitto così come la qualità del capitale umano migliora con la specializzazione dei dipendenti. Non tutti i capitali sono ugualmente rilevanti o applicabili in tutte le organizzazioni. Sebbene la maggior parte delle organizzazioni interagisca in qualche modo con tutti i tipi di capitale, tali interazioni possono essere secondarie o così indirette da risultare irrilevanti ai fini della loro inclusione nel report integrato²⁰³.

²⁰³ International Integrated Reporting Council (IIRC), The international <IR> Framework 2021, preso da www.integratedreporting.org

Figura 10: Ruolo dei capitali nel Framework <IR>



Fonte: International Integrated Reporting Council (IIRC), The international <IR> Framework 2021, preso da www.integratedreporting.org

L'applicazione del Framework <IR> dovrebbe rendere possibile una rappresentazione chiara e precisa di come l'organizzazione crea valore sostenibile nel tempo, evidenziando le connessioni e le interdipendenze tra i fattori in gioco. È necessari sottolineare che il reporting integrato non può limitarsi a una mera trascrizione e riepilogo di dati ma deve essere in grado di esplicitare il modo in cui avviene la creazione di valore. Il framework <IR> non prescrive specifici indicatori di performance (KPIs), né specifici metodi di misurazione degli aspetti rilevanti. Il contenuto del rendiconto deve però contenere tutte le informazioni richieste dagli elementi di contenuto obbligatori al fine di poter dichiarare il report conforme al framework IR, tranne per i casi in cui l'omissione di informazione sia resa forzata dall'inaffidabilità dei dati o da specifiche norme restrittive che non consentono la divulgazione di informazioni.

La veridicità dei dati contenuti nel reporting viene assicurata dalla responsabilità in capo ai redattori, i quali sono tenuti a sottoscrivere una specifica dichiarazione in attestazione che il framework sia redatto secondo gli standard IR. Esso, tuttavia, non è uno Standard che prescriva specifici format, indicatori di performance e metodi di misurazione, ma un documento che definisce Principi Guida per orientare la preparazione del report ed i contenuti necessari per descrivere il processo di creazione di valore. La scelta di adottare un approccio

basato su “*principi*” piuttosto che su “*regole*” viene spiegata con l’esigenza di tenere conto della grande varietà di problemi e di caratteristiche che contraddistinguono le imprese e della specificità dei loro processi di creazione del valore, assicurando al tempo stesso un sufficiente grado di comparabilità²⁰⁴.

Ci sono sette principi guida che per definizione forniscono ai redattori del bilancio integrato un supporto in fase di redazione spiegando le modalità di rilevazione delle informazioni. Vi sono poi otto elementi di contenuto strettamente collegati tra loro e presentabili contemporaneamente che forniscono una proposta generale e non obbligatori delle diverse materie a cui fare riferimento in fase di rendicontazione. I sette *Principi Guida* dell’<IR> Framework sono i seguenti:

PRINCIPI GUIDA

Focus strategico e orientamento al futuro

a) Il reporting integrato deve tenere conto delle strategie con cui l’organizzazione intende gestire i rischi e le opportunità; quindi, le modalità con cui la strategia adottata influisce sulla capacità di preservare il valore nonché di creare valore con un orientamento futuro suddividendola in un’ottica di breve, medio e lungo periodo in relazione all’uso del capitale e gli impatti che ne derivano;

Connettività delle informazioni

b) Il reporting integrato deve dare rappresentazione delle interconnessioni derivanti dalle diverse fonti di valore per l’azienda. Si tratta quindi analizzare le modalità con cui l’organizzazione applica il concetto di *integrated thinking* alla base del framework IR, ovvero la connessione tra capitali, informazioni finanziarie e non finanziarie, informazioni gestionali e manageriali considerando un arco temporale di passato, presente e futuro. Risulta fondamentale relazionare le informazioni finanziarie con quelle non finanziarie all'interno del reporting integrato. Questo perché le sole informazioni di carattere finanziario non forniscono un quadro completo delle performance aziendali e fornisce

²⁰⁴ FERRANDO P. M., *Creazione Di Valore e Reporting Integrato Nell'evoluzione Dei Sistemi Di Controllo*, Giappichelli, 2018, P.187

inoltre comprensione completa e affidabile del suo impatto sulla società e sull'ambiente;

Relazioni con gli stakeholder

c) Il reporting integrato deve rendere disponibili le informazioni sulla natura e sulla qualità delle relazioni intraprese tra azienda e stakeholder fornendo una comprensione approfondita delle questioni e delle preoccupazioni degli stakeholder e dei loro effetti sulle prestazioni a breve, medio e lungo termine dell'azienda. La valutazione del coinvolgimento dei soggetti interessati avviene con regolarità periodica e illustra in che modo e fino a che punto l'azienda ne considera e ne comprende le esigenze. Il report integrato offre una piattaforma per la comunicazione tra l'azienda e gli stakeholder con benefici in termini di trasparenza e di responsabilità fornendo informazioni su come gli interessi degli stakeholder vengono compresi e le modalità di risposta alle esigenze in termini di azioni, decisioni, performance e comunicazioni;

Materialità

d) Il report integrato deve fornire informazioni sugli impatti che a livello materiale influiscono in modo significativo sulla capacità di creare valore. Come già visto anche per gli standard GRI, la determinazione della materialità prevede una fase identificazione a cui si sussegue una fase di valutazione per determinare le informazioni che sono significative per i vari stakeholder. Le due fasi servono a stabilire successivamente un quadro generale al fine redigere i gradi di priorità e l'effettiva implementazione di una strategia per la gestione dei rischi e delle opportunità che contribuiscono alla creazione di valore ordinata in relazione all'assegnazione dei gradi di priorità degli aspetti più importanti. La materialità è un concetto chiave nel reporting integrato, poiché identifica le informazioni che sono significative per la comprensione delle prestazioni a breve, medio e lungo termine dell'azienda e del suo impatto sulla società e sull'ambiente;

Sinteticità

e) Per evitare un'eccessiva pesantezza dei contenuti è necessario che il reporting integrato risulti sintetico sulla base della materialità e dei diversi gradi di priorità dei contenuti, prediligendo un linguaggio chiaro ad una pluralità di soggetti rispetto ad un linguaggio tecnico

per pochi. Secondo la sinteticità, il framework segue una struttura logica con riferimenti incrociati in modo da evitare e limitare le possibili ripetizioni di contenuto;

Attendibilità e completezza

f) Il reporting integrativo deve esporre gli impatti positivi ma anche gli impatti negativi attenendosi ad una diligenza di redazione delle informazioni che devono risultare chiare, obiettive e senza errori materiali. L'affidabilità spesso corrisponde ad una descrizione "fedele" dei fatti determinabili dall'implementazione di efficaci sistemi di controllo e rendicontazione interni, dal coinvolgimento degli stakeholder nella raccolta delle informazioni rilevanti e di verifiche esterne e indipendenti. L'assenza di errori materiali non implica che le informazioni debbano essere indiscutibilmente accurate ma è sufficiente adottare sistemi e processi di controllo per evitare che vi siano rischi derivanti da informazioni contenenti errori. La completezza, che potrebbe risultare incompatibile con la sinteticità sopra citata, non fa riferimento alla forma ma alla necessità di includere sia gli aspetti positivi che quelli negativi, i quali potrebbero essere omessi per ragioni di potenziali preoccupazioni sulle informazioni rese disponibili;

Coerenza e comparabilità

g) La coerenza si riferisce alla consistenza nell'utilizzo di metodologie, definizioni e presentazione dei dati all'interno di un'azienda nel corso del tempo. La comparabilità si riferisce alla possibilità di confrontare le informazioni fornite da diverse aziende. In un contesto di reporting integrato, la coerenza e la comparabilità sono importanti per garantire che le informazioni siano affidabili e comprensibili per gli stakeholder. Il reporting integrato deve dare illustrazione delle informazioni in maniera coerente nel tempo così da permettere la comparabilità dei dati forniti sia in termini di performance nel corso del tempo sia per il confronto con altre organizzazioni. Un metodo efficace per ottenere un buon livello di comparabilità è l'utilizzo di dati benchmark, come benchmark settoriali o territoriali.

Seguendo questi principi guida, le organizzazioni possono creare rapporti integrati che forniscano una comprensione completa e affidabile delle loro prestazioni a lungo termine, aumentando la trasparenza e la fiducia degli stakeholder.

Per quanto concerne gli otto elementi di contenuto, nel framework <IR>, sono rappresentati sotto forma di domanda anziché sotto forma di elenco così da non fornire una struttura standard e attraverso la discrezionalità offre la possibilità di rendere le informazioni il più possibile collegate fra i vari elementi di contenuto. Gli elementi di contenuto e le relative domande sono riportati nei seguenti punti:

ELEMENTI DI CONTENUTO

Presentazione dell'organizzazione e ambiente esterno

a) *che cosa fa l'organizzazione e in quali circostanze opera?* Con riferimento all'organizzazione si devono riportare lo scopo, la mission e la visione dell'azienda con una descrizione degli elementi essenziali che la caratterizzano. Si tratta quindi di identificare le attività principali e i mercati di riferimento, il contesto e il posizionamento competitivo, gli assetti proprietari e la struttura operativa, e l'insieme delle informazioni chiave che riguardano gli aspetti interni come numero di dipendenti, livelli di fatturato e numero dei paesi in cui opera l'organizzazione fornendo dei chiari riferimenti sugli eventuali cambiamenti che sono intervenuti rispetto ai periodi precedenti. Con riferimento alle circostanze in cui opera si deve anche tenere conto degli aspetti legati all'ambiente esterno che include gli aspetti politici, legislativi, sociali e commerciali che potrebbero o effettivamente influiscono sull'operatività dell'azienda e sulle diverse tipologie di capitali possedute.

Governance

b) *in che modo la struttura di governance dell'organizzazione sostiene la sua capacità di creare valore nel breve, medio e lungo termine?* La governance nell'ambito di un reporting integrato si riferisce alla struttura di governo, ai processi e ai sistemi utilizzati per prendere decisioni, gestire e controllare l'impresa al fine di garantire la sostenibilità a lungo termine. Il reporting integrato deve fornire informazioni dettagliate sulle modalità con cui la struttura di governance contribuisce alla creazione di valore. Si pensi alla descrizione dei processi utilizzati per le decisioni strategiche e le specifiche misure adottate dai centri di responsabilità per il monitoraggio e la gestione del rischio e delle opportunità relative a fattori ambientali, sociali e di governance (ESG). Un esempio di come le abilità dell'organizzazione sono collegate alla creazione di valore può essere la descrizione delle modalità con cui l'etica dell'organizzazione

si riflette sull'utilizzo di risorse e capitali e le azioni intraprese per promuovere e consentire l'innovazione;

Modello di business

c) *qual è il modello di business dell'organizzazione?* Un modello di business è una rappresentazione concettuale di come un'azienda produce, distribuisce e guadagna denaro trasformando gli input in output attraverso le diverse attività aziendali. Descrive il modo in cui l'azienda interagisce con i propri clienti, fornitori e partner commerciali per generare profitti e raggiungere i suoi obiettivi. I modelli di business possono variare in base alla dimensione, all'industria e alla strategia aziendale, ma tutti hanno lo scopo di definire il modo in cui l'azienda crea valore per sé stessa e per i propri stakeholder. In un reporting integrato, un modello di business viene descritto come una componente importante del quadro generale della strategia aziendale. Il report integrato non deve fornire un elenco di tutti i vari input bensì deve concentrarsi sugli input più rilevanti ai fini della creazione di valore. Il modello di business viene descritto in dettaglio, comprese le fonti di revenue, i canali di distribuzione, i costi operativi, le partnership strategiche e le fonti di finanziamento. La descrizione del modello di business dovrebbe anche includere informazioni sul posizionamento dell'azienda sul mercato e sulle sue competenze distintive. Nel contesto del reporting integrato, il modello di business viene anche messo in relazione con gli obiettivi di sostenibilità dell'azienda e con i suoi impatti ambientali, sociali ed economici. In questo modo, il modello di business diventa parte integrante della strategia aziendale per la creazione di valore sostenibile a lungo termine.

Rischi e opportunità

d) *quali sono le opportunità e i rischi specifici che influiscono sulla capacità dell'organizzazione di creare valore nel breve, medio o lungo termine e in che modo essi vengono da questa gestiti?* Nel reporting integrato, i rischi e le opportunità sono descritti come fattori che possono influire sulle prestazioni future dell'azienda, nonché sulla disponibilità, sulla qualità e sulle possibilità di accesso al capitale, analizzata in un'ottica che comprende breve, medio e lungo termine. Le origini di rischi e opportunità possono essere derivanti da fattori interni o esterni o come speso avviene una combinazione di entrambe. I rischi sono eventi o circostanze incerte che potrebbero minare la capacità dell'azienda di raggiungere i suoi obiettivi e di generare

valore per i suoi stakeholder. Considerando il principio guida della materialità, nel reporting integrato si deve fare riferimento a come sono gestiti i rischi effettivi o potenziali. Le opportunità, d'altra parte, sono eventi o circostanze che potrebbero portare a un aumento delle prestazioni dell'azienda e a una creazione di valore per i suoi stakeholder. Nel reporting integrato, i rischi e le opportunità vengono descritti in modo dettagliato, comprese le loro origini, la loro probabilità di verificarsi e il loro impatto potenziale sull'azienda. Questa descrizione consente ai lettori del report di comprendere meglio la situazione dell'azienda e di valutare la sua capacità di gestire i rischi e di cogliere le opportunità per generare valore a lungo termine.

Strategia e allocazione delle risorse

e) *quali sono gli obiettivi dell'organizzazione e come intende raggiungerli?* La strategia e l'allocazione delle risorse sono elementi importanti del reporting integrato. La strategia aziendale deve essere coerente con gli obiettivi a breve medio e lungo termine e prendere in considerazione gli impatti ESG. In tale contesto vanno descritti il collegamento tra strategia e piano di allocazione delle risorse. L'allocazione delle risorse deve essere mirata a sostenere questa strategia e ad affrontare i rischi e le opportunità ESG. In un contesto di reporting integrato, la trasparenza nell'allocazione delle risorse e nell'utilizzo di fonti di finanziamento sostenibili è importante per la fiducia degli stakeholder e per la reputazione aziendale. Il reporting integrato fornisce un quadro completo delle prestazioni aziendali, che include non solo i risultati finanziari, ma anche l'impatto sulla società e sull'ambiente, aiutando a valutare la sostenibilità a lungo termine della strategia e dell'allocazione delle risorse.

Performance

f) *in quale misura l'organizzazione ha raggiunto i propri obiettivi strategici relativi al periodo di riferimento e quali sono i risultati ottenuti in termini di effetti sui capitali?* Il reporting integrato deve fare riferimento ad informazioni qualitative e quantitative per descrivere gli effetti positivi e negativi prodotti dall'azienda sui capitali che appartengono ad essa a monte e a valle della catena del valore. Relativamente alle informazioni quantitative sono rilevanti indicatori di performance KPIs che combinano misure economico finanziarie a componenti di carattere sociale e ambientale. A tali informazioni si devono accompagnare descrizioni qualitative degli effetti che tali implicazioni finanziarie assumono nel contesto delle altre

categorie di capitali. La combinazione di informazioni quantitative e qualitative risulta utile per il collegamento tra performance finanziarie e performance delle altre categorie di capitali come previsto nei principi guida.

Prospettive

g) quali sfide e quali incertezze dovrà probabilmente affrontare l'organizzazione nell'attuazione della propria strategia e quali sono le potenziali implicazioni per il suo modello di business e per le sue performance future? Il reporting integrato contiene una panoramica delle attività e delle prestazioni future dell'azienda per consentire ai lettori di valutare la capacità dell'azienda di gestione dei rischi e opportunità. Si tratta quindi di una descrizione delle previsioni che l'azienda si aspetta dall'ambiente esterno con un collegamento ai possibili effetti sia nel breve che nel medio lungo termine. Si dovrà inoltre descrivere gli strumenti disponibili per rispondere alle criticità e alle incertezze generati dai rischi e per accogliere le possibilità di crescita. È importante sottolineare che le aspirazioni di crescita dichiarate dovranno essere relazionate alle effettive disponibilità, qualità e accessibilità dei capitali appropriati.

Base di preparazione e presentazione

h) in che modo l'organizzazione determina gli aspetti da includere nel report integrato e come vengono quantificati e valutati tali aspetti? All'interno del report integrato si devono riportare la descrizione delle metodologie di determinazione e valutazione adottate per le rilevazioni che sono incluse nel documento, al fine di far meglio comprendere agli interlocutori il metodo di analisi utilizzato la quantificazione dei vari aspetti. Si deve pertanto riportare una descrizione dei processi utilizzati per la determinazione della materialità con specifiche identificazione dei ruoli assegnati a coloro che hanno responsabilità di governance in relazione alle materialità individuate. In secondo luogo, si deve riportare una descrizione di come è stato determinato il perimetro di rendicontazione inclusi i rischi, le opportunità e gli impatti associati alle entità incluse nel reporting e agli stakeholder che influiscono significativamente sulla capacità di creare valore. Infine, per una migliore comprensione anche in relazione al principio guida della sinteticità, un abstract riportante i profili più significativi del framework.

3.3 Rapporto tra ONU e recenti sviluppi della normativa comunitaria in materia di comunicazione non finanziaria CSRD.

Nel contesto europeo ancorché mondiale l'armonizzazione dei concetti CSR proposti dalle varie organizzazioni e dottrina economica spetta alla cooperazione internazionale delle diverse istituzioni dei Paesi e delle organizzazioni sovranazionali di competenza. L'Organizzazione delle Nazioni Unite (ONU) è un organismo intergovernativo promotore della cooperazione mondiale di cui fanno parte ad oggi 193 Paesi, con lo scopo di favorire il mantenimento della pace e della sicurezza mondiale. Uno dei temi su cui l'ONU svolge un ruolo centrale è quello di fornire ai propri membri linee guida e standard per armonizzare le normative nazionali in materia di diritti umani e sostenibilità. Come si visto nei paragrafi precedenti tra la fine e l'inizio del secolo sono stati molte le iniziative di organizzazioni internazionali private e pubbliche per fornire linee guida e principi in materia ESG. In linea con la nascita dei principali standard setter internazionali nel 2000 l'ONU pubblica l'UN Global Compact (UNGC), un patto non vincolante su base volontaria per incoraggiare le imprese di tutto il mondo ad adottare politiche legate alla sostenibilità ambientale, sociale, rispetto dei diritti umani, politiche di anti-corrruzione e a rendere pubbliche tali informazioni attraverso l'utilizzo di una piattaforma fornita dallo stesso ONU attraverso la quale le imprese comunicano con i propri stakeholder. Appare già ben chiaro il rapporto che intercorre tra le organizzazioni internazionali e ONU, da cui i principali standard setter come GRI e IIRC hanno preso ispirazione per la redazione delle linee guida e standard in materia di comunicazione di sostenibilità. Sulla piattaforma dell'UN global Compact vengono quindi depositati i documenti di rendicontazione delle informazioni ESG, i quali seguono un elenco di dieci principi delle Nazioni Unite raggruppabili in 4 aree di interesse, ed il documento di rendicontazione prende il nome di Communication on Progress (COP). Il segretario generale dell'UNGC Kofi Annan è stato in prima persona promotore dei valori dell'organizzazione a causa di un inequivocabile preoccupazione data dalla presenza nei mercati mondiali livelli di insostenibilità produttiva sulla base di un'economia in rapida evoluzione in relazione alle risorse ambientali e sociali.

“He argued that globalization of markets, in its current form, is unsustainable due to the inequitable distribution of benefits”²⁰⁵.

I principi fondamentali su cui si costituisce la COP sono diritti umani, gli standard lavorativi, la tutela dell’ambiente e la lotta alla corruzione, i quali vengono poi ulteriormente articolati nei dieci principi di seguito proposti.

Figura 11: Principi UN Global Compact

Human rights
Principle 1: Businesses should support and respect the protection of internationally proclaimed human rights
Principle 2: Make sure that they are not complicit in human rights abuses
Labor
Principle 3: Businesses should uphold the freedom of association and the effective recognition of the right to collective bargaining
Principle 4: The elimination of all forms of forced and compulsory labor
Principle 5: The effective abolition of child labor
Principle 6: The elimination of discrimination in respect of employment and occupation
Environment
Principle 7: Businesses should support a precautionary approach to environmental challenges
Principle 8: Undertake initiatives to promote greater environmental responsibility
Principle 9: Encourage the development and diffusion of environmentally friendly technologies
Anti-corruption
Principle 10: Businesses should work against corruption in all its forms, including extortion and bribery

Fonte: Schema riassuntivo fornito da SETHI, S. PRAKASH, and DONALD H., "United Nations Global Compact: The Promise-Performance Gap." *Journal of Business Ethics* 122.2, 2014;

Nel 2015 una nuova iniziativa da parte dell’ONU è l’Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile che fornisce 17 obiettivi di sostenibilità destinato ad imprese e organizzazioni mondiali che devono essere attuati entro il 2030. Tali obiettivi sono denominati Sustainability Development Goals (SDGs) ed ogni Paese membro è tenuto a sviluppare una strategia di sviluppo sostenibile che consenta di raggiungere gli obiettivi prefissati e annualmente ogni Paese viene valutato in sede ONU attraverso l’attività dell’High-Level Political Forum (HLPF), che ha il compito di valutare i progressi, i risultati e le sfide per tutti i Paesi, e dalle opinioni pubbliche nazionali e internazionali. Ogni quattro anni si svolge, inoltre, un dibattito sull’attuazione dell’Agenda 2030 in sede di Assemblea Generale dell’ONU, alla presenza di

²⁰⁵ SETHI, S. PRAKASH, and DONALD H., "United Nations Global Compact: The Promise-Performance Gap." *Journal of Business Ethics* 122.2, 2014, p. 198.

Capi di Stato e di Governo: la prima verifica di questo tipo è stata realizzata nel settembre 2019²⁰⁶.

Figura 12: Sustainable Development Goals (SDGs)

Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile

- Obiettivo 1. Porre fine ad ogni forma di povertà nel mondo
- Obiettivo 2. Porre fine alla fame, raggiungere la sicurezza alimentare, migliorare la nutrizione e promuovere un'agricoltura sostenibile
- Obiettivo 3. Assicurare la salute e il benessere per tutti e per tutte le età
- Obiettivo 4. Fornire un'educazione di qualità, equa ed inclusiva, e opportunità di apprendimento per tutti
- Obiettivo 5. Raggiungere l'uguaglianza di genere ed emancipare tutte le donne e le ragazze
- Obiettivo 6. Garantire a tutti la disponibilità e la gestione sostenibile dell'acqua e delle strutture igienico-sanitarie
- Obiettivo 7. Assicurare a tutti l'accesso a sistemi di energia economici, affidabili, sostenibili e moderni
- Obiettivo 8. Incentivare una crescita economica duratura, inclusiva e sostenibile, un'occupazione piena e produttiva ed un lavoro dignitoso per tutti
- Obiettivo 9. Costruire un'infrastruttura resiliente e promuovere l'innovazione ed una industrializzazione equa, responsabile e sostenibile
- Obiettivo 10. Ridurre l'ineguaglianza all'interno di e fra le nazioni
- Obiettivo 11. Rendere le città e gli insediamenti umani inclusivi, sicuri, duraturi e sostenibili
- Obiettivo 12. Garantire modelli sostenibili di produzione e di consumo
- Obiettivo 13. Promuovere azioni, a tutti i livelli, per combattere il cambiamento climatico*
- Obiettivo 14. Conservare e utilizzare in modo durevole gli oceani, i mari e le risorse marine per uno sviluppo sostenibile
- Obiettivo 15. Proteggere, ripristinare e favorire un uso sostenibile dell'ecosistema terrestre
- Obiettivo 16. Promuovere società pacifiche e inclusive per uno sviluppo sostenibile
- Obiettivo 17. Rafforzare i mezzi di attuazione e rinnovare il partenariato mondiale per lo sviluppo sostenibile

* Riconoscendo che la Convenzione delle Nazioni Unite sui Cambiamenti Climatici è il principale forum internazionale e intergovernativo per la negoziazione della risposta globale al cambiamento climatico

Fonte: Organizzazione delle Nazioni Unite, *Trasformare il nostro mondo: l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile*, preso da www.unric.org/it/agenda-2030/

Occorre ricordare che quanto disposto dall'ONU è su base volontaria e non costituisce un obbligo per le imprese dei Paesi membri. Di certo però, tale iniziativa ha influenzato i governi e le istituzioni dei Paesi membri, che, come nel caso dell'unione Europea, ha favorito un progressivo sviluppo di progetti normativi incentrati su obblighi di trasparenza in materia ESG per determinate imprese. Il carattere di volontarietà e la mancanza di regolamentazioni normative nazionali ha portato a diverse criticità nella natura della comunicazione di misure ESG. La comunicazione all'esterno di alcune performance misure private, cioè specifiche dell'azienda e costituenti un suo patrimonio privato, potrebbe essere fonte di criticità. In particolare, si è evidenziato una generale preoccupazione da parte delle imprese nel rivelare

²⁰⁶ Agenzia per la coesione territoriale, ente pubblico italiano per promuovere lo sviluppo sostenibile fondato nel 2014, preso da www.agenziacoesione.gov.it

informazioni che potrebbero dati utili ai concorrenti. Inoltre, attivare processi proattivi di natura socio ambientale e raccoglierne le informazioni rappresenta un ulteriore costo per l'azienda²⁰⁷. Per non parlare di come imprese con differenti caratteristiche comunicerebbero misure di performance differenti, allontanandosi da una possibile armonizzazione. Sul punto l'UNGC si è chiaramente espresso.

“Affinché il business contribuisca allo sviluppo sostenibile, la responsabilità sociale d'impresa deve considerare il rispetto dei diritti umani come un elemento fondamentale per il raggiungimento degli SDGs. Inoltre, gli incentivi di mercato stanno risolvendo il trade-off tra competitività e sostenibilità²⁰⁸.”

In ogni caso sono stati espressi chiari giudizi sull'insostenibilità dell'attuale modello di sviluppo, non solo sul piano ambientale, ma anche su quello economico e sociale. Queste sono alcune delle ragioni che hanno spinto l'Unione Europea ad emanare numerosi progetti normativi nel corso del tempo, i quali hanno di conseguenza modificato attraverso il recepimento delle direttive l'ordinamento nazionale in materia di obbligo di comunicazione di informazioni non finanziarie ESG, per garantire una maggiore trasparenza tra imprese e stakeholder e incentivare l'adozione di modelli di business più sostenibili. La più recente versione nell'ordinamento nazionale italiano è il d.lgs. n. 254 del 30 dicembre 2016 in recepimento della direttiva 2014/95/UE anche denominata Non-Financial Reporting Directive (NFRD), il quale contenuto verrà approfondito nel successivo capitolo.

L'evento COP26 tenuto tra l'ottobre e novembre 2021 con il quale i membri dell'ONU si sono nuovamente riuniti per discutere in merito al tema dei cambiamenti climatici ha suscitato non poco interesse. Dopo l'evento si sono susseguite diverse dichiarazioni da parte dell'UE in materia di mobilitazione dei flussi finanziari pubblici e privati su larga scala per la mitigazione e l'adattamento ai cambiamenti climatici. Considerando il dichiarato obiettivo di transazione ad un'economia green dell'Unione Europea (*Green Deal Europe*), l'IFRS Foundation, attraverso il comitato competente in materia ESG, ovvero l'ISSB ha successivamente emanato

²⁰⁷ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020;

²⁰⁸ KINGO L, Executive director, *UN Global compact*, preso da www.globalcompactnetwork.org

due *Exposure Draft* analogamente ai temi trattati nella COP26. Gli *Exposure Draft* hanno lo scopo rendere pubblica una bozza per valutare i possibili punti di incontro e opinioni da parte di professionisti, organizzazioni e altri operatori su progetti di modifica dei testi normativi. Gli *Exposure Draft* in questione sono:

- IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information;
- IFRS S2 Climate-related Disclosures.

L'*Exposure Draft* S1 è relativo alla sostenibilità vuole rispondere alle esigenze informative di stakeholder come investitori, prestatori e creditori generando un report finanziario per ottenere dalle imprese una più consistente, comparabile e completa informativa in relazione ai temi della sostenibilità di un'azienda. Per raggiungere tale obiettivo il report finanziario deve contenere informazioni sui rischi e le opportunità che dipendono dalle risorse utilizzate dall'azienda, dalle relazioni intraprese e i relativi impatti positivi e negativi, che di conseguenza si riflettono sulla capacità di creare valore e influiscono nelle decisioni che gli stakeholder intendono intraprendere. Un esempio di rilevanza di tali aspetti viene fornito nel ED S1: When an entity's business model depends, for example, on a natural resource—like water—it is likely to be affected by changes in the quality, availability, and pricing of that resource. When an entity's activities result in adverse, external impacts—on, for example, local communities - it could be subjected to stricter government regulation and consequences of reputational effects - for example, negative effects on the entity's brand and higher recruitment costs.²⁰⁹. Gli impatti sulla sostenibilità possono quindi generare variazioni sul valore delle aziende e di conseguenza rischi e opportunità influiscono su variabili come l'accesso al capitale e il costo del capitale. Per queste ragioni, la proposta di un financial report che sia in grado di comunicare tali aspetti e di renderli disponibili ai diversi utilizzatori. Condividendo il pensiero di AVI: From these remarks, it can deduce that the financial reporting governed by IAS/IFS and the composite report proposed by Draft S1 represent elements of a single information complex intended for external use by companies. For the various documents that make up

²⁰⁹ IFRS Foundation, *Exposure Draft on IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information*, 2022;

this overall financial and non-financial communication to work together, the operating principles must be consistent or, rather, they must coincide²¹⁰.

L'Exposure Draft S2 richiede di divulgare un report contenente informazioni sui ai rischi e opportunità significativi legati al cambiamento climatico consentendo agli utilizzatori di valutare la relazione tra valore dell'impresa e gli effetti dei rischi climatici, comprendere il modello di business, come l'azienda utilizza le risorse e quali sono le strategie per la gestione di rischi e opportunità legati ai cambiamenti climatici valutando la capacità dell'azienda di adattarsi in risposta a tali cambiamenti. Gli utilizzatori del report dovranno essere in grado di comprendere i processi di governance, gli strumenti di controllo e le attività di monitoraggio per la gestione dei rischi e opportunità derivanti dal cambiamento climatico. Elementi come posizione finanziaria, performance e flussi di reddito dovranno essere interconnessi agli impatti del cambiamento climatico.

In ogni caso, i due documenti sono tra loro correlati e fanno parte di un unico progetto legato al concetto di sostenibilità, ed è chiaro che l'intento dell'IFRS è quello di integrare l'ordinaria comunicazione di bilancio agli aspetti legati ai temi ESG a livello internazionale e di far comprendere l'importanza di una comunicazione di tali aspetti. Come afferma AVI: Draft S1 and S2 are based on the assumption that companies have understood that informing third parties not only about financial, income and balance sheet matters through financial reporting but also about actions taken in the field of sustainability in the broadest sense and climate can have beneficial effects on company performance²¹¹. Nel capitolo successivo verranno poi ulteriormente approfonditi i riflessi di tale Exposure Draft sulla pubblicazione della Direttiva UE 2022/2464 anche denominata Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), ovvero la più recente normativa comunitaria in materia di reporting ESG.

²¹⁰ AVI M. S., *The Relationship Between Financial Reporting and Sustainability Report. The Exposure Draft: IFRS S1 General Requirement for Disclosure of Sustainability-Related Financial Information (From International Sustainability Standard Board) Overcomes the Duality of External Corporate Disclosure*, Journal of Economics and Finance and Management studies, 2022, p. 1027

²¹¹ AVI M.S., *Climate impact and corporate communication: The European and Italian situation and the ISSB proposal outline in Exposure Draft S2 Climate related disclosure*, Journal of Economics and Finance and Management studies, 29 march 2022, p. 1191;

CAPITOLO 4

L'attuale ordinamento nazionale in materia di dichiarazione di carattere non finanziario: il d.lgs. n. 254 del 30 dicembre 2016

Sommario: 4.1 Contesto normativo e regolamentare – 4.2 Ambito di applicazione, esonero e casi di equivalenza – 4.3 Criteri di comunicazione e contenuto delle informazioni – 4.3.1 Contenuto delle informazioni – 4.3.2 Modalità di comunicazione e regime di pubblicità – 4.4 Monitoraggio e verifica della conformità – 4.4.1 Funzioni svolte da parte degli organi interni all'azienda in relazione alla DNF – 4.4.2 Assurance e revisione legale sulla dichiarazione non finanziaria – 4.4.3 Profili sanzionatori – 4.4.4 – Potere di vigilanza Consob

Dalla crescente consapevolezza dell'importanza per i temi come sostenibilità ambientale e sociale, rispetto dei diritti umani e lotta alla corruzione, il fenomeno della comunicazione aziendale sta vivendo oggi più che mai una profonda evoluzione evidenziando una riconfigurazione dei propri contenuti, prima tradizionalmente concentrati sulla comunicazione di rilevazioni meramente contabili ed ora verso un significativo cambiamento attraverso una correlazione con informazioni extracontabili. I temi della salute, della prevenzione degli infortuni, della corruzione, dell'attenzione alla comunità in cui si opera non sono fenomeni nuovi. La responsabilità sociale dell'impresa (CSR) è da anni al centro dell'attenzione dell'impresa italiana che da sempre ha avuto particolare sensibilità per questi temi. Recentemente si sono aggiunti la diversità, l'inclusione, l'attenzione al pianeta e il benessere dei collaboratori. La "vecchia" CSR aveva il limite di essere una sorta di anima filantropica dell'azienda, che non portava a risultati significativi, avendo da una parte la massimizzazione del profitto per l'azionista e dall'altra il sociale. Oggi al contrario, tutti i Consigli di Amministrazione appaiono impegnati nella messa a punto di strategie e di Piani Industriali che proteggano il successo sostenibile nel tempo dell'impresa, includano le esternalità e gli interessi degli stakeholder²¹². A motivo di tale cresciuta sensibilità, il Legislatore, sia europea che italiano, ha progressivamente recepito l'importanza di disporre di informazioni sull'operato sociale e ambientale delle imprese e in genere degli enti di

²¹² CATANI S., *Il viaggio degli ESG nella remunerazione manageriale: Trend e proposte*, Rivista dottori commercialisti, n.3/2022, p.404;

dimensioni più rilevante, e ha gradualmente trasformato da volontaria a obbligatoria la diffusione di tali informazioni²¹³. Nell'ordinamento italiano la più recente disposizione in materia di comunicazione di informazioni non finanziaria, anche detta Disclosure Non Finanziaria (DNF) è regolata dal d.lgs. n. 254 del 30 dicembre 2016 in recepimento della direttiva comunitaria 2014/95/UE (anche denominata NFRD). La DNF assolve una dichiarata funzione di trasparenza informativa per i propri stakeholder comportando al tempo stesso diversi benefici sia di carattere interno che di carattere esterno. L'impegno verso uno sviluppo sostenibile rappresenta sicuramente un tema etico di importanza centrale e di rilevanza mondiale, bensì la raccolta e la successiva diffusione informazioni non finanziarie rappresenta anche un elemento che può fornire direttamente o indirettamente alcuni vantaggi sulla governance aziendale e sul valore dell'azienda stesso. Il tema della sostenibilità e la sua applicazione devono partire necessariamente dalla considerazione dell'impresa come un ente che per poter operare ha delle relazioni con degli interlocutori – stakeholder – e che grazie a questi ed in partnership con questi sarà in grado di raggiungere dei risultati e generare valore²¹⁴. Il cosiddetto *stakeholder engagement*, ovvero il coinvolgimento dei portatori di interessi, porta chiaramente un impatto considerevole sulla governance d'azienda e in modo più puntuale, è una componente ormai indispensabile della strategia aziendale.

Nelle più disparate ragioni lo stakeholder engagement fornisce maggiori possibilità di *accesso al capitale* visto che gli i portatori di capitale sono alla ricerca di una trasparenza delle informazioni che da un lato consente di valutare l'approccio dell'azienda rispetto ai rischi e le opportunità legati alla sostenibilità e dall'altro permette di valutare la presenza di competenze e professionalità da parte degli organi gestori di rispondere alle attuali ribadite esigenze sullo sviluppo sostenibile e quindi all'implementazione di adeguate strategie di governance. Non meno importante sono gli effetti derivanti dalla DNF attraverso lo stakeholder engagement in relazione alla reputazione e alla fiducia che la comunicazione degli impatti positivi fornisce alla *brand reputation* consentendo la costruzione di un capitale reputazionale e contribuendo alla creazione di valore nonché alla capacità dell'azienda di svolgere la propria attività in un prevedibile futuro.

²¹³ BINI L., CORDAZZO M., MARZO G., *La regolamentazione dell'informativa non finanziaria: il quadro di riferimento nazionale e internazionale*, in *L'informativa non finanziaria dopo il D.lgs. 254/2016*, 2020, p.25;

²¹⁴ DE GIROLAMO S., *La sostenibilità e il dialogo con gli stakeholder. La governance delle relazioni con gli interlocutori dalla relazione allo stakeholder engagement*, *Rivista dottori commercialisti*, n.4/2021, p.589

In secondo luogo, la raccolta delle informazioni non finanziarie e la rilevazione delle relative performance assume anche una valenza interna in quanto la DNF consente di potenziare la propria struttura di gestione del rischio in campo sociale, ambientale e di governance portando ad una migliore comprensione da parte degli organi gestori degli impatti in termini di sostenibilità e delle possibili ricadute strategiche nonché di valutare i processi gestionali e produttivi con la rilevazione di determinate misure di performance come ad esempio avviene per l'utilizzo di risorse ambientali (risorse idriche, risorse energetiche,) che hanno chiaramente un impatto anche in termini di efficienza sul livello dei costi operativi e non solo sul piano etico per l'eventuale spreco delle risorse rinnovabili o non rinnovabili.

In ogni caso adottare sistemi di corporate governance orientati alla CSR è un comportamento pur sempre connesso a posizioni di tipo etico e morale, in un contesto nel quale l'azienda opera utilizzando risorse, le quali sono legate alle dinamiche di mercato. Allo stesso modo dei vantaggi sopraelencati, essere responsabili nel contesto d'impresa spesso produce costi più elevati rispetto ai casi in cui l'impresa operi focalizzandosi soltanto al profitto. Tali maggiori costi si giustificano non solo nelle scelte di approvvigionamento ma sono inclusi anche nei costi connessi alle procedure di raccolta, acquisizione e divulgazione di tali informazioni. Basti pensare al livello di struttura necessaria, di organi di rilevazione e di controllo delle informazioni e infine ai possibili "costi" legati alla possibilità che le informazioni divulgate possano in qualche modo danneggiare la posizione competitiva. Appare quindi evidente come imprese con una performance CSR peggiore sono disincentivate ad adottare sistemi ESG e a divulgare le relative informazioni di carattere non finanziario.

Si tratta quindi di un trade off tra benefici e costi, nella quale le imprese avranno convenienza a divulgare le informazioni solo se i vantaggi attesi saranno in grado di compensare i costi interni ed esterni che l'impresa dovrà sostenere²¹⁵.

Questo concetto apre le porte ad un interrogativo. In primo luogo, ci si deve chiedere, assumendo per ipotesi una convenienza nella divulgazione delle informazioni, quale sia il

²¹⁵ BINI L., CORDAZZO M., MARZO G., *La regolamentazione dell'informativa non finanziaria: il quadro di riferimento nazionale e internazionale*, in *L'informativa non finanziaria dopo il D.lgs. 254/2016*, 2020, p.25;

giusto requisito per determinane i soggetti che obbligatoriamente devono presentare tali informazioni, considerando che comunque esiste un discreto numero di imprese che pur nell'ambito di una normativa semplificata, redige la DNF volontaria. In secondo luogo, occorre sottolineare come la struttura della direttiva comunitaria e poi la relativa normativa nazionale abbiano disposto notevoli spazi di discrezionalità alle aziende. Probabilmente giustificato dal fatto che il tessuto economico dei soggetti obbligati a divulgare le informazioni a carattere non finanziario è ampiamente eterogeno e a seconda di fattori come posizione geografica, settori di appartenenza e segmenti di mercato una normativa strettamente dettagliata potrebbe rendere non poco dannosa per le imprese la rilevazione di tali informazioni rendendola per i soggetti non obbligati una pratica poco conveniente e di conseguenza inutilizzata. Allo stesso tempo, secondo quanto riportato da una recente *call for evidence 2021* da parte della Consob, ovvero una serie di domande rivolte agli operatori del mercato con l'obiettivo di reperire opinioni sulle ragioni della mancata diffusione della DNF su base volontaria, si è arrivati a risultati forse divergenti rispetto a quanto prima ritenuto. Anticipando quanto verrà poi approfondito nel capitolo, nel caso di DNF volontarie, così come per quelle redatte in via obbligatoria, è prevista la vigilanza informativa e sanzionatoria della Consob, prevedendosi unicamente, in caso di DNF volontarie, il dimezzamento del limite minimo e massimo degli importi delle sanzioni amministrative pecuniarie applicabili²¹⁶. Dall'analisi delle opinioni contenute nella *call for evidence* si sono principalmente rilevati problemi legati alla rimodulazione del regime sanzionatorio e di vigilanza Consob per chi redige la DNF su base volontaria e soprattutto la necessità, statisticamente molto elevata, di una standardizzazione delle metodologie di rendicontazione, che a quanto evidenziato dalle risposte degli operatori, potrebbe agevolare le imprese. Pertanto, appare necessario chiedersi se la scelta ottima sia quella di regolamentare attraverso una struttura sufficientemente leggera e con spazi di discrezionalità oppure guidare il processo di rendicontazione con una più accurata fornitura di linee guida e standard.

Tali concetti verranno poi approfonditi nel corso del capitolo, ma questi elementi preannunciano chiaramente il recente lavoro normativo svolto dall'Unione Europea, con la pubblicazione della Direttiva UE 2022/2464 (anche denominata direttiva CSRD), ancora non

²¹⁶ CONSOB, Report di sintesi sugli esiti della call for evidence sul regime volontario della DNF, 11 maggio 2021;

recepita dall'ordinamento italiano, che in qualche modo considera le novità sopraelencate estendendo il concetto di Non-Financial Reporting Directive (NFRD) a Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). In ogni caso, se in passato la divulgazione di tali informazioni poteva ricondursi ad un mero contratto sociale, ad oggi resta un concetto ben delineato dal punto di vista normativo garantendo un rapporto impresa stakeholder basato sulla trasparenza. Inoltre, la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario è fondamentale per gestire transizione verso un'economia globale sostenibile coniugando la redditività a lungo termine, giustizia sociale e protezione dell'ambiente. Triplici obiettivi in linea con le pluridichiarate intenzioni da parte di UE, ONU e molte altre organizzazioni mondiali le quali continuano ad interrogarsi sulle modalità ottime per il perseguimento degli obiettivi SDGs in combinazione ad effetti positivi economico finanziari per imprese, mercati ed economia globale.

4.1 Contesto normativo e regolamentare

Con riferimento a quanto già esaminato nei capitoli precedenti per quanto concerne la relazione sulla gestione, questa sezione ha l'obiettivo di analizzare le principali evoluzioni del contesto normativo in materia di comunicazione non finanziaria arricchendo, quanto già visto per la relazione sulla gestione in generale²¹⁷, con alcuni punti focalizzati sul trattamento delle questioni sociali, ambientali, dei diritti umani e alle misure anticorruzione. Nella progressiva crescita della rilevanza di questi temi, ha assunto un ruolo di partenza a livello istituzionale sono le riflessioni contenute del libro bianco da parte della commissione Europea nel quale si individuava l'esigenza un nuovo modello di crescita sostenibile: L'impiego inadeguato delle risorse disponibili — troppo poca manodopera, sfruttamento eccessivo delle risorse naturali — chiaramente non è in linea con le preferenze della società, così come emergono attraverso il sistema democratico.²¹⁸ Si intuisce un esplicito appello al senso di responsabilità sociale delle imprese. Successivamente, con il trattato di Amsterdam del 1997 viene riconosciuta

²¹⁷ L'analisi dell'evoluzione normativa ad oggetto parte dal contesto normativo UE, pertanto sarebbe più corretto utilizzare il termine adottato in campo internazionale di management commentary. La cui definizione non coincide esattamente nei contenuti della relazione sulla gestione dell'ordinamento italiano che recepisce in parte una forse più estesa impronta internazionale.

²¹⁸ L'utilizzo di questa pubblicazione come punto di partenza per l'analisi normativa della DNF è chiaramente una semplificazione, poiché già precedentemente le questioni di responsabilità sociale e ambientale delle imprese era comunque già considerate. Commissione delle Comunità Europee, Libro Bianco – Crescita, Competitività e Occupazione – Le sfide da percorrere per entrare nel XXI secolo, 1993, p. 170;

l'esigenza di strumenti connessi alla tutela ambientale e di politiche per la promozione di uno sviluppo sostenibile da parte delle imprese. Nella Raccomandazione della Commissione del 30 maggio 2001 relativa *alla rilevazione, alla valutazione e alla divulgazione di informazioni ambientali nei conti annuali e nelle relazioni sulla gestione delle società*, viene rilevata e di conseguenza regolata la mancanza di regole sul trattamento contabile delle questioni ambientali. Per consentire ai diversi stakeholder di avere informazioni più attendibili in materia ambientale appare necessario uno strumento di rendicontazione delle informazioni finanziarie vincolante per una visione completa del valore azienda. In particolare, la raccomandazione riportava come:

In assenza di autorevoli linee guida armonizzate sul trattamento delle questioni ambientali nei rendiconti finanziari, è difficile comparare le imprese. Anche quando le imprese divulgano dati relativi all'ambiente, avviene spesso che il valore delle informazioni sia seriamente pregiudicato dall'assenza di regole comuni e riconosciute per la pubblicazione, che includano le necessarie definizioni e principi in materia ambientale. Le informazioni sono spesso divulgate con modalità non armonizzate, che variano secondo le società e/o i periodi di riferimento, anziché essere presentati in modo integrato e coerente²¹⁹.

Per promuovere un quadro europeo che spingesse le imprese ad adottare volontariamente una governance orientata sulla responsabilità sociale la Commissione delle comunità Europee pubblica nel 2001 il *Libro verde*. Nel momento in cui l'Unione europea si sforza di identificare valori comuni adottando una Carta dei diritti fondamentali, un numero sempre maggiore di imprese riconosce in modo sempre più chiaro la propria responsabilità e la considera come una delle componenti della propria identità. Tale responsabilità si esprime nei confronti dei dipendenti e, più in generale, di tutte le parti interessate all'attività dell'impresa ma che possono a loro volta influire sulla sua riuscita²²⁰.

²¹⁹ Commissione delle Comunità Europee, Raccomandazione della Commissione del 30 maggio 2001 relativa *alla rilevazione, alla valutazione e alla divulgazione di informazioni ambientali nei conti annuali e nelle relazioni sulla gestione delle società*, 2001;

²²⁰ Commissione delle Comunità Europee, Libro Verde – Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese, Bruxelles, 2001 p. 4;

Dal momento che i temi della responsabilità sociale diventano sempre più parte integrante della pianificazione strategica delle imprese il Parlamento Europeo riconosce la necessità che queste attività vengano rendicontate sotto forma di informazioni in un documento che permetta ai soggetti interessati di venire a conoscenza delle diverse misure che ogni impresa adotta in tal senso. Nel 2003 avviene la sostanziale inclusione delle informazioni non finanziari nella comunicazione aziendale, attraverso la pubblicazione della Direttiva 2003/51/CE che prescrive l'indicazione nelle relazioni sulla gestione di indicatori non finanziari comprensivo delle informazioni sull'ambiente e sul personale. È necessario sottolineare che gli Stati membri hanno la facoltà di esonerare da tale obbligo le imprese al di sotto di determinate dimensioni. Questo per non gravare eccessivamente, per le motivazioni già enunciate, sui costi derivanti dal processo di raccolta, acquisizione e divulgazione di informazioni non finanziarie, che per imprese di piccole dimensioni avrebbe potuto rivelarsi economicamente non sostenibile. Oltre all'ambito di applicazione, come già visto nei capitoli precedenti, tale direttiva lascia ampi spazi di discrezionalità sulla forma e sul contenuto anziché un modello prestabilito, permettendo ad ogni stato membro di adattare i contenuti in relazione alle dinamiche dell'ordinamento di ciascun Paese.

L'attuazione di tale direttiva nell'ordinamento italiano con il d.lgs. 32/2007 ha di fatto prodotto l'impronta normativa attuale dell'art 2428 c.c. attualmente ancora di riferimento in materia di relazione sulla gestione e successivamente solo in parte modificato dal d.lgs. 139/2015. Pertanto, viene emesso l'obbligo di indicare nella relazione sulla gestione, nella misura necessaria alla comprensione della situazione e dell'andamento e del risultato della sua gestione gli indicatori di risultato finanziari e se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'utilizzo della locuzione *se del caso*, con riferimenti agli elementi non finanziari ed in particolare alle informazioni attinenti all'ambiente e al personale, potrebbe far pensare ad una rilevanza squisitamente opportunistica e non incentrata su un vero e proprio obbligo. Sebbene secondo quanto disposto anche dal CNDCEC²²¹ circa la necessità di distinguere le informazioni attinenti all'ambiente e al personale in obbligatorie e facoltative, in questa

²²¹ Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili CNDCEC, La relazione sulla gestione dei bilanci alla luce delle novità introdotte dal d.lgs. 32/2007- Informativa sull'ambiente e sul personale, Roma 2009;

prospettiva le informazioni socio ambientali assumono un'importanza secondaria, e chiaramente le informazioni richieste non sono finalizzate a rendere note le modalità tecniche ed economiche con cui tali temi sono gestiti rendendo insoddisfatte le crescenti richieste dei vari stakeholder.

La crisi finanziaria globale del 2007-2008 ha scosso in una certa misura la fiducia dei consumatori come la fiducia delle imprese. L'attenzione del pubblico si è rivolta quindi ai comportamenti delle imprese sul piano sociale ed etico. Rinnovando ora gli sforzi per promuovere la RSI la Commissione intende creare condizioni favorevoli per una crescita sostenibile, un comportamento responsabile delle imprese e una creazione di occupazione durevole nel medio e lungo termine²²². Nonostante i progressi ottenuti in materia di sviluppo sostenibile molti Paesi Europei non hanno ancora integrato un approccio pienamente integrato alle questioni sociali e ambientali nelle loro attività di base, rilevando come soltanto 15 dei 27 Stati membri abbiano adottato quadri politici nazionali per promuovere la responsabilità sociale nelle imprese. Viene inoltre rilevata la necessità di affrontare la questione della trasparenza delle imprese sui temi sociali e ambientali dal punto di vista di tutte le parti interessate, comprese le stesse imprese, attraverso azioni con l'obiettivo di creare un valore condiviso tra impresa, proprietari/azionisti e gli altri loro soggetti interessati e la società in generale²²³. Per soddisfare pienamente il concetto di CSR, la Commissione elabora una nuova concezione della responsabilità sociale delle imprese prevedendo la necessità che le imprese attuino delle strategie di collaborazione con i propri stakeholder che le permettano di identificare, prevenire ed eventualmente mitigare dei possibili effetti avversi derivanti dagli impatti che le imprese implicano sulla società e sull'ambiente.

Nelle risoluzioni del 2013²²⁴ il Parlamento Europeo riconosce l'importanza della comunicazione da parte delle imprese di informazioni legate alla sostenibilità, sui fattori sociali

²²² Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese, Bruxelles, 2011, p. 5;

²²³ Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese, Bruxelles, 2011, p. 6-7;

²²⁴ Per approfondimenti Risoluzione del Parlamento Europeo Responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile; Risoluzione del Parlamento

e ambientali, al fine di individuare espressamente i rischi per la sostenibilità e accrescere la fiducia di investitori e consumatori delle imprese stesse. Nelle risoluzioni il Parlamento si sofferma sottolineando la necessità che la CSR non deve ridursi a un mero strumento di marketing contenuto ai fini del miglioramento della brand reputation, e che il suo pieno potenziale può essere sviluppato solo integrandola nella strategia aziendale complessiva, attuandola e realizzandola nell'ambito delle attività quotidiane e della strategia finanziaria delle imprese auspicando l'instaurarsi di un legame tra una buona responsabilità d'impresa e una buona governance aziendale. Inoltre, sostiene che il progetto avviato dall'IIRC in materia di rendicontazione integrata dovrebbe diventare norma globale entro il prossimo decennio²²⁵. Tali fattori sono alcuni delle numerose spinte che hanno portato alla redazione prima della direttiva 2013/34/UE, che sarà poi in parte recepita con il d.lgs. 139/2015 in materia di relazione sulla gestione, e poi successivamente alla direttiva 2014/95/UE contenente le modifiche della 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni.

La direttiva 2014/95/UE - denominata anche Non-Financial Reporting Directive (NFRD) o direttiva Barnier dal nome del suo promotore – introduce la tanto attesa modifica della normativa sui bilanci d'esercizio e consolidati per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni²²⁶. Viene pertanto previsto l'obbligo per determinati soggetti di includere nella relazione sulla gestione informazioni ambientali, sociali, sul personale, sul rispetto dei diritti umani e sulla lotta contro la corruzione. È pertanto riconosciuto l'importante ruolo della comunicazione di carattere non finanziari quale

Europeo Responsabilità sociale delle imprese: promuovere gli interessi della società e un cammino verso una ripresa sostenibile e inclusiva, 6 febbraio 2013;

²²⁵ Con particolare riferimento ai punti 21 e 23- Migliorare la trasparenza e l'efficacia delle politiche di RSI. Per approfondimenti Risoluzione del Parlamento Europeo Responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile; Risoluzione del Parlamento Europeo Responsabilità sociale delle imprese: promuovere gli interessi della società e un cammino verso una ripresa sostenibile e inclusiva, 6 febbraio 2013;

²²⁶ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 562.

strumento di misurazione, monitoraggio e gestione dei risultati conseguiti finalizzato al rafforzamento della fiducia degli interlocutori aziendali²²⁷.

Il D.lgs. n. 254 del 30 dicembre 2016 recepisce la suddetta direttiva NFRD riproducendone i abbastanza fedelmente i contenuti anche se pur adattati in ragione dell'ordinamento italiano. Il disposto normativo ancora attualmente in vigore si propone di regolare una migliore trasparenza delle informazioni di CSR da parte di determinate società, chiarendo la necessità di un contenuto minimo di informazioni da fornirsi in chiave prospettica con il raffronto rispetto agli esercizi precedenti. Ai redattori viene comunque lasciato un ampio spazio di discrezionalità nel fornire informazioni e indicatori di prestazione non finanziari, i quali possono fare comunque riferimento a principi standard oppure seguire una metodologia di rendicontazione autonoma nelle modalità che verranno successivamente approfondite. L'introduzione della DNF potrebbe risolvere quell'interrogativo prodotto dalla locuzione dell'art 2428 "se del caso" con riferimento agli indicatori non finanziari, portando l'analisi che dapprima era suddivisa tra elementi obbligatori e facoltativi, ad un livello di informazione più completo ed esaustivo per gli stakeholder. In tal senso, la DNF può essere contenuta nella relazione sulla gestione oppure costituire una relazione distinta e a seconda dei casi sono previste apposite regole di pubblicità. È interessante notare, che il passaggio dalla diffusione facoltativa alla diffusione obbligatoria prevede che le imprese possano scegliere i modelli di rendicontazione in perfetta autonomia. Così facendo il processo di adattamento alla normativa risulta maggiormente flessibile in modo da risolvere eventuali criticità legate ai possibili costi emergenti derivanti dal nuovo contesto obbligatorio.

Una volta delineati i principali profili normativi occorre sottolineare la presenza di una sottocategoria di poteri di coordinamento tra diverse autorità. In particolare, secondo quanto disposto dall'art 9 del d.lgs. 254/2016 la Consob, la Banca d'Italia, la Commissione di vigilanza sui fondi pensione e l'IVASS collaborano tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare le rispettive funzioni a seconda delle diverse fattispecie. Dette autorità non possono reciprocamente opporsi il segreto d'ufficio. In data 18 gennaio 2018 è stato pubblicato il Regolamento Consob relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario delineando anch'esso alcuni adempimenti a seconda del soggetto che redige la

DNF. Il regolamento prevede i criteri per il controllo da parte della Consob, delle DNF contenenti possibili criticità, fermo restando il controllo su base campionaria, facendo riferimento anche agli obblighi di revisione e di *assurance* i cui incarichi prevedono giudizi da parte di professionisti al fine di accrescere il livello di fiducia dei soggetti interessati alla DNF.

Per analizzare l'effettiva modalità di rendicontazione, nei paragrafi successivi sono analizzati i diversi profili del d.lgs. 254/2016 che regolano la dichiarazione a carattere non finanziario DNF.

4.2 Ambito di applicazione, esonero e casi di equivalenza

Ai sensi dell'art. 2 comma 1 del d.lgs. 254/2016 gli enti di interesse pubblico (EIP) hanno l'obbligo di redigere per ogni esercizio finanziario rispettivamente, una dichiarazione individuale di carattere non finanziario ai sensi dell'art 3. oppure una dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ai sensi dell'art 4., qualora abbiano avuto in media durante l'esercizio finanziario un numero di dipendenti superiore a 500 e alla data di chiusura del bilancio, abbiano superato almeno uno dei seguenti limiti dimensionali:

- a) Totale dello stato patrimoniale 20 milioni di euro (dove per il totale dell'attivo patrimoniale si ritiene debba intendersi il totale dell'attivo dello stato patrimoniale²²⁸);
- b) Totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni 40 milioni di euro.

I gruppi di società che rispondo a tali requisiti vengono anche definiti di grandi dimensioni.

Con riferimento agli esercizi aventi inizio dal 1° gennaio 2017 sono pertanto inclusi nell'obbligo di presentazione della dichiarazione non finanziaria i soggetti EIP²²⁹ e le imprese di grandi

²²⁸ Tale indicazione è fornita dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC), al fine di chiarire tecnicamente il parametro oggetto di valutazione, nella proposta di modifica all'art. 2 in CNDCEC, "Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2014/95/UE recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni;

²²⁹ L'art 16 del d.lgs. n.39 del 27 gennaio 2010 definisce espressamente quali sono i soggetti soggetti ad interesse pubblico (EIP) e quindi sono considerati tali: a) le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea; b) le banche; c) le imprese di assicurazione di cui all' articolo 1, comma 1, lettera u), del codice delle assicurazioni private; d) le imprese di riassicurazione di cui all' articolo 1, comma 1, lettera cc), del codice delle assicurazioni private, con sede legale in Italia, e le sedi secondarie in Italia delle imprese di riassicurazione extracomunitarie di cui all'articolo 1, comma 1, lettera cc-ter), del codice delle assicurazioni private.

Inoltre, ai fini di quanto verrà poi approfondito successivamente in materia di revisione della DNF occorre riportante quanto stabilito dal secondo comma art 16 del suddetto decreto legislativo che dispone: Negli enti di

dimensioni determinati attraverso i requisiti dell'ambito di applicazione. Si tratta in ogni caso di soggetti che vengono obbligati a presentare le informazioni di carattere non finanziario per questioni di rilevanza pubblica, visto le considerevoli implicazioni economiche e sociali che tali enti apportano al contesto nazionale e internazionale.

Occorre sottolineare come nella Direttiva Europea i soggetti obbligati sono le imprese di grandi dimensioni che rispondono ai requisiti di avere in media 500 dipendenti. Non sono invece delineati precisi requisiti per quanto riguarda il totale di bilancio e il totale del fatturato, ma sono solamente citati come possibili indicatori per definire la portata dell'obbligo informativo. La scelta invece adottata dal legislatore nazionale di integrare quanto previsto in direttiva e di prevedere, oltre al numero medio dei dipendenti, un ulteriore requisito con almeno uno di quei precisi livelli di stato patrimoniale o di fatturato, riduce chiaramente il numero di soggetti obbligati. Tale scelta si giustifica attraverso la possibilità che seppure un'impresa si trovi ad avere in media più di 500, ma i livelli di totale bilancio o di fatturato non si considerano sufficienti a rispettare uno dei due requisiti, allora potrebbe significare che tali soggetti non sono adeguatamente organizzati alla produzione di una DNF.

Pertanto, attivare un processo di acquisizione, raccolta e diffusione di informazioni a carattere non finanziario potrebbe risultare eccessivamente oneroso in caso di obbligatorietà. A tal fine, la scelta del legislatore che rende più leggeri i requisiti dell'obbligatorietà e conseguentemente riduce il numero effettivo di soggetti che redigono la DNF. In ogni caso resta comunque possibile produrre una DNF su base volontaria che non ne preclude una forma libera, ma pure sempre connessa ai diversi profili di cui all'art. 3 e all'art. 4 rispettivamente per la dichiarazione individuale e consolidata. I soggetti che redigono la dichiarazione a carattere non finanziario su base volontaria si attengono comunque a quanto disposto dal d.lgs. 254/2016 in modo che non venga compromessa la veridicità del documento e dei dati resi pubblici.

interesse pubblico, nelle società controllate da enti di interesse pubblico, nelle società che controllano enti di interesse pubblico e nelle società sottoposte con questi ultimi a comune controllo, la revisione legale non può essere esercitata dal collegio sindacale.

Tabella 12: Soggetti obbligati alla redazione DNF

Tipo di organizzazione	Informazione non finanziaria
Enti di interesse pubblico rilevanti (EIPR), ovvero rientranti nell'ambito di applicazione del Dlgs 254/2016	Obbligatoria secondo le disposizioni del D.L.gs. 254/2016
Società quotate	Obbligatoria (se EIPR) secondo le disposizioni del D.L.gs. 254/2016, altrimenti volontaria*
Società non quotate e altre società di capitali	Volontaria*
Imprese bancarie e finanziarie e SIM	Obbligatoria (se EIPR) secondo le disposizioni del D.L.gs. 254/2016, altrimenti volontaria*
Imprese assicurative	Obbligatoria (se EIPR) secondo le disposizioni del D.L.gs. 254/2016, altrimenti volontaria*
Pubbliche amministrazioni centrali e territoriali	Volontaria
Enti del Terzo settore	Obbligatoria nei casi previsti dall'articolo 14 del D.L.gs. 117/2017 (Codice del Terzo settore), con bilancio redatto secondo le disposizioni del decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali
Enti non lucrativi non ETS (non iscritti nel Registro unico del Terzo settore)	Volontaria in generale, o obbligatoria se prevista da leggi locali per specifiche tipologie di enti
Fondazioni bancarie	Obbligatoria con riguardo alla suddivisione della relazione sulla gestione in due sezioni: a. relazione economica e finanziaria; b. bilancio di missione
Imprese sociali	Obbligatoria ex articolo 9, comma 2, del D.L.gs. 112/2017, con bilancio redatto secondo le linee guida previste dall'emanando decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali

Fonte: Analisi del D.Lgs. 254/2016 che attua la Direttiva 2014/95 e introduce l'obbligo della DNF, Ruoli di Corporate Governance, RIVA P., 2020, p.572

È il caso di evidenziare come qualora una società o un ente di interesse pubblico che in base alle proprie caratteristiche redige una dichiarazione consolidata di carattere non finanziario come previsto all'articolo 4, chiaramente decade l'obbligo di redigere una dichiarazione individuale di cui all'art 3. Oltre a tale elemento di compatibilità, è previsto un caso di esonero dalla dichiarazione individuale per le società figlie ricomprese nella dichiarazione consolidata di carattere non finanziario della società madre, e qualora tale società madre sia:

- soggetta ai medesimi obblighi della società figlia;
- una società madre europea che redige tali dichiarazioni ai sensi e conformemente agli articoli 19-bis e 29-bis della direttiva 2013/34/UE.

Allo stesso modo, anche per la dichiarazione consolidata è previsto un caso di esonero, qualora la società madre obbligata alla redazione della dichiarazione consolidata di carattere non finanziario sia a sua volta figlia di una società madre. Come per il caso precedente si devono verificare i suddetti requisiti²³⁰. Questo implica per ragioni di ovvietà che nel caso in

²³⁰ Come nel caso di esonero da dichiarazione individuale, l'esonero da dichiarazione consolidata, art 6 comma 2 Un ente di interesse pubblico che è società madre di un gruppo di grandi dimensioni non è soggetto all'obbligo di redigere la dichiarazione di cui all'articolo 4 qualora tale ente di interesse pubblico è anche una società figlia

cui vi sia una società A madre di una società B a sua volta madre di una società C tutte obbligate alla redazione della DNF, nel caso in cui la società A presentasse la DNF consolidata anche per conto della società B, e quest'ultima decidesse di optare per il caso di esonero, la società C sarebbe dunque obbligata a presentare la dichiarazione individuale e diversamente se la società B decidesse anch'essa di presentare la dichiarazione consolidata, la società C potrebbe optare per il regime di esonero.

In merito ai casi di equivalenza, questi possono essere ricondotti a livello di contenuto della relazione sulla gestione. Infatti, i soggetti che adempiono agli obblighi dell'art 3 e dell'art 4²³¹, presentando la dichiarazione di carattere non finanziario nella relazione sulla gestione, attraverso le modalità di presentazione che saranno poi approfondite nel corso del capitolo ai sensi dell'art 5, si possono considerare assolti gli obblighi di cui al primo e al secondo comma dell'art 2428²³² c.c. limitatamente all'analisi in ambito non finanziario.

4.3 Criteri di comunicazione e contenuto delle informazioni

4.3.1 Contenuto delle informazioni

La dichiarazione individuale di carattere non finanziario (e allo stesso modo la dichiarazione consolidata) è un documento in cui gli enti di interesse pubblico e le imprese di grandi dimensioni forniscono informazioni *nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta*²³³. I principali temi su cui si deve concentrare l'analisi della DNF sono rispettivamente:

- Tema di carattere Ambientale;

ricompresa nella dichiarazione consolidata di carattere non finanziario resa da: a) una società madre soggetta ai medesimi obblighi o b) una società madre europea che redige tali dichiarazione ai sensi e conformemente agli articoli 19-bis e 29-bis della direttiva 2013/34/UE;

²³¹ Articolo 3 fa riferimento alla dichiarazione individuale di carattere non finanziario e articolo 4 dichiarazione consolidata di carattere non finanziario;

²³² Per approfondimento si rimanda al testo completo dell'art.2428 c.c. pubblicato in Gazzetta Ufficiale. Sintetizzando, l'equivalenza riguarda la richiesta dell'art. 2428 comma 1 di un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui ha operato, riportando una descrizione dei principali rischi e incertezze. Al comma 2 sono richiesti, se del caso, indicatori di risultato non finanziari. L'equivalenza di contenuto riguarda principalmente i rischi e le opportunità connessi agli elementi non finanziari e gli eventuali indicatori.

²³³ Citando la formulazione di apertura dell'articolo 3 del d.lgs. 254/2016. Tale formulazione può essere ricondotta a quanto visto nella nota precedente in merito alla richiesta informativa generale di cui al comma 1 dell'art 2428 c.c. per la relazione sulla gestione;

- Tema di carattere Sociale;
- Tema attinente al Personale
- Tema attinente alla tutela dei Diritti Umani;
- Tema attinente alla Lotta contro la corruzione attiva e passiva;

In relazione ad ogni tema il D.lgs. 254/2016 dispone una serie di informazioni obbligatorie minime da indicare nella dichiarazione:

- a) l'utilizzo di risorse energetiche, distinguendo fra quelle prodotte da fonti rinnovabili e non rinnovabili, e l'impiego di risorse idriche;*
- b) le emissioni di gas ad effetto serra e le emissioni inquinanti in atmosfera;*
- c) l'impatto, ove possibile sulla base di ipotesi o scenari realistici anche a medio termine, sull'ambiente nonché sulla salute e la sicurezza, associato ai fattori di rischio di cui al comma 1, lettera c), o ad altri rilevanti fattori di rischio ambientale e sanitario;*
- d) aspetti sociali e attinenti alla gestione del personale, incluse le azioni poste in essere per garantire la parità di genere, le misure volte ad attuare le convenzioni di organizzazioni internazionali e sovranazionali in materia, e le modalità con cui è realizzato il dialogo con le parti sociali;*
- e) rispetto dei diritti umani, le misure adottate per prevenirne le violazioni, nonché le azioni poste in essere per impedire atteggiamenti ed azioni comunque discriminatori;*
- f) lotta contro la corruzione sia attiva sia passiva, con indicazione degli strumenti a tal fine adottati²³⁴.*

Risulta interessante il lavoro svolto da Riva nel catalogare la relazione che intercorre tra i 5 temi principali e i contenuti minimi della DNF. Da notare come le informazioni necessarie siano talvolta correlate tra loro.

²³⁴ Arti. 3 comma 2 del d.lgs. 254/2016 www.gazzettaufficiale.it

Tabella 13: Contenuti minimi DNF

Tema	Informazioni minime richieste
Ambiente	Utilizzo di risorse energetiche, distinguendo fra quelle prodotte da fonti rinnovabili e non rinnovabili
	Impiego di risorse idriche
	Emissioni di gas ad effetto serra ed emissioni inquinanti in atmosfera
	Impatto, ove possibile sulla base di ipotesi o scenari realistici anche a medio termine, sull'ambiente associato ai fattori di rischio di cui al comma 1, lettera c) dell'articolo 3 del D.Lgs. 254/2016 (principali rischi, generati o subiti, connessi ai suddetti temi e derivanti dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, le catene di fornitura e subappalto), o ad altri rilevanti fattori di rischio ambientale
Aspetti sociali e gestione personale	Impatto, ove possibile sulla base di ipotesi o scenari realistici anche a medio termine, sulla salute e la sicurezza, associato ai fattori di rischio di cui al comma 1, lettera c) dell'articolo 3 del D.Lgs. 254/2016 (principali rischi, generati o subiti, connessi ai suddetti temi e derivanti dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, le catene di fornitura e subappalto), o ad altri rilevanti fattori di rischio sanitario
	Aspetti sociali e attinenti alla gestione del personale
	Azioni poste in essere per garantire la parità di genere
	Attuazione delle convenzioni fondamentali dell'Organizzazione internazionale del lavoro, le condizioni lavorative, il dialogo sociale, il rispetto del diritto dei lavoratori di essere informati e consultati, il rispetto dei diritti sindacali, la salute e la sicurezza sul lavoro e il dialogo con le comunità locali, e/o le azioni intraprese per garantire la tutela e lo sviluppo di tali comunità
Diritti umani	Rispetto dei diritti umani
	Misure adottate per prevenirne le violazioni
	Azioni poste in essere per impedire atteggiamenti ed azioni comunque discriminatori
Corruzione	Lotta contro la corruzione sia attiva sia passiva e strumenti adottati in tale ambito

Fonte: Analisi del D.Lgs. 254/2016 che attua la Direttiva 2014/95 e introduce l'obbligo della DNF, Ruoli di Corporate Governance, RIVA P., 2020, p.573

La descrizione di queste caratteristiche deve pur sempre essere orientata alla descrizione delle attività e delle caratteristiche dell'impresa e deve seguire il requisito della *rilevanza*²³⁵ come proposto dalla Commissione Europea nella comunicazione 2017/C 215/01. Tale documento approfondisce i temi proposti dall'art 1 della direttiva 2014/95/UE successivamente recepiti nell'art 3. comma 1 del d.lgs. 254/2016, nel quale si dispone che al fine di assicurare la comprensione dei contenuti minimi si deve fornire una descrizione contenente almeno:

- Il modello aziendale di gestione ed organizzazione delle attività dell'impresa, ivi inclusi i modelli di organizzazione delle attività eventualmente adottati;
- Le politiche praticate dall'impresa, comprese quelle di dovuta diligenza, i risultati conseguiti tramite esse e i relativi indicatori fondamentali di prestazione di carattere non finanziario;

²³⁵ Commissione Europea, Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario - (Metodologia per la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario) - Comunicazione della commissione 2017/C 215/01, del 5 luglio 2017;

- I principali rischi, generati o subiti, connessi ai suddetti temi e che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, le catene di fornitura e subappalto²³⁶;

La suddetta comunicazione 2017/C 215/01 pubblicata nel luglio 2017 ha provveduto a chiarire diversi profili della comunicazione di carattere non finanziario. Lo scopo è stato quello di aiutare imprese a comunicare le informazioni ESG al fine di ottenere DNF di qualità, pertinenti, utili, coerenti e più comparabili in modo tale da favorire una crescita e un'occupazione sostenibili e resilienti e da offrire una migliore trasparenza alle parti interessate. Le iniziative proposte dal Global Reporting Initiative e il framework <IR> sono stati alcuni tra i principali standard setter internazionali da cui l'Unione Europea ha preso ispirazione per la definizione degli orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario.

Modello aziendale

Il modello aziendale rappresenta le modalità con cui l'impresa genera e preserva il valore attraverso la produzione di beni e servizi in un'ottica di lungo termine. Mette in evidenza una panoramica dei processi sul funzionamento dell'impresa ed una logica della sua struttura, descrivendo come essa trasforma le risorse in ingresso o input in risorse destinate all'uscita o output. La descrizione del modello aziendale si prepone di far riferimento al contesto aziendale, alla struttura dell'organizzazione, i mercati in cui opera, la pianificazione strategica e le tendenze e i fattori che possono influenzare lo sviluppo futuro. È previsto che le imprese spieghino il loro modello aziendale in maniera *chiara, comprensibile e fattuale*. Un modello aziendale è qualcosa di specifico e le imprese dovrebbero evitare di comunicare informazioni non rilevanti di natura promozionale o ambiziosa che distolgono l'attenzione dalle informazioni rilevanti. Questo per ribadire il concetto di rilevanza delle informazioni. In tal senso, la rilevanza non è un concetto nuovo, con riferimento ai temi della CSR già precedentemente trattati, l'Unione Europea sottolineava che la *responsabilità delle imprese non deve ridursi a un mero strumento di marketing, e che il suo pieno potenziale può essere sviluppato solo integrandola nella strategia aziendale complessiva, attuandola e realizzandola*

²³⁶ Elenco dei degli aspetti legati all'impresa per descrivere gli impatti nei temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva Comma 1 articolo 3 d.lgs. 254/2016;

*nell'ambito delle attività quotidiane e della strategia finanziaria delle imprese*²³⁷ auspicando un legame tra CSR e una buona governance aziendale. Nella realtà italiana il sistema giuridico non prevede in linea generale un modello di governance coerente con il contemperamento degli interessi. Il consiglio di Amministrazione, quale organo gestionale operativo, viene nominato dall'assemblea degli azionisti, nella quale non risiedono rappresentanti dei vari portatori di interesse come lavoratori o portatori di capitale di debito. *I lavoratori esprimono la propria voce attraverso le rappresentanze sindacali con cui il consiglio di amministrazione deve relazionarsi in una logica di contrattazione piuttosto che di cogestione.* Con questo esempio si intuisce come *la soddisfazione dei portatori di capitale di minoranza e dei portatori di lavoro rappresenta un vincolo e non un fine dell'impresa*²³⁸. In tempi recenti stiamo però assistendo alla diffusione di sistemi che attraverso la CSR deve tenere conto dello stakeholder engagement riequilibrando gli interessi considerati permettendo la continuità aziendale, che oggi più che mai risente proprio di tali aspetti. Piuttosto recente la pubblicazione del Codice di Corporate Governance CG 2020²³⁹ nel quale sono contenuti diversi principi di governance con il fine di perseguire il successo sostenibile, inteso come creazione di valore nel breve, medio e lungo periodo a beneficio degli azionisti e tenuto conto degli interessi dei vari stakeholder.

Politiche intraprese e dovuta diligenza

Nel fornire le informazioni di carattere non finanziario si deve fare necessariamente un esplicito riferimento agli approcci, alle responsabilità e alle decisioni della direzione e del consiglio di amministrazione per attuare i diversi obiettivi ESG proposti dall'impresa che possono contribuire ad un netto apporto allo sviluppo sostenibile. Si pensi, ad esempio, a politiche in vigore sul luogo di lavoro oppure alle obbligazioni contrattuali negoziati con fornitori e subappaltatori. In merito ai processi di dovuta diligenza si deve far riferimento alle funzioni di prevenzione e attenuazione delle eventuali esternalità negative. Ad esempio,

²³⁷ Risoluzione del Parlamento Europeo Responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile, 6 febbraio 2013;

²³⁸ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 48.

²³⁹ Il *Comitato per la Corporate Governance* è stato costituito, nell'attuale configurazione, nel giugno del 2011 ad opera delle Associazioni di impresa (ABI, ANIA, Assonime, Confindustria), Borsa Italiana S.p.A. e l'Associazione degli investitori professionali (Assogestioni). Il Comitato ha quale scopo istituzionale la promozione del buon governo societario delle società italiane quotate. A tal fine il Comitato approva il Codice di Corporate Governance delle Società Quotate e ne assicura il costante allineamento alle *best practice* internazionali.

un'impresa può prendere in considerazione l'opportunità di effettuare divulgazioni in merito alle sue politiche volte a evitare l'uso di sostanze chimiche pericolose, sostanze estremamente preoccupanti o biocidi nel contesto dei suoi prodotti, delle sue operazioni e della sua catena di fornitura. Può anche divulgare le sue politiche in materia di ricerca, sviluppo e utilizzo di alternative sicure. Le imprese possono spiegare come valutano la qualità, la sicurezza e l'impatto ambientale delle sostanze chimiche che utilizzano e come soddisfano gli obblighi di legge in materia di sicurezza chimica²⁴⁰. Al fine di una chiara, utile ed equilibrata rappresentazione dei risultati delle politiche l'impresa può far riferimento a specifici indicatori di performance in funzione dell'attività aziendale e del settore di appartenenza, considerando la rilevanza di tali indicatori. Esempi di indicatori di prestazione possono essere il consumo di energia proveniente da fonti non rinnovabili e l'intensità energetica, l'estrazione di risorse naturali, le emissioni di gas serra e altri inquinanti, la gestione dei rifiuti e i processi di riciclaggio. Un tema pertinente e di attualità è la divulgazione delle metriche e dei processi utilizzati per valutare e gestire gli aspetti ambientali legati al clima. Su tali aspetti ci sarà un ulteriore approfondimento in materia di CSRD. In ogni caso, il d.lgs. 254/2016 e la comunicazione DNF hanno come obiettivo incentivare l'attivazione di politiche ESG attraverso una forzata trasparenza dell'identità aziendale. Un'impresa che intende ignorare i temi di sostenibilità finora dichiarati probabilmente nasconderebbe tali intenzioni, per evitare complicazioni dannose derivanti da una cattiva reputazione aziendale. A tal fine il comma 6 articolo 3²⁴¹ che precisa come nel caso un'impresa non pratici in relazione ad uno o più ambiti CSR, devono fornire una esplicita dichiarazione nella DNF e le motivazioni di tale scelta. Così facendo, se tale scelta deriva da un'effettiva impossibilità l'azienda risulta comunque protetta dagli effetti negativi della brand reputation, e dall'altro lato incentiva le imprese ad adottare il più possibile delle politiche di gestione dei temi CSR.

Principali rischi e la loro gestione

²⁴⁰ Commissione Europea, Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario - (Metodologia per la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario) - Comunicazione della commissione 2017/C 215/01, del 5 luglio 2017;

²⁴¹ *Gli enti di interesse pubblico soggetti all'obbligo di redigere la dichiarazione di carattere non finanziario che non praticano politiche in relazione a uno o più degli ambiti di cui al comma 1, forniscono all'interno della medesima dichiarazione, per ciascuno di tali ambiti, le motivazioni di tale scelta, indicandone le ragioni in maniera chiara e articolata. Comma 6 art 3 d.lgs. 254/2016 www.gazzettaufficiale.it*

Le imprese dovrebbero divulgare informazioni sui loro rischi principali e sulle modalità seguite per gestirli e attenuarli. Tali rischi possono riguardare le loro attività, i loro prodotti o i loro servizi, la loro catena di fornitura e le loro relazioni commerciali oppure altri aspetti. Ciò includerebbe una prospettiva adeguata sui rischi principali a breve, medio e lungo termine. Le imprese dovrebbero spiegare come i rischi principali possano influenzare il loro modello aziendale, le loro operazioni, i loro risultati finanziari e l'impatto delle loro attività. L'insieme dei rischi deve essere descritto indipendentemente se la fonte di tale rischio è di derivazione esterna o se è direttamente collegato alle attività impresa. Al fine di una migliore comprensione si propone un esempio di fattispecie a cui l'impresa potrebbe ricondursi: un'impresa può prendere in considerazione la divulgazione di informazioni rilevanti sui rischi di danno legati ai diritti umani e alla tutela del lavoro e dell'ambiente nella sua catena di fornitura e di subappalto, nonché sulle modalità adottate dall'impresa per gestire e attenuare le potenziali ripercussioni negative.

La descrizione delle attività e delle caratteristiche dell'impresa non deve avvenire attraverso uno schema di suddivisione forzata degli aspetti appena enunciati. Chiaramente tali aspetti possono essere tra loro correlati nella fase descrittiva e possono essere considerati attraverso una forma libera seppure tenendo conto della rilevanza delle informazioni comunicate. Allo stesso modo si deve tenere conto della correttezza e della comprensibilità delle informazioni, le quali dovranno essere presentate in funzione di una descrizione coerente e sistematica con gli altri elementi della relazione sulla gestione. A tal fine, è utile esplicitare le varie correlazioni delle informazioni presentate così da consentire agli utilizzatori della DNF di comprendere e comparare gli eventuali elementi che hanno subito un cambiamento nel corso degli esercizi e di valutarne gli aspetti in un'ottica di competitività con altre imprese. È probabile che imprese appartenenti a un determinato settore condividano le sfide ESG, ad esempio, in virtù delle risorse sulle quali possono contare per la produzione di beni e servizi oppure delle ripercussioni sulle persone, sulla società e sull'ambiente. Secondo il principio di rilevanza si deve valutare quali informazioni siano importanti per la comprensione della situazione aziendale, dell'andamento, del risultato di gestione e dell'impatto della sua attività. Nel valutare la rilevanza possono essere presi in considerazione diversi fattori, che devono

essere esplicitati in fase di rendicontazione, tra i quali in primo luogo gli interessi e le aspettative degli stakeholder²⁴².

Per ultimo il riferimento all'art 3 comma 8 nel quale viene disciplinato un importante elemento dei contenuti della dichiarazione non finanziaria per. *Fermi restando gli obblighi discendenti dalla ammissione o dalla richiesta di ammissione di valori mobiliari alla negoziazione in un mercato regolamentato, previa deliberazione motivata dell'organo di amministrazione, sentito l'organo di controllo, nella dichiarazione di carattere non finanziario possono essere omesse, in casi eccezionali, le informazioni concernenti sviluppi imminenti ed operazioni in corso di negoziazione, qualora la loro divulgazione possa compromettere gravemente la posizione commerciale dell'impresa*²⁴³. Tale aspetto risolve una delle criticità individuate per la comunicazione di carattere non finanziario, dando un peso alle questioni legate alla competitività aziendale. Attraverso specifiche motivazioni, infatti, possono essere omessi gli elementi informativi che hanno un'importanza cruciale e valenza strategica, i quali potrebbero recare danno all'impresa che li diffonde favorendo alcuni concorrenti. Sebbene da un lato si provveda all'interesse della competitività dell'azienda, dall'altro il legislatore vuole comunque conseguire gli obiettivi normativi del d.lgs. 254/2016. Pertanto, l'omissione non è comunque consentita quando ciò possa pregiudicare una comprensione corretta ed equilibrata dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati e della sua situazione, nonché degli impatti prodotti dalla sua attività in relazione agli ambiti della responsabilità sociale dell'impresa.

L'insieme degli aspetti trattati con riferimento alla dichiarazione individuale, si ritiene valgano anche per le dichiarazioni consolidate di carattere non finanziario ai sensi dell'art. 4. Pertanto, le disposizioni dell'art. 3 si applicano integralmente, chiaramente ove compatibili, anche per le dichiarazioni consolidate di cui all'art 4. Allo stesso modo le dichiarazioni volontarie, per quanto concerne il contenuto delle informazioni, sono redatte a seconda dei casi seguendo quanto disposto dall'art 3 e dall'art 4. Le dichiarazioni di carattere volontario sono comunque soggette ad adottare le stesse attenzioni nel diffondere informazioni chiare, corrette, coerenti e tenuto conto del criterio della rilevanza diffondono le informazioni in modo che non sia

²⁴² RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 575

²⁴³ D.lgs. 254/2016 art 3 comma 8;

compromessa la corretta comprensione dell'attività svolta, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto prodotto. Come sarà successivamente approfondito, le dichiarazioni volontarie godono però di una disposizione di favore in merito all'attività di controllo in ottemperanza di determinati requisiti.

4.3.2 Modalità di comunicazione e regime di pubblicità

Ai sensi dell'art. 3 è previsto che un'impresa possa seguire le metodologie di rendicontazione proposta da uno standard nazionale o internazionale oppure rifarsi ad una metodologia autonoma di rendicontazione. Un'impresa può seguire uno standard nazionale o internazionale purché sia di elevata qualità e ampiamente riconosciuto. Nella relazione deve essere fatta esplicita menzione dello standard utilizzato come riferimento, e se la DNF dovesse differire per determinati aspetti dallo standard adottato si dovrebbero chiarire le ragioni di tali scelte. La metodologia autonoma invece si dovrebbe adottare qualora gli indicatori di prestazione previsti dai vari standard non siano del tutto adeguati o sufficienti a rendere chiare, corrette e coerenti le informazioni circa l'attività svolta e gli impatti da essi prodotti. In ogni caso, le ragioni che hanno portato all'adozione di una metodologia di rendicontazione autonoma devono essere chiarite ed esplicitate nella dichiarazione. Sia che si segua uno standard o che si adotti una metodologia autonoma, occorre sottolineare che le informazioni devono essere fornite in chiave prospettica per permettere un raffronto con gli esercizi precedenti.

Per quanto concerne la collocazione della DNF, ai sensi dell'art 5, la dichiarazione individuale così come la dichiarazione consolidata, a seconda dei casi può essere parte integrante della relazione sulla gestione di cui all'art 2428 c.c. oppure può costituire una relazione distinta. La DNF può essere comunicata secondo tre modalità, di cui due per quanto riguarda il caso di collocazione nella relazione sulla gestione e uno di collocazione distinta.

- Collocazione nella relazione sulla gestione in una specifica sezione che andrà contrassegnata come tale;
- Collocazione nella relazione sulla gestione in una specifica sezione comunque contrassegnata come tale, ma con dei rinvii alle altre sezioni della relazione sulla gestione dove sono contenute le relative informazioni non finanziarie;

- Collocazione in un documento distinto fermo restando l'obbligo di contrassegnarla con un'apposita dicitura. In questo caso, nella sezione della relazione sulla gestione che sarebbe stata destinata ad accogliere la DNF deve esserci un'indicazione della scelta di redigere un documento distinto con un rinvio all'effettiva dichiarazione di carattere non finanziario distinta in cui reperire le informazioni richieste.

Indipendentemente dalla scelta di collocazione vi deve essere un rinvio alla sezione del sito internet dove le informazioni sono rese pubbliche. È da ritenere che la sezione del sito internet debba contenere tutti i documenti e le informazioni citate di cui agli obblighi dichiarativi del d.lgs. 254/2016.

Ai fini del regime di pubblicazione, occorre sottolineare come ai sensi dell'art 9, la Consob, sentite Banca d'Italia e IVASS, con il Regolamento sulla comunicazione di carattere non finanziario adottato con delibera n.20267 del 18 gennaio 2018 disciplina le modalità di trasmissione diretta da parte sia dei soggetti obbligati sia dei soggetti che redigono la DNF su base volontaria. Fermo restando gli obblighi di cui all'art 5, agli articoli 2 e 3 del regolamento Consob sono pertanto delineate ulteriori modalità di pubblicazione richieste sia per i soggetti che redigono la DNF su base volontaria che su base obbligatoria. Ai sensi dell'art 2 del regolamento Consob quando la dichiarazione non finanziaria è contenuta in tutto o in parte nella relazione distinta, quest'ultima viene pubblicata secondo diverse modalità contestualmente alla natura dei soggetti che la redigono. In particolare, differenti modalità di pubblicazione sono disposte quando i soggetti sono emittenti di titoli quotati oppure emittenti di titoli non quotati ma diffusi, o emittenti di titoli non quotati e non diffusi²⁴⁴.

- Se i soggetti sono emittenti quotati pubblicano la relazione distinta contenente la DNF congiuntamente all'obbligo di pubblicazione della relazione finanziaria annuale di cui all'art 154-ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998;
- Se i soggetti sono emittenti non quotati ma diffusi pubblicano la relazione distinta contenente la DNF presso il registro delle imprese secondo le modalità previste dall'art

²⁴⁴ Le modalità di informazione al pubblico dei soggetti emittenti quotati e dei soggetti emittenti diffusi sono regolate dai dispositivi 65-bis, comma 2, 65-quinquies, 65-sexies e 65-septies, dall'articolo 110 del regolamento emittenti, ancorché dal TUF. I soggetti emittenti di titoli quotati sono quelli i cui strumentini finanziari sono ammessi alla quotazione in mercati regolamentati e i soggetti emittenti di titoli non quotati ma diffusi, sono soggetti i cui titoli sono diffusi tra il pubblico in misura rilevante;

110 del regolamento emittenti. Contestualmente provvedono altresì al deposito della DNF distinta presso la sede sociale congiuntamente alla relazione sulla gestione nei termini previsti per il deposito del bilancio art 2429 c.c. comma 3;

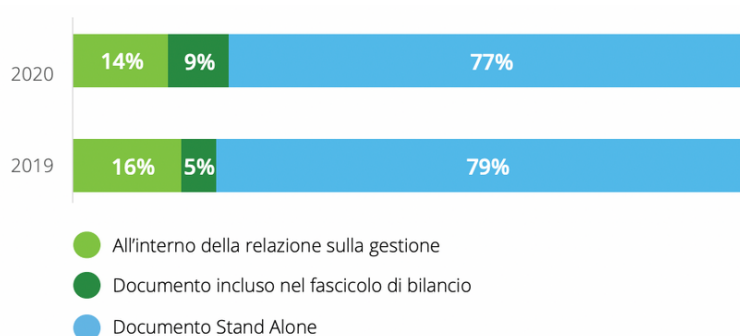
- Se i soggetti sono emittenti non quotati e non diffusi viene previsto un obbligo semplificato di pubblicazione della relazione sulla gestione o la relazione distinta contenente la DNF sul proprio sito internet. La DNF deve rimanere disponibile sul sito internet per almeno cinque anni.

Entro 15 giorni dal deposito nel registro delle imprese la DNF dovrà poi essere trasmessa alla Consob. Quest'ultima pubblica ogni anno la lista dei soggetti che hanno provveduto a redigere la DNF, evidenziando i casi in cui è contenuta nella relazione sulla gestione oppure i casi in cui costituisce una relazione distinta. Ai sensi dell'art. 11 d.lgs. 254/2016 viene prevista la *clausola invarianza finanziaria*, la quale dispone che dall'attuazione del presente decreto non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della pubblica amministrazione.

Il più recente studio congiunto svolto da Deloitte e dall'Università di Pavia²⁴⁵ nel 2022 porta in evidenza una panoramica di statistiche in merito all'effettiva prassi del contesto italiano sulle DNF pubblicate nel 2021. Il campione analizzato riguarda 210 società analizzate di cui 155 quotate e 55 non quotate, inclusivo di 18 società che hanno redatto la DNF su base volontaria. Di queste 154 sono operanti in settori non finanziari e 56 in settori finanziari. Si ritiene che il campione analizzato comprenda una sufficiente eterogeneità dei dati per capire le reali dinamiche del perimetro di rendicontazione non finanziaria italiano. Con riferimento ai criteri di collocazione adottati dalle imprese italiane si registra come *l'86% delle società ha pubblicato la propria DNF come documento distinto dalla relazione sulla gestione e tra queste, il documento "stand alone" risulta essere l'opzione maggiormente diffusa (77%)*. Statistica in crescita rispetto all'anno precedente in cui si registrava un 84% di relazioni distinte, confermando l'importanza di tale documento che per motivi di maggiore accessibilità delle informazioni non finanziarie viene redatto come un documento a sé stante.

²⁴⁵ DELOITTE, Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali dell'Università di Pavia, Osservatorio Nazionale sulle Dichiarazioni di carattere non finanziario, 4° Edizione, Febbraio 2022;

Figura 13: Collocazione della DNF



Fonte: DELOITTE, Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali dell'Università di Pavia, Osservatorio Nazionale sulle Dichiarazioni di carattere non finanziario, 4^o Edizione, 2022;

4.4 Monitoraggio e verifica della conformità

La direttiva 2014/95/UE introduce l'obbligo di controllo da parte di un revisore legale di verificare l'adempimento della DNF. Nell'ottica di agevolare la prassi normativa degli ordinamenti nazionali, la direttiva demanda alla discrezionalità dei legislatori degli Stati membri sulla facoltà di prevedere che un revisore effettui una verifica di merito circa le informazioni contenute nella dichiarazione di carattere non finanziario evitando di appesantire ulteriormente gli obblighi di revisione²⁴⁶. La fase di recepimento della direttiva che ha prodotto il d.lgs. 254/2016 ha portato il legislatore italiano ad adottare un approccio più stringente sull'affidabilità delle informazioni fornite agli utilizzatori della DNF. Al fine di garantire una completa trasparenza, è necessario che non sorgano dubbi sulla qualità delle informazioni non finanziarie fornite dalla DNF. Per questo ai sensi dell'art 3 comma 10 del d.lgs. 254/2016 viene stabilito che il revisore incaricato di verificare l'avvenuta predisposizione della DNF, come da indicazioni della direttiva, o altro soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale appositamente designato, fornisce un'attestazione di conformità delle informazioni contenute nella DNF.

²⁴⁶ Direttiva 2014/95/UE: *I revisori legali e le imprese di revisione contabile dovrebbero limitarsi a controllare l'avvenuta presentazione della dichiarazione di carattere non finanziario o della relazione distinta. Gli Stati membri dovrebbero inoltre avere la facoltà di chiedere la verifica delle informazioni incluse nella dichiarazione di carattere non finanziario o nella relazione distinta da parte di un fornitore indipendente di servizi di verifica.*

A rafforzare tale sistema di affidabilità delle informazioni fornite, nel contesto societario italiano è possibile configurare uno schema astratto di approvazione e controllo sulla conformità della dichiarazione non finanziaria che si fonda sul lavoro di una pluralità di soggetti ed organi interni ed esterni all'azienda. A contribuire nell'approvazione e nella supervisione della DNF possono figurare dal lato interno della società il Consiglio di amministrazione, gli eventuali comitati endoconsigliari, il collegio sindacale e l'assemblea dei soci. Dal lato esterno in merito al controllo sull'affidabilità delle informazioni non finanziarie figurano il ruolo assunto dal revisore legale e i poteri di vigilanza della Consob.

4.4.1 Funzioni svolte da parte degli organi interni all'azienda in relazione alla DNF.

Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione (CdA) assume un ruolo centrale nell'approvazione della dichiarazione non finanziaria. Ai sensi dell'art 3 comma 7 d.lgs. 254/2016²⁴⁷ la responsabilità per la redazione e la pubblicazione della DNF in conformità a quanto previsto dal suddetto decreto legislativo compete agli amministratori dell'ente di interesse pubblico. Al fine di preservare l'interesse degli utilizzatori della DNF consentendo la divulgazione di informazioni corrette e la redazione di documenti di qualità in ambito ESG il legislatore parrebbe voler in primo luogo riporre l'attenzione sull'attività degli amministratori. Su quest'ultimi, infatti, grava il rischio di incorrere in sanzioni amministrative pecuniarie in caso di dichiarazioni non conformi o pubblicate erroneamente. La portata delle sanzioni sarà poi approfondita in un opportuno paragrafo. Emerge un quadro particolarmente responsabilizzante in capo al consiglio di amministrazione, il quale, per assolvere correttamente all'obbligo di rendicontazione sarà tenuto a porre in essere una serie di iniziative piuttosto complesse²⁴⁸.

Il tema della responsabilità sulla procedura di approvazione e pubblicazione della DNF è tuttavia legato ad un concetto non particolarmente innovativo. La responsabilità rimanda al carattere di professionalità e diligenza allo stesso modo dei criteri generali per la determinazione della responsabilità societaria degli amministratori. In ogni caso

²⁴⁷ Art 3 comma 7 D.lgs. 254/2016. *La responsabilità di garantire che la relazione sia redatta e pubblicata in conformità a quanto previsto dal presente decreto legislativo compete agli amministratori dell'ente di interesse pubblico. Nell'adempimento dei loro obblighi costoro agiscono secondo criteri di professionalità e diligenza. L'organo di controllo, nell'ambito dello svolgimento delle funzioni ad esso attribuite dall'ordinamento, vigila sull'osservanza delle disposizioni stabilite nel presente decreto e ne riferisce nella relazione annuale all'assemblea.*

²⁴⁸ GUGLIELMETTI R., La dichiarazione sulle informazioni non finanziarie: Ruoli e responsabilità degli organi aziendali, Rivista dottori commercialisti 1/2018, p.67;

l'approvazione e la pubblicazione della DNF rappresentano solamente l'atto conclusivo del processo di comunicazione delle informazioni di carattere non finanziario. Andando ad analizzare gli effettivi adempimenti richiesti in capo al CdA, agli amministratori spetta l'effettiva implementazione e l'organizzazione dei processi di acquisizione, raccolta dei dati in merito agli ambiti ad oggetto nel decreto. La descrizione del modello aziendale, delle politiche praticate dall'impresa e dei principali rischi che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali²⁴⁹ sottintende il compito del consiglio di amministrazione di predisporre un assetto amministrativo idoneo a tradurre i vari fatti di gestione, di natura organizzativa e operativa, negli elementi informativi, relativi alle caratteristiche dell'impresa e agli effetti quantitativi dell'attività, da riportare nella dichiarazione non finanziaria. Si tratta in sostanza di definire un processo di raccolta e validazione dei dati che, partendo dall'identificazione dei rischi significativi, sia idoneo a intercettare le informazioni che andranno a comporre la dichiarazione non finanziaria²⁵⁰. Si deve sottolineare la presenza di un elemento di particolare criticità in merito alle scelte che il CdA effettua sull'inclusione o meno di alcuni impatti, i quali devono essere descritti nella DNF sulla base di criteri legati alla rilevanza. Sulla rilevanza o materialità sono diversi gli standard setter nazionali e internazionali che hanno proposto delle definizioni per guidare il CdA nella corretta individuazione delle informazioni da fornire. Anche l'UE si è espressa nella Direttiva 2013/34 definendo il concetto di rilevanza come *lo stato dell'informazione quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell'impresa*²⁵¹, e deve essere valutata rispetto al contesto di altre voci analoghe. In ogni caso, l'attivazione delle procedure sopra descritte potrebbe costituire quel necessario requisito di professionalità e diligenza che garantisce agli amministratori di non incorrere in azioni di responsabilità e alle relative sanzioni, qualora siano in grado di dimostrare un approccio accurato informato ed orientato al contenimento dei rischi, che sul parere della pratica professionale non è un compito così arduo²⁵².

²⁴⁹ Si tratta delle informazioni disposte all'art 3 comma 1 d.lgs. 254/2016 *necessarie ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta, copre 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.*

²⁵⁰ ASSONIME, Circolare n. 13/2017, Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie, 2017, p.56;

²⁵¹ Direttiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;

²⁵² GUGLIELMETTI R., *La correttezza di impostazione e di implementazione del processo di formazione della dichiarazione costituisce altresì il presupposto basilare per non incorrere in azioni di responsabilità, le quali difficilmente possono essere vittoriosamente esperite laddove gli amministratori siano in grado di dimostrare di*

Come già ribadito, il CdA è tenuto ad implementare una serie articolata di processi di non banale complessiva. A tal fine, premettendo che l'atto conclusivo di approvazione della DNF non è un processo delegabile, per via dei riflessi normativi legati alla responsabilità e al ruolo del CdA, è comunque possibile istituire dei comitati endonsigliari che assumono un ruolo di supporto al CdA nel processo di elaborazione delle informazioni non finanziarie e dello sviluppo sostenibile della società. Il codice di Autodisciplina della borsa italiana suggerisce come nelle società appartenenti all'indice FTSE-Mib, il consiglio di amministrazione valuta l'opportunità di costituire un apposito comitato dedicato alla supervisione delle questioni di sostenibilità connesse all'esercizio dell'attività dell'impresa e alle sue dinamiche di interazione con tutti gli stakeholder; in alternativa, il consiglio valuta di raggruppare o distribuire tali funzioni tra gli altri comitati²⁵³. Tali comitati consentono di ricoprire funzioni istruttorie, propositive e consultative data la presenza di ampie aree di competenza che contraddistinguono i temi della DNF. In un contesto tanto allargato i comitati si presterebbero a favorire un maggiore grado di perizia e consapevolezza a favore dello stesso CdA. Una volta approvata dal CdA la dichiarazione di carattere non finanziario il decreto legislativo stabilisce che il documento deve essere disposto a favore del collegio sindacale ai sensi dell'art. 3 comma 7, il quale vigila sull'osservanza delle disposizioni stabilite e ne riferisce all'assemblea.

Ruolo collegio sindacale

I compiti di controllo demandati al Collegio Sindacale sulle informazioni non finanziarie si riconducono nell'ambito delle funzioni di vigilanza spettanti a detto organo in base ai principi generali art 2403 c.c. e art 149 del TUF per le società con azioni quotate in mercati regolamentati italiano o europei²⁵⁴. Con riferimento alla tema della DNF il compito del Collegio Sindacale è quello di vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adozione di un modello aziendale che permetta il perseguimento degli obiettivi socio ambientali individuabili nella strategia aziendale. Questo chiaramente comporta come conseguenza che il collegio sindacale vigili sulle procedure di raccolta, acquisizione e

aver assunto decisioni di propria competenza in modo accurato, informato e orientato al ragionevole contenendo dei rischi, anche da un punto di vista procedimentale., La dichiarazione sulle informazioni non finanziarie: Ruoli e responsabilità degli organi aziendali, Rivista dottori commercialisti 1/2018, p.69;

²⁵³ Borsa Italiana – Comitato per la Corporate Governance, *Codice di Autodisciplina*, luglio 2018;

²⁵⁴ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 580;

diffusione dei dati relativi alla DNF. Tale aspetto è stato delineato dalla già citata Circolare Assonime n.13/2017 che definisce come *il collegio sindacale sarebbe chiamato a svolgere un ruolo di vigilanza di tipo sintetico sui sistemi e sui processi, in cui sono compresi anche i sistemi e i processi di rendicontazione non finanziaria, che non ha l'obiettivo di verificare la correttezza della dichiarazione non finanziaria, ma quello diverso e più ampio del rispetto delle regole di corretta amministrazione che vengono introdotte nell'agire amministrativo con la disciplina in esame*. Tra i vari adempimenti in capo al collegio sindacale occorre evidenziare una particolare fattispecie, con riguardo al compito imposto a tale organo di esprimersi nei confronti del CdA qualora quest'ultimo interesse avvalersi della clausola di omissione prevista dall'art 3 comma 8, che dispone il mancato inserimento di informazioni nella DNF nei casi in cui potrebbero compromettere gravemente la posizione commerciale dell'impresa. Il collegio sindacale vigila sull'effettiva veridicità delle ragioni promosse e sulla rilevanza del fatto che se tali informazioni fossero divulgate comprometterebbero effettivamente la competitività.

In ogni caso, il collegio sindacale svolge un ruolo di vigilanza in merito all'osservanza delle disposizioni normative e come stabilito dall'art 3 del Regolamento Consob, nel caso di riscontri procedurali negativi *trasmette senza indugio alla Consob gli accertamenti relativi alle violazioni delle disposizioni*²⁵⁵. Si stabilisce pertanto una correlazione tra Consob e Collegio sindacale che garantisce nuovamente la qualità delle dichiarazioni non finanziarie. Come per gli amministratori, anche ai componenti del collegio sindacale è riservato un trattamento sanzionatorio di tipo amministrativo pecuniario in caso di violazione dei propri doveri di vigilanza. Un ulteriore rafforzamento nella salvaguardia in merito alle disposizioni sulla dichiarazione di carattere non finanziario.

Ruolo dell'assemblea dei soci

Lo stesso articolo 3 comma 7 dichiara come *l'organo di controllo, nell'ambito dello svolgimento delle funzioni ad esso attribuite dall'ordinamento, vigila sull'osservanza delle disposizioni stabilite nel presente decreto e ne riferisce nella relazione annuale all'assemblea*. In quanto stakeholder i soci possono essere identificati come tra i primi soggetti interessati alla DNF, visti i possibili riflessi che la diffusione del documento apporta sul valore aziendale. Tuttavia, dal decreto non emerge alcun particolare ruolo dell'assemblea in merito alla dichiarazione non

²⁵⁵ CONSOB, Regolamento sulla comunicazione di carattere non finanziario adottato con delibera n.20267 del 18 gennaio 2018;

finanziaria, ma sarà chiamata solamente a prenderne atto come del resto accade per la relazione sulla gestione e gli altri documenti di corredo del bilancio. Il socio però assume come portatore di capitale un ruolo fondamentale nell'attività d'impresa, e tra tutte le categorie stakeholder rimane l'organo che assume un importante contatto con l'organo dirigenziale. Tale dinamica si traduce in sede assembleare di approvazione del bilancio e di conseguenza della DNF. In tale sede è concesso agli azionisti di esprimersi sul contenuto della dichiarazione non finanziaria anche se realmente non è consentito alcun potere di approvazione del documento.

4.4.2 Assurance e revisione legale sulla dichiarazione non finanziaria.

Visti gli aspetti dell'approvazione e del controllo della DNF per conto degli organi interni all'impresa, questo paragrafo si presta ad analizzare le procedure di controllo esterno assunte dal ruolo del revisore legale. Tale controllo si costituisce su due livelli. Il primo consiste nel materiale riscontro dell'avvenuta predisposizione della dichiarazione non finanziaria in una sezione della relazione o nella cosiddetta relazione separata, in linea con le indicazioni del decreto legislativo. Questa funzione di controllo sull'effettiva esistenza di una DNF recepisce le disposizioni obbligatorie della direttiva 2014/95/UE. Emerge però un secondo livello di controllo che, nella suddetta direttiva, compariva come scelta discrezionale dei legislatori degli stati membri. L'ordinamento nazionale italiano ha infatti osservato la necessità di un ulteriore controllo sulla conformità delle informazioni non finanziarie fornite nella DNF. Al revisore è pertanto demandato lo svolgimento di un'attività di *assurance* sul documento. Come noto, l'attività di *assurance* si differenzia dall'attività di *audit*: gli *assurance services* sono da tempo definiti in ambito internazionale come *independent professional services that improve the quality or context or information for decision makers*²⁵⁶, gli *audit service* invece, definendo sinteticamente, ineriscono alla verifica dei dati contabili. Procedendo per gradi, siamo di fronte ad una situazione in cui un soggetto, incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio, verifica l'avvenuta predisposizione da parte degli amministratori della dichiarazione di carattere non finanziario. Lo stesso soggetto o un altro soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale appositamente designato, esprime, con un'apposita

²⁵⁶ RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020, p. 580;

relazione, un'attestazione circa la conformità delle informazioni fornite rispetto a quanto richiesto dal d.lgs. 254/2016 con riferimento al rispetto ai principi, alle metodologie e alle modalità previste. Sul punto Consob ha ritenuto opportuno fornire un inquadramento di questi soggetti, definendo all'art 1 del Regolamento Consob 19 gennaio 2018, il *Revisore incaricato* come il revisore legale o la società di revisione legale incaricati della revisione legale del bilancio e di conseguenza di effettuare controllo di primo livello sulla predisposizione della DNF. Definisce poi *Revisore designato* il revisore legale o la società di revisione legale incaricati del controllo di secondo livello ovvero della verifica della DNF e dell'attestazione sul rispetto dei principi, delle metodologie e delle modalità e di conseguenza del rilascio dell'anche detta Relazione di conformità. Come già anticipato, revisore incaricato e revisore designato possono essere anche lo stesso soggetto o la stessa società. Per quanto riguarda il conferimento dell'incarico, si segue le disposizioni del d.lgs. 39/2010 e successive modifiche. Sarà pertanto l'assemblea, su proposta motivata dell'organo di controllo, a conferire l'incarico di revisione legale e ne determina il corrispettivo spettante per l'intera durata dell'incarico²⁵⁷. Nel caso in cui si intenda conferire l'incarico ad un soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale che sia diverso dal revisore legale del bilancio e non appartenga alla rete di quest'ultimo, l'attribuzione dell'incarico spetta al consiglio di amministrazione o all'organo delegato al suo interno per il conferimento di questo tipo di incarichi. Il collegio sindacale è chiamato a verificare il rispetto dei principi generali di legge su quest'ordine di incarichi e, in particolare, che il soggetto al quale viene conferito l'incarico sia abilitato allo svolgimento della revisione legale²⁵⁸.

L'Attestazione sulla DNF, anche detta relazione di conformità, segue quanto indicato da Consob ai sensi dell'art 5 comma 1 del Regolamento 20267/2018. Pertanto, il revisore designato rilascia un'apposita relazione indirizzata all'organo amministrativo che:

- a) indica il presupposto normativo ai sensi del quale la relazione viene rilasciata;
- b) identifica la dichiarazione non finanziaria approvata dall'organo amministrativo e sottoposta a verifica;

²⁵⁷ D.lgs. n.39 del 27 gennaio 2010, preso da www.gazzettaufficiale.it

²⁵⁸ ASSONIME, Circolare n. 13/2017, Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie, 2017, p.48

- c) indica le metodologie e i principi previsti dallo standard di rendicontazione utilizzato quale riferimento o dalla metodologia di rendicontazione autonoma utilizzata dall'organo amministrativo nella redazione della dichiarazione non finanziaria;
- d) contiene una descrizione della portata del lavoro svolto e delle procedure di verifica poste in essere ai fini del rilascio dell'attestazione;
- e) indica il principio internazionale, riconosciuto dagli ordini e dalle associazioni professionali, utilizzato per lo svolgimento dell'incarico di attestazione;
- f) contiene una dichiarazione sul rispetto dei principi sull'indipendenza e degli altri principi etici stabiliti dai codici internazionali riconosciuti dagli ordini e dalle associazioni professionali, utilizzati per lo svolgimento dell'incarico di attestazione;
- g) esprime un'attestazione che, sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti all'attenzione del revisore designato elementi che facciano ritenere che la dichiarazione non finanziaria non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dagli articoli 3 e 4 del decreto e dallo standard di rendicontazione o dalla metodologia di rendicontazione autonoma utilizzata.

Nell'eventualità che durante la verifica di conformità emergano elementi o rilievi negativi o il revisore evidenzi l'impossibilità ad esprimere un'attestazione, Consob dichiara ai sensi dello stesso art. 5 comma 3 che la relazione deve contenere un'illustrazione analitica delle motivazioni e delle conclusioni sopravvenute. Con riguardo a quanto sopra esposto si tiene a precisare che l'obbligo di redigere l'Attestazione della DNF è stato introdotto soltanto in Italia e in Francia. Gli standard di riferimento internazionale in materia di assurance sono rappresentati da:

- I principi di revisione (ISA) statuiti a livello internazionale dall'International Federation of Accountants e nello specifico ISAE 3000 (Revised) – Incarichi di assurance diversi dalla revisione contabile complete o delle revisioni contabili limitate dell'informativa finanziaria storica;
- Le linee guida discusse dall'Integrated Reporting Working Group dell'International Auditing and Assurance Standard Boards (IAASB)²⁵⁹.

²⁵⁹ CORDAZZO M., MARZO G., *L'informativa Non Finanziaria Dopo Il D. Lgs. 254/2016 Evoluzione Della Normativa E Implicazioni Nelle Pratiche Aziendali*. Milano, F. Angeli, 2020, p. 99

In Italia l'Associazione Italiana Revisori Contabili (Assirevi) ha predisposto un documento di ricerca che definisce delle linee guida a supporto dell'attività dei revisori con riguardo alla dichiarazione di carattere non finanziario. In linea con l'ISAE 300 Revised, Assirevi affronta le tematiche relative ad un incarico di *limited assurance* sebbene Consob preveda anche la possibilità di altre due forme di assurance (*reasonable assurance* o "mista").

La principale differenza tra *limited assurance* e *reasonable assurance* è identificabile sia nella tipologia di verifiche che vengono condotte (es. comprensione e verifica dei processi, analisi del sistema di controllo interno, verifiche di dettaglio, ecc.), sia nell'estensione e profondità di tali procedure e nell'ampiezza di tali attività di verifica (minore nella forma di assurance *limited* rispetto a quella *reasonable*), con conseguenti differenze nei tempi di esecuzione delle verifiche nelle due ipotesi (inferiori nella "*limited*")²⁶⁰. L'art 5 comma 1 del Regolamento Consob si rivolge ai revisori declinando le indicazioni obbligatorie compatibilmente alla *limited assurance* quando in particolare al punto g) dispone che la relazione di revisione si concluda con *un'attestazione che, sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti all'attenzione del revisore designato elementi che facciano ritenere che la dichiarazione non finanziaria non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dagli articoli 3 e 4 del decreto e dallo standard di rendicontazione o dalla metodologia di rendicontazione autonoma utilizzata*. In ogni caso, al fine di consentire il più ampio ventaglio di possibilità in merito alla verifica della DNF, il comma 2 dell'art. 5 del Regolamento prevede anche la *reasonable assurance* quando dispone che l'organo amministrativo che redige la DNF ha la facoltà di richiedere al revisore designato di attestare che, a giudizio di quest'ultimo, la dichiarazione non finanziaria o alcune specifiche informazioni in essa contenute sono state redatte, in tutti gli aspetti significativi.

Una particolare fattispecie si configura nel caso di dichiarazioni su base volontaria. Tali soggetti, infatti, possono derogare alle disposizioni sull'attività di controllo di cui all'articolo 3, comma 10, e comunque riportare la dicitura di conformità purché la dichiarazione indichi

²⁶⁰ (i) nel caso di *reasonable assurance engagement*, un'attestazione del seguente tenore: "A nostro giudizio, l'informativa è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità..."; (ii) nel caso di *limited assurance engagement*, un'attestazione del seguente tenore: "Sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'informativa non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi in conformità...". ASSIREVI, *La relazione delle società di revisione indipendente sulla dichiarazione non finanziaria ai sensi del D.lgs. 254/2016 e del Regolamento Consob Adottato con delibera n.20267 del gennaio 2018*, Documento di Ricerca n.226, Milano, febbraio 2019, p.15;

chiaramente, sia al suo interno sia nell'intestazione, il mancato assoggettamento della stessa all'attività di controllo, e alla data di chiusura non siano superati due requisiti dimensionali di redazione della DNF²⁶¹. Tali requisiti differiscono dai requisiti che costituiscono l'obbligo di redazione della DNF, per quanto riguarda il numero di dipendenti. Si realizza pertanto un intervallo tra 250 e 500 dipendenti, oltre ai requisiti di bilancio e fatturato, che suddivide a sua volta i soggetti che redigono la DNF su base volontaria, ed in particolare per quanto concerne l'attività di revisione. Esiste pertanto, una categoria di soggetti che possono derogare all'attività di controllo e soggetti che non possono beneficiare di tale possibilità i quali dovranno incaricare un revisore al fine di ottenere l'attestazione di conformità.

Per completezza si segnala, infine, che il d.lgs. 254/2016 prevede anche per l'attività di revisione un regime sanzionatorio in merito al mancato adempimento degli incarichi stabiliti. Di seguito una tabella riepilogativa che a grandi linee riporta la descrizione dei soggetti coinvolti nella verifica della dichiarazione di carattere non finanziario.

Figura 14: I soggetti coinvolti nella verifica della DNF

CdA	Organo di controllo	Revisore Incaricato	Revisore Designato
Approva la Dichiarazione di carattere non finanziario	Vigila sull'osservanza delle disposizioni del Decreto e ne riferisce nella relazione annuale all'Assemblea	Opzione 1 Attesta con apposita relazione la conformità delle informazioni fornite rispetto alle richieste del D.lgs. e dello standard utilizzato	Opzione 2 Attesta con apposita relazione la conformità delle informazioni fornite rispetto alle richieste del D.lgs. e dello standard utilizzato
Garantisce che la dichiarazione sia redatta e pubblicata in conformità ai requisiti del D.lgs. Delibera sull'omissione di informazioni che compromettono la posizione commerciale	Viene consultato dall'organo di amministrazione per deliberare sull'omissione di informazioni che compromettono la posizione commerciale dell'azienda	Controlla l'avvenuta predisposizione della Dichiarazione	
Garanzia	Controllo	Assurance	Assurance

Fonte: CORDAZZO M., MARZO G., L'informativa Non Finanziaria Dopo Il D. Lgs. 254/2016 Evoluzione Della Normativa E Implicazioni Nelle Pratiche Aziendali. Milano, F. Angeli, 2020

²⁶¹ Comma 3, art 8, D.lgs. 254/2016 lettera b) alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento siano soddisfatti almeno due dei seguenti limiti dimensionali:

- 1) numero di dipendenti durante l'esercizio inferiore a duecentocinquanta;
- 2) totale dello stato patrimoniale inferiore a 20.000.000 di euro;
- 3) totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni inferiore a 40.000.000 di euro.

4.4.3 Profili sanzionatori

Il D.lgs. 254/2016 stabilisce nell'art 8 l'apparato sanzionatorio legato alla dichiarazione non finanziaria, evidenziando una sufficiente eterogeneità in relazione alle diverse fattispecie. La portata delle sanzioni è stata commisurata in relazione alle tipologie di illecito che si possono configurare, di cui: il mancato deposito; il deposito tardivo; l'omessa allegazione dell'attestazione del revisore; la dichiarazione non conforme; la dichiarazione falsa; il comportamento omissivo dei revisori.

La struttura sanzionatoria identifica tre categorie di soggetti a cui può essere sottoposto un trattamento sanzionatorio di tipo amministrativo pecuniario:

- Componenti del Consiglio di Amministrazione
- Componenti del Collegio sindacale
- Revisore legale (Incaricato o Designato)

Gli amministratori degli enti di interesse pubblico che omettono di depositare le dichiarazioni, individuali o consolidate, presso il Registro delle imprese nei termini previsti sono puniti con una sanzione amministrativa pecuniaria da 20.000 a 100.000 euro. Tale sanzione è ridotta ad un terzo (da 14.000 a 67.000 euro), se il deposito avviene entro 30 giorni dalla scadenza del termine, configurando una dichiarazione tardiva. La dichiarazione presentata al trentunesimo giorno equivale all'omissione.

Gli amministratori della società che omettono di allegare alle dichiarazioni le attestazioni di conformità rilasciate dal revisore sono puniti con una sanzione amministrativa pecuniaria da 20.000 a 100.000 euro. La sanzione è ridotta alla metà (da 10.000 a 50.000 euro) nel caso in cui l'omessa allegazione riguardi società che redigono una dichiarazione non finanziaria su base volontaria alla quale hanno apposto la dicitura di conformità ai sensi dell'art. 7 del D.lgs. n. 254/2016, ovvero enti i cui amministratori volontariamente redigano la dichiarazione di carattere non finanziario affermandone la conformità al decreto ma senza fornirne prova tramite l'attestazione di conformità di cui all'art. 3, co. 10.

Infine, la dichiarazione non redatta in conformità con quanto stabilito dagli articoli 3 e 4 del D.lgs. n. 254/2016 costituisce una sanzione amministrativa pecuniaria per gli amministratori da 20.000 a 100.000 euro. La sanzione è ridotta alla metà (da 10.000 a 50.000 euro) nel caso

in cui l'omessa allegazione riguardi società che redigono una dichiarazione non finanziaria su base volontaria alla quale hanno apposto la dicitura di conformità ai sensi dell'art. 7 del D.lgs. n. 254/2016.

L'attività del collegio sindacale al pari del consiglio di amministrazione viene trattata come un ruolo altamente responsabilizzato che non può chiaramente non essere severamente sanzionata. Pertanto, come per gli amministratori, la dichiarazione depositata al registro delle imprese contenente fatti materiali rilevanti non corrispondenti al vero oppure omettono fatti materiali rilevanti la cui informazione è prevista dagli artt. 3 e 4 del D.lgs. n. 254/2016 sono puniti con una sanzione amministrativa pecuniaria da 50.000 a 150.000 euro. La sanzione è ridotta alla metà (da 25.000 a 75.000 euro) per amministratori e sindaci di società che presentano la dichiarazione volontaria e che possono derogare all'obbligo di attestazione della DNF da parte di un revisore ai sensi dell'art 7.

Inoltre, ai componenti del collegio sindacale che omettano di riferire all'assemblea la non conformità della dichiarazione non finanziaria viene applicata una sanzione da 20.000 a 100.00 euro, in violazione dei propri doveri di vigilanza societaria.

Occorre sottolineare come la fattispecie di illecito amministrativo pecuniario per dichiarazione contenente fatti materiali rilevanti non corrispondenti al vero potrebbe costituire falsa dichiarazione, e pertanto costituire un reato collegato ad una sanzione penale. Il decreto legislativo, nello stabilire la portata delle sanzioni, ne fa specifico riferimento all'art 8 comma 4, utilizzando la formula "*salvo che il fatto costituisca reato*". Un tema di analisi a questo proposito riguarda la possibilità che una dichiarazione non finanziaria contenente fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero oppure in cui sono omessi fatti materiali rilevanti rientri nel reato di false comunicazioni sociali previsto dagli artt. 2621-2622 cc²⁶².

Per il soggetto incaricato della revisione legale del bilancio, anche detto Revisore Incaricato, è prevista una sanzione da 20.000 a 50.000 euro nel caso ometta di verificare l'avvenuta predisposizione della dichiarazione di carattere non finanziario da parte degli amministratori.

²⁶² Per l'analisi della fattispecie ad oggetto, si rimanda a quanto dedotto da Assonime in merito al confine giurisprudenziale per la definizione dell'illecito penale. ASSONIME, Circolare n. 13/2017, Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie, 2017, p.66.

Per il soggetto incaricato dell'attestazione della dichiarazione, che può essere ai seconda dei casi lo stesso Revisore Incaricato o un apposito Revisore Designato, è prevista una sanzione da 20.000 a 100.000 euro quando ometta di effettuare l'attestazione di conformità, o quando il revisore attesti una dichiarazione, ormai depositata presso il Registro delle imprese, nella quale si verifica la presenza di contenuti non redati nel rispetto delle disposizioni per la dichiarazione individuale o consolidata come stabilito nell'apposito decreto legislativo.

Occorre infine sottolineare come per l'accertamento e l'irrogazione delle sanzioni amministrative pecuniarie è competente la Consob. Le somme derivanti dal pagamento delle sanzioni sono versate all'entrata del bilancio dello Stato.

4.4.4 Poteri di vigilanza Consob

Ai sensi dell'art 9 il D.lgs. n. 254/2016 ha individuato nella Consob l'autorità pubblica di riferimento per la dichiarazione di carattere non finanziario. Consob, sentite Banca d'Italia e IVASS, per i profili di competenza con riferimento ai soggetti da esse vigilati, disciplina con regolamento:

- a) le modalità di trasmissione diretta alla Consob della dichiarazione di carattere non finanziario, le modalità di pubblicazione della dichiarazione nonché delle informazioni richieste dalla Consob ai fine di verifica dei requisiti dell'ambito di applicazione;
- b) le modalità e i termini per il controllo alla stessa effettuato sulle dichiarazioni di carattere non finanziario;
- c) i principi di comportamento e le modalità di svolgimento dell'incarico di verifica della conformità delle informazioni da parte dei revisori.

Pertanto, Consob svolge un'attività di vigilanza che riguarda due profili. In primo luogo, vigila sulla corretta redazione e pubblicazione della DNF e inoltre vigila sul corretto svolgimento della verifica di conformità da parte dei revisori. Per quanto riguarda il primo profilo, ai sensi del comma 2 art 9 può richiedere modifiche o integrazioni della DNF fissando il termine per l'adeguamento. Sono soggette a tale potere, sia le società che redigono obbligatoriamente la dichiarazione non finanziaria sia i soggetti che la emettono su base volontaria. Inoltre, Consob può esercitare i poteri di cui all'art. 115, comma 1, lettere a), b) e c), del TUF, ovvero per assolvere a tale potere Consob può a) richiedere la comunicazione di notizie e documenti,

fissandone le relative modalità; b) assumere notizie, anche audizione; c) eseguire ispezioni, al fine di controllare i documenti aziendali e di acquisirne copia. Con apposito regolamento Consob, all'art. 6 definisce i criteri per l'esame e del controllo sulle dichiarazioni, che avvengono su base campionaria ovvero secondo un approccio basato sulla selezione casuale e/o su rotazione. I parametri per il controllo sono definiti su base annua e tengono conto dei casi in cui gli organi di controllo, i revisori incaricati o designati rilevino casi di difformità o emergano attestazioni negative o casi di impossibilità di rilascio dell'attestazione. Inoltre, i criteri per il controllo sono influenzati dalle informazioni significative ricevute da altre pubbliche amministrazioni o soggetti interessati. È previsto che i criteri di selezione delle dichiarazioni da assoggettare a controllo siano resi pubblici con un'apposita delibera.

In caso di dichiarazioni non finanziarie volontarie, così come per quelle redatte in via obbligatoria, è previsto il controllo di vigilanza Consob con l'unica differenza legata ad una struttura sanzionatoria più moderata. In ogni caso però, l'afflusso di DNF su base volontaria è confinato ad un numero piuttosto esiguo²⁶³. In tal senso, Consob ha avviato una call for evidence, per raccogliere opinioni in merito alle motivazioni sulla mancata redazione della DNF volontaria da parte di molte imprese. L'esito della consultazione avvenuto nel maggio 2021 ha portato alla luce diverse criticità che disincentivano le imprese a redigere la DNF su base volontaria. Su tutto emergono la richiesta di uno standard di supporto alle metodologie di rendicontazione e la richiesta di una rimodulazione del regime di vigilanza e del regime sanzionatorio per chi redige la DNF su base volontaria. Emerge inoltre dalla lettura complessiva delle risposte alla consultazione un generale favore per un più ampio utilizzo della DNF da parte delle PMI, al fine di ridurre l'asimmetria informativa e agevolare l'individuazione di informazioni altrimenti difficilmente reperibili. Gli esiti individuati dalla Consob non apportano un tema del tutto sconosciuto. Nel corso degli ultimi anni le organizzazioni nazionali e internazionali stanno considerando la necessità di un sistema sempre più integrato auspicando l'ulteriore sviluppo di requisiti di rendicontazione nel quadro della DNF.

²⁶³ In particolare, al 31 dicembre 2020 risultano 10 le società che hanno pubblicato una DNF volontaria. CONSOB, Report di sintesi sugli esiti della call for evidence sul regime volontario della DNF, 11 maggio 2021;

In base alle considerazioni della Commissione Europea, la direttiva NFRD da cui deriva il d.lgs. 254/2016, gli investitori, compresi i gestori di patrimoni, desiderano comprendere meglio i rischi e le opportunità che le questioni di sostenibilità comportano per i loro investimenti, nonché l'impatto di tali investimenti sulle persone e sull'ambiente. Le organizzazioni non governative, le parti sociali e altri portatori di interessi si aspettano che le imprese rispondano maggiormente dell'impatto delle loro attività sulle persone e sull'ambiente. Il quadro giuridico vigente non garantisce il soddisfacimento delle esigenze di informazione di questi utenti. Il motivo è che alcune imprese da cui gli utenti si aspettano informazioni sulla sostenibilità non le comunicano, mentre molte delle imprese che invece le comunicano omettono alcune informazioni che sono tuttavia pertinenti per gli utenti. Le informazioni sono spesso difficili da reperire per gli utenti e raramente sono disponibili in un formato digitale leggibile da un dispositivo automatico.²⁶⁴

Appare evidente una necessaria rivisitazione del modello della dichiarazione non finanziaria attualmente in vigore, e per tali ragioni è stata introdotta la direttiva Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) che verrà illustrata nel capitolo seguente.

²⁶⁴ Commissione Europea, proposta di direttiva che modifica la direttiva 2013/34/UE, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e il regolamento (UE) n. 537/2014 per quanto riguarda la comunicazione societaria sulla sostenibilità

CAPITOLO 5

Novità introdotte dalla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), standard EFRAG e finanza sostenibile.

Sommario: 5.1 Presentazione Direttiva UE 2022/2464 del 14 dicembre 2022 – 5.2 Gli Standard EFRAG e la relazione con altre legislazioni e politiche dell'UE – 5.3 Il fenomeno ESG nelle scelte di finanza sostenibile

La transizione verso un modello di sviluppo sostenibile è un tema prioritario nell'agenda politica dei policy makers. In assenza di intervento politico, il divario tra le esigenze di informazione degli utenti e le informazioni sulla sostenibilità fornite dalle imprese è destinato ad aumentare, determinando notevoli conseguenze negative²⁶⁵. Pertanto, in tempi recenti sono state presentate diverse politiche trasformative. Si pensi ad esempio alla comunicazione della commissione Europea del 11 dicembre 2019 dal titolo "*Il Green Deal europeo*" mirata a trasformare l'UE in una società giusta e prospera, dotata di un'economia moderna, efficiente sotto il profilo delle risorse e competitiva che nel 2050 non genererà emissioni nette di gas a effetto serra e in cui la crescita economica sarà dissociata dall'uso delle risorse²⁶⁶.

Ad aggiungersi, negli ultimi anni si è registrato un notevole incremento della domanda di informazioni societarie sulla sostenibilità, soprattutto da parte della comunità degli investitori. Tale incremento è determinato dalla natura mutevole dei rischi a cui sono esposte le imprese e dalla crescente consapevolezza degli investitori riguardo alle implicazioni finanziarie di tali rischi. Ciò vale soprattutto per i rischi finanziari connessi al cambiamento climatico e alle misure per affrontarlo, da cui attualmente nasce un'importante attenzione a cui si è rivolta la *Corporate Sustainability Reporting Directive CSRD*. C'è, inoltre, una crescente consapevolezza dei rischi e delle opportunità che in aggiunta alle questioni ambientali già esaminate, la perdita di biodiversità, le problematiche sanitarie e sociali, il lavoro minorile e forzato comportano un allargamento del campo di interesse per le imprese e per gli investimenti. Assunto ciò l'insieme dei rischi legati alla sostenibilità sono rischi sempre più concreti per le imprese e per tenerne conto è necessario conoscerli e rappresentarli. In tal senso, come già evidenziato nel

²⁶⁵ Commissione Europea, DIRETTIVA (UE) 2022/2464 per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, del 14 dicembre 2022;

²⁶⁶ Commissione Europea, Green Deal Europeo COM (2019) 640 final, Bruxelles, 11 dicembre 2019;

corso dei capitoli precedenti, è riconosciuto come sia uno dei principali obiettivi in materia di comunicazione non finanziaria, quello di massimizzare la trasparenza, la comparabilità, l'affidabilità e la pertinenza delle informazioni divulgate. Per raggiungere tale scopo, il 27 maggio 2020 la Commissione Europea ha adottato un programma di lavoro che prevede la modifica della direttiva sulla comunicazione di informazioni non finanziarie (NFRD), con l'iniziativa di continuare ad aggiornare la materia di comunicazione non finanziaria. Fino ad oggi, per non appesantire eccessivamente gli adempimenti in materia di comunicazione non finanziaria, favorendo una comunicazione anche su base volontaria, la commissione europea aveva ritenuto corretto rimandare alla discrezionalità delle singoli imprese, la preferenza del modello di rendicontazione, senza disporre uno a livello comunitario. Il modello del Global Reporting Initiative è tutt'ora il più utilizzato. Ad oggi, ciò che prima si riteneva essere una materia da rimandare agli standard setter internazionali, ha visto la Commissione Europea incaricare con mandato l'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) di intraprendere un lavoro di elaborazione dei possibili standard di rendicontazione non finanziaria dell'Unione Europea.

In termini di contenuto, se la direttiva 2013/34/UE poi modificata e diventata NFRD, aveva già promosso le questioni di materialità disponendo l'obbligo di comunicare non soltanto informazioni *in misura necessaria alla comprensione dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati e della sua situazione* ma anche informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto delle attività dell'impresa sugli aspetti ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta contro la corruzione attiva e passiva. Il lavoro svolto dall'EFRAG per la CSRD ha voluto rimarcare tale concetto e renderlo la base per la costruzione della visione sulla rendicontazione di sostenibilità. EFRAG sta lavorando con sostanziale convergenza tra tutti i temi ambientali. I temi delle Environmental sono più i facili da misurare. Un esempio di indicatore puramente casuale potrebbe essere emissioni di CO2 per unità di sales. Quando dobbiamo intenderci quale sia la misura giusta per i temi sociali, è più difficile trovare misure. È più difficile trovare tecniche nella misurazione della componente sociale, ed EFRAG per offrire la propria professionalità per misurare anche questi temi, ovvero per misurare ciò che oggi risulta difficilmente misurabile. È necessario fare anche un riferimento al tema delle informazioni *forward looking*. Sostenibilità significa non solo guardare indietro, ma guardare avanti, dichiarandone gli obiettivi. Ed in questo contesto si deve tenere conto della

capacità dei manager di avere una visione orientata al futuro, per poter dichiarare obiettivi attendibili. Da questo deriva chiaramente un pioneristico concetto di fare impresa, che fin ora contemplava solo in parte l'aspetto della sostenibilità, ed oggi diventa invece una delle soft skill ricercare nel campo del management. A grandi linee, questi sono gli aspetti a cui far riferimento per la redazione di una rendicontazione di sostenibilità, termine utilizzato per qualificare quel documento, che prima era chiamato solamente dichiarazione non finanziaria, ed oggi assume una veste sempre più centrale nella comunicazione dei dati di bilancio integrati dagli aspetti ESG.

5.1 Presentazione Direttiva UE 2022/2464 del 14 dicembre 2022

La direttiva UE 2022/2464 *Corporate Sustainability Reporting Directive CSRD* ha portato alla modifica il regolamento (UE) n. 537/2014, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità ha apportato diversi ambiti di novità. Con riferimento alla direttiva 2013/34/UE occorre ricordare che era stata successivamente modificata dalla direttiva 2014/95/UE, fino ad ottenere la previgente normativa comunitaria in materia di comunicazione non finanziaria.

5.1.1 Una nuova definizione di DNF

In primo luogo, occorre sottolineare come l'art 19 bis è stato modificando proponendo una nuova definizione. Si tratta dell'utilizzo della locuzione "Rendicontazione di sostenibilità" in sostituzione di "Dichiarazione di carattere non finanziario", che ne sottolinea un orientamento del documento sempre più finalizzato a dare rilievo agli elementi non finanziari, accostandoli per importanza agli elementi contabili risultanti dal bilancio. Molti si interrogano sulla correttezza di questa espressione di "*informazioni non finanziarie*" perché ritenuta riduttiva rispetto alla portata del fenomeno che stiamo osservando. Alcuni propongono l'espressione alternativa "*informazioni pre-finanziarie*", in quanto determinano in modo significativo e imprescindibile la creazione di valore espressa e misurata economicamente²⁶⁷. Oggi più che mai i fattori ESG stanno assumendo un ruolo centrale nella concezione di fare impresa, ed è perciò fondamentale che le questioni di sostenibilità si uniscano alla practice aziendale e

²⁶⁷ CORDAZZO M., MARZO G., *L'informativa Non Finanziaria Dopo Il D. Lgs. 254/2016 Evoluzione Della Normativa E Implicazioni Nelle Pratiche Aziendali*. Milano, F. Angeli, 2020, p. 13

professionale. Se in un primo momento, la dichiarazione non finanziaria, data la natura del termine, poteva far pensare che il tema ESG non fosse affatto pertinente sul piano finanziario, oggi stiamo vivendo una completa rivoluzione per quanto ne riguarda il perimetro dei contenuti e le finalità. È pertanto condivisibile la ridefinizione in rendiconto di sostenibilità

5.1.2 Ambito di applicazione e contenuto delle informazioni

L'art 19 bis prosegue poi al comma 1 con Rendicontazione di sostenibilità

Le imprese di grandi dimensioni e le piccole e medie imprese, ad eccezione delle microimprese, che sono enti di interesse pubblico ai sensi dell'articolo 2, punto 1), lettera a), includono nella relazione sulla gestione informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità, nonché informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento dell'impresa, sui suoi risultati e sulla sua situazione²⁶⁸.

Con riferimento alla prima parte del testo normativo, occorre sottolineare che è stato allargato il perimetro degli enti di interesse pubblico soggetti all'obbligo di includere le questioni di sostenibilità nel proprio bilancio. A differenza della NFRD, che includeva nel perimetro solamente le imprese di grandi dimensioni, ora anche piccole e medie imprese quotate, ad eccezione delle microimprese²⁶⁹, includono le questioni di sostenibilità nella relazione sulla gestione. Si tratta di un notevole allargamento delle imprese interessate. Secondo una ricerca effettuata da Deloitte l'estensione dell'ambito significherebbe che circa 49.000 società (pari a circa il 75% delle entrate di tutte le società europee che redigono un bilancio) dovrebbero pubblicare le informazioni di sostenibilità richieste. Questo rispetto a circa 11.600 entità (pari a circa il 47% delle entrate di tutte le società che redigono un bilancio) che attualmente rientrano nell'ambito della NFRD²⁷⁰. L'inclusione delle piccole e medie

²⁶⁸ Commissione Europea, DIRETTIVA (UE) 2022/2464 per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, del 14 dicembre 2022;

²⁶⁹ Con riferimento al Codice Civile art 2435 bis sono considerate microimprese le società che nel primo esercizio, o successivamente per due esercizi consecutivi non abbiano superato i seguenti limiti:

- 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 175.000 euro;
- 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 350.000 euro;
- 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 5 unità.

Tale contesto assumerà rilevanza in fase di recepimento. Preso da www.gazzettaufficiale.it

²⁷⁰ DELOITTE, Da Non-Financial Reporting a Corporate Sustainability Reporting, Le novità introdotte dalla proposta di Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) della Commissione europea, Maggio 2021;

imprese quotate non rappresenta una forzatura ad adempiere a pesanti obblighi informativi, bensì si prevede che tale obbligo contribuirà a proteggere e migliorare l'accesso delle imprese di minori dimensioni quotate al capitale finanziario e ad evitare che tali imprese siano discriminate dai partecipanti ai mercati finanziari. Nella fase di recepimento, gli stati membri dovranno infatti tenere conto della proporzionalità delle misure, ovvero dovranno coadiuvare le piccole e medie imprese nell'applicazione dei principi di rendicontazione di sostenibilità, affinché tali misure non risultino eccessivamente onerose per le imprese. Anche per questo, la stessa direttiva presenta una richiesta informativa per le piccole e medie imprese meno stringente e focalizzata rispetto ai contenuti per le imprese di grandi dimensioni. Le piccole e medie imprese non quotate ed escluse dall'obbligo di rendicontazione possono tuttavia presentare su base volontaria gli stessi aspetti che verranno di seguito delineati, così da essere incluse, allo stesso modo delle PMI quotate, nella considerazione del rating ESG e per essere incluse in una maggiore accessibilità del capitale finanziario.

La seconda parte del comma 1 ribadisce il concetto di doppia materialità, poiché la rilevanza o materialità è intesa in due sensi, dall'impresa verso l'esterno con la valutazione degli impatti che l'attività aziendale comporta sulle questioni ambientali e viceversa, dall'esterno verso l'impresa, ovvero come le questioni ambientali influiscano sulla performance e sulla creazione di valore dell'impresa. Le informazioni devono essere pubblicate nella misura necessaria per una comprensione di come i fattori di sostenibilità influenzino lo sviluppo, la performance e la posizione commerciale dell'azienda, fornendo la cosiddetta prospettiva *inside-out*. Allo stesso modo si devono pubblicare le informazioni in modo tale da fornire una comprensione dell'impatto delle attività dell'azienda sulla società e sull'ambiente, la cosiddetta prospettiva *outside-in*²⁷¹. Per promuovere tale prospettiva di doppia rilevanza l'EFRAG è stato incaricato dell'elaborazione di detti principi attraverso la predisposizione standard Europei di rendicontazione. Ad oggi, come verrà successivamente chiarito, sono stati pubblicati 12 bozze di standard ESRS suddivisi tra Environmental, Social and Governance.

A livello di contenuti, la CSRD si potrebbe affermare che segue l'impostazione generale già adottata nella NFRD aggiungendo alcuni elementi che ne apportano una nuova veste

²⁷¹ DELOITTE, Da Non-Financial Reporting a Corporate Sustainability Reporting, Le novità introdotte dalla proposta di Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) della Commissione europea, Maggio 2021;

chiaramente influenzata dai fattori e le tendenze relative all'integrazione dei rischi Climate-Related e la posizione della finanza sostenibile, ed in particolare alle innovazioni legislative europee dell'UE Green Taxonomy e della Sustainable Finance Disclosure Regulation SFDR²⁷². Il quadro che emerge conferma che il *climate change* rappresenta una vera e propria urgenza di rilievo globale. L'obiettivo di riferimento è la transizione verso un'economia sostenibile con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5°C in linea con l'accordo di Parigi e di conseguire la neutralità climatica entro il 2050 come stabilito dal regolamento (UE) 2021/1119. Il legislatore comunitario ha poi intuito la centralità del ruolo svolto dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito ESG, sia per livelli operatività che per responsabilità e ha preteso che vi sia una sezione di informativa ad essi dedicati.

Attualmente sta avvenendo un'evoluzione sul piano delle remunerazioni degli amministratori. In Italia secondo uno studio di Mercer nel contesto FTSE MIB del mercato azionario italiano, circa il 90% delle società del FTSE MIB presenta almeno un indicatore ESG all'interno dei propri sistemi incentivanti di breve termine: dato in costante crescita se si pensa al 76% registrato lo scorso anno, al 69% di due anni fa e al 56% di tre anni fa. Salgono invece al 73% le aziende che presentano almeno un indicatore ESG all'interno dei sistemi incentivanti di lungo termine, versus il 53% dello scorso anno e il 44% di due anni fa. Il peso relativo medio di tali metriche all'interno delle schede obiettivo è circa il 20% sia per gli incentivi di breve, che per quelli di lungo termine²⁷³. Si sta osservando una crescente prassi internazionale di remunerazione degli organi direzionali connessa alle performance ESG, che con il consenso degli investitori, vuole incentivare il team di gestione a migliorare effettivamente i risultati ESG. La maggiore attenzione agli ESG è confermata dalla crescente presenza di comitati endoconsigliari di sostenibilità che si focalizzano sulle azioni per la salvaguardia del clima e la valorizzazione del capitale umano. Le aziende hanno realizzato in breve tempi uno straordinario progresso anche in materia retributiva verso la sostenibilità, ma come per tutte le cose ESG, se si scalfisce la superficie si trova una gamma di comportamenti, dall'azione autentica ed esemplare,

²⁷² Regolamento UE 2019/2088 del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, anche denominato Sustainable Finance Disclosure Regulation SFDR, e alla successiva modifica con il Regolamento UE 2020/852 del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili, EU Taxonomy;

²⁷³ MERCER, decima edizione dello studio Merce FTSE MIB che rivela le tendenze annuali in relazione ai compensi dei Consigli di Amministrazione, 2022;

all'imitazione per compliance, al palese greenwashing²⁷⁴. Emerge pertanto un contesto la cui comunicazione e valorizzazione rappresenta un campo concreto in cui la classe dirigente può coniugare le performance ESG con l'interesse dell'impresa. Occorre pertanto rappresentare l'equilibrio esistente che chiaramente rappresenta un valore per l'impresa in termini di capitale reputazionale, e allo stesso tempo ne rappresenta la comprensione di uno degli strumenti con cui il management dell'impresa è concretamente impegnato sulle questioni di sostenibilità. Per tali ragioni, nella direttiva sulla rendicontazione di sostenibilità, è prevista una sezione che ne descrive il ruolo dell'organo di amministrazione e i sistemi di incentivazione sulle questioni di sostenibilità.

La direttiva prevede che le informazioni di cui al primo comma inerenti alle questioni di sostenibilità, tenendo conto della doppia rilevanza, devono essere rese note attraverso la descrizione:

- del modello aziendale e della strategia aziendale dell'impresa. Un modello di business che sia sostenibile e resiliente, quindi duraturo nel tempo. Questo per evidenziare punti di forza e punti di debolezza della strategia che consente di sottolineare il modello di gestione dei rischi e delle opportunità per l'impresa. Il modello e la strategia aziendali dell'impresa tengono conto degli interessi dei suoi portatori di interessi. Quindi una chiara evidenziazione dello stakeholder engagement. Gli stakeholder saranno chiamati non solo per interlocutori e destinatari di un'informazione, ma si cercherà di instaurare con gli stakeholder delle collaborazioni strategiche;
- che definisca in maniera chiara e precisa i riferimenti agli obiettivi sulle questioni di sostenibilità, i quali dovranno essere temporalmente definiti. Tali obiettivi devono essere comunicati con particolare riferimento ai profili *climate related* e devono essere accompagnati da una dichiarazione che attesti tali obiettivi sulla base di prove scientifiche;
- delle politiche dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità;
- del ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo per quanto riguarda le questioni di sostenibilità e delle loro competenze e capacità in relazione allo

²⁷⁴ CATANI S., Il viaggio degli ESG nella remunerazione manageriale: Trend e Proposte, Rivista dei Dottori Commercialisti 3/2022, p 415;

svolgimento di tale ruolo, nonché informazioni sull'esistenza di sistemi di incentivi connessi alle questioni di sostenibilità e che sono destinati ai membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo;

- Delle procedure di dovuta diligenza dei principali impatti negativi, effettivi o potenziali, legati alle attività dell'impresa e alla sua catena del valore, compresi i suoi prodotti e servizi, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura e di eventuali azioni intraprese dall'impresa per prevenire o attenuare impatti negativi, effettivi o potenziali, o per porvi rimedio o fine, e dei risultati di tali azioni;
- dei principali rischi per l'impresa connessi alle questioni di sostenibilità, compresa una descrizione delle principali dipendenze dell'impresa da tali questioni, e le modalità di gestione di tali rischi adottate dall'impresa;
- Key performance Indicators (KPI) per la comunicazione delle informazioni ESG e delle modalità con cui sono stati redatti²⁷⁵.

Quanto appena visto va assunto anche con riferimento ai casi di rendicontazione consolidata di sostenibilità.

Per le piccole e medie imprese, come già anticipato, possono limitare la rendicontazione di sostenibilità alle informazioni seguenti:

- una breve descrizione del modello e della strategia aziendale dell'impresa;
- una descrizione delle politiche dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità;
- i principali impatti negativi, effettivi o potenziali, dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità e le eventuali azioni intraprese per identificare, monitorare, prevenire o attenuare tali impatti negativi effettivi o potenziali o per porvi rimedio;
- i principali rischi per l'impresa connessi alle questioni di sostenibilità e le modalità di gestione di tali rischi adottate dall'impresa;
- Key performance Indicators (KPI) necessari per la comunicazione delle informazioni sopra riportate²⁷⁶.

²⁷⁵ Commissione Europea, DIRETTIVA (UE) 2022/2464 per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, del 14 dicembre 2022;

²⁷⁶ Commissione Europea, DIRETTIVA (UE) 2022/2464 per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, del 14 dicembre 2022;

Allo stesso modo della NFRD, la direttiva comunica una serie di temi su cui la rendicontazione di sostenibilità deve fare riferimento. Oltre alle informazioni ESG già fornite, la direttiva fornisce obblighi di trasparenza più dettagliati attraverso un'integrazione dei contenuti minimi da presentare. Tali contenuti sono riportati nei cosiddetti Principi di rendicontazione di sostenibilità, i quali vengono suddivisi per informazioni da comunicare con riguardo a fattori ambientali, fattori sociali e in materia di diritti umani, e fattori di governance. Nell'adottare i principi le imprese sono tenute a comunicare le questioni ESG con particolare riferimento al lo specifico settore di appartenenza.

Tabella 14: Principi di Rendicontazione di Sostenibilità

Ambiente	<ul style="list-style-type: none"> • la mitigazione dei cambiamenti climatici, anche per quanto riguarda le emissioni di gas a effetto serra; • l'adattamento ai cambiamenti climatici; • le risorse idriche e marine; • l'uso delle risorse e l'economia circolare; • l'inquinamento; • la biodiversità e gli ecosistemi;
Sociale e Diritti Umani	<ul style="list-style-type: none"> • la parità di trattamento e le pari opportunità per tutti, comprese la parità di genere e la parità di retribuzione per un lavoro di pari valore, la formazione e lo sviluppo delle competenze, l'occupazione e l'inclusione delle persone con disabilità, le misure contro la violenza e le molestie sul luogo di lavoro, e la diversità; • le condizioni di lavoro, compresi l'occupazione sicura, l'orario di lavoro, i salari adeguati, il dialogo sociale, la libertà di associazione, l'esistenza di comitati aziendali, la contrattazione collettiva, inclusa la percentuale di lavoratori interessati da contratti collettivi, i diritti di informazione, consultazione e partecipazione dei lavoratori, l'equilibrio tra vita professionale e vita privata, la salute e la sicurezza; • il rispetto dei diritti umani e delle libertà fondamentali in generale, sulla base dei principi democratici e convenzioni internazionali;
Governance	<ul style="list-style-type: none"> • il ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo dell'impresa per quanto riguarda le questioni di sostenibilità e la loro composizione, nonché le loro competenze e capacità in relazione allo svolgimento di tale ruolo o l'accesso di tali organi a tali competenze e capacità; • le caratteristiche principali dei sistemi interni di controllo e gestione del rischio dell'impresa, in relazione alla rendicontazione di sostenibilità e al processo decisionale; • l'etica aziendale e la cultura d'impresa, compresi la lotta contro la corruzione attiva e passiva, la protezione degli informatori e il benessere degli animali; • le attività e gli impegni dell'impresa relativi all'esercizio della sua influenza politica, comprese le attività di lobbying; • la gestione e la qualità dei rapporti con i clienti, i fornitori e le comunità interessate dalle attività dell'impresa, comprese le prassi di pagamento, in particolare per quanto riguarda i ritardi di pagamento alle piccole e medie imprese.

Fonte: Elaborazione personale con informazioni fornite da DIRETTIVA (UE) 2022/2464 per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, del 14 dicembre 2022;

Le informazioni devono essere presentate, a seconda dei casi, sia sotto l'aspetto qualitativo che sotto l'aspetto quantitativo. Inoltre, si ribadisce l'importanza di una valutazione retrospettiva del dato a consuntivo, ma anche di una valutazione in chiave prospettica secondo l'approccio forward looking, il quale risulta sempre più fondamentale per gli interessi conoscitivi degli stakeholder. I principi di rendicontazione di sostenibilità assicurano la qualità delle informazioni fornite, richiedendo che siano comprensibili, pertinenti, verificabili, comparabili e rappresentate fedelmente. L'adozione dei principi tiene conto della proporzionalità con cui le operazioni di raccolta, acquisizione e diffusione delle informazioni deve avvenire, per fare in modo che tali processi non risultino eccessivamente onerosi per le imprese, e con particolare riferimento alle PMI quotate recentemente entrate nell'ambito di applicazione. Nell'adottare quanto appena evidenziato il primo comma lascia impregiudicati gli obblighi dell'Unione Europea che impongono all'imprese di condurre una procedura di Due Diligence. La direttiva tiene conto, pertanto, nella misura più ampia possibile delle iniziative normative in materia di rendicontazione di sostenibilità a livello internazionale, delle informazioni di cui partecipanti ai mercati finanziari necessitano al fine di adempiere agli obblighi dell'informativa del regolamento (UE) 2019/2088, e dei criteri, degli indicatori e delle metodologie stabiliti negli atti delegati adottati a norma del regolamento (UE) 2020/852 con particolare riferimento all'art 8 e 9. Nel successivo paragrafo si avrà modo di approfondire in parte le questioni legati a questi temi.

In analogia per quanto avviene per le imprese di grandi dimensioni e PMI quotate residenti in una determinata nazione, è stato predisposto l'obbligo di rendicontazione di sostenibilità relativo a imprese di paesi terzi. Secondo la direttiva, gli stati membri dovranno rendere obbligatoria la rendicontazione di sostenibilità per le imprese madri soggette al diritto di un paese terzo le cui società figlie sono però stabilite in un paese dell'Unione Europea. L'impresa figlia, allo stesso modo delle disposizioni per le imprese di cui all'art 19 bis, sarà soggetta all'obbligo di rendicontazione nei casi in cui che essa sia un'impresa di grandi dimensioni e di piccole o medie dimensioni che sono enti di interesse pubblico, ad eccezione delle micro imprese.

5.1.3 Assurance

Modifiche alla direttiva 2006/43/CE in materia di revisione: All'art 28 bis viene resa obbligatoria la Relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità. Un elemento di novità per l'ordinamento comunitario, dove prima la revisione era obbligatoria solo in merito alla verifica dell'avvenuta predisposizione del documento, e l'obbligatorietà sulla verifica di contenuto, con l'apposita attestazione di conformità, era lasciata alla discrezionalità degli stati membri. Ora invece si presenta pertanto un incarico obbligatorio di revisione più completo a livello Europea, dove l'ordinamento italiano ne aveva già intuito la necessità. Infatti, come già noto dal capitolo precedente, in Italia tale novità e il recepimento della direttiva sotto l'aspetto della revisione non comporta nuovi oneri a carico delle imprese, poiché il sistema di controllo sulle dichiarazioni non finanziarie, si trova già preparato e orientato in tal senso e non richiederà un particolare sforzo di adattamento.

Il cambio di marcia in materia di assurance dettato dalla direttiva si giustifica per il diverso trattamento del bilancio rispetto alle informazioni non finanziarie in materia di revisione.

Anzitutto, rese note le differenze tra limited assurance e reasonable assurance, che come noto dal capitolo precedente, la limited assurance effettua un controllo meno complesso e che pertanto non comprende l'esame dei controlli interni legati ai sistemi di rendicontazione a differenza della reasonable assurance che invece effettua verifiche sostanziali significativamente maggiori. Se per il bilancio è previsto l'obbligo per il revisore legale di acquisire una reasonable assurance, un'assenza totale di obblighi attestazioni di conformità per la rendicontazione di sostenibilità potrebbe mettere a repentaglio la credibilità delle informazioni sulla sostenibilità comunicate. Pertanto, è stato ritenuto opportuno prendere in considerazione un approccio graduale partendo dalla limited assurance con l'attestazione di conformità obbligatoria. Alla luce del ruolo fondamentale dei revisori legali nel provvedere all'attestazione circa la conformità la Commissione ha annunciato che prenderà provvedimenti per migliorare ulteriormente la qualità della revisione e creare un mercato della revisione più aperto e diversificato, in quanto ciò costituisce un presupposto per l'efficace applicazione della presente direttiva modificativa²⁷⁷. Per una questione di coerenza con quanto visto fin ora, la relazione del revisore dovrà essere pubblicata unitamente alla relazione sulla gestione e al bilancio annuale.

²⁷⁷ Commissione Europea, DIRETTIVA (UE) 2022/2464 per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, del 14 dicembre 2022;

5.1.4 Collocazione dell'informativa e modalità di pubblicazione

In merito alla collocazione dell'informativa, l'art 19 bis espone chiaramente che i soggetti inclusi nell'obbligo di rendicontazione pubblicano *nella relazione sulla gestione le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità*. Si potrebbe pensare che la direttiva sia volta a togliere la possibilità di pubblicare le informazioni richieste in una relazione separata. Questo in forza delle ragioni esposte dalla direttiva che mirano a favorire una correlazione tra fattori finanziari e non finanziari contenuti nella relazione sulla gestione. La possibilità di pubblicare una relazione distinta ostacola la disponibilità di informazioni che colleghino le informazioni di carattere finanziario alle informazioni sulle questioni di sostenibilità. Essa ostacola inoltre la reperibilità e l'accessibilità delle informazioni da parte degli utenti, soprattutto gli investitori, che sono interessati a ricevere informazioni non solo di carattere finanziario ma anche in materia di sostenibilità. Questo risulterebbe in contrasto con gli obiettivi dichiarati dalla direttiva, che mirano invece ad agevolare una maggiore veicolazione di queste informazioni. Tale problema è acuito dalla possibilità di pubblicare in momenti diversi le informazioni finanziarie e quelle che riguardano la sostenibilità. La pubblicazione delle informazioni in una relazione distinta può inoltre trasmettere l'idea, all'interno e all'esterno, che le informazioni sulla sostenibilità appartengano a una categoria di informazioni meno pertinenti, il che può influire negativamente sulla percezione dell'affidabilità delle informazioni. Le imprese dovrebbero pertanto comunicare le informazioni sulla sostenibilità in un'apposita sezione chiaramente identificabile della relazione sulla gestione e gli Stati membri non dovrebbero più essere autorizzati ad esentare le imprese dall'obbligo di includere nella relazione sulla gestione informazioni sulle questioni di sostenibilità²⁷⁸.

Come già accadeva, gli stati membri possono imporre alle imprese soggette all'obbligo di rendicontazione di sostenibilità di mettere gratuitamente a disposizione del pubblico sul proprio sito web la relazione sulla gestione e di conseguenza, la rendicontazione di sostenibilità. Un profilo di novità fa riferimento al formato di comunicazione del documento. La direttiva NFRD non prevedeva un formato di comunicazione digitale, e tale lacuna

²⁷⁸ Commissione Europea, DIRETTIVA (UE) 2022/2464 per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, del 14 dicembre 2022;

ostacolava la fruibilità e la completa reperibilità delle informazioni da parte degli utilizzatori. In linea con le stesse motivazioni che dovrebbero portare all'eliminazione della relazione distinta, per una maggiore reperibilità e accessibilità delle informazioni, è stato disposto alle imprese di redigere la relazione sulla gestione nel formato elettronico di comunicazione XHTML già previsto per le relazioni finanziarie di emittenti di titoli quotati in mercati regolamentari dell'Unione Europea. La transizione al nuovo formato di comunicazione rappresenterà soltanto in parte una novità per le imprese emittenti di titoli quotati, i quali formano una parte consistente dei soggetti obbligati alla rendicontazione di sostenibilità. A livello di rapporto costi benefici la digitalizzazione offre l'opportunità di utilizzare le informazioni in maniera più efficiente e ha la potenzialità di ridurre notevolmente i costi a carico degli utenti e delle imprese.

5.1.5 Le risorse immateriali essenziali

Art 19, comunicazione delle informazioni sulle risorse immateriali essenziali

Le imprese di grandi dimensioni e le piccole e medie imprese, ad eccezione delle microimprese, che sono enti di interesse pubblico ai sensi dell'articolo 2, punto 1), lettera a), comunicano informazioni sulle risorse immateriali essenziali e spiegano in che modo il modello aziendale dell'impresa dipende fondamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscono una fonte di creazione del valore per l'impresa²⁷⁹.

Ai sensi dell'art 19 vengono definite le risorse immateriali essenziali, ovvero quelle risorse che per la loro natura sono prive di consistenza fisica, ma da cui dipende il modello aziendale e costituiscono una fonte di creazione di valore per l'impresa. In questo contesto di trasparenza e *accountability*, per comprendere la qualità delle relazioni con il pubblico degli stakeholder, va inserita l'esperienza del bilancio dell'intangibile, documento in genere destinato prevalentemente ad uso interno anche se il movimento attuale per il bilancio integrato ne sollecita la diffusione all'esterno²⁸⁰. Le Immobilizzazioni immateriali sono rappresentate nel bilancio, ma con riferimento alle immobilizzazioni materiali che in genere possono essere

²⁷⁹ Commissione Europea, DIRETTIVA (UE) 2022/2464 per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, del 14 dicembre 2022;

²⁸⁰ TAMI A., *Oltre la banca: verso una finanza sostenibile: dall'analisi economico finanziaria all'analisi ESG*, Quarta Edizione, Milano, F. Angeli, 2017, p.573

definite tangibili, ovvero quando tali componenti sono quantificabili. Gli intangibili invece sono generalmente più facili da descrivere che facili da quantificare. Intangibile art 19 stretta correlazione tra alcune componenti ESG. Si pensi ad esempio ai casi in cui un'azienda gode di una forte componente di fiducia che deriva dalle competenze di un amministratore. Se tale amministratore si dimettesse, l'azienda non godrebbe più dello stesso capitale reputazionale di cui prima beneficiava grazie ad una sua componente legata alle risorse umane. Solamente perché i beni immateriali intangibili non sono trattati come attività o passività separate nei bilanci, o come componenti separate nella definizione di capitale investito da parte di un investitore, non significa necessariamente che siano sottovalutati dal mercato. Una migliore disclosure in materia di ESG su governance, cultura, dipendenti e catene di approvvigionamento aiuterebbe gli investitori a riflettere gli elementi immateriali nelle loro valutazioni²⁸¹. Gli asset intangibili come il capitale intellettuale ancorché il capitale umano, il capitale reputazionale e relazionale e il capitale strutturale sono pertinenti al valore delle imprese che diviene sempre più rappresentato anche da questi fattori. E questi stessi fattori sono al contempo influenzati dalle questioni di sostenibilità. Si pensi solamente al valore apportato da una brand reputation positiva che deriva dall'adozione di politiche di sostenibilità. Ecco come una corretta rappresentazione degli asset intangibili può fornire agli stakeholder di meglio comprendere le dinamiche dell'impresa che non sono necessariamente confinate agli elementi non finanziari ma bensì influenzano anche le performance finanziarie.

5.1.6 Tempi di recepimento della direttiva

Il recepimento nella normativa nazionale italiana avverrà in maniera graduale per consentire alle imprese di adattarsi alle richieste informative che diverranno obbligatorie all'interno degli stati membri nel corso dei prossimi anni. Il programma è piuttosto ambizioso e gli stati membri dovranno recepire il contenuto della direttiva entro il 6 luglio 2024. I tempi per conformarsi sono però differenziati in base alla tipologia di impresa. Dal 1° gennaio 2024 per le imprese di grandi dimensioni ed enti di interesse pubblico, già coinvolti dalla NFRD, che su base individuale o consolidata saranno sottoposte all'obbligo di rendicontazione a patire dai report pubblicati nel 2025. Dal 1° gennaio 2025 per le imprese di grandi dimensioni ed enti di interesse pubblico che attualmente non sono sottoposte al trattamento della NFRD, i cui

²⁸¹ DONI F., L'importanza (e la sfida) della valutazione degli intangibili, rivista dottori commercialisti, 2/2022, p.245;

report saranno resi disponibili nel 2026. Dal 1° gennaio 2026 per le PMI quotate ed alte imprese soggette, con i report resi disponibili nel 2027. Per questa ultima categoria il legislatore comunitario ha previsto anche un trattamento meno stringente per fare in modo che tali obblighi non diventino dannosi per via di un'incapacità di adattarsi alle richieste informativa in tempi troppo brevi. A tal fine le PMI possono posticipare l'adozione del reporting per gli esercizi finanziari aventi inizio il 1° gennaio 2028 o in data successiva.

Per riassumere i tratti distintivi della direttiva che portano una veste di cambiamento in materia ESG si riporta il seguente elenco:

- Da dichiarazione non finanziaria a rendiconto di sostenibilità;
- Collocazione dell'informativa in una sezione della relazione sulla gestione evitando la relazione distinta;
- Ambito di applicazione più esteso con inserimento di un maggior numero di imprese obbligate;
- Contenuti dell'informativa indirizzati verso una sempre più ampia trasparenza delle informazioni e maggiore attenzione alle dinamiche di sostenibilità, con particolare riferimento ai temi climate-related;
- Forte supporto per la standardizzazione e le metodologie di rendicontazione con l'adozione degli standard ESRS EFRAG;
- Assurance più completa verso un controllo sempre più accurato che garantisce sull'affidabilità delle informazioni;
- Digitalizzazione delle informazioni per una maggiore accessibilità;

5.2 Materialità negli Standard EFRAG e la relazione con altre legislazioni e politiche

Sulla base dei dettati normativi della Corporate Sustainability Reporting Directive, la Commissione Europea ha previsto l'adozione degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) attraverso la consulenza di un'apposita commissione tecnica dell'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) che ha assunto l'incarico di pubblicare, sotto forma di bozza, i nuovi principi di rendicontazione sulla sostenibilità.

Primo tra gli obiettivi preposti è quello di uniformare i nuovi standard europei con gli standard internazionali così da ridurre al minimo le situazioni disagiate per le imprese che già comunicano informazioni sulla sostenibilità. La commissione Europea afferma che gli standard EFRAG devono tenere conto dei framework più rilevanti già esistenti in materia di sostenibilità. I principi e i framework a cui fare riferimento includono quelli elaborati dal Global Reporting Initiative (GRI), dalla Task Force on Climate-Related Financial Information (TCFD), dal Sustainability Accounting Standards Board (SASB) e dall'International Integrated Reporting Council (IIRC) che, come già noto, hanno recentemente promosso una fusione nel Value Reporting Foundation e sono entrati a far parte dell'IFRS Foundation e in ogni caso secondo i principi e gli orientamenti dell'International Financial Reporting Standards IFRS Foundation.

Nel novembre 2022 è stata pubblicata la prima serie di 12 bozze ESRS, le quali si suddividono in Cross-Cutting Standards, ovvero standard trasversali e Topical Standard, ovvero standard di attualità che ricomprendono Ambiente, Sociale e Governance. Lo stesso EFRAG afferma che sono previsti anche Standard di settore ESRS, il cui progetto è attualmente in fase di consultazione. Le PMI quotate sono obbligate a rendicontare a partire dal 2026, con ulteriore possibilità di out-put volontario fino al 2028, e potranno rendicontare secondo norme separate e proporzionate che l'EFRAG svilupperà il prossimo anno²⁸². In ogni caso, tali bozze ESRS si applicano a tutte le imprese indipendentemente dal loro settore di attività e di definiscono Sector Agnostic.

I Cross Cutting Standards ad ora pubblicati sono due:

- ESRS 1 General requirements, che stabilisce i principi generali da applicare in fase di rendicontazione secondo questi standard;
- ESRS 2 General disclosures, che stabilisce il contenuto delle disclosure generali, che coprono un po' tutti gli argomenti in merito alla strategia, all'organizzazione e alla governance della società

I Topical Standards sono invece 10 di cui:

²⁸² EFRAG, prima serie di bozze ESRS, preso da www.efrag.org

- 5 si riferiscono al tema Ambiente, ESRS E1 CLimate Change, ESRS E2 Pollution, ESRS E3 Water and marine resource, ESRS E4 Biodiversity and ecosystems, ESRS E5 Resource use and circular economy;
- 4 si riferiscono al tema Sociale, ESRS S1 Own workforce, ESRS S2 Workers in the value chain, ESRS S3 Affected communities, ESRS S4 Consumer and end-user, di cui gli ultimi tre sono gli standard che coprono il tema della value chain;
- 1 si riferisce al tema Governance, ESRS G1 Business conduct

Oltre agli standard, EFRAG ha reso disponibili una serie di documenti che servono a navigare nel contenuto dello standard stesso. Il pacchetto di consulenza EFRAG comprende anche una Due process note, la quale spiega in che modo il Board ha tenuto conto dei commenti che sono intervenuti durante il periodo di consultazione e in che modo lo standard è di conseguenza cambiato. È presente poi una Explanatory letter con relativo allegato che è un obbligo imposto dalla CSRD all'EFRAG di illustrare in che modo gli standard tengono conto di una serie di normative e iniziative internazionali. Infine, è presente una cost-benefit Analysis effettuata da un consulente esterno con relativa cover letter del Board che ne espone le conclusioni in materia di rapporto costi benefici. Inoltre, ci sono sei appendici che supportano la navigazione all'interno degli standard e spiegano in che modo sono stati considerati i vari elementi della CSRD e mostrano la riconciliazione rispetto alla Task Force on climate-related Financial Disclosures TCFD e ai due principi dell'IFRS con riferimento all'IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information e all'IFRS S2 Climate-related Disclosures.

Questo paragrafo si propone di analizzare i *Corss Cutting Standards* ESRS 1 ESRS 2 con particolare riferimento al tema della materialità. Per una migliore comprensione è necessario chiarire la logica dietro la struttura informativa degli standard. Gli ESRS standard sono strutturati in modo tale che le informazioni siano presentate in base a dei Disclosure Requirements DR, ovvero dei requisiti di divulgazione. Tali Disclosure Requirements fanno riferimento a loro volta a sub elementi narrativi, i *Datapoints*. Gli standard EFRAG presentano un approccio piuttosto analitico per i disclosure requirements, che si discosta da un approccio principal based, che da un lato potrebbe eliminare le incertezze da parte dei redattori ma

dall'altro potrebbe appesantirne il contenuto in vista della convergenza con gli standard internazionali attuali i quali sono basati sul secondo approccio.

Occorre sottolineare che gli standard ESRS hanno partecipato ad una pubblicazione nell'aprile 2022 di una serie di Draft Standard che li ha visti protagonisti di una fase di consultazione pubblica, con l'obiettivo di raccogliere le opinioni di utilizzatori e redattori, da cui è seguita l'effettiva pubblicazione nel novembre 2022. In EFRAG c'è stato un ampio dibattito in quanto si era proposto di adottare un approccio *rebuttable presumption* per il tema della materialità. Questo approccio prevedeva che la materialità, ovvero i temi importanti, non sono lasciati alla valutazione da parte dell'impresa in base ai principi di rendicontazione, ma vi sono un set di temi obbligatori che l'azienda deve rendicontare supponendoli indipendentemente materiali. Avere la materialità obbligatoria per una serie di elementi desta non poche preoccupazioni anche perché la materialità dipende da fattori come settore, strategia e da fattori contingenti. Dalla fase di finalizzazione degli standard il tema della Materialità secondo l'approccio *rebuttable presumption* è stato sostituito dal *materiality assessment* combinato con una lista di disclosure requirements, ovvero di fattori che sono sempre obbligatori indipendentemente dal risultato della valutazione di materialità. Tra questi ci sono le disclosure generali dell'ESRS 2, alcuni indicatori richiesti dall'attuale legislazione UE (alcuni indicatori della SFDR, alcuni indicatori del Pillar 3 e alcuni indicatori dell'EU benchmark regulation) e accanto a questi il tema del clima dell'ESRS E1 che viene considerato sempre materiale. Infine, per le imprese con più di 250 dipendenti ci sono 9 disclosure requirements obbligatori.²⁸³

Quanto appena riportato deve essere riportato indipendentemente dall'analisi di materialità. Tutto il resto degli standard è soggetto ad analisi di materialità. L'approccio dell'ESRS 1 alla doppia materialità si svolge su due livelli. In particolare, nel primo livello la società va a determinare quali argomenti sono materiali, seguendo le indicazioni del principio ESRS 1 e

²⁸³ Irrespective of the outcome of the materiality assessment, the undertaking shall always disclose the following information:

- (a) ESRS 2, i.e., all its Disclosure Requirements (including their datapoints);
- (b) the datapoints prescribed in Topical ESRS that are listed in ESRS 2 Appendix C List of datapoints in cross-cutting and Topical standards that are required by EU law which stem from other EU legislation;
- (c) ESRS E1, i.e., all its Disclosure Requirements (including their datapoints);
- (d) only for undertakings with 250 or more employees, the Disclosure Requirements ESRS S1-1 to S1-9 (including their datapoints) in [draft] ESRS S1 Own workforce, EFRAG, ESRS 1 General requirements, 2022, p. 9-10;

l'appendice B dell'ESRS 1. Se a livello di Topical Standards la conclusione è che il tema non è materiale, per esempio Pollution, la società può omettere tutte le informazioni richieste dallo standard Pollution. In questo caso però è necessario includere una spiegazione su quali basi la società ha concluso che il tema non è un argomento materiale. Quando invece il contenuto è materiale dobbiamo andare ad applicare tutto il contenuto del Topical standard che si riferisce a questo argomento. È però possibile omettere o un Disclosure Requirements oppure uno o più datapoints di un Disclosure Requirements quando l'informativa relativa al Disclosure requirements o al datapoints è non materiale per la società. In questo caso non è necessario descrivere le omissioni, ma soltanto includere una lista di ciò che è stato riportato nel report di sostenibilità.

Ciò che è piuttosto unico negli ESRS è aver focalizzato l'approccio della materialità sulla value chain. Questo per fornire una completa informativa su impatti, rischi e opportunità considerati materiali. ESRS individua due gruppi principali di stakeholder:

- *affected stakeholders*: individui o gruppi di individue che possono essere influenzati positivamente o negativamente dalle attività dell'impresa attraverso rapporti commerciali diretti o indiretti lungo la propria catena del valore
- *users of sustainability statements*: utilizzatori il cui scopo generale è conoscere gli aspetti finanziari e come sono influenzati dagli ESG, come potenziali investitori, prestatori di capitale di debito, istituti di credito, imprese di assicurazione, ma anche altri utilizzatori come partner commerciali dell'impresa, sindacati, analisti e mondo accademico.

La doppia materialità è composta da due dimensioni denominate *impact materiality* e *financial materiality* la cui valutazione deve essere effettuata tenendo in considerazione le interdipendenze tra queste due dimensioni. Una questione di sostenibilità è materiale dal punto di vista dell'impatto quando riguarda gli effetti materiali effettivi o potenziali, positivi o negativi dell'impresa sulle persone o sull'ambiente su orizzonti temporali di breve, medio e lungo termine. Una questione di sostenibilità è rilevante dal punto di vista finanziario se produce o possono prodursi effetti finanziari significativi sull'impresa. Questo è il caso quando genera o può generare rischi o opportunità che hanno un'influenza sostanziale sui flussi di cassa, sullo sviluppo dell'impresa, nei suoi risultati, sulla posizione competitiva, sul costo del capitale o di accesso ai finanziamenti negli orizzonti temporali di breve, medio e lungo

termine. Secondo EFRAG Materialità finanziaria e materialità d'impatto non si tratta di mettere a confronto le due materialità, ma si tratta di adottare un approccio che integri le due prospettive.

Ricordando gli obiettivi EFRAG di allineamento tra l'ISSB IFRS Standards, GRI Standards ed ESRS standard, tuttavia negli ESRS la struttura informativa è integrata dalle indicazioni UE, ed è stata sviluppata al fine di produrre un sistema di reporting globale, ispirato da entrambi i modelli internazionali sebbene, con particolare riferimento alla doppia materialità, sia caratterizzato da un concetto più ampio di assessment. Dalla stretta collaborazione con il board del GRI e del ISSB, EFRAG per quanto riguarda le definizioni e i concetti di *impact materiality*, e di impatti effetti o potenziali (negativi o positivi) sono stati presi come ispirazione i GRI, e per quanto riguarda la valutazione della financial materiality dal lato degli investitori con l'identificazione dei rischi e delle opportunità che possono influire lo sviluppo, la performance e il posizionamento dell'impresa il riferimento alle indicazioni ISSB.²⁸⁴

Occorre ricordare che attualmente IFRS è ancora in fase di ridefinizione dei propri standard; pertanto, il completo allineamento degli ESRS sarà possibile quando verranno pubblicati i definitivi IFRS Sustainability Disclosures Standards. La Banca Centrale Europea ha espresso la propria opinione positiva in merito all'allineamento tra Standard ESRS e Standard GRI e ISSB. *ECB staff emphasise the importance of global coherence of sustainability disclosures and urge the Commission and the ISSB to continue their cooperation. ECB staff consider the alignment between the ESRS and the latest version of the standards of the ISSB to be satisfactory. ECB staff welcome the high level of convergence between the draft ESRS and the parts of the GRI standards also covered by the CSRD*²⁸⁵.

L'attuale panorama degli standard di sostenibilità, come si è evoluto, comporterà un *effort* significativo per le entità e per i revisori dei bilanci e l'Europa, in questo momento, ha assunto

²⁸⁴ IFRS materiality assessment is explicitly included as a component of the double materiality assessment in ESRS 1. Si rimanda per approfondimento all'appendice V IFRS Sustainability standard and ESRS reconciliation table, fornisce una comparazione tra le recenti pubblicazioni S1 ed S2 dell'ISSB in materia di rendicontazione di sostenibilità, e gli standard ESRS 1 ed ESRS2 di EFRAG.

²⁸⁵EUROPEAN CENTRAL BANK, Eurosystem, ECB staff opinion on the first set of European Sustainability Reporting Standards, Consistency with global initiatives, p. 18;

il ruolo di continente trainante nel processo di adozione di un'economia sempre più sostenibile²⁸⁶

5.3 Due Diligence ESG nelle scelte di finanza sostenibile

Con l'accordo di Parigi del 2015 sui cambiamenti climatici e l'adozione dell'agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile i governi mondiali hanno riadattato i propri obiettivi scegliendo una via più sostenibile per il pianeta e per l'economia. Su tali temi si era già fatto riferimento nel corso dei capitoli precedenti ed in particolare con riferimento ai 17 obiettivi di sviluppo sostenibile SDGs. A seguito di tali consultazioni di rilievo globale la commissione europea ha reso noto nel 2018 una relazione che presenta una visione globale sui modi per elaborare una strategia finanziaria sostenibile per l'Unione Europea. Emerge un quadro basato su due imperativi:

- Migliorare il contributo della finanza la crescita sostenibile e inclusiva finanziando le esigenze a lungo termine della società;
- Consolidare la stabilità finanziaria integrando i fattori ESG nel processo decisionale relativo agli investimenti

Da questo momento si prende atto di un processo di orientamento dei flussi di capitali verso investimenti sostenibili al fine di realizzare una crescita sostenibile e inclusiva e gestendo al contempo i rischi derivanti dei cambiamenti climatici dell'esaurimento delle risorse, dal degrado ambientale e delle questioni sociali²⁸⁷.

Appare ormai chiaro che i mercati, le istituzioni e le banche sostengono le aziende che si fanno promotrici di una nuova finanza in grado di incarnare i valori della sostenibilità e della trasparenza. Basti pensare alla strategia della BCE in prospettiva dell'agenda europea 2030 che considera la finanza sostenibile come lo strumento per trasformare i modelli di business delle imprese²⁸⁸. Nel contesto italiano, ad esempio, si pensi al decreto ministeriale 11 giugno

²⁸⁶ BALLARIN F., Sustainability reporting: strategia, governance e materialità, Amministrazione e Finanza 2021;

²⁸⁷ Commissione europea, Action Plan per finanziare la crescita sostenibile, 2018;

²⁸⁸ CALCATERRA M., Rating ESG E di credito per la valutazione del rischio integrato, Economia e Management 3/2022;

2020 o del decreto ministeriale 10 febbraio 2022²⁸⁹ nell'ambito del fondo per la crescita sostenibile che predispone strumenti di finanziamento dedicati a diverse categorie di imprese per incentivare la riconversione industriale di imprese e PMI in un'ottica di economia circolare.

Se da un lato gli stimoli di incentivazione da parte dei policy maker consentono pertanto di rendere più attrattivi gli investimenti sostenibili permettendo alle imprese di raccogliere i capitali necessari per l'avvicinamento dell'attività economiche ai paradigmi della sostenibilità che prevedono in ogni caso il sostenimento di costi rilevanti. Dall'altro se i partecipanti ai mercati finanziari non forniscono nessuna spiegazione agli investitori rispetto a come le attività in cui investono contribuiscono agli obiettivi ambientali è stato constatato che tali pratiche scoraggiano gli investitori dall'investire nei prodotti finanziari ecosostenibili. Inoltre, la mancanza di fiducia degli investitori penalizza gravemente il mercato degli investimenti sostenibili. La comunicazione di tali aspetti assunto pertanto un ruolo fondamentale per la valutazione degli investimenti di lungo periodo.

La Commissione europea ha definito un sistema di classificazione che stabilisce in che modo le imprese possono considerarsi sostenibili da un punto di vista ambientale e accedere a canali di finanziamento preferenziali. Sono pertanto esposti una serie di procedure di *Due Diligence* attraverso cui l'Unione Europea intende assolvere gli obiettivi di sviluppo sostenibile finora illustrati. Ci si riferisce in particolare al Regolamento UE 2019/2088 del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, anche denominato Sustainable Finance Disclosure Regulation SFDR, e alla successiva modifica con il Regolamento UE 2020/852 del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili con cui è stato adottato il termine Tassonomia UE.

Il presente regolamento definisce una lista di obiettivi ambientali al fine di stabilire il grado di ecosostenibilità di un investimento. In base a tale elenco un'attività economica è considerata ecosostenibile se contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali ai sensi dell'art 9 e si intendono obiettivi ambientali:

²⁸⁹ Decreto ministeriale 11 giugno 2020 – Progetti di ricerca e sviluppo per l'economia circolare, Decreto ministeriale 10 febbraio 2022 - Istituzione regime di aiuto per investimenti innovativi e sostenibili micro, piccole e medie imprese.

- 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

Emerge un quadro di requisiti che puntano ad aumentare la fiducia degli investitori e a sensibilizzarli maggiormente agli impatti ambientali di tali prodotti finanziari o obbligazioni societarie, creare visibilità e affrontare le preoccupazioni legate alla pratica del *Greenwashing*. Tale pratica consiste nell'ottenere un vantaggio sulla concorrenza in modo sleale commercializzando un prodotto finanziario come ecocompatibile quando in realtà gli standard ambientali di base non sono soddisfatti.

Greenwashing is therefore, "an umbrella term for a variety of misleading communications and practices that intentionally or not, induce false positive perceptions of an organization's environmental performance"²⁹⁰.

Ai fini della trasparenza delle imprese nelle dichiarazioni di carattere non finanziario, e per quanto sarà poi necessariamente recepito dalla CSRD con riferimento al reporting di sostenibilità, qualsiasi impresa soggetta all'obbligo di pubblicare informazioni non finanziarie associate attività economiche considerate eco sostenibili ai sensi dell'articolo 9, dovranno comunicare:

- La quota del loro fatturato proveniente dei prodotti o servizi associati ad attività economiche ecosostenibili
- La quota delle loro spese in conto capitale (CAPEX) e la quota delle spese operative (OPEX) relativa ad attività economiche considerate ecosostenibili.

²⁹⁰ MOODALEY W., *Greenwashing, Sustainability Reporting, and Artificial Intelligence: A Systematic Literature Review*, 2023;

Tali tratti distintivi del regolamento in relazione agli obiettivi ambientali si applicano con riferimento all'articolo 9 lettere da a) a b) a decorrere dal 1° gennaio 2022 e in relazione agli obiettivi ambientali lettere da c) a f) a decorrere dal 1° gennaio 2023.

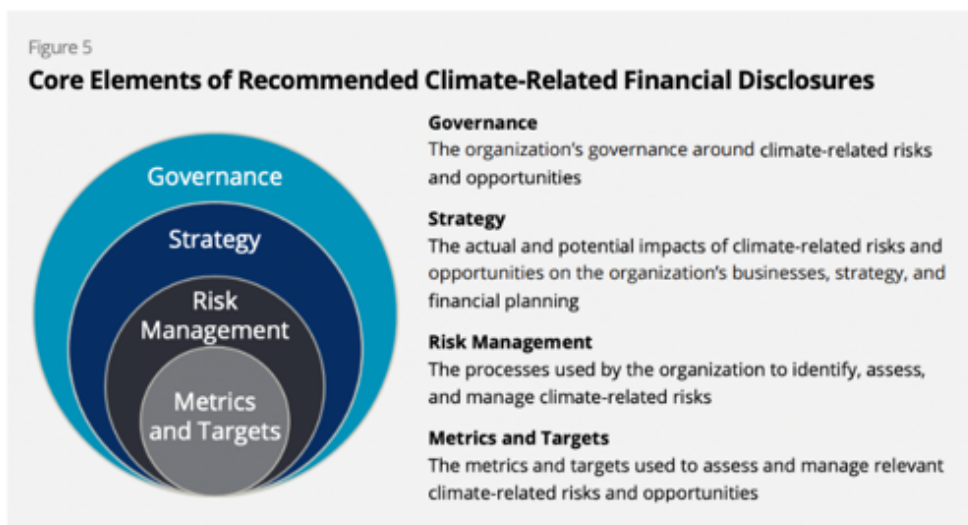
Si pongono al centro dell'attenzione, come primaria misura da recepire, gli obiettivi in materia climated-related. La Direttiva CSRD ha identificato negli gli standard di reporting di riferimento le Raccomandazioni fornite Task Force on climate-related Financial Disclosures TCFD per la divulgazione dei fattori climatici in relazione all'attività di un'impresa.

Tra le iniziative più rilevanti messe in campo dal TCFD sono i cosiddetti 4 pillar focalizzati sulla gestione dei rischi e delle opportunità in relazione a Governance, Strategy, Risk Management e Metrics and Targets. Seguire tali raccomandazioni permette all'impresa di identificare i rischi legati al clima e misurare l'adeguatezza della propria strategia in relazione al tema climatico per rendicontarla ai propri stakeholder ed in particolare ad investitori.

Con specifico riferimento ai rischi climate-related la definizione del TCFD li divide in due categorie:

- rischi connessi alla transizione verso un'economia a basse emissioni di CO2, ovvero rischi di transizione;
- rischi connessi all'impatto del cambiamento climatico ovvero rischi fisici;

Figura 15: Raccomandazioni TCFD



Fonte: TCFD, attuazione delle raccomandazioni della task force sull'informazione finanziaria relativa il clima ottobre 2021 in aggiornamento della version 2017

La call to action per le imprese, pertanto, intervenire al più presto nei propri processi di *Risk Management* adeguandoli rispetto alle nuove necessità di gestione dei rischi climate-related e più in generale ai rischi ESG in modo da proteggere e favorire nel breve e medio lungo termine la creazione di valore sostenibili per l'azionisti e per gli altri stakeholder²⁹¹.

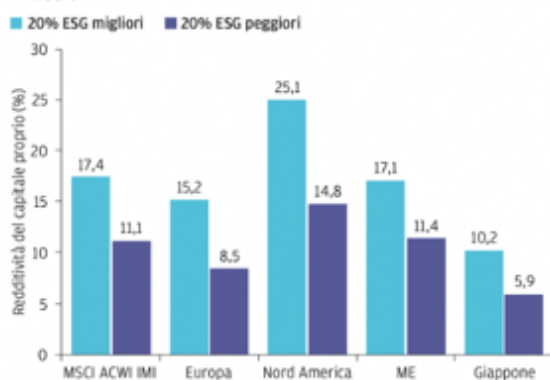
L'iniziativa promossa dalla Commissione Europea, in linea il l'Action Plan, si tratta di una rivoluzione nel mondo ESG che aiuterà imprese, istituzioni e mondo finanziario a combattere il fenomeno del *Greenwashing* e dare un contributo misurabile alla transizione verso una società più sostenibile, supportando.

La Tassonomia è solo uno degli strumenti che insieme al Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) e alla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) costituiranno un framework normativo unitario che migliora la strada per il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile.

²⁹¹ ZANGHI N., L'integrazione dei rischi climate-related nei modelli di Enterprise Risk management, rivista dei dottori commercialisti, 1/2022;

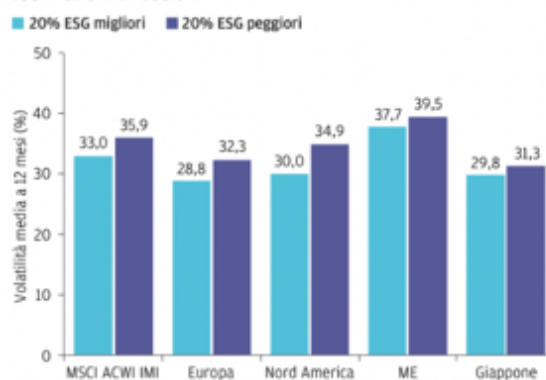
Figura 16: Performance imprese con rating ESG superiori vs inferiori

FIGURA 3: ROE MEDIO DELLE AZIENDE CON I PUNTEGGI ESG MIGLIORI E PEGGIORI



Fonte: J.P. Morgan Asset Management; dati al 30 giugno 2021.

FIGURA 4: VOLATILITÀ MEDIA A 12 MESI DELLE AZIENDE CON I PUNTEGGI ESG MIGLIORI E PEGGIORI



Fonte: J.P. Morgan Asset Management; dati al 30 giugno 2021.

Fonte: J.P.MORGAN, fare bene e fare del bene: trade off ESG negli investimenti, 2021;

In ogni caso parrebbe, che sul lato degli investimenti sia il mercato stesso a favorire la crescita di imprese che impegnano la propria attività considerando la sfera ESG. Uno studio condotto da JP Morgan rivela come le aziende con punteggi energie superiori sono significativamente più redditizie e i loro titoli meno volatili rispetto alle omologhe con punteggi inferiori (vedi figura 16). Un'affermazione spesso ripetuta in merito all'investimento ESG è che l'ESG sia semplicemente il fattore qualità sotto mentite spoglie e che le caratteristiche di performance dell'investimento ESG riflettono un'esposizione a titoli di qualità.

Vi sono due fronti nei quali le prassi operativi sostenibili possono aiutare le aziende a sovraperformare le omologhe e generali rendimenti più elevati per gli investitori. Il primo è quello delle forze di mercato in cui i costi delle prassi non sostenibili emergono e possono penalizzare un'azienda perché soffre a causa degli effetti della regolamentazione, come ad esempio la tassazione legata alle emissioni di carbonio, oppure perché non soddisfa le preferenze dei consumatori magari inducendo il boicottaggio di imprese con condizioni di lavoro mediocri. Il secondo fronte legato all'aumento della domanda delle azioni legato al fatto che i partecipanti al mercato tengono conto del costo degli aspetti ESG in modo più accurato²⁹².

²⁹² J.P.MORGAN, fare bene e fare del bene: trade off ESG negli investimenti, 2021;

Imprese con un rating ESG migliore evidenziano pertanto redditività del capitale proprio ROE migliori. Da questo si potrebbe ritenere che dalla attività aziendali con profili di sostenibilità si ricavino non solo un valore etico ma bensì un fattore strutturale e incentivante nelle decisioni da parte degli investitori. Sulla base di questi evidenti risultati positivi di preformance la sostenibilità non è più solo un *“nice to have”* ma è un *“must to have”*.

In ogni caso, va rilevato che la misurazione del rating di sostenibilità è molto variegata, poiché dipende dal settore in cui l'impresa opera. Un'impresa di servizi o un'azienda bancaria ha un impatto diverso rispetto ad un'azienda chimica o un'azienda energetica. In questa complessità strutturale della misurazione dei fattori ESG occorre quindi sintetizzare in modo sempre più efficiente e integrato le informazioni che derivano dal rating di sostenibilità con informazioni tradizionali, ovvero finanziarie, al fine di valutare il rischio complessivo dell'emittente.

Risulta quindi evidente che il rischio derivante dal rating di sostenibilità si muova in modo coordinato con il rating nel merito creditizio. Rating di credito tradizionale e rating ESG opportunamente misurati e soprattutto integrati in un percorso valutativo restituiscono informazioni sul grado di solidità aziendale che rappresenta una dimensione più ampia della sua sostenibilità che riferisce esclusivamente alle dimensioni ESG²⁹³. Potremmo essere di fronte a un innovativo concetto di rating integrato che contempla il rating tradizionale combinato alle performance ESG.

I rating ESG vengono elaborati dalle agenzie di rating specializzate nella raccolta dei dati sugli aspetti di sostenibilità e tali informazioni influenzano il merito creditizio poiché una valutazione ESG potrebbe rappresentare la capacità di un'impresa di gestione dei rischi piuttosto che la capacità di innovarsi e localizzarsi nel mercato negli anni a seguire allineandosi alle tendenze socioeconomiche di riferimento. In questo momento appaio ben chiari gli obiettivi da parte di Istituzioni mondiali, come l'unione Europea, di uniformare il comportamento delle imprese in un'ottica più coscienziosa delle questioni ambientali e sociali, e con questo le dinamiche ESG possono generare un impatto su ciascuna delle variabili utilizzate nella determinazione del rating creditizio da parte di banche e istituti di credito.

²⁹³ CALCATERRA M., Rating ESG E di credito per la valutazione del rischio integrato, Economia e Management 3/2022;

Ad esempio, il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa, dove tra i fattori che influenzano il tasso di sconto i rischi ESG sono variabili con un peso crescente nell'incidere sulla performance delle aziende specie in un'ottica di lungo periodo. E ancora, il terminal value di cui una componente rilevante è la capacità di innovazione, di prodotto o di processo, che rappresenta un segnale di capacità di adattarsi o anticipare i trend.²⁹⁴.

Tutti questi elementi sono fattori che influenzano la valutazione da parte di banche e istituti di credito nel momento in cui siano di fronte ad una richiesta di finanziamento da parte delle imprese. Il costo medio ponderato del capitale è ragionevolmente inferiore per società con punteggi ESG alti, rispetto ad imprese con punteggi ESG più bassi. Tale affermazione si giustifica anche grazie ai rendimenti più positivi in termini di redditività, e di conseguenza in termini di solvibilità.

L'intervento dei policy maker in combinazione ad un mercato sempre più autonomamente orientato ai temi della sostenibilità sta favorendo lo sviluppo della finanza sostenibile, sebbene la strada da percorrere rimanga ancora molta. In termini di rendicontazione di sostenibilità, stiamo assistendo oggi più che mai, a notevoli passi avanti nell'introduzione di standard omogenei a livello globale. La creazione di un nuovo sistema economico "*sustainability disclosure oriented*" richiederà chiaramente ancora dei momenti di confronto e approfondimento tra le varie organizzazioni competenti, ma con uno sguardo al passato i risultati sono già ben definiti affinché risparmiatori, investitori e consumatori siano orientati verso un mercato coerente con gli obiettivi dello sviluppo sostenibile.

²⁹⁴ CARAGNANO A., quanto impatta la sostenibilità sul costo del capitale, *Economia e Management* 3/2022;

Conclusioni

A conclusione di questo lavoro si vogliono offrire alcune riflessioni, che si ritiene possano aiutare nella comprensione e nell'evidenziazione dei temi più rilevanti che sono stati descritti. Anzitutto, l'analisi storico dottrinale della relazione sulla gestione nel primo capitolo porta a riflettere sull'importanza della relazione sulla gestione come strumento per assottigliare le asimmetrie informative tra soggetti interni ed esterni alle imprese. L'impegno e l'attenzione che vengono dati alla redazione del documento sono funzione dell'importanza che essa assume nei rapporti con i soggetti aziendali. Mantenere la fedeltà e la continuità del rapporto con i vari stakeholder richiede un non banale sforzo per gli amministratori, i quali ne curano gli aspetti comunicativi attraverso la redazione delle relazioni divulgando informazioni finanziarie e non finanziarie. Va osservato, Sulla base delle disposizioni normative, che è stata riconosciuto un livello piuttosto significativo di discrezionalità in fase di redazione del documento. In Italia il CNDCEC ha assunto un ruolo fondamentale nel fornire numerose interpretazioni nel corso tempo per l'effettiva pratica professionale, esaminando criticità e problematiche inerenti al rapporto tra normativa e prassi, da un lato, e adempimenti e comportamenti dei soggetti tenuti alla redazione della relazione sulla gestione dall'altro. Infatti, numerosi sono i riferimenti all'interno di questo lavoro. In ogni caso l'interpretazione è pur sempre confinata all'interno dei dettati normativi nei quali si evidenziava, a causa di un effettivo obbligo, uno sbilanciamento delle informazioni finanziarie su quelle non finanziarie. Al contempo però la rilevanza sempre maggiore che le imprese hanno nell'attuale contesto economico sociale hanno portato all'emanazione di provvedimenti legislativi che spingono per una comunicazione non solo di informazioni finanziarie ma anche di quelle non finanziarie in merito agli impatti delle imprese sullo stesso ambiente naturale sociale in relazione al modello di governance. Per tali ragioni l'introduzione del decreto legislativo n. 254 del 30 dicembre 2016, nel quale si propone il passaggio ad un'informativa non finanziaria fornita su base volontaria ad un sistema di tipo obbligatorio all'interno della relazione sulla gestione. Tale obbligatorietà è comunque relegata attualmente ad un esiguo numero di imprese selezionate in base a requisiti di dimensione, fermo restando la possibilità di redigere il documento su base volontaria. Secondo lo studio di Consob analizzato in questo lavoro, diverse criticità sono

emerge in relazione al regime volontario della dichiarazione non finanziaria. Evidenziato come la sensibilità verso i temi sono già ambientali si è tradotta nel corso del tempo non solo in un valore etico ma anche in un vero e proprio valore legato alle dinamiche economico finanziarie dell'impresa e anche per via di un'effettiva coscienza generale, lo sviluppo normativo in materia di dichiarazione non finanziaria è un processo, che oggi più che mai, sta subendo una continua rivalutazione in primis da parte del legislatore Europeo e di conseguenza dal legislatore italiano. Tra gli obiettivi compare quello di favorire uno sviluppo sostenibile allargando il numero di imprese da includere nell'obbligo di disclosure dei dati non finanziari e inoltre approfondendo i principi di trasparenza socio ambientali. Recentissima è la pubblicazione della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), ovvero la più recente normativa comunitaria in materia di reporting e due diligence ESG per la comunicazione di informazioni non finanziarie inerenti ai bilanci individuali e consolidati delle imprese stabilite nel contesto dell'Unione Europea. Nella prospettiva di quanto accaduto nel corso degli anni con riguardo all'informativa finanziaria, rispetto alla quale il sistema ha adottato standard convergenti a livello internazionale, per questa direttiva la Commissione ha svolto un lavoro coordinato con le principali organizzazioni che elaborano standard di rendicontazione a livello internazionale per condurre un processo di armonizzazione. I framework a cui fare riferimento includono quelli elaborati dal Global Reporting Initiative (GRI), dalla Task Force on Climate-Related Financial Information (TCFD), dal Sustainability Accounting Standards Board (SASB) e dall'International Integrated Reporting Council (IIRC) e più in generale gli orientamenti dell'International Financial Reporting Standards IFRS Foundation. Con la CSRD si è assistito ad un effettivo orientamento verso una comunicazione delle informazioni aziendali riconducibile al concetto di bilancio integrato. La dichiarazione a carattere non finanziaria diventa oggi rendiconto di sostenibilità, e a supporto di un obiettivo di armonizzazione internazionale delle informazioni, la commissione ha emesso un mandato per la realizzazione di una task force di esperti in materia con l'incarico di produrre nuovi standard e metodologie di rendicontazione non finanziaria di rendicontazione non finanziaria patrocinati dall'Unione Europea. Sulla base della CSRD la Commissione Europea ha previsto l'adozione degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) attraverso la consulenza di un'apposita commissione tecnica dell'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Al contempo recenti pubblicazioni anche nel campo della finanza sostenibile con il Regolamento 2020/852/UE che riporta la Tassonomia Europea, che classifica le attività che si possono qualificare sostenibili ai fini della

lotta contro il Greenwashing e di uno sviluppo sostenibile etico e di qualità. Da tali concetti si apre un altro spunto di riflessione che riguarda l'ultima parte del lavoro, con riferimento ai risvolti della sostenibilità sui rating del merito creditizio e sulle performance delle imprese con punteggi ESG elevati, che potrebbe anche in campo finanziario, portare a elementi di novità. L'attuale panorama degli standard di sostenibilità, come si è evoluto, comporterà un *effort* significativo per imprese e per i revisori dei bilanci e l'Europa, in questo momento, ha assunto il ruolo di continente trainante nel processo di adozione di un'economia sempre più sostenibile. In questo lavoro è stata svolta una riflessione generale che ci permette di comprendere i diversi aspetti della normativa della relazione sulla gestione e più in particolare della comunicazione non finanziaria. Resta quindi soltanto la possibilità di attendere il processo di recepimento delle novità in questa materia, per comprendere al meglio il meccanismo decisionale da parte del legislatore italiano, che fornirà ad un importante numero di imprese un nuovo strumento di comunicazione aziendale.

BIBLIOGRAFIA CITATA E CONSULTATA

Accounting Standards Steering Committee (ASC), *The corporate report*, London, 1975;

ANDREI P., AZZALLI S., BALLUCCHI F., *“Introduzione all'economia d'azienda”* Torino, Giappichelli, 2016.

ASSIREVI, La relazione delle società di revisione indipendente sulla dichiarazione non finanziaria ai sensi del D.lgs. 254/2016 e del Regolamento Consob Adottato con delibera n.20267 del gennaio 2018, Documento di Ricerca n.226, Milano, febbraio 2019;

ASSONIME, Circolare n. 13/2017, Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie, 2017;

AVI, Maria Silvia. *“La Relazione Sulla Gestione: Obbligatoria Ma Inutile Oppure Sostanziale “quarto Elemento” Del Bilancio?”* Journal: IL FISCO (2014): Journal: IL FISCO. Web, 2014;

AVI M. S., *The Relationship Between Financial Reporting and Sustainability Report. The Exposure Draft: IFRS S1 General Requirement for Disclosure of Sustainability-Related Financial Information (From International Sustainability Standard Board) Overcomes the Duality of External Corporate Disclosure*, Journal of Economics and Finance and Management studies, 2022;

AVI M.S., Climate impact and corporate communication: The European and Italian situation and the ISSB proposal outline in Exposure Draft S2 Climate related disclosure, Journal of Economics and Finance and Management studies, 29 march 2022;

AVI M.S., *Il sistema informativo integrato. Vol. I Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Venezia, Cafoscarina, 2019;

BAGNOLI C., *La relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè, Milano, 2003;

BAILETTI G., La relazione degli amministratori, la nota integrativa, la relazione sulla gestione: profili giuridici, Rivista di Economia e Banca, Editore Banca di Trento e Bolzano, Trento, 1994;

BALLARIN F., Sustainability reporting: strategia, governance e materialità, Amministrazione e Finanza 2021;

BAVA F. DEVALLE A., *La relazione sulla gestione: gli indicatori non finanziari*, Amministrazione e finanza, n.4/2008, IPSOA Gruppo Wolters Kluwer, 2008;

BIANCHI M. T., *La relazione sulla gestione nell'informativa esterna all'impresa*, articolo preso da Contabilità Finanza e Controllo Rivista di gestione aziendale, il sole 24 ore, Milano, 2010;

BINI L., CORDAZZO M., MARZO G., *La regolamentazione dell'informativa non finanziaria: il quadro di riferimento nazionale e internazionale*, in: *L'informativa non finanziaria dopo il D.lgs. 254/2016*, 2020;

BOCCHINI E., *"Balanced Scorecard e relazione sulla gestione nel sistema dei documenti informativi di bilancio"* Journal: Giurisprudenza Commerciale, 2013;

CASTELLANO, *La relazione degli amministratori al bilancio d'esercizio*, Giurisprudenza Commerciale, 1983;

CALCATERRA M., *Rating ESG E di credito per la valutazione del rischio integrato*, Economia e Management 3/2022;

CANE M., *Nota Integrativa E Relazione Sulla Gestione [modello Nazionale, Commenti, Interpretazioni E Soluzioni Applicative, Aggiornato Con Le Disposizioni Contenute Nel D.lgs. 173/2008]*. Milano, Cesi, 2009;

CATANI S., *Il viaggio degli ESG nella remunerazione manageriale: Trend e proposte*, Rivista dottori commercialisti, n.3/2022;

CHIARIVIGLIO L., *Aspetti particolari della relazione degli amministratori sul bilancio di esercizio*, in Rivista dottori commercialisti, Giuffrè, Milano, 1977;

CISI M., *Il bilancio ambientale*, Giappicchelli Editore, Torino, 2003;

Commissione delle Comunità Europee, *Libro Bianco – Crescita, Competitività e Occupazione – Le sfide da percorrere per entrare nel XXI secolo*, 1993;

Commissione delle Comunità Europee, *Raccomandazione della Commissione del 30 maggio 2001 relativa alla rilevazione, alla valutazione e alla divulgazione di informazioni ambientali nei conti annuali e nelle relazioni sulla gestione delle società*, 2001;

Commissione delle Comunità Europee, *Libro Verde – Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese*, Bruxelles, 2001 p. 4;

Commissione Europea, Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario - (Metodologia per la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario) - Comunicazione della commissione 2017/C 215/01, del 5 luglio 2017;

Commissione Europea, Action Plan per finanziare la crescita sostenibile, 2018;

Commissione Europea, DIRETTIVA (UE) 2022/2464 per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, del 14 dicembre 2022;

Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese, Bruxelles, 2011;

Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili CNDCEC, La relazione sulla gestione dei bilanci alla luce delle novità introdotte dal d.lgs. 32/2007- Informativa sull'ambiente e sul personale, Roma 2009;

Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Area Principi contabili e di valutazione, *La relazione sulla Gestione*, 2018;

CONSOB, Regolamento sulla comunicazione di carattere non finanziario adottato con delibera n.20267 del 18 gennaio 2018;

CONSOB, Report di sintesi sugli esiti della call for evidence sul regime volontario della DNF, 11 maggio 2021;

CORDAZZO M., MARZO G., *L'informativa Non Finanziaria Dopo Il D. Lgs. 254/2016 Evoluzione Della Normativa E Implicazioni Nelle Pratiche Aziendali*. Milano, F. Angeli, 2020,

CORVI E., *Immagine e trasparenza nella gestione dell'impresa*, Utet, Torino, 1994;

DE GIROLAMO S., *La sostenibilità e il dialogo con gli stakeholder. La governance delle relazioni con gli interlocutori dalla relazione allo stakeholder engagement*, Rivista dotto commercialisti, n.4 2021;

DELOITTE, Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali dell'Università di Pavia, *Osservatorio Nazionale sulle Dichiarazioni di carattere non finanziario*, 4° Edizione, Febbraio 2022;

DELOITTE, Da Non-Financial Reporting a Corporate Sustainability Reporting, Le novità introdotte dalla proposta di Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) della Commissione europea, Maggio 2021;

Documento IRDCEC 01, Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, 2008;

DONI F., L'importanza (e la sfida) della valutazione degli intangibili, rivista dottori commercialisti, 2/2022, p.245;

EFRAG, ESRS 1 General requirements, November 2022;

ELKINGTON J., *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone, Oxford, 1997;

EUROPEAN CENTRAL BANK, Eurosystem, ECB staff opinion on the first set of European Sustainability Reporting Standards, Consistency with global initiatives, p. 18;

FALCO V., CARBONIERO V., *La reputazione aziendale come leva competitiva, Micro e macro marketing*, Il Mulino, Bologna, 2012;

FERRANDO P. M., *Creazione Di Valore e Reporting Integrato Nell'evoluzione Dei Sistemi Di Controllo*, Giappichelli, 2018

FERRERO G., *Impresa E Management*. 2.nd ed. Milano, Giuffrè, 1987;

FIOCCHI R., CORVI E., *Comunicazione e valore nella relazione d'impresa*, Egea, Milano, 1996;

FIORI G., *Corporate Governance e qualità dell'informazione esterna d'impresa*, Giuffrè, Milano, 2003;

FLOREANI A., *Enterprise Risk Management: I rischi aziendali e il processo di risk management*, Pubblicazioni dell'ISU Università Cattolica, Milano, 2004;

FREEMAN R.E., *Strategic management. A stakeholder approach*, Cambridge University Press, 2010;

FUSA E., *La relazione sulla gestione al bilancio 2018 tra disposizioni e raccomandazioni*, Guida alla contabilità e bilancio 2018, Sole 24 ore, 2018;

GARDENAL G., *Strumenti di analisi finanziaria e dei rischi aziendali: una fotografia dell'economia trevigiana in tempo di crisi*, Studio LT2, Venezia, 2011;

GARZELLA S., *L'azienda e la Corporate Social Responsibility: Approfondimenti dottrinali e riflessioni gestionali*, Franco Angeli, Milano, 2018;

Global Reporting Initiative, GRI 1, *Foundation 2021*;

Global Reporting Initiative, GRI 3 *Material Topics, 2021*;

GOLIA P., *Una componente del sistema informativo d'esercizio: la relazione degli amministratori*, in *Rivista Dottori Commercialisti*, Giuffrè, Milano, 1980;

GUGLIELMETTI R., *La dichiarazione sulle informazioni non finanziarie: Ruoli e responsabilità degli organi aziendali*, *Rivista dottori commercialisti* 1/2018;

INCOLLINGO A., *Le prime esperienze di bilancio integrato: Analisi e riflessioni*, G. Giappichelli, 2015.

International Integrated Reporting Council (IIRC), *The international <IR> Framework 2021*

IFRS Foundation, *The Conceptual Framework for Financial Reporting*, Chapter 1, *The objective of general-purpose financial reporting*, 2010;

IFRS Foundation, *IFRS Practice Statement "Management Commentary. A framework for presentation*, 2010;

IFRS Foundation, *IFRS 8 Operating Segments*, 2006;

IFRS Foundation, *Exposure Draft on IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information*, 2022;

IRDCEC, *Fondazione nazionale commercialisti, La posizione finanziaria netta quale indicatore alternativo di performance*, Documento del 15 settembre 2015;

J.P. MORGAN, *fare bene e fare del bene: trade off ESG negli investimenti*, 2021;

MAGRASSI L., *Fondazione nazionale commercialisti, GRI Sustainability Reporting Guidelines e IIRC Integrated Reporting Framework*, 2015;

MASINI C., *Lavoro e Risparmio*, Utet, Torino, 1974;

MENICACCI L, *La relazione sulla gestione: il bilancio oltre i dati contabili*, Guida alla contabilità e bilancio, sole 24 ore, 2019;

MENICUCCI E., *La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS*, Franco Angeli, 2012;

MERCER, decima edizione dello studio Merce FTSE MIB che rivela le tendenze annuali in relazione ai compensi dei Consigli di Amministrazione, 2022;

MOODALEY W., *Greenwashing, Sustainability Reporting, and Artificial Intelligence: A Systematic Literature Review*, 2023;

NARDINI I, *Posizione finanziaria netta all'interno degli indicatori nella relazione sulla gestione*, Guida alla contabilità e bilancio 2014

ONIDA P., *Trattato italiano di economia 9: Economia D'azienda*, terza edizione Rifatta ed Ampliata, Torino: Unione Tipografico-Editrice Torinese, 1968;

Organizzazione delle Nazioni Unite, *Trasformare il nostro mondo: l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile*, 2015;

ORLANDI M., *Intangibili: gli indicatori di risultato non finanziari*, Amministrazione e Finanza, IPSOA Gruppo Wolters Kluwer, 2011;

PANIZZA A. MONTECCHI G., *La posizione finanziaria netta: definizione, composizione, segno algebrico e sua interpretazione*, Amministrazione e Finanza n. 1. 2016;

Principi contabili nazionali OIC 3, *Le informazioni sugli strumenti finanziari da includere nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione*, 2006;

Principi contabili nazionali aggiornamento 2014 OIC 6, *Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*, Testo del principio contabile emanato nel 2011;

Principi contabili nazionali OIC 21 - *Partecipazioni e azioni proprie*, Testo del principio contabile emanato nel giugno 2014;

Principi contabili nazionali OIC 24 *Immobilizzazioni immateriali*, Testo del principio contabile emanato nel dicembre 2016 ed aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 29 dicembre 2017.

QUAGLI A. D'ALAURO G., *Contabilità e bilancio: aggiornato con principi contabili OIC, nota integrativa e relazione sulla gestione, relazioni dei sindaci e dei revisori, legge di stabilità 2014*, IPSOA Gruppo Wolter Kluwer, Milano, 2014

RIVA P., COMOLI M., PALUCHOWSKI A., *Ruoli Di Corporate Governance Assetti Organizzativi E DNF*. Milano: EGEA, 2020;

Risoluzione del Parlamento Europeo Responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile; Risoluzione del Parlamento Europeo Responsabilità sociale delle imprese: promuovere gli interessi della società e un cammino verso una ripresa sostenibile e inclusiva, 6 febbraio 2013.

SETHI, S. PRAKASH, and DONALD H., "United Nations Global Compact: The Promise-Performance Gap." *Journal of Business Ethics* 122.2, 2014

SIANO A., VOLLERO A. SIGLIOCCOLO M, *Corporate communication management- Accrescere la reputazione per attirare risorse*, Giappichelli, Torino, 2015;

SOSTERO U., FERRARESE P., MANCIN M., MORENO C., *L'analisi Economico-finanziaria Di Bilancio*. 4.th ed, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2021:

SOTTORIVA C., *La relazione sulla gestione, in Palma, A. (ed.), Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè Francis Lefebvre, MILANO, 2022;

STAMPELLI G., *L'informazione non finanziaria tra sostenibilità e profitto*, Analisi Giuridica dell'Economia, il Mulino, 2022;

Standard GBS, *il bilancio sociale GBS 2013 – Principi di redazione del bilancio sociale*

SUPERI FURGA F., *La relazione degli amministratori nelle società di capitali*, in *Rivista Dottori Commercialisti*, Giuffrè, Milano, 1978;

Sustainability Accounting Standard Boards (SASB), *The conceptual framework*, febbraio 2017;

TAMI A., *Oltre la banca: verso una finanza sostenibile: dall'analisi economico finanziaria all'analisi ESG*, Quarta Edizione, Milano, F. Angeli, 2017;

VERNA G., *il contenuto dell'allegato e della relazione sulla gestione secondo la quarta direttiva*, *Rivista dottori commercialisti*, Giuffrè, Milano, 1981;

ZANGHI N., L'integrazione dei rischi climate-related nei modelli di Enterprise Risk management, rivista dei dottori commercialisti, 1/2022;

ZAPPA G., *Le valutazioni di bilancio: con particolare riguardo ai bilanci delle società per azioni*, Società Editrice Librai, Milano, 1910;

ZAPPA, DELL'AMORE G., MASINI C., *L'economia Delle Aziende Di Consumo*, Milano: A. Giuffrè, 1962

SITOGRAFIA

AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE www.agenziacoesione.gov.it

EFRAG www.efrag.org

FONDAZIONE ENRICO MATTEI (FEEM) www.feem.it

GAZZETTA UFFICIALE www.gazzettaufficiale.it

GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA www.eur-lex.europa.eu

GRUPPO BILANCIO SOCIALE (GBS) www.gruppobilanciosociale.org

GRI GLOBAL REPORTING INITIATIVE www.globalreporting.org

INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC) www.integratedreporting.org

SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARD BOARDS (SASB) www.sasb.org

UN GLOBAL COMPACT www.globalcompactnetwork.org

TABELLE

Tabella 1: Serie storiche concernenti i principali aggregati economici

Tabella 2: Schema di riclassificazione secondo criterio finanziario

Tabella 3: Schema di riclassificazione secondo criterio finanziario

Tabella 4: Schema di riclassificazione CE secondo criterio pertinenza gestionale

Tabella 5: Schema di riclassificazione CE secondo criterio costo del venduto

Tabella 6: Margini intermedi di reddito
Tabella 7: Schema posizione finanziaria netta ESMA
Tabella 8: Esempi di indicatori non finanziari CNDCEC
Tabella 8-bis: Esempi di indicatori non finanziari CNDCEC
Tabella 9: Informazioni attinenti ad ambiente e personale CNDCEC
Tabella 10: Bilancio Sociale GBS - Relazione con il personale
Tabella 11: Bilancio Sociale GBS - Tavola indicatori ambientali
Tabella 12: Soggetti obbligati alla redazione DNF
Tabella 13: Contenuti minimi DNF
Tabella 14: Principi di Rendicontazione di Sostenibilità

FIGURE

Figura 1: Sistema Ambiente: mappa concettuale macro ambiente e micro ambiente
Figura 2: Sistema dei rischi aziendali: Rischi interni e rischi esterni
Figura 3: Grafico di posizionamento dei rischi rispetto all'impatto e alla probabilità di accadimento
Figura 4: Criteri per definizione modello Reputation Quotient RQ
Figura 5: Evoluzione standard GRI
Figura 6: Suddivisione Standard GRI
Figura 7: Requisiti di conformità
Figura 8: Processo di determinazione temi materiali p.127
Figura 9: Perimetro di rendicontazione IIRC
Figura 10: Ruolo dei capitali nel Framework <IR>
Figura 11: Principi UN Global Compact
Figura 12: Sustainable Development Goals (SDGs)
Figura 13: Collocazione della DNF
Figura 14: I soggetti coinvolti nella verifica della DNF
Figura 15: Raccomandazioni TCFD
Figura 16: Performance imprese con rating ESG superiori vs inferiori