



*Dipartimento di Giurisprudenza
Cattedra di Economia Aziendale*

***“Le scelte di rendicontazione delle imprese verso
la Direttiva 2014/95/UE.
Una prima analisi empirica sul reporting
package a livello europeo – continuità nel
cambiamento.”***

RELATORE

Chiar.ma Prof.ssa
Maria Federica Izzo

CANDIDATO

Alessandro Severi
Matr.146723

CORRELATORE

Chiar.mo Prof.
Gustavo Olivieri

ANNO ACCADEMICO 2017 / 2018

Ringraziamenti

*Alla Professoressa Maria Federica Izzo, esemplare professionista e
persona di grande umanità.*

Alla mia famiglia IL punto fermo di tutta la mia vita.

Ai miei carissimi amici e alla Benedetta, senza i quali non sarei qui ora.

INDICE

Introduzione

pag. 7

PARTE PRIMA

L'evoluzione della CSR verso il concetto di crescita sostenibile

CAPITOLO I - La sostenibilità d'impresa

pag.12

1.1. Origini della <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	pag. 13
1.2. La <i>Stakeholder Theory</i>	pag. 22
1.2.1 La <i>Stakeholder Theory</i> di Freeman	pag. 23
1.2.2. Studi correlati alla <i>Stakeholder Theory</i>	pag. 26
1.2.3. Limiti e Conclusioni	pag. 28
1.3. Un approccio innovativo alla CSR	pag. 29
1.3.1 Gli effetti della CSR: Operazione di <i>window dressing</i> o approccio <i>win – win</i> ?	pag. 30
1.4. <i>Creating Shared Value</i>	pag. 31
1.5. La Sostenibilità e gli SDGs	pag. 37

CAPITOLO II - Motivazione e Incentivi alla CSR

pag. 48

2.1. Le motivazioni della CSR	pag. 48
2.1.1. Approccio discrezionale alla CSR	pag. 52
2.1.2. La filiera dell'autoregolazione della CSR	pag. 53
2.2. Vantaggi e benefici della CSR	pag. 54
2.2.1. Performance aziendali e CSR	pag. 55

2.3. Gli argomenti a sfavore della CSR	pag. 62
2.4. La spinta dei consumatori	pag. 63

CAPITOLO III - L'evoluzione della reportistica non finanziaria e il ruolo della Governance **pag. 66**

3.1. Gli obiettivi della politica europea	pag. 69
3.2. Modelli di redazione internazionali	pag. 72
3.2.1. Global Compact delle Nazioni Unite	pag. 73
3.2.2. Principi direttivi dell'OCSE destinati alle imprese multinazionali	pag. 75
3.2.3. Le linee Guida ISO 26000	pag. 75
3.3. Le linee guida per la rendicontazione	pag. 76
3.3.1. La nuova Relazione sulla gestione: la <i>Modernization Directive</i> e il recepimento in Italia con il d.lgs. 32/2007	pag. 78
3.3.2. Le linee guida <i>Global Reporting Initiative: Il report</i> di Sostenibilità	pag. 81
3.3.3. Il Gruppo di studio per il Bilancio Sociale (GBS)	pag. 86
3.4. La nascita del <i>framework</i> IR e il percorso verso il bilancio Integrato	pag. 84
3.4.1. Cos'è l'informativa non finanziaria	pag. 91
3.4.2. L'informativa non finanziaria e il suo grado di diffusione	pag. 96
3.4.3. Destinatari e concetti fondamentali	pag. 99
3.4.4. Principi guida	pag. 103
3.4.5. Gli elementi di contenuto (<i>Content elements</i>)	pag. 106
3.4.6. Benefici e criticità del <i>Report</i> Integrato	pag. 109
3.5. <i>Corporate Governance</i> e <i>Disclosure</i> non finanziaria	pag. 113
3.5.1. <i>Agency Cost</i> come motivazione alla <i>voluntary disclosure</i>	pag. 113

3.5.2. Il legame tra <i>governance</i> e informativa non obbligatoria	pag.116
3.6. La regolamentazione verso il <i>report</i> integrato in Europa: La Direttiva 2014/95UE	pag.126
3.7. Disclosure di Sostenibilità: d.lgs. 254/2016 sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario	pag.131
3.7.1. Soggetti obbligati alla redazione dell'informativa	pag.133
3.7.2. Cosa deve essere comunicato	pag.137
3.7.3. Come deve essere redatta l'informativa	pag.141
3.7.4. Soggetti deputati al controllo	pag.143

PARTE SECONDA

Analisi empirica sulle scelte di reporting package dal 2013 al 2016

CAPITOLO IV - CSR e Accountability. Una prima analisi empirica del comportamento delle aziende	<i>pag. 145</i>
4.1. Premesse all'attività di ricerca	pag.145
4.2. Campionamento e metodologia di analisi	pag.149
4.3 Prime risultanze empiriche	pag.154
4.4. Considerazioni finali: continuità nel cambiamento	pag.159
Appendice Tabella 2013	pag.164
Appendice Tabella 2016	pag.174
Bibliografia	pag.183
Riferimenti Normativi	pag.195
Sitografia	pag.196

Introduzione

«La funzione dell'industria non è solo e neanche principalmente quella del profitto. Lo scopo è migliorare la qualità della vita mettendo a disposizione prodotti e servizi. »

(Giovanni Alberto Agnelli in occasione del cinquantenario della Vespa, Roma, 19 settembre 1996)

Il tema della presente tesi riguarda la *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Responsabilità Sociale d'Impresa), il cui processo permea di nuovi valori etici e sociali l'intero comparto economico in generale e la gestione d'impresa in particolare. La sostenibilità d'impresa ha assunto un ruolo centrale nelle dinamiche societarie e di business, spingendo i protagonisti a farsi carico di nuove responsabilità verso i diversi portatori d'interessi (*stakeholder*) e verso il territorio, al fine di tutelarne i diritti e salvaguardare l'ambiente.

Come rappresentare tutto questo, in mercati complessi e bisognosi di informazioni - finanziarie e non - sempre più dettagliate, superando i limiti oggettivi dei bilanci tradizionali come principale strumento della comunicazione aziendale, è l'obiettivo a cui tendono studi e normative di settore, che verranno analizzati dal seguente lavoro di ricerca.

“Le imprese diventano attori delle politiche pubbliche, occupandosi dell'interesse generale non più come conseguenza della ricerca di un legittimo profitto, ma come compito primario da condividere con altri soggetti”¹.

¹ Moro, G. e Profumo, A., *PlusValori. La responsabilità sociale delle imprese*, Baldini & Castoldi, Milano, 2003.

Sulla scia di quanto sopra affermato, l'elaborato si articola in quattro capitoli.

Il primo capitolo, attraverso un articolato e controverso *excursus* storico, indaga sul dibattito circa la RSI, concetto di difficile definizione per via della vasta quantità di tematiche e problematiche che abbraccia, sul quale non si è ancora giunti ad un'unica posizione condivisa; di seguito si parlerà di *Corporate Citizenship*, della relazione tra impresa e territorio, in rapporto di mutualistica interdipendenza, sia per finalità ambientali che occupazionali; come si vedrà oggi il paradigma è cambiato: non è più l'impresa al servizio della comunità ma è la comunità al servizio dell'impresa. Per aiutarci a comprendere questa "complicità relazionale" (tra impresa e territorio) può venire in soccorso una metafora di Peter Drucker, il quale afferma "che in passato, le imprese erano come le piramidi d'Egitto, ossia strutture ben piantate su un territorio, con il quale sviluppano relazioni non solo economiche ma anche sociali e culturali. Oggi, invece, le imprese sono come le tende nel deserto: un giorno possono essere piantate in un luogo ed il giorno dopo in un altro" (par. 1.1).

Con l'affermazione e la successiva evoluzione della CSR, si è determinata l'importanza oramai più che necessaria di un cambiamento da parte delle imprese nelle politiche di *reporting*, per mezzo delle quali l'azienda crea la propria immagine e reputazione nei confronti del pubblico. Negli ultimi anni, infatti, il mondo del *Corporate Reporting* sta vivendo una fase di profondo e repentino mutamento: le informazioni elaborate per essere trasmesse agli interlocutori esterni, nonché quelle destinate ad un uso più prettamente interno, risultano più numerose, articolate e sofisticate. Ciò è dovuto al fatto che le attività di ogni organizzazione aziendale non sono monitorate in maniera avveduta solo dagli *shareholders*, desiderosi di avere informazioni sulle performance economiche-finanziarie ottenute dalla propria impresa, bensì da tutti gli *stakeholder* rappresentati da dipendenti, clienti, fornitori, finanziatori, la comunità locale e collettività in generale e quindi tutti quei soggetti legittimati al conoscenza dell'andamento e dei risultati aziendali, da qui l'analisi della *Stakeholder Theory* (par. 1.2).

Il capitolo fornisce nell'ultima parte la trattazione di concetti che si assumono fondamentali per la comprensione della CSR: verrà (par. 1.4) il tema del *Creating Shared Value* studiato da Porter e Kramer, inteso come “l'insieme delle politiche e delle pratiche operative che rafforzano la competitività di un'azienda migliorando nello stesso tempo le condizioni economiche e sociali delle comunità in cui opera²”; infine il capitolo si concluderà (par. 1.5) con la trattazione prima della “sostenibilità” che ha assunto una crescente rilevanza sociale, venendo ad essa ricondotti nuovi e complessi fenomeni legati alle mutazioni del clima e alle disparità sociali ed economiche, in aggiunta al fatto che l'agire dell'uomo e, più specificatamente, quello delle imprese produttive, deve quindi conformarsi al rispetto dei principi che regolano lo sviluppo sostenibile; poi nella seconda parte si parlerà *Sustainable Development Goals* (SDGs) e dei 17 obiettivi enucleati dall'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, che Rappresentano obiettivi comuni su un insieme di questioni importanti per lo sviluppo sociale ed economico: la lotta alla povertà, l'eliminazione della fame, la riduzione dell'ineguaglianza.

Nel secondo capitolo vengono dapprima analizzate le motivazioni che spingono le imprese a dare attuazione alla CSR (par. 2.1), i pro e contro (par. 2.2 2.3); si esamina il legame esistente tra la *Corporate Social Performance* (CSP) e la *Corporate Financial Performance* (CFP) (par. 2.2.1), che si esamina il legame esistente tra la *Corporate Social Performance* (CSP) e la *Corporate Financial Performance* (CFP) (par. 2.2.1), che sottende la scelta delle organizzazioni di avvicinarsi alle pratiche di CSR, che rimane ambigua e poco chiara, soprattutto per la mancanza di statistiche attendibili imputabile alle stesse aziende. In ultimo (par. 2.4) si fa riferimento a come il cittadino-consumatore possa influenzare le strategie future di responsabilità sociale delle imprese.

Il capitolo terzo in apertura (par. 3.1, 3.2) elenca le iniziative e le principali modalità di comunicazione di *Corporate Social Responsibility*, proposte nel corso

² PORTER M. E., KRAMER M. R. (2011), The big idea: creating shared value, Harvard Business Review.

degli anni dall'unione Europea e da istituzioni internazionali antecedenti alla nascita del primo *Framework* IIRC, soffermandosi principalmente sul tema della rendicontazione e del suo sviluppo (par. 3.3). In tal modo, è possibile comprendere il perché, il come e il quando prende vita l'idea di *Integrated Reporting* IR.

Nel proseguo il capitolo presenta il sistema di *Integrated Reporting* (par. 3.4), proponendo prima una breve premessa sul significato di “informazione non finanziaria” e sulla diffusione di tale forma di comunicazione nella società attuale a livello mondiale (par. 3.4.1 3.4.2). Successivamente si individuano i destinatari e l'inquadramento teorico della nuova modalità di rendicontazione integrata (par. 3.4.3 3.4.4, 3.4.5), illustrandone il percorso effettuato dalla regolamentazione fino alla costituzione dell'IIRC, descrivendone anche i benefici e le criticità dell'IR (par. 3.4.6).

Dopo aver illustrato l'argomento *Integrated Reporting*, l'elaborato continua, servendosi dello studio condotto dai professori Fiori, Izzo e Di Donato, nell'analisi del legame che sussiste tra *governance* aziendale e *disclosure* non finanziaria. Tale reportistica delinea nelle logiche manageriali un nuovo modello di gestione e governo dell'impresa, predisposto al bilanciamento degli interessi di tutti *stakeholder*, spiegando altresì quali e perché determinate caratteristiche della *corporate governance* incidano sulla redazione dell'*Integrated Report* (par.3.5).

Per finire, il capitolo richiama la crescente attenzione riposta dall'Europa e dall'Italia alla divulgazione di informazioni *non financial* attraverso l'adozione della Direttiva 2014/95/CE e del decreto legislativo attuativo della Direttiva n. 254/2016, finalizzati a dare nuovo impulso alla concreta attuazione dello sviluppo sostenibile, che traspare in modo evidente dai nuovi obblighi informativi a cui dovranno attenersi le imprese, mettendo così in luce le variabili *Environmental, Social e Governance* – cosiddette “ESG” - (par. 3.6, 3.7).

Ai primi tre di capitoli di matrice prettamente teorica segue un quarto ed ultimo capitolo di matrice pratica. In esso, sulla base di quanto trattato in precedenza, viene, infatti approfondito analiticamente il tema della *Corporate*

Reporting. L'analisi empirica di ricerca finanziaria viene svolta attraverso la creazione di un campione che prende in considerazione società quotate nell'indice azionario STOXX Europe 600; concentrandosi poi su 201 di esse, che nei due diversi orizzonti temporali presi a riferimento (2013 – 2016) hanno continuato a redigere l'*annual report* (par. 4.2); lo scopo di questa attività è, utilizzando un'attività di ricerca finanziaria condotta per mezzo di un'analisi contenutistica dei bilanci (par. 4.3), rispondere alla *research question* (par. 4.1) che si chiede come mai nonostante l'evoluzione che si ha avuto nella reportistica aziendale, anche attraverso l'intervento normativo (es. Direttiva 2014/95/EU), ci sono ancora società che non sembrano adeguarsi al cambiamento, redigendo il classico *annual report*; o forse il cambiamento non c'è stato formalmente, ma è avvenuto esclusivamente a livello contenutistico?

Le conclusioni (par. 4.4) mostreranno come la continuità, specialmente formale è aspetto che accomuna queste 201 aziende, cela in realtà un profondo cambiamento.

PARTE PRIMA

L'evoluzione della CSR verso il concetto di crescita sostenibile

Capitolo I – La sostenibilità d'impresa

SOMMARIO: 1.1. Origini della *Corporate Social Responsibility* (CSR) - 1.2. La *Stakeholder Theory* - 1.2.1 La *Stakeholder Theory* di Freeman - 1.2.2. Studi correlati alla *Stakeholder Theory* - 1.2.3. Limiti e Conclusioni - 1.3. Un approccio innovativo alla CSR - 1.3.1 Gli effetti della CSR: Operazione di *window dressing* o approccio *win – win?* - 1.4. *Creating Shared Value* - 1.5. La Sostenibilità e gli SDGs

In questo capitolo si andrà ad individuare e definire cosa sia la Responsabilità sociale d'impresa (RSI), concetto tutt'ora in continua evoluzione, e la sua provenienza, andando ad effettuare uno studio della letteratura che è alla base delle motivazioni che spingono le imprese ad adottare le pratiche di *Corporate Social Responsibility* (CSR). Successivamente verranno trattati i concetti fondanti della *Corporate Social Responsibility* come la *Stakeholder Theory* di Freeman, verrà introdotto il concetto di *Corporate Citizenship* di McGuire e infine si parlerà di *sustainable development goals* (SDGs) e di sviluppo sostenibile quale vero e proprio traguardo nella responsabilità di impresa.

1.1. Origini della Corporate Social Responsibility (CSR)

La CSR pur essendo un concetto su cui ci si è concentrati a partire dalla seconda metà del XX secolo, ha radici lontane. Le preoccupazioni circa le implicazioni sociali e ambientali che possono avere i diversi business non sono nuove ma le ritroviamo indietro nei secoli; ad esempio leggi a protezione delle foreste si possono far risalire a 5000 anni fa. In Mesopotamia, il re Hammurabi nel 1700 a.C. introdusse un codice valido per costruttori e agricoltori che prevedeva la pena di morte nel caso in cui, durante l'esercizio del lavoro, gli stessi avessero causato la morte di altre persone o gravi inconvenienti alla salute.

Con l'arrivo della Rivoluzione Industriale iniziò un'attività di sensibilizzazione verso problematiche ambientali e sociali quali lo sfruttamento, la povertà e il lavoro minorile³. Agli inizi degli anni '30, durante la *Grande Depressione*, i primi contributi teorici sulla responsabilità fiduciaria dei manager videro come protagonisti i giuristi Dodd e Berle su posizioni contrapposte. Mentre Berle sostiene che il management debba agire nell'interesse esclusivo degli *shareholder*, ossia degli azionisti⁴; Dodd afferma che i poteri del management non debbano essere utilizzati unicamente a tutela degli azionisti ma anche dell'intera collettività in quanto "l'opinione pubblica impone oramai di considerare l'impresa un'istituzione economica che svolge un servizio sociale, così come la funzione di produzione del profitto"⁵. Fin da subito si coglie la fondamentale contrapposizione tra *shareholder* e *stakeholder value*, ossia tra una prospettiva in cui il valore creato dall'impresa va a vantaggio dei soli azionisti, e una visione più aperta, tendente a considerare una pluralità diffusa di portatori di interessi differenti.

³ Ad esempio nel 1917 Ford decise di aumentare i salari e ridurre l'orario di lavoro dei propri dipendenti.

⁴ BERLE A.A. (1931), "Corporate Powers as Powers in Trust", Harvard Law Review.

⁵ DODD E.M. (1935), "Is the Effective Enforcement of the Fiduciary Duties of Corporate Managers Practicable?", University of Chicago Law Review.

Clark nel 1926 in “*Social Control of Business*”⁶ e Bernard nel 1938 in “*The Functions of the Executive*”⁷ sottolinearono la necessità di progredire verso un’economia responsabile e la visione dell’impresa come sede di una molteplicità di interessi che hanno uguale diritto di essere soddisfatti.

A partire dagli anni ’50 inizia a prendere forma un dibattito teorico altamente strutturato sulla CSR. I temi di maggior interesse riguardano il contributo alla crescita socio-economica dell’ambiente in cui l’impresa opera, l’attenzione per il personale e il miglioramento della qualità della vita in generale. Con l’opera “*Social Responsibilities of the Businessman*”⁸ del 1953, Howard R. Bowen inizia ad esplorare le conseguenze di natura sociale insite nell’agire dell’impresa. Sostiene che i leader aziendali debbano essere “al servizio della Società” e che “gestire l’impresa semplicemente nell’interesse degli *shareholders*” non sia il loro solo ed unico dovere. Nonostante l’autore non parli mai di “azioni responsabili”, considera la CSR come: «*It refers to the obligations of businessman to pursue those policies, to make those decisions, or to follow those lines of action which are desirable in terms of the objectives and values of our society*»⁹, basandosi sulla convinzione che le imprese attraverso il loro operato influenzano i cittadini in diversi aspetti della loro vita.

Diversamente da Bowen, Theodore Levitt in “*The Dangers of Social Responsibility*”¹⁰ percepisce invece la CSR come un potenziale pericolo per le basi del libero mercato, che ha nel profitto il principale obiettivo strategico; tesi

⁶ CLARK J. M. (1926), *Social Control of Business*. Chicago: University of Chicago Press.

⁷ BERNARD C. (1938), *The Functions of the Executive*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

⁸ BOWEN H.R. (1953), *Social Responsibility of the Businessman*, Harper & Row, New York.

⁹ «il dovere di uomini d’affari di perseguire quelle politiche, di prendere quelle decisioni, di seguire quelle linee di azione che sono desiderabili in funzione degli obiettivi e dei valori riconosciuti dalla società» H.R. BOWEN (1953), *Social Responsibility of the Businessman*, Harper & Row, New York.

¹⁰ Levitt T., (1958), “The Dangers of Social Responsibility”, *Harvard Business Review*.

sostenuta in seguito anche da Milton Friedman, celebre economista, che considera l'RSI come una dottrina addirittura sovversiva in quanto i manager, assumendosi una responsabilità nei confronti della Società, agirebbero a discapito del profitto, "unico" indicatore dell'efficienza dell'impresa. È chiaro come le posizioni dei due coincidano nel vedere come obiettivo primario delle imprese la massimizzazione dei profitti, ma Bowen vede nelle pratiche di CSR la possibilità di andare ad incrementare tali profitti, diversamente da Friedman che le considera una minaccia per gli stessi ed uno spreco di risorse a danno degli azionisti o del patrimonio aziendale.

L'approccio fin qui visto incontra negli '60/'70 numerose critiche in quanto considerato promotore di una responsabilità sociale prevalentemente "di facciata", incidendo in minima parte sulle politiche interne gestionali dell'impresa. Nel 1960 lo studioso Davis nell'articolo "*Can business afford to ignore social Responsibility?*" afferma che non può esistere responsabilità senza potere e "*il rifiuto di responsabilità sociale conduce a una graduale erosione di potere sociale [...] la responsabilità sociale d'impresa deve essere necessariamente commisurata al suo grado di potere sociale*¹¹". Responsabilità e potere sono quindi indissolubilmente legati in ogni aspetto della vita umana, di conseguenza anche nell'ambito degli affari e nel contesto sociale. Secondo l'autore, una mancata assunzione di responsabilità da parte del mondo imprenditoriale rappresenterebbe una forma di arretramento che lascerebbe campo libero a sindacati e governi per porre limiti e vincoli al potere delle imprese attraverso la legislazione. Sempre Davis nel 1971 in "*Social Responsibilities of Business Corporations*", sostiene che le imprese sono organizzazioni che operano all'interno della Società nel suo complesso e non soltanto all'interno del mercato. La responsabilità delle imprese non si limiterebbe solo alla produzione di beni e servizi o ad azioni di filantropia, ma corrisponderebbe ad una volontà di operare in maniera tale da soddisfare le esigenze e le aspettative della Società; pertanto la CSR deve essere vista non tanto come un obbligo quanto una scelta

¹¹ Davis K., (1960), "Can business afford to ignore social responsibilities?", California Management Review

volontaria¹², affermando, inoltre, che le imprese dovrebbero intraprendere attività di CSR in dieci settori principali ossia: crescita economica, efficienza, occupazione, formazione, diritti civili, pari opportunità, rinnovamento urbano e sviluppo, riduzione dell'inquinamento, conservazione e ricreazione dell'ambiente, cultura e arti, assistenza medica e gestione delle relazioni.¹³

William C. Frederick, propone una definizione di CSR alternativa a quella data da Davis, nel suo saggio *"The growing concern over business responsibility"* sostiene che *"gli imprenditori dovrebbero supervisionare le operazioni di un sistema economico che soddisfi le aspettative del pubblico"*¹⁴, andando a porre così l'attenzione sulle aspirazioni della comunità all'interno della quale l'impresa è calata e il ruolo sociale che deve avere quest'ultima nel migliorarne il benessere. Le risorse sia economiche che umane interne all'impresa sono da considerarsi come funzionali ad ampi fini sociali e non limitate ai meri interessi delle singole persone o imprese; la produzione viene interpretata nella possibilità di potenziare il benessere socio-economico complessivo, adottando così un comportamento rispettoso verso ogni risorsa economica o umana.

Un altro autore che nel 1963 si avvicina alla contemporanea definizione di CSR è Joseph W. McGuire in *"Business and Society"* con l'introduzione del concetto di *"Corporate Citizenship"*.¹⁵ L'impresa deve comportarsi come un "buon" membro della Comunità di cui è parte; quindi non solo rispettarne le leggi e gli usi, ma anche contribuire attivamente alla sua crescita organica, e in misura ovviamente proporzionale alla rilevanza economica che essa ha. L'impresa deve, quindi, maturare un forte senso di responsabilità verso il sistema sociale ed economico di cui è parte, evitare di danneggiarlo e anzi contribuire al suo sviluppo, utilizzare le proprie risorse e competenze in maniera da generare

¹² DAVIS K. (1971), Research and Policy Committee, Social Responsibilities of Business Corporations. *Committee for Economic Development*. June, 16.

¹³ DAVIS K., BLOMSTROM R.L. (1966), "Business and its environment", McGraw-Hill.

¹⁴ FREDERICK W.C. (1960) "The growing concern over business Responsibility", California Management Review.

¹⁵ JOSEPH W. MCGUIRE (1963), "Business and Society", New York: McGraw. Hill.

benefici alla massima parte degli altri attori. Sempre in riferimento alla *Corporate Citizenship* nel 2000 Davenport¹⁶ da un'ampia descrizione di *Corporate Citizenship*, secondo la quale essa descriverebbe l'impegno dell'impresa in comportamenti etici proiettati a bilanciare le esigenze dei diversi *stakeholder* e alla protezione dell'ambiente; per ultimo Waddock nel 2008¹⁷ la definisce come una metafora che sottolinea l'interesse dell'impresa per la Società.

Se gli anni '60 si caratterizzano per una responsabilità in capo all'impresa, anche di natura diversa da quella economica - legale, dovuta alla sua posizione dominante nella Società, senza, però, dettagliati riferimenti su come esercitare tale responsabilità, è negli anni '70 con uno dei maggiori esponenti del pensiero Neoclassico, nonché Nobel per l'economia, Milton Friedman, che emerge una chiara diversificazione del pensiero riguardante la CSR. In quella che viene generalmente indicata come la *Shareholder's Theory* egli afferma che: "Poche tendenze potrebbero indebolire così fortemente le stesse fondamenta della nostra Società libera come l'accettazione da parte dei manager d'impresa di qualsiasi tipo di responsabilità sociale che sia diversa dal realizzare i maggiori guadagni possibili per gli azionisti. Questa è una dottrina sovversiva, come possono privati individui autoselezionatisi decidere quale sia l'interesse sociale?"¹⁸. Friedman sostiene con forza l'illegittimità di qualsiasi comportamento manageriale diretto a impiegare le risorse aziendali in attività estranee all'attività d'impresa, come sarebbero appunto quelle attinenti alla sfera sociale, che per l'autore devono essere lasciate alla esclusiva competenza regolatoria dei governi e dei governanti. Lo stesso autore precisa i limiti entro cui la

¹⁶ DAVENPORT, K. (2000). Corporate citizenship: A stakeholder approach for defining corporate social performance and identifying measures for assessing it. *Business & Society*, 39(2), 210-219.

¹⁷ WADDOCK, S. (2008). Building a new institutional infrastructure for corporate responsibility. *The Academy of Management Perspectives*, 22(3), 87-108.

¹⁸ "Few trends could so thoroughly undermine the very foundations of our free society as the acceptance by corporate officials of social responsibility other than to make enough money for their stockholders as possible. This is a subversive doctrine. Can self-selected private individuals decide what the social interest is?" Friedman M. (1962), "Capitalism and Freedom", in *Chicago University Press*, Chicago.

massimizzazione del profitto deve essere perseguita: *”c’è una e solo una responsabilità sociale dell’impresa, usare le risorse e dedicarsi ad attività concepite per aumentare i propri profitti e, purché all’interno delle regole, l’impresa deve sempre competere liberamente, senza ricorrere all’inganno o alla frode”*¹⁹. In sostanza, il reddito viene considerato quale “unico” indicatore dell’efficienza dell’impresa e, pertanto, la catena del valore economico finisce per coincidere con quella del valore sociale. Il messaggio chiaro è quello di massimizzare il profitto, seppur all’interno dei confini stabiliti dalla legge, per il bene della collettività. In quel contesto, l’informazione da fornire a tutti gli interlocutori non sembra poter essere altro che la rappresentazione chiara, veritiera e corretta dei risultati aziendali, espressa tramite bilanci d’esercizio corretti e trasparenti. Secondo tale teoria tutti gli agenti economici che ruotano attorno all’azienda che non sono azionisti e cioè clienti, fornitori, istituti di credito, ecc. sono tutelati unicamente dai contratti stipulati dall’impresa stessa e dalla regolamentazione imposta dai governi. In tale contesto l’intervento dello stato è comunque minimale, in quanto, esso va a legiferare per correggere i fallimenti del mercato che si sono venuti a creare, ossia situazioni in cui il mercato non è in grado da solo di allocare le risorse in modo efficiente. Per Friedman la CSR altro non è che un costo che diminuisce il valore economico attribuibile agli azionisti e quindi un insieme di politiche che impediscono all’impresa di raggiungere il suo solo ed unico obiettivo: la massimizzazione del profitto aziendale in funzione del soddisfacimento degli azionisti²⁰, che è un obiettivo eticamente fondato in quanto indicatore sintetico

¹⁹“There is one and only one social responsibility of business: to use its resources and engage in activities designed to increase its profits so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages in open and competition without deception or fraud” Friedman M., 13 settembre 1970, “The Social Responsibility of Business is to increase its Profits”, The New York Times.

²⁰ SACCONI L. (1991) Etica degli affari, individui, imprese e istituzioni nella prospettiva di un’etica razionale, Milano, Il Saggiatore; Il pensiero di Milton Friedman si basa principalmente su due argomenti: il primo riguarda la legittimità dell’autorità dei manager a gestire l’impresa, e si basa essenzialmente su una teoria libertaria dei diritti. Il secondo consiste invece nella proposizione utilitaristica del profitto come indicatore sintetico d’efficienza sociale. Il nocciolo della prima argomentazione è il seguente: “I manager sono agenti fiduciari degli azionisti. Gli azionisti

di efficienza (allocativa). Massimizzare il profitto significa dunque fare il miglior uso delle risorse che sono scarse e quindi operare, in ultima istanza, per il bene comune (creare cioè ricchezza e lavoro per tutti). Le sue posizioni discendono direttamente dalla teoria della “mano invisibile” di Adam Smith, uno dei padri della moderna economia di mercato, che già due secoli prima aveva teorizzato che il perseguimento dell’interesse del singolo porta, di norma, a conseguire contemporaneamente interessi e benefici sociali²¹.

Le pressioni sociali, di quegli anni, tuttavia, mettono in discussione la condotta delle imprese nei confronti dell’ambiente, dei lavoratori e dei consumatori, dando vita ad un nuovo filone di pensiero, tant’è che Harols Johnson, uno dei massimi esponenti, in *“Business in Contemporary Society: Framework and Issues”* (1971) per la prima volta fa riferimento ad uno *“stakeholder approach”* e ad una *“multiplicity of interests”*. Le imprese non devono avere come unico obiettivo la massimizzazione del profitto per gli *shareholder*, ma devono tendere ad una pluralità di obiettivi appartenenti ai diversi *stakeholder*, intesi come i diversi portatori di interessi nei confronti dell’impresa.

Proprio da questa più ampia e comprensiva attenzione cominciano ad emergere e a strutturarsi concetti alternativi, ma allo stesso tempo complementari alla CSR,

affidano loro il denaro allo scopo di ricavarne un guadagno. Se i manager impiegano questo denaro per contribuire a cause sociali che essi sostengono moralmente pregevoli, e ciò rappresenta un costo addizionale per l’impresa, allora in effetti ciò che i manager fanno è imporre una tassazione sugli azionisti, senza che nessuno abbia conferito loro l’autorità per farlo. Il compito di perseguire cause sociali moralmente pregevoli dovrebbe essere lasciato al governo e alla pubblica amministrazione, che operano sulla base dell’autorità ricevuta dall’elettorato. Quando gli azionisti assumono un manager, invece, il loro mandato non include in nessun modo tale finalità. Oltre alla sovranità degli azionisti, il manager viola anche quella dei consumatori: aumentando o diminuendo il prezzo del bene prodotto allo scopo di finanziare opere sociali, oppure venire incontro a particolari bisogni, il manager finisce per manomettere il meccanismo dei prezzi. Per quanto ben intenzionato, non c’è motivo di pensare che sia in condizione di conoscere i valori del pubblico e gli effetti a distanza delle sue azioni sulle scelte dei consumatori. Manomettendo il sistema dei prezzi, in realtà il manager impone i suoi valori al mercato e ai consumatori. (...)”

²¹ SMITH A. (1776), *La ricchezza delle Nazioni*, Newton Compton Editori, Roma.

come la *Business Ethics* o Etica degli Affari e la *Stakeholder Theory* (la cui trattazione si rimanda al paragrafo successivo).

L'Etica degli Affari (EdA) indica lo studio dell'insieme dei principi, dei valori e delle norme etiche che regolano, o dovrebbero regolare, le attività economiche più variamente intese; si affermò a partire dagli anni '70, in particolar modo negli Stati Uniti per poi diffondersi in Europa dove assumerà diverse connotazioni, riguardante l'applicazione di principi etici all'interno delle organizzazioni imprenditoriali: la responsabilità sociale non è più solo un aspetto marginale delle decisioni e delle attività aziendali ma l'impresa comincia a fare effettivamente sue le aspettative etico - sociali per poi mettere in atto le opportune pratiche e politiche di condotta. Va specificato che la *Business Ethics* e la CSR non sono dei termini intercambiabili, ma l'Etica degli Affari va considerata come un aspetto particolare della Responsabilità Sociale d'Impresa come si può evincere facendo riferimento all'approccio gerarchico proposto nel modello piramidale da Carroll (Figura 1).

Il modello proposto da Carroll nel 1991, in "*The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of organizational Stakeholder*"²², rivisitazione della precedente classificazione fatta nel 1979²³, classifica in ordine di importanza per l'organizzazione quattro tipi di

²² CARROLL A.B., "The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of organizational Stakeholders", Business Horizons.

²³ Nel 1979, infine, Carroll fornisce una definizione di responsabilità d'impresa incentrata su quattro aspetti:

1. economica: legata al valore che viene prodotto dall'impresa nei confronti degli azionisti e dei consociati;
2. legale: legata al rispetto delle leggi da parte dell'azienda;
3. etica: che va al di là delle norme stabilite dal legislatore e riguarda la conformità a determinati valori e principi morali;
4. discrezionale: che deve essere a discrezione dell'impresa e non rispondente alle specifiche aspettative della comunità.

responsabilità, due di carattere obbligatorio, ossia quella economica e quella legale e due di carattere discrezionale, ossia quella etica e filantropica.

Figura 1: Il modello piramidale di CSR di Carroll



Fonte: <https://marketingfornonprofit.wordpress.com/2015/01/05/la-piramide-di-carroll/>

La responsabilità principale all'interno di un'azienda rimane quella economica, che guarda alla generazione del profitto in maniera tale che l'impresa sia redditizia; spesso la si è fatta combaciare con ciò che l'impresa fa per se stessa, mentre con quella legale, etica e filantropica ciò che invece fa per gli altri. Ma come verrà specificato dallo stesso Carroll, anche la vitalità economica è qualcosa che il *business* fa a favore della Società e per tale ragione quindi anche la responsabilità economica merita di essere annoverata tra le responsabilità sociali dell'impresa.

A seguire vi è la responsabilità Legale, anche essa obbligatoria perché vincolata al rispetto della legislazione dell'ambiente in cui opera l'impresa (non è sufficiente limitarsi agli interessi degli *shareholder*, poiché bisogna tenere conto anche di quelli degli altri *stakeholder* legati all'azienda). Dopodiché troviamo la responsabilità Etica, dove l'impresa fa proprie le aspettative della collettività.

Queste 3 tipologie di responsabilità non sono sufficienti a completare tutte le responsabilità della *Corporate*, ecco perché in cima alla piramide troviamo la

responsabilità Filantropica che non è vincolata né alla sopravvivenza dell'impresa, né al rispetto delle leggi, né asseconda le esigenze sociali, ma è il frutto di decisioni discrezionali che si traducono in interventi filantropici slegati dall'attività principale dell'azienda. Tale responsabilità è situata in cima alla piramide perché prima di adottare tale tipo di iniziative sarà necessario concentrarsi e soddisfare le tre responsabilità precedentemente descritte.

1.2. La Stakeholder Theory

La responsabilità sociale ha diviso la letteratura in due mondi contrapposti: da una parte troviamo la visione tradizionale di cui Friedman è il massimo esponente, che si fonda su una visione dell'attività aziendale basata sulla massimizzazione del valore per i soli *shareholder*, ovvero gli azionisti. Dall'altra abbiamo il punto di vista più moderno di Freeman, che invece prende in considerazione, all'interno dei processi decisionali dell'impresa, gli interessi di una molteplicità di *stakeholder* ad essa collegati.

Le posizioni di Friedman hanno solide fondamenta e grande seguito nella comunità imprenditoriale e scientifica: esse discendono direttamente dalla teoria della “mano invisibile” di Adam Smith, che nella “Ricchezza delle Nazioni” del 1776 aveva teorizzato come il perseguimento dell'interesse del singolo portasse a conseguire contemporaneamente interessi e benefici sociali²⁴. La responsabilità sociale dell'impresa, secondo Friedman, deve limitarsi all'aspetto economico ossia alla massimizzazione del profitto per aumentare la ricchezza

²⁴ SMITH A. (1776), La ricchezza delle Nazioni, Newton Compton Editori, Roma - “Ogni individuo non intende perseguire l'interesse pubblico, né è consapevole della misura in cui lo sta perseguendo, egli mira solo alla propria sicurezza e, quando dirige la sua attività in modo tale che il suo prodotto sia il massimo possibile, egli mira solo al suo guadagno ed è condotto da una mano invisibile a perseguire un fine che non rientra nelle sue intenzioni. Perseguendo il suo interesse egli persegue l'interesse della società in modo molto più efficace di quanto intende effettivamente perseguirlo”

aziendale, visione indubbiamente che va a discapito delle esigenze e delle aspettative degli altri portatori di interesse nei confronti dell'azienda. Alla base di tale pensiero vi è la Teoria dell'Agenzia, da cui trae giustificazione, secondo la quale i manager sono gli "agenti" che devono agire in nome e per conto dei loro "principal", che sono per l'appunto gli azionisti, i proprietari dell'azienda. Anche perché, nel caso questi ultimi vogliano perseguire degli interessi sociali possono farlo attraverso i rendimenti delle proprie partecipazioni. Per questo i manager piuttosto che perseguire a loro discrezione strategie di RSI devono – secondo Friedman - puntare alla massimizzazione dei rendimenti finanziari. L'unica responsabilità dell'impresa sarà quella di utilizzare le risorse per implementare i profitti, a patto però che tali attività rientrino nei confini stabiliti dalla legge. I diritti degli *stakeholder*, se esistono vanno comunque subordinati ai diritti di proprietà.

Per il suo quasi omologo Freeman, invece, gli interessi degli *stakeholder* sono da prendere in considerazione nei processi decisionali delle imprese. L'idea dello *stakeholder* sembra essere stata utilizzata per la prima volta nel contesto manageriale in un memorandum interno dello *Stanford Research Institute* nel 1963. Nel memorandum la parola *stakeholder* indica i gruppi senza il sostegno dei quali l'impresa cesserebbe di esistere, includendo figure come i dipendenti, i fornitori e i clienti tra gli attori considerati importanti per il funzionamento dell'impresa. Il maggiore difetto degli autori che trattano, inizialmente, il tema della responsabilità sociale d'impresa è quello di analizzare i problemi sociali in modo aggiunto alla strategia dell'impresa, invece di ricercare approcci che uniscano il funzionamento giornaliero dell'impresa con il suo aspetto sociale in un'unica strategia.

1.2.1. La Stakeholder Theory di Freeman

R. Edward Freeman, nel 1984 è il primo a utilizzare un'idea elaborata di *Stakeholder* nella strategia. Il management dovrebbe esaminare le relazioni con i propri *stakeholder* al fine di sviluppare opzioni di business sintoniche con il proprio contesto di riferimento. La teoria degli *stakeholder* di matrice freemaniana, ponendo

l'accento sulla necessità di dare attenzione alle esigenze di tutti i gruppi di interlocutori, da considerare come fini e non come semplici mezzi, mette in discussione la teoria autoreferenziale dell'impresa e critica la concezione che considerava quest'ultima come istituto efficacemente organizzabile attorno a un nucleo centrale di interessi omogenei e coerenti.

Con riferimento alla strategia, nel 1988 Freeman e Gilbert, in "*Corporate strategy and the search for Ethics*" criticano esplicitamente la maggioranza degli approcci alla formulazione e implementazione della strategia partendo da una prospettiva etica. Viene esaminato in primis l'approccio di Michael Porter in quanto focalizzato sulla struttura dell'industria e sulle "cinque forze di Porter" che definiscono l'ambiente competitivo nel quale l'impresa opera. Per il raggiungimento dei suoi scopi l'impresa deve confrontarsi con concorrenti, fornitori, clienti, potenziali concorrenti e prodotti sostitutivi. Ogni industria ha una certa struttura che limita quello che un'impresa può fare e quanto può guadagnare; con la loro strategia possono migliorare la loro rendita nella misura limite permessa dalla struttura industriale. Generalmente vengono riconosciute tre strategie di base che un'impresa può seguire: leadership di prezzo, differenziazione e infine focalizzazione.²⁵

Un altro approccio alla strategia criticato è quello di Hamel e Prahalad, che partono dall'idea delle *core competences* di un'impresa.²⁶ Una *core competence* può essere qualsiasi combinazione di conoscenze, destrezze e atteggiamenti che sono specifiche, integrate e applicabili in un mercato potenziale. Essa richiede due condizioni: può contribuire in un modo significativo ai benefici percepiti dai clienti del prodotto finale ed è difficile da emulare da parte dei concorrenti. Queste *competences* operano a livello dell'impresa come un insieme, piuttosto che a livello delle *Single Business Units (SBU)*.

²⁵ PORTER M. (1980), "Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors, Free Press, New York.

²⁶ HAMEL G., PRAHALAD C.K. (1990), "The Core Competence of the Corporation", in Harvard Business Review, May.

Freeman e Gilbert criticano esplicitamente tali approcci alla strategia, principalmente perché tutti implicano il tentativo da parte dell'impresa di influire pesantemente sui vari *stakeholder* affinché perseguano gli scopi e i progetti d'impresa.²⁷ Secondo loro, questo viola il principio etico che prescrive di trattare gli altri come fini in sé: "L'essenza del trattare una persona come un mero mezzo è di cercare di influenzare i progetti della persona, specialmente se influenzare coinvolge la coercizione oppure qualsiasi tattica diversa dal fornire ragioni".²⁸ Questo approccio, che mette al centro della strategia le relazioni con i suoi interlocutori, può essere considerato il punto di forza, ma anche di discontinuità con le teorie microeconomiche precedenti, e allo stesso tempo il limite di questo stadio evolutivo della CSR. Il punto di forza sta nel fatto che un approccio del genere si presenta come spendibile sul piano manageriale: lo scopo dello *stakeholder management*, così come concepito da Freeman, è di trovare metodi per governare le relazioni tra l'azienda e i molteplici gruppi di *stakeholder* di cui essa deve tener conto nel perseguimento dei propri obiettivi. Freeman considera necessario che i *manager* comprendano le aspettative che la direzione aziendale, di concerto con i principali *shareholder*, si è posta al fine di sviluppare obiettivi che gli *stakeholder* stessi avrebbero supportato. Tale sostegno risultava necessario per garantire all'impresa un successo di lungo termine. Emerge in maniera chiara come l'uso del concetto di *stakeholder* non è meramente strategico, bensì normativo. La teoria degli *stakeholder* non viene messa al servizio di un processo di generazione del valore aziendale ma viene considerata a un certo punto come la base della legittimità dell'esercizio dell'autorità manageriale nell'impresa, che discende dall'adempimento dei doveri fiduciari e dal contratto sociale, e quindi sta alla base del professionismo manageriale.

²⁷ FREEMAN E.R., GILBERT D.R. (1988), "Corporate strategy and the search for Ethics", Prentice-Hall, Englewood Cliffs.

²⁸ FREEMAN E.R., GILBERT D.R., *ibidem*, p. 124

1.2.2. Studi correlati alla Stakeholder View

Nel 1999, uno degli studi più esaustivi sullo *stakeholder management* elabora un insieme di *Principles of Stakeholder Management*, conosciuti anche come principi di Clarkson.²⁹ I primi tre principi riguardano la sensibilità del management verso gli *stakeholder*: riconoscere e monitorare attivamente i loro pareri e problemi (primo); ascoltare e comunicare trasparentemente con loro (secondo); adottare processi e modi di comportamento che sono sensibili alle loro esigenze (terzo). Il quarto riguarda la distribuzione giusta dei benefici, il quinto e il sesto richiedono che i manager cooperino con altri per evitare danni e si astengano completamente da qualsiasi cosa che potrebbe indebolire i diritti umani inalienabili oppure che sarebbe inaccettabile dagli *stakeholder*. L'ultimo richiede che i manager riconoscano i conflitti di interessi potenziali che potrebbero incontrare, in quanto sono loro stessi *stakeholders* e contemporaneamente responsabili degli interessi di tutti gli altri *stakeholders*, e che sappiano affrontare tali conflitti con una comunicazione aperta, con sistemi di rendicontazione e di incentivi appropriati.

Sempre Clarkson, nel 1995, dà una visione d'insieme della ricerca sulla CSR.³⁰ Ritene che è stato solamente quando i ricercatori hanno cominciato a pensare alla CSR nei termini dello stakeholder che sono stati in grado di raccogliere dati utili sulla CSR. Concepirla non è facile, mentre trattare con gli *stakeholder* fa parte del lavoro giornaliero dei manager. Se possono trattare i problemi sociali nei termini con i quali trattano con gli *stakeholder*, hanno un modo efficace per rispondere alle loro responsabilità sociali. Clarkson divide gli stakeholder in due gruppi, quelli primari e quelli secondari; i primari hanno uno *stake* chiaro nell'impresa, mentre i secondari sono influenzati dall'impresa o

²⁹ CLARKSON CENTRE FOR BUSINESS ETHICS (1999 & 2002), "Principles of Stakeholder Management", Joseph L. Rotman School of Management, University of Toronto, Canada, riprodotto in un'appendice del n. 2, vol. 12 della Business Ethics Quarterly, April.

³⁰ CLARKSON M.B.E. (1995), "A Stakeholder Framework for Analyzing Corporate Social Performance", in Academy of Management Review, vol. 20, n. 1.

influiscono su di essa. Questa distinzione permette a Clarkson di definire l'impresa come "un sistema di gruppi di stakeholder primari".

Infine, degno di nota è il lavoro svolto da Ken Goodpaster e John Boatright, i quali, seppure in maniera differente, hanno discusso il concetto dello stakeholder in rapporto con la questione della responsabilità fiduciaria degli *executives* verso gli azionisti.

Secondo Goodpaster, la teoria dello stakeholder crea un paradosso.³¹ Questa teoria richiede che gli *stakes* degli *stakeholder* che non sono azionisti siano considerati nello stesso modo di quelli degli azionisti, mentre convinzioni morali ampiamente diffuse ritengono che il dirigente abbia una responsabilità fiduciaria verso gli azionisti, in quanto i dirigenti sono i mandatari o i delegati (*agents*) degli azionisti (*principals*). Ne deriva che la loro responsabilità verso gli altri stakeholder non può essere vista nello stesso modo, anche se una posizione etica lo richiederebbe. Si arriva quindi al paradosso *business without ethics* oppure *ethcis without business*. Goodpaster ritiene che questo paradosso possa essere risolto a un livello pratico se si pensa che le due responsabilità non funzionano nello stesso modo, cioè che i dirigenti devono prendere le loro decisioni strategiche sulla base del loro rapporto fiduciario con gli azionisti, ma che allo stesso modo devono agire come membri di una comunità più ampia e quindi hanno anche responsabilità più ampie, che operano come *constraints* sulle decisioni strategiche dei dirigenti.

Boatright invece, seguendo Berle e Means, ritiene che il vero problema sia la discrezionalità dei dirigenti: possono diventare troppo potenti ed esercitare un controllo, senza nessun check sulle loro decisioni³². L'unico modo giuridico per controllare l'uso di questa discrezionalità è di insistere sul fatto che essi debbano prendere decisioni nell'interesse dei proprietari/azionisti.

³¹ GOODPASTER K. (1991), "*Business Ethics and Stakeholder Analysis*", in *Business Ethics Quarterly*, vol. 1, n. 1.

³² BOATRIGHT J.R. (1994), "What's so Special About Shareholders?", in *Business Ethics Quarterly*, vol. 4, n. 4.

1.2.3. Limiti e Conclusioni

I limiti di tale teoria che più la distanziano dalla CSR, come sottolineato da studiosi come Capron (2003) o da Phillips e Reichart (2000) consistono nella mancata considerazione dell'ambiente, così come degli interessi delle generazioni future. Ciò che rende invece tale approccio coerente alla CSR è l'essere superiore alla logica del solo incremento del guadagno, andando a tenere in considerazione le richieste non solo degli azionisti e a ritenere legittimi interessi che non si limitano a quelli previsti dalla legge. Inoltre, suggerisce esigenze concrete, politiche, responsabilità di gruppi di individui collegabili all'azienda che vanno a compensare la vaghezza teorica della RSI.

In conclusione, ci sono due aree dove sono necessari sviluppi ulteriori prima che si possa essere sicuri del progresso che quest'idea ci ha portato. La prima dove si sostiene, nella realtà, la strumentalità della posizione dominante dello *stakeholder management*, cioè, “facciamo questo perché guadagniamo di più”. Così facendo sono necessari ulteriori sforzi affinché si possa passare dall'uso strumentale dell'idea dello *stakeholder* a un uso basato su delle norme più consone alla CSR. La seconda area problematica è costituita dalla debolezza della base normativa favorita da Donaldson e Preston e Freeman troppo focalizzati sull'individuo, ad esempio non è chiaro se l'ambiente può essere uno *stakeholder*, e se no, come la responsabilità verso l'ambiente possa essere inclusa nel discorso. Senza un passo in avanti al livello filosofico – normativo, la teoria dello *stakeholder management* non sarà l'alleato della promozione di una cultura socialmente responsabile nella misura desiderata.

1.3. Un approccio innovativo alla CSR

Riassumendo le parole di Bruno Calchera, Direttore Responsabile di CSRRoggi (mensile specializzato nel settore), si può dire che la classe politica italiana è più che mai lontana da quella che è una seppur minima conoscenza di cosa sia la Responsabilità Sociale d'Impresa oggi³³.

Se l'Italia ancora fatica in questo ambito, non può dirsi lo stesso dei vari organismi come l'OCSE, l'ONU e l'Unione Europea che promuovono la diffusione della conoscenza e lo sviluppo della Responsabilità Sociale d'Impresa all'interno del contesto imprenditoriale, sia attraverso interventi formativi, suggerendo gli approcci e gli standard da preferire, sia promuovendo certificazioni ambientali a livello europeo. Si cerca di raggiungere un giusto equilibrio tra deregolamentazione, che potrebbe portare ad un cattivo impiego delle pratiche della RSI, e regolamentazione, che invece potrebbe essere causa di influenza sulle imprese da parte dello Stato.

La CSR, d'altra parte, non va vista come una mera risposta all'azione di forze esterne, quanto il risultato di una scelta volontaria da parte delle aziende. Vari sono gli stimoli che possono motivare un'impresa a fare una scelta in tale direzione, a partire dall'assunto che vi sia una sensibilità maggiore da parte dei consumatori verso l'ecologia, il rispetto dell'ambiente, e le condizioni dei lavoratori, che induce a considerare non solo i prodotti, ma anche i processi produttivi, e le cui valutazioni non si fermano al solo prezzo del prodotto ma ricomprendono anche le modalità in cui esso viene realizzato. Da ciò discende un'importante conseguenza: le pratiche di CSR,

³³ Dire sostenibilità è sempre richiamare alla responsabilità.

Oggi però è la parola più lontana dalla politica attuale. Essa implicherebbe anche la possibilità di modificazione dei propri progetti, delle proprie prospettive ideali per verificare ALTRE possibilità. Ci vorrebbe una CREATIVITA' per collegare, per unire. Ma l'attuale classe politica pare ingessata alle ideologie di convenienza. Un fatto che ha sempre portato danni nei paesi in cui si è vissuto così. Lo spirito dei padri dell'Europa non ha lasciato traccia. L'unità del dopoguerra e la Costituzione se ne sono andate. Restano i brandelli di una guerra civile tra la gente che non è esplosa in gesti violenti ma solo nelle parole, nei silenzi, nell'incuria, nella paura. I social sono una testimonianza evidentissima! - <https://www.csroggi.org>.

avendo un ritorno dal punto di vista economico per via del miglioramento che apportano in termini di immagine, acquistano per le imprese un'importanza strategica fondamentale, in special modo per ottenere maggior fiducia dai consumatori.

Una notevole spinta alle pratiche di CSR è arrivata sicuramente dalla globalizzazione, che ha avuto l'importante ruolo di mettere in luce nuovi doveri e responsabilità sociali, ampliando i confini di una competizione che non si gioca più soltanto sul piano della produzione, ma anche in termini di immagine e credibilità, e che rende necessaria una governance che sia in grado di gestire tutti i rischi collegati alla propria attività. Questo insieme di fattori andrà a determinare un mutamento dell'approccio delle aziende nei confronti delle tematiche sociali e ambientali scottanti per l'opinione pubblica³⁴.

1.3.1. Gli effetti della CSR: operazione di window dressing o approccio win-win?

La CSR ha certamente fatto qualche passo avanti come una nuova formula che si affianca o integra i tradizionali strumenti di comunicazione e marketing; tuttavia i modelli e i riferimenti non incidono significativamente sulla logica dell'azienda, che continua ad essere considerata come soggetto unico e autoreferenziale. Anche la beneficenza, è centrata sull'azienda. In questa logica, in un perfetto incastro di chimica aziendale, troviamo una convergenza su una risposta *win – win* specificatamente sul tema ambientale, decisamente alla ribalta in questi ultimi anni, e quindi materia perfetta per essere spesa in comunicazione e nell'offerta: l'ambiente ci guadagna, i consumatori sono contenti, l'azienda

³⁴ I fenomeni di decentralizzazione della produzione, per ottenere vantaggi di costo o per condizioni di favore a livello governativo, hanno posto l'accento sulla necessità di tutelare i diritti umani e le condizioni dei lavoratori e di rispettare l'ambiente e le culture anche in quei Paesi in via di sviluppo con standard sociali e ambientali meno restrittivi.

risparmia nei processi e progredisce nelle vendite occupando uno spazio di offerta non presidiato.

Meno evidenti e meno facili da attuare sono invece altre situazioni su temi diversi: non è corretto ad esempio intendere come *win – win* una situazione in cui il vantaggio è costituito da un lato dalla costruzione di un pozzo in Africa e dall'altro dall'aumento di notorietà di un brand che lo mostra in comunicazione.³⁵ Sostanzialmente non rientra o non dovrebbe rientrare in questo concetto il vantaggio diretto dell'azienda. La corretta concezione *win – win*, quella a cui dovrebbe essere ispirata la *Stakeholder Theory*, consiste in un impegno teso verso la massimizzazione dei benefici per la Società intera, di cui anche l'azienda è consapevole di farne parte, e quindi trae un vantaggio indiretto per il fatto che tutto il sistema funziona meglio, concludendo in ultima battuta che l'interlocutore dell'azienda è la Società stessa.

1.4. Creating Shared Value

Tra i contributi più recenti assumono rilievo Porter e Kramer, docenti e ricercatori statunitensi, che pubblicano nel 2007 su *l'Harvard Business Review* l'articolo "*Il punto d'incontro tra il vantaggio competitivo e la Corporate Social Responsibility*" dove criticano l'approccio dominante, che disgiunge gli obiettivi del *business* da quelli della Società, sostenendo, al contrario, la loro complementarità nel raggiungere il benessere sociale³⁶. Essi introducono il concetto di interdipendenza tra *business* e Società, fino a quel momento considerate due entità con interessi contrapposti, e in secondo luogo, evidenzia i limiti della teoria degli *stakeholders*, in

³⁵ FERRARI, L., RENNA, S., & SOBRERO, R. (2009), "*Oltre la CSR: l'impresa del Duemila verso la Stakeholder Vision*", ISEDI.

³⁶ PORTER M.E., KRAMER M.R. (2007), "Il punto di incontro tra il vantaggio competitivo e la Corporate Social Responsibility", *Harvard Business Review*.

quanto soggetti mai in grado di capire pienamente le caratteristiche dell'azienda, il suo posizionamento competitivo o le scelte che essa deve effettuare³⁷.

Come evidenziato, le teorie affermate in precedenza hanno posto solo un fondamento teorico generico, senza indicazioni più specifiche per strategie, attività e luoghi diversi, pertanto le imprese non sono state in grado di apportare alla propria struttura quel cambiamento tale da permettere, nel rispetto delle proprie specificità, alle stesse di perseguire l'obiettivo di *business* in modo sostenibile. Per fare sì che ciò avvenga, è essenziale una diffusa consapevolezza della relazione che intercorre fra un'azienda e la società e allo stesso tempo che trovi un radicamento nelle strategie e nelle attività delle singole imprese³⁸; stante alla base l'assunzione che un'impresa di successo per poter essere tale necessita di una società "sana" e viceversa, come le decisioni di *business* e le politiche sociali debbano seguire entrambe il principio di "valore condiviso".

Nel 2011 sull'*Harvard Business Reviews*, viene pubblicata "*The Big Idea: Creating Shared Value*"³⁹. Per valore condiviso Porter e Kramer intendono "l'insieme delle politiche e delle pratiche operative che rafforzano la competitività di un'azienda migliorando nello stesso tempo le condizioni economiche e sociali delle comunità in cui opera,[...]la creazione di *shared value* si focalizza sull'identificazione e sull'espansione delle connessioni tra progresso economico e progresso sociale, possibile con l'integrazione in base ad una prospettiva sociale degli schemi già utilizzati dall'impresa per analizzare la concorrenza e la *governance*"⁴⁰.

Quanto appena esposto costituisce una premessa per poter descrivere l'influenza che il legame "interno-esterno" e il "contesto competitivo" abbiano nel legame di interdipendenza tra impresa e società. Le imprese, invero, impattano sulla società con lo svolgimento delle proprie attività arrecando

³⁷ PORTER M.E., KRAMER M.R. (2007), *ibidem*, pag. 6

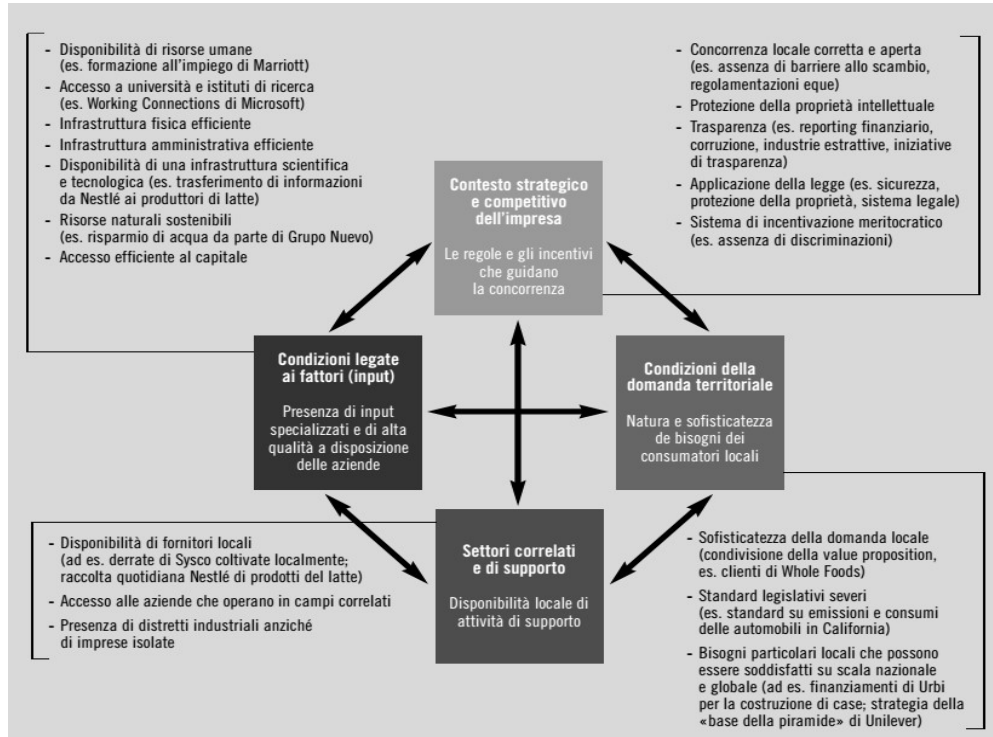
³⁸ PORTER M.E., KRAMER M.R. (2007), *ibidem*, pag. 7

³⁹ PORTER M. E., KRAMER M. R. (2011), "The big idea: creating shared value", Harvard Business Review.

⁴⁰ PORTER M. E., KRAMER M. R. (2011), *ibidem*.

conseguenze positive e negative delle quali non sono sempre pienamente consapevoli (figura 2).

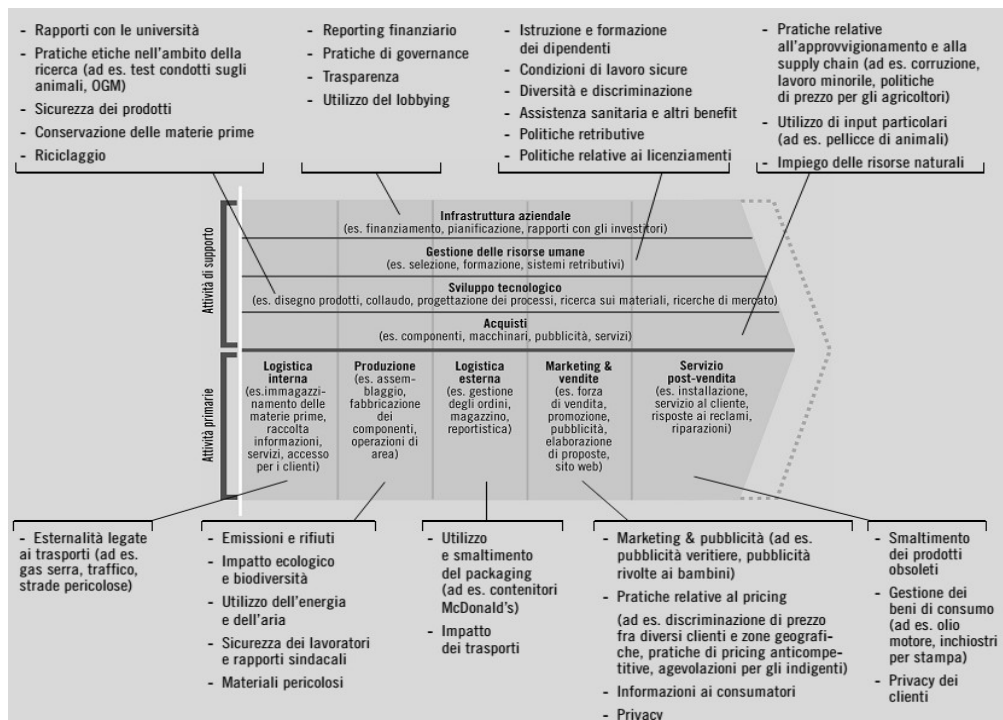
Figura 2: Dall'esterno all'interno: l'impatto sociale sulla competitività



Fonte: Porter M. E. (1985, pag. 11)

L'adozione interna di un processo accurato di identificazione degli effetti sociali, in corso ma anche in via di evoluzione, può permetterne la sopravvivenza nel futuro. Anche le condizioni sociali esterne (i "rapporti esterno-interno" chiamati dagli Autori "contesto competitivo") influenzano a loro volta le aziende e vengono suddivise in quattro macro aree (figura 3). Anche per quest'ultimo fattore esterno, gli autori evidenziano come un buono stato di salute del contesto competitivo possa generare valore condiviso.

Figura 3: Dall'interno all'esterno: la mappatura dell'impatto sociale della catena del valore⁴¹



Fonte: Porter M.E. e Kramer R. (1990, p.10)

Sulla base di quanto visto finora, l'approccio, inoltre, guida le imprese a seguire una precisa logica di scelta delle questioni sociali di cui occuparsi perché intersecanti con la propria area di business specifico. Tale piano d'azione sociale di supporto, prevede la distinzione dei temi sociali in: le questioni sociali generiche, gli impatti sociali della catena del valore e le dimensioni sociali del contesto competitivo; ogni questione apparterrà ad una delle predette categorie a seconda dell'impatto potenziale che quella può avere su una specifica impresa, un insieme di imprese o un settore.

⁴¹ La catena del valore è un modello che permette di descrivere la struttura di una organizzazione come un insieme limitato di processi. Questo modello è stato teorizzato da Michael Porter nel 1985 nel suo *best-seller Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. Secondo questo modello, un'organizzazione è vista come un insieme di 9 processi, di cui 5 primari e 4 di supporto.

In conclusione, le aziende non hanno la responsabilità di tutti i problemi del mondo, né le risorse necessarie per risolverli tutti: ogni impresa può identificare il set specifico di problemi sociali (secondo il piano d'azione precedentemente proposto) rispetto ai quali è in grado di dare il contributo più risolutivo, e dai quali può trarre il maggior vantaggio competitivo. La risoluzione dei problemi sociali tramite la creazione di valore condiviso vede le risorse, l'esperienza e le conoscenze di cui è dotata un'impresa al servizio della società, producendo un impatto duraturo sulla vita delle persone e contribuendo allo sviluppo economico e sociale⁴².

La *Creating Shared Value* (CSV) differisce dalla *Corporate Social Responsibility*, (CSR) nel guidare gli investimenti effettuati dalle aziende nelle comunità in cui operano. I programmi di CSR si focalizzano principalmente sulla reputazione e hanno solo un collegamento limitato con il *business*, il che rende difficile giustificarli e mantenerli nel lungo termine. Per contro, la CSV è funzionale alla profittabilità e alla posizione competitiva dell'azienda; sfrutta le risorse specifiche e l'expertise specifico dell'azienda per ottenere valore economico attraverso la creazione di valore sociale.

Il valore condiviso deve diventare parte integrante della strategia, la cui essenza è scegliere un posizionamento unico e una catena del valore distintiva su cui far leva: i vantaggi competitivi che emergeranno dalla sua creazione saranno spesso più sostenibili dei miglioramenti convenzionali apportati ai costi e alla qualità, facendo emergere nuovi bisogni da soddisfare, nuovi prodotti da offrire, nuovi clienti da servire e molte nuove modalità per configurare la catena del valore⁴³ (si veda figura 4).

⁴² PORTER M.E., KRAMER M.R. (2007), Il punto di incontro tra il vantaggio competitivo e la Corporate Social Responsibility, Harvard Business Review.

⁴³ PORTER M. E., KRAMER M. R. (2011), *ibidem*.

Figura 4: Creating Shared Values vs Corporate Social Responsibility



Fonte: Porter M.E. e Kramer R. (2011, p.83)

Tra i principali critici all'approccio del valore condiviso troviamo Crane⁴⁴, che sottolinea il lato eccessivamente naïve e superficiale della teoria del valore condiviso affermando: *“the CSV concept ignores the most pressing social problems corporations are facing along their globally stretched value chains, and it motivates corporations to focus on the low hanging fruits of easy win - win projects instead of solving systemic social and environmental problems to which they are connected⁴⁵, [...]“*“CSV and its shortcomings are, if anything, a stark reminder that this task of understanding the firm as a multi-purpose

⁴⁴ CRANE A., PALAZZO G., SPENCE J.L., MATTEN D. (2014), “Contesting the Value of Creating Shared Value”, California Management Review, Vol. 56, n. 2, University of California, Berkeley

⁴⁵ “Il concetto CSV ignora i problemi sociali più pressanti che le aziende stanno affrontando lungo le loro catene del valore, e motiva le aziende a concentrarsi sui bassi frutti pendenti di facili progetti win-win invece di risolvere i problemi sistemici sociali e ambientali a cui sono connessi” – CRANE A., PALAZZO G., SPENCE J.L., MATTEN D., *ibidem*, pag. 140

*venture is still an unresolved issue, not just in CSR research but in the management discipline in general. CSV promises much but ultimately takes us not closer, but further, from the solution to a challenge that we are already struggling to address.”*⁴⁶

1.5. La Sostenibilità e gli SDGs

La definizione di sviluppo sostenibile viene suggerita nel 1987 dal Rapporto Brundtland che introduce e rende celebre il concetto: “lo sviluppo è sostenibile se soddisfa i bisogni del presente senza compromettere la capacità delle generazioni future di soddisfare le loro esigenze”⁴⁷. L’attenzione si rivolge dapprima soprattutto agli equilibri ambientali della biosfera, trascurando gli aspetti sociali la cui importanza cruciale è stata tuttavia sempre più riconosciuta negli ultimi anni. Bisogna comunque tenere ben presente che l’idea-forza di sviluppo sostenibile “implica un impegno per l’equità sociale tra generazioni che per coerenza deve essere esteso all’equità nell’ambito di ogni generazione”⁴⁸.

La definizione suddetta di sostenibilità dello sviluppo si basa su un criterio di equità nella distribuzione inter-generazionale e intra-generazionale del reddito, della ricchezza e delle risorse.⁴⁹ La condizione inter-generazionale⁵⁰ di sostenibilità intende garantire che la libertà di scelta delle generazioni future non risulti compromessa dalla

⁴⁶ “La CSV e le sue carenze sono, semmai, un forte richiamo al fatto che questo compito di comprendere l’impresa come un’impresa polivalente è ancora un problema irrisolto, non solo nella ricerca sulla RSI, ma nella disciplina di gestione in generale. CSV promette molto ma alla fine non ci porta più vicino, ma più lontano, dalla soluzione a una sfida che stiamo già cercando di risolvere.” – CRANE A., PALAZZO G., SPENCE J.L., MATTEN D., pag. 145

⁴⁷ WCED (The World Commission on Environment and Development) (1987), *Our Common Future* (“Rapporto Brundtland”), Oxford University Press, Oxford.

⁴⁸ WCED, *ibid.*

⁴⁹ VERCELLI A. (1998), “Operational Measures of Sustainable Development and the Freedom of Future Generations”, in CHICHILNISKY G., HEAL G., e VERCELLI A. (a cura di), *Sustainability: Dynamics and Uncertainty*, Kluwer, Dordrecht.

⁵⁰ Orizzonte degli eventi medio – lungo periodo.

miopia decisionale delle generazioni precedenti. La condizione intra-generazionale⁵¹ di sostenibilità, invece, si pone l'obiettivo di garantire pari opportunità a tutti i partecipanti alla competizione del mercato. Questo requisito è soddisfatto soltanto se viene loro assicurata una sostanziale uguaglianza dei punti di partenza, cioè l'accesso effettivo a tutte le opportunità economiche rilevanti.

I termini CSR e Sostenibilità sono vagamente intercambiabili ma, dato che la CSR riguarda le imprese, per rendere i due concetti effettivamente confrontabili converrà parlare di CS ossia di *Corporate Sustainability*. Come sottolineato da Olawale, mentre la CSR si va a concentrare sulle attività benefiche e di beneficenza delle imprese nei confronti della Società e sui benefici per gli stakeholder, la CS promuove lo sviluppo socio-economico focalizzandosi sull'impatto che le imprese hanno sull'ambiente.⁵² Il termine Sostenibilità è caratterizzato inoltre dal riferimento verso le generazioni future che nel caso della *Corporate Sustainability*, riferendosi al contesto aziendale, equivarrà allo scambio tra generazioni presenti e future di *shareholder* e *stakeholder*.

In generale si può considerare la CS, così come la CSR, parti integranti della Sostenibilità, poiché raggiungere l'obiettivo di uno sviluppo sostenibile a livello aziendale è necessario ma non è sufficiente; la Sostenibilità ha invece un carattere trasversale e richiede un impegno da parte di tutti gli attori della Società coinvolti. Volendo chiarire il concetto di Sostenibilità va sottolineato che, per garantire il soddisfacimento dei bisogni umani e il benessere della collettività, non ci si può limitare ad una semplicistica crescita economica, in quanto il benessere non dipende unicamente dal paniere di beni acquistabili, ma è fondamentale fare riferimento al miglioramento della qualità di vita, in maniera tale che le persone siano in grado di valorizzare la propria esistenza in accordo

⁵¹ Orizzonte degli eventi medio – breve periodo.

⁵² OLOWALE A. (2009), "Corporate Social Responsibility: Emerging Duties of Directors, Officers and Shareholders of Companies – A comparative survey of law and Political Economy Indian Institute of Technology & National Foundation for Corporate Governance".

ai propri interessi e che ciò sia realizzato senza compromettere la possibilità per le generazioni future di soddisfare allo stesso modo le proprie esigenze. A dimostrazione di ciò, studi e ricerche evidenziano che se lo sviluppo economico è necessario per le nazioni più povere, nei Paesi sviluppati la crescita ad ogni costo porta spesso a livelli maggiori di disuguaglianza ed infelicità: per questo oggi vi è una preferenza a concentrarsi su uno sviluppo di tipo sostenibile.

Se la qualità di vita dipende dalla capacità di poter soddisfare i propri bisogni, sicuramente un basso livello di reddito può compromettere tale capacità, ma il reddito non ne è l'unico responsabile. Nel garantirsi tale reddito infatti va considerata anche una dimensione sociale, sostenibilità sociale⁵³, assicurandosi che vi sia una parità di accesso alle risorse tra le diverse popolazioni e per le generazioni future. Inoltre va fatto riferimento anche a considerazioni di carattere ambientale, sostenibilità ambientale⁵⁴, poiché la natura, da cui derivano le risorse, non è una fonte inesauribile e l'attività umana, andando a ridurre il capitale naturale può compromettere la capacità per le generazioni future di soddisfare i propri bisogni. Per questo i processi economici devono razionalizzare il ricorso a tali risorse e ridurre l'impatto ambientale. Si parla anche di sostenibilità economica in quanto non si deve guardare tanto a ritorni economici immediati sugli investimenti intrapresi, qualora fossero motivo di uno sfruttamento eccessivo delle risorse naturali, ma agli effetti nel lungo periodo da essi provocati. Oltre ad una sostenibilità economica, sociale e ambientale è importante considerare anche una quarta dimensione, spesso trascurata, ossia quella istituzionale.

⁵³ La sostenibilità sociale dipende in modo cruciale da indici economico – sociali quali il grado di disuguaglianza nella distribuzione dei redditi; tale tipologia di sostenibilità dovrebbe essere valutata non solo in relazione agli indici di disuguaglianza distributiva, ma anche in relazione a ulteriori indici che misurano il grado di libertà di scelta effettiva degli individui, ad esempio l'accesso alle opportunità economiche.

⁵⁴ La sostenibilità ambientale invece si riferisce alla effettiva integrità dell'ambiente naturale che le generazioni future riceveranno in eredità. In termini operativi ciò richiede per lo meno che il degrado ambientale non aumenti, mettendo ulteriormente a repentaglio gli equilibri ecologici della biosfera.

Livelli crescenti di disuguaglianza e degrado ambientale, comunque, sono motivi di preoccupazione anche per ragioni economiche, dal momento che entrambi possono avere conseguenze negative per l'andamento dell'economia. Elevati livelli di disparità sociale possono, inoltre, causare tensioni sociali e politiche che spesso hanno effetti negativi sulla crescita del reddito. Le tensioni socio – politiche, in effetti minacciano i diritti di proprietà e creano incertezza, scoraggiando gli investimenti produttivi. Per di più, in una Società molto diseguale la frustrazione delle classi meno abbienti può portare a rivolte e scioperi che tendono a ridurre il numero medio di ore lavorate e quindi la produzione totale dell'economia. Analogamente, il degrado ambientale può avere effetti negativi sulla produzione aumentando i problemi di salute dei lavoratori e quindi riducendo la loro produttività. Nel lungo periodo, il degrado ambientale riduce la produttività della terra e delle altre risorse naturali. Tale effetto potrebbe dare luogo a quella che è stata chiamata la “trappola ambientale della povertà” poiché spesso i poveri confidano nelle risorse naturali come loro unica fonte di reddito.

Fondamentali, a questo punto, diventano le politiche dei governi che devono essere messe in atto per prevenire tali shock, le quali hanno varia natura, come gli accordi per il clima (Conferenza di Parigi), l'impegno per la riduzione del rischio di catastrofi naturali, la preparazione nella gestione dei disastri, il garantire una maggiore coesione attraverso la creazione di posti di lavoro e la riduzione delle disuguaglianze, l'educazione delle generazioni future e quindi dei laureandi attraverso l'offerta di stage validi ed investimenti nella formazione del capitale umano, il supporto delle banche alle *start-up*.

Necessario è dunque un cambiamento culturale; affinché quest'ultimo diventi possibile è necessario *in primis* un mutamento dei comportamenti individuali e, a seguire, di imprese, banche, Ministeri e dello Stato in generale. Anche il ricorso a politiche di CSR e la creazione di nuovi strumenti e indicatori per la rendicontazione di informazioni non finanziarie e la misurazione degli obbiettivi raggiunti in merito, possono offrire al *management* una valida scatola degli attrezzi per mettere in atto politiche ambientali, sociali e economiche integrate. Quindi per la sostenibilità è importante poter contare su istituzioni

consone ai compiti a cui sono preposte, in grado di intervenire e di prendere decisioni e valorizzare le risorse naturali sotto la loro tutela e di limitarne lo sfruttamento, ma questo non è possibile senza la partecipazione e la condivisione di tali obiettivi da parte dei cittadini. La cooperazione tra individui imprese e istituzioni è un tassello irrinunciabile per arrivare ad un cambiamento positivo.

Nel settembre 2015 più di 150 leader internazionali si sono incontrati alle Nazioni Unite per contribuire allo sviluppo globale, promuovere il benessere umano e proteggere l'ambiente. La comunità degli Stati ha approvato, il 25 settembre 2015 l'Agenda 2030, che rappresenta un programma d'azione per le persone, il pianeta e la prosperità; perseguendo il rafforzamento della pace universale in una maggiore libertà e tentando di sradicare la povertà in tutte le sue forme, inclusa la povertà estrema, *requisito sine qua non* per lo sviluppo sostenibile⁵⁵. I 17 obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile (SDGs – *Sustainable Development Goals*) e i 169 traguardi contenuti nell'Agenda, ne dimostrano la dimensione e l'ambizione; essi si basano sugli Obiettivi di Sviluppo del Millennio (*Millennium Development Goals*), adottati nel 2000, e mirano a completare ciò che questi non sono riusciti a realizzare. Rappresentano obiettivi comuni su un insieme di questioni importanti per lo sviluppo sociale ed economico: la lotta alla povertà, l'eliminazione della fame, la riduzione dell'ineguaglianza. Obiettivi comuni significa che essi riguardano tutti i Paesi e tutti gli individui: nessuno ne è escluso, ne deve essere lasciato indietro lungo il cammino necessario per portare il mondo sulla strada della sostenibilità.

⁵⁵ Risoluzione adottata dall'Assemblea Generale il 25 settembre 2015 - Trasformare il nostro mondo: l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile.

I 17 *Sustainable Development Goals* sono⁵⁶:



Obiettivo 1: Porre fine alla povertà in tutte le sue forme in tutto il mondo.

La nuova Agenda per lo sviluppo sostenibile si pone l'obiettivo di eliminare la povertà estrema entro il 2030. L'Obiettivo 1 riguarda un approccio globale alla povertà nel suo complesso, ma pone anche un bersaglio sulle singole realtà nazionali di povertà.



Obiettivo 2: Porre fine alla fame, realizzare la sicurezza alimentare e una migliore nutrizione e promuovere l'agricoltura sostenibile.

Oltre l'obiettivo di eliminare la fame, l'Obiettivo 2 mira a porre fine a tutte le forme di malnutrizione. La qualità del cibo è altrettanto importante quanto la quantità di cibo; inoltre, è dotato di disposizioni in materia di agricoltura sostenibile per prevenire un aumento della produzione di cibo che possa danneggiare l'ambiente.



Obiettivo 3: Garantire una vita sana e promuovere il benessere per tutti a tutte le età.

Questo punto continua lungo le stesse linee degli MDG, ad esempio per quanto riguarda la mortalità infantile e materna, così come le malattie trasmissibili, come l'AIDS, la malaria e la tubercolosi, includendo anche disposizioni in materia di lotta contro le malattie non trasmissibili, come il diabete e la prevenzione degli incidenti stradali e abuso di droghe.

⁵⁶ <https://www.aics.gov.it/home-ita/settori/obiettivi-di-sviluppo-sostenibile-sdgs/>



Obiettivo 4: Garantire un'istruzione di qualità inclusiva e paritaria e di promuovere opportunità di apprendimento permanente per tutti.

Tale punto mira a garantire che tutti i bambini, gli adolescenti e gli adulti - soprattutto quelli più emarginati e vulnerabili - abbiano accesso all'istruzione e formazione adeguate alle loro esigenze e al contesto in cui vivono. Questo rende l'istruzione un fattore che contribuisce a rendere il mondo più sicuro, sostenibile e interdipendente.



Obiettivo 5. Raggiungere la parità di genere e l'emancipazione di tutte le donne e le ragazze.

Tale obbiettivo sostiene le pari opportunità tra uomini e donne nella vita economica, l'eliminazione di tutte le forme di violenza contro le donne e le ragazze, l'eliminazione dei matrimoni precoci e forzati, e la parità di partecipazione a tutti i livelli.



Obiettivo 6: Garantire la disponibilità e la gestione sostenibile delle risorse idriche e servizi igienico-sanitari per tutti.

Il *goal 6* mira a migliorare la qualità dell'acqua e ridurre l'inquinamento delle acque, in particolare quello da sostanze chimiche pericolose. Si sostiene anche la cooperazione transfrontaliera, come la chiave per la gestione delle risorse idriche in modo integrato a tutti i livelli.



Obiettivo 7: Assicurare l'accesso all'energia a prezzi accessibili, affidabile, sostenibile e moderno per tutti.

Dato che lo sviluppo sostenibile dipende dallo sviluppo economico e dal clima, l'obiettivo 7 mira ad un notevole

aumento della quota di energie rinnovabili nell'ambito delle energie globali e ad un raddoppiamento del tasso globale di miglioramento dell'efficienza energetica, nonché a promuovere l'investimento in infrastrutture e tecnologie di energia pulita.



Obiettivo 8: Promuovere una crescita economica duratura, inclusiva e sostenibile, la piena e produttiva occupazione e un lavoro dignitoso per tutti.

La crescita economica sostenibile non deve avvenire a scapito dell'ambiente, ed è per questo che l'obiettivo 8 mira anche a una migliore efficienza dei consumi delle risorse globali e della produzione prevenendo un degrado ambientale legato alla crescita economica.



Obiettivo 9: Costruire infrastrutture resistenti, promuovere l'industrializzazione inclusiva e sostenibile e promuovere l'innovazione.

Tale punto mira a sostenere lo sviluppo della tecnologia, la ricerca e l'innovazione soprattutto nei paesi in via di sviluppo, fornire a piccole industrie e aziende un maggiore accesso ai servizi finanziari e di credito a prezzi accessibili, e aumentare l'integrazione di queste aziende nei mercati.



Obiettivo 10: Ridurre le disuguaglianze all'interno e tra i paesi.

Mira a garantire le pari opportunità attraverso l'eliminazione delle leggi discriminatorie, le politiche e le pratiche, facilitando una più regolarizzata e sicura migrazione umana attraverso l'attuazione di adeguate politiche di migrazione; unita a una maggiore rappresentanza e una maggiore voce dei paesi in via di

sviluppo nel processo decisionale all'interno delle istituzioni economiche e finanziarie internazionali.



Obiettivo 11: rendere le città e gli insediamenti umani inclusivi, sicuri, flessibili e sostenibili.

Esso richiede forme di urbanizzazione basate in particolare su un approccio partecipativo, integrato e sostenibile alla pianificazione urbana; cercando di garantire l'accesso universale a spazi verdi e pubblici sicuri e inclusivi, soprattutto per le donne e i bambini, gli anziani e le persone con disabilità, e di fornire l'accesso ai sistemi di trasporto sicuri e convenienti.



Obiettivo 12: Garantire modelli di consumo e produzione sostenibili.

Mira alla gestione ecologica dei prodotti chimici e di tutti i rifiuti, nonché a una sostanziale riduzione della produzione di rifiuti attraverso misure quali il riciclaggio. L'Obiettivo 12 ha anche lo scopo di dimezzare lo spreco alimentare, incoraggiare le imprese ad adottare pratiche sostenibili e promuovere politiche in materia di appalti pubblici sostenibili.



Obiettivo 13: adottare misure urgenti per combattere il cambiamento climatico e le sue conseguenze.

L'Obiettivo 13 invita i paesi a dotarsi di misure di protezione del clima nelle loro politiche nazionali e a prestarsi reciproca assistenza per rispondere alle sfide quando necessario.



Obiettivo 14: conservare e utilizzare in modo durevole gli oceani, i mari e le risorse marine per lo sviluppo sostenibile.

Mira a ridurre in modo significativo tutti i tipi di inquinamento marino, riducendo al minimo l'acidificazione degli oceani entro il 2025, affrontando in modo sostenibile la gestione e la protezione degli ecosistemi marini e costieri; inoltre tende a bloccare la pesca eccessiva.



Obiettivo 15: Proteggere, restaurare e promuovere l'uso sostenibile degli ecosistemi terrestri, gestire in modo sostenibile le foreste, lotta alla desertificazione, e fermare e invertire il degrado del suolo e arrestare la perdita di

biodiversità.

Tale punto è finalizzato alla conservazione, restauro e uso sostenibile degli ecosistemi, con l'obiettivo di fermare la deforestazione, la desertificazione entro il 2030 e proteggere la biodiversità; inoltre l'obiettivo 15 chiede misure urgenti per porre fine al bracconaggio e al traffico di specie animali e vegetali protette.



Obiettivo 16: promuovere Società pacifiche e inclusive per lo sviluppo sostenibile, fornire l'accesso alla giustizia per tutti e costruire istituzioni efficaci, responsabili e inclusive a tutti i livelli.

Mira pertanto a promuovere Società pacifiche e inclusive, favorendo la parità di accesso alla giustizia; ridurre ogni forma di violenza, comprese la tortura e la lotta contro tutte le forme di criminalità organizzata.



Obiettivo 17: Rafforzare le modalità di attuazione e di rivitalizzare il partenariato globale per lo sviluppo sostenibile.

L'Obiettivo 17 invita i paesi sviluppati a rinnovare il loro impegno di destinare lo 0,7% del reddito lordo nazionale all'aiuto pubblico allo sviluppo; con lo scopo di garantire una maggiore mobilitazione delle risorse interne per ridurre la dipendenza dal sostegno straniero.

Gli Obiettivi e i traguardi stimoleranno nei prossimi 15 anni interventi in aree di importanza cruciale per l'umanità e il pianeta.

Capitolo II – Motivazione e Incentivi alla CSR

SOMMARIO: 2.1. Le motivazioni della CSR - 2.1.1. Approccio discrezionale alla CSR - 2.1.2. La filiera dell'autoregolazione della CSR - 2.2. Vantaggi e benefici della CSR - 2.2.1. Performance aziendali e CSR - 2.3. Gli argomenti a sfavore della CSR - 2.4. La spinta dei consumatori

Le problematiche legate alla sostenibilità ambientale, sociale ed economica, ed il cambiamento dei comportamenti della clientela, sempre più sensibile al tema dello sviluppo sostenibile e del consumo responsabile, hanno indotto le imprese a cambiare i modelli di *business* trasformando queste sfide in opportunità di sviluppo. Le esperienze più avanzate ed interessanti in questa direzione e le buone pratiche rilevate nell'ambito di questa ricerca permettono di evidenziare i potenziali vantaggi sia per le imprese che adottano pratiche di responsabilità sociale, che per il sistema socio-economico nel suo complesso. A livello di sistema, adottare pratiche di responsabilità sociale significa contribuire a uno sviluppo economico sostenibile, e ad una maggiore coesione sociale. In questo capitolo verranno analizzati nel dettaglio gli effetti dell'adozione di iniziative di responsabilità sociale sia sulla competitività che sull'innovazione delle imprese, in un ambito di indagine che si sta gradualmente modificando.

2.1. Le motivazioni della CSR

Nonostante l'ampia letteratura alle spalle, come si evince nel precedente capitolo, ci si chiede quali motivazioni o forze causali, incentivi o spinte morali possano condurre le imprese a dare attuazione alla CSR. A tale proposito si confrontano due tesi: quella della natura volontaria, cioè auto-imposta e basata su motivazioni endogene, e quella dell'imposizione esterna dei doveri e delle

responsabilità, il cui contenuto designiamo come CSR attraverso una legislazione apposita in materia di obblighi sociali d'impresa.

All'interno della CSR auto – imposta, vari studi hanno dimostrato che la scelta di intraprendere un percorso di CSR non avviene in maniera del tutto volontaria da parte del *management*, come spiegava la letteratura precedente, ma anche come risposta a motivazioni esterne provenienti da differenti *stakeholder* come dipendenti, clienti, comunità, ambientalisti, media, istituzioni e concorrenti che spingono il management a prendere in considerazione nelle loro strategie le diverse questioni sociali e a destinare risorse per mettere in atto pratiche socialmente responsabili.

I dipendenti fanno pressione sull'organizzazione per il riconoscimento dei diritti sul posto di lavoro, come la non discriminazione nelle assunzioni, nelle promozioni e nei licenziamenti. D'altra parte le stesse organizzazioni possono decidere di impegnarsi in attività di CSR in modo da cambiare l'atteggiamento stesso dei dipendenti nei confronti della Società. Un senso di equità percepito sul posto di lavoro impatta sui livelli di soddisfazione e di stress dei lavoratori e di conseguenza sull'assenteismo e sull'impegno. Se l'organizzazione agisce in modo equo allora la CSR andrà ad apportare dei benefici sia per le imprese, sia per i dipendenti che per la comunità, migliorando i rapporti di lavoro, aumentando il livello di coesione interna e la motivazione dei lavoratori, incrementando le prestazioni dell'azienda, riducendo i tassi di turnover e gli scioperi, migliorandone l'immagine e rafforzando la reputazione aziendale e del brand.

È altrettanto necessario che le aziende prendano consapevolezza delle esigenze e delle aspettative dei propri clienti e ne tengano conto nella formulazione delle strategie aziendali, poiché da questi ultimi dipende il successo dell'organizzazione ed altrimenti potrebbero rischiare di perdere delle quote di mercato. I clienti ad esempio si aspettano un periodo di garanzia, la possibilità di restituire il prodotto qualora non ne restino soddisfatti e apprezzano come valore aggiunto i servizi post-vendita.

La RSI può essere considerata dal punto di vista dell'organizzazione come un valido strumento di *marketing*: in quanto i comportamenti socialmente responsabili tenuti dall'organizzazione possono impattare in maniera positiva sulla mente dei consumatori, i quali potranno andare a preferire per tali motivi l'azienda rispetto ai

competitors, garantendo così anche dei vantaggi dal punto di vista commerciale. La Società civile si aspetta dalle imprese, oltre la produzione di beni e servizi, che queste contribuiscano al miglioramento dello stile di vita delle comunità incrementando i livelli di occupazione, creando infrastrutture e salvaguardando l'ambiente. Le pratiche di CSR poste in essere dalle imprese in favore della Società puntano principalmente ad alleviare la povertà nel territorio, a tutelare i diritti umani e l'ambiente. Le attività aziendali sono causa di inquinamento ambientale oltre che di possibili catastrofi naturali causate da incidenti, come quello della centrale di Chernobyl. Rifiuti tossici e nucleari, danni causati all'ozono, l'estinzione di risorse naturali, il surriscaldamento globale causato dall'inquinamento atmosferico e la perdita delle biodiversità, sono tematiche sulle quali l'opinione pubblica è stata particolarmente sensibilizzata a seguito della globalizzazione, alle quali le organizzazioni sono obbligate a prestare attenzione. Tra i fattori esterni che spingono le imprese ad impegnarsi in RSI vi è sicuramente l'interesse dei media. Inoltre la pressione concorrenziale può spingere le aziende ad adottare delle pratiche etiche nelle quali probabilmente non si sarebbero impegnate, al fine di restare competitive.

Secondo un approccio opposto sarebbero i fattori interni all'organizzazione, piuttosto che quelli esterni ad avere un ruolo fondamentale nell'adozione della CSR. Da una parte tale scelta può essere la conseguenza di comportamenti opportunistici piuttosto che responsabili. L'impegno in RSI può corrispondere ad una strategia di differenziazione competitiva, per inviare un segnale di prestazioni superiori rispetto a quelle dei concorrenti che non hanno adottato tali pratiche, per garantire la propria legittimità andando a valorizzare in tal modo la loro reputazione, attirando gli investitori, migliorando la competitività e la posizione sul mercato, per evitare i costi che possono nascere da contenziosi, migliorando l'efficienza operativa. D'altro canto le aziende possono essere realmente preoccupate dall'impatto che la propria attività può avere sull'ambiente e sulla Società, avere un senso di dovere sociale e sviluppare di conseguenza dei comportamenti altruistici. In questo caso le imprese vedranno nell'adozione di pratiche di RSI non la possibilità di andare a massimizzare i profitti nel lungo periodo, ma l'opportunità di diffondere una nuova cultura aziendale fondata sull'etica.

Il ruolo giocato dai principi del *manager* è sicuramente di fondamentale importanza ai fini dell'altruismo aziendale. I *manager* sono delle personalità fortemente influenti che possono cambiare il modo di operare delle organizzazioni. Contrariamente a quanto detto dalla teoria dell'agenzia, i *manager*, ossia gli agenti, non si limiteranno soltanto alla massimizzazione del profitto per gli azionisti, ossia i principali, ma avranno un ruolo più attivo come iniziatori di pratiche di responsabilità sociale. In sintesi, due sono le principali motivazioni di natura volontaria che portano le imprese ad intraprendere attività di CSR:

- per motivi di natura strategica, qualora l'impresa si aspetti dei ritorni finanziari dal suo impegno in pratiche di RSI, riconoscendo in esse un'opportunità di business che può portare ad un vantaggio competitivo sul mercato;
- per motivi altruistici, in quanto si tratta della cosa più giusta da fare in relazione ad una reale preoccupazione per le questioni ambientali e sociali, a prescindere dal fatto che siano o meno redditizie.

Secondo un terzo approccio queste due tipologie di motivazioni, non devono per forza escludersi a vicenda ma possono essere concomitanti nella scelta dell'adozione di attività socialmente responsabili, così come i fattori interni e esterni possono essere integrati per descrivere il set di ragioni che spiegano tale decisione operata dalle aziende.

Come detto in apertura del paragrafo, la decisione di intraprendere un percorso di CSR può avere anche natura di imposizione esterna, attraverso una legislazione apposita in materia di obblighi sociali d'impresa. Il ruolo del Governo è uno degli altri motivi dell'impegno delle aziende in CSR, potendo emanare delle leggi che spingono le imprese ad adottare dei comportamenti socialmente responsabili, o tramite iniziative volte a promuovere il concetto di CSR attraverso il lancio, per esempio, di siti *web* o la pubblicazione di volantini informativi, oppure stringendo delle vere e proprie *partnership* con le imprese per favorire l'adozione di questo concetto.

Diversi Paesi hanno adottato delle norme per limitare lo sfruttamento delle risorse per la tutela dell'ambiente, introducendo delle normative finalizzate a limitare le emissioni dannose. Se le aziende violano tali regolamenti sia i governi che le comunità hanno diritto di intraprendere procedimenti legali contro le imprese. Il mantenimento di un ambiente pulito è diventato una grande responsabilità per le aziende. L'ambiente istituzionale ha così un'influenza decisiva sulla decisione delle imprese di adottare pratiche di RSI, in quanto le pratiche che vengono supportate dal Governo sono quelle che le imprese andranno a percepire come forme legittime di comportamento, che finiranno per adottare, in quanto discostarsene costituirebbe una minaccia per la loro legittimità e quindi sopravvivenza, oltre che causa di sanzioni o boicottaggi dei propri prodotti da parte della comunità.

2.1.1. Approccio discrezionale alla CSR

Bisogna distinguere attentamente la tesi di chi sostiene l'autoregolazione attraverso *standard* volontari, dalla tesi sostenuta da Michael Jensen⁵⁷ che la semplice regola della massimizzazione del profitto vista nel lungo periodo porterebbe a un comportamento equivalente al rispetto degli interessi di tutti gli *stakeholder*. Questa tesi sostiene che per risolvere il problema della responsabilità sociale non c'è motivo di aggiungere alcuna specificazione o vincolo ulteriore rispetto all'auto – interesse del proprietario dell'impresa o degli azionisti. Il rispetto per le pretese degli *stakeholder* avverrà attraverso il libero perseguimento dell'autointeresse, o il libero esercizio della discrezionalità dell'impresa. Infatti il *self – interest* illuminato sarebbe una forza endogena capace di spingere all'autodisciplina, poiché proietta l'interesse personale sul lungo periodo. In questa prospettiva non si parla, in realtà, di autoregolazione: è un'autodisciplina senza regole esplicite.

⁵⁷ JENSEN M.C. (2001), "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function", in *Journal of Applied Corporate Finance*.

La tesi discrezionale sostiene che il *self-interest* illuminato porti all'osservanza della relazione di fiducia con gli *stakeholder*, e quindi a non abusare di loro, in quanto riconosce l'importanza di salvaguardare e accrescere la reputazione dell'impresa, che è uno degli *asset* più preziosi, benché intangibili, dell'impresa. Tale tesi presenta però un limite, non indifferente, che è dato dal fatto che la reputazione non sostiene l'idea della spontanea convergenza tra autointeresse e responsabilità sociale, basata sulla discrezionalità dell'impresa che, senza alcun vincolo etero-imposto o regola esplicita, sceglierebbe da sé, volta a volta, le azioni che rispettano gli interessi degli *stakeholder*.

2.1.2 La filiera dell'autoregolazione della CSR

Negli ultimi anni molte imprese hanno assunto un numero crescente di iniziative di autoregolazione della CSR, finalizzate a consolidare la responsabilità sociale dell'impresa.

Il punto di partenza è il codice etico dell'impresa che funge da carta costituzionale dell'autoregolamentazione aziendale. A tale codice si devono ispirare le regole che caratterizzano i sistemi di gestione ambientali (SGA) e sociali (bilancio sociale). I risultati ottenuti possono essere certificati per garantirne gli *standard*. Particolarmente diffuse sono le certificazioni ambientali (quali l'ISO 14000 e l'EMAS) e la certificazione etica (SA 8000 o la Q-Res). Le iniziative CSR e i loro risultati vengono comunicati in appositi rapporti: rapporto ambientale, bilancio sociale, o rapporto di sostenibilità che raggruppa i due precedenti. Questi rapporti intendono accrescere la trasparenza dell'azienda e consistono in flussi di informazioni per gli *stakeholder* che integrano quello tradizionale contenuto nella relazione di bilancio. Ciò consente agli *stakeholder* di valutare meglio la *performance* aziendale, potendo anche retroagire sul *management* e gli amministratori al fine di incentivare un rafforzamento degli standard CSR. Per quanto riguarda gli azionisti è importante che essi integrino gli *standard* CSR nella loro valutazione e decisione assembleare per incentivare una crescente attenzione per questi aspetti fondamentali.

I clienti, alla luce dei rapporti CSR e di ulteriori approfondimenti possono orientare le loro scelte a favore delle imprese che hanno *standard* CSR più elevati. Questo comportamento premia le imprese socialmente responsabili, incentivando i comportamenti maggiormente virtuosi. Analogamente i dipendenti effettivi o potenziali potranno includere gli *standard* CSR come criterio di scelta dell'impresa favorendo l'assunzione, e la fidelizzazione, della forza lavoro più qualificata. L'eccellenza nel campo della responsabilità sociale può essere considerata anche come un efficace strumento di pubblicità gratuita. Esistono premi per le imprese che hanno redatto i migliori rapporti di sostenibilità la cui attribuzione viene comunicata dai *mass media* con un certo risalto. Inoltre le imprese maggiormente sostenibili possono essere scelte come modello degli indici etici acquisendo, così, una notevole visibilità sulla scena internazionale.

I vantaggi economici che derivano dall'impegno per la CSR creano incentivi per il suo rafforzamento ma allo stesso tempo anche comportamenti opportunistici di imprese che realmente non ci credono. Esistono però dei metodi per verificare questo, i codici etici e i rapporti prevedono impegni e fanno affermazioni la cui veridicità può essere verificata. In un certo senso il rapporto di sostenibilità non è nient'altro che un'estensione della relazione di bilancio che ha come destinatari tutti gli *stakeholder*. Con il vantaggio che, mentre la capacità di interpretare i bilanci economico – finanziari richiede competenze molto raffinate, il controllo della credibilità dei rapporti di sostenibilità è relativamente più facile perché richiede meno conoscenze specialistiche.

2.2. Vantaggi e benefici della CSR

Davis nel 1973 pubblica un articolo che risulta ancora oggi molto attuale circa le argomentazioni a favore della scelta della CSR da parte delle imprese⁵⁸. Dato il forte

⁵⁸ DAVIS K. (1973), "The case for and against business assumption of social responsibilities", Academy of Management Journal.

legame esistente tra impresa e Società, contribuire a migliorare le condizioni della collettività attraverso programmi sociali posti in essere dalle imprese potrebbe generare numerosi benefici per quest'ultime, a partire da una migliore qualità del lavoro o un minore assenteismo. Per tali motivi investire denaro in iniziative socialmente responsabili può generare altro denaro nel lungo periodo di cui le imprese poi si andranno ad avvantaggiare. Un'impresa etica può in tal modo rafforzare la propria immagine per il pubblico, sperando così in un incremento della clientela, delle prestazioni dei dipendenti e quindi dell'efficienza e del profitto. Rispettare le esigenze della Società e darle ciò che vuole potrebbe essere utile a conservare il ruolo sociale delle organizzazioni, mentre chi utilizza il proprio potere in maniera socialmente irresponsabile potrebbe finire per perderlo.

Comportandosi in maniera responsabile gli imprenditori potrebbero evitare che i governi introducano nuovi regolamenti che ostacolino la flessibilità del processo decisionale all'interno delle organizzazioni. Le imprese potrebbero mettere a disposizione del benessere sociale le proprie risorse, andando così a risolvere situazioni laddove le Istituzioni hanno fallito. Non bisogna fare riferimento soltanto al denaro parlando di risorse, ma anche al set di competenze e capacità di cui dispongono le aziende, risorse che potrebbero essere utilizzate dalle aziende per la risoluzione di problemi sociali da cui poi poter trarre un profitto. Infine poiché “prevenire è meglio che curare” sarebbe opportuno che le organizzazioni affrontassero preventivamente le questioni sociali, prima che diventino più grandi e più dannose per le aziende, sottraendo tempo e concentrazione dagli obiettivi primari.

2.2.1. Performance aziendali e CSR

Ai fini di un'analisi completa ed esaustiva in merito ai benefici e vantaggi di una politica di sostenibilità da parte delle aziende è necessario valutare la relazione intercorrente tra soddisfazione delle attese di natura sociale di una o più classi di *stakeholder* e *performance*; portando a ricercare un legame tra *performance* sociale e finanziaria, che risulta piuttosto impegnativo da dimostrare per via dei problemi legati

principalmente alla misura della *Corporate Social Performance* (CSP) e per le metodologie utilizzabili per indagare su tale legame.

Gli esiti differenti delle diverse ricerche sono riconducibili alla variabilità dei parametri utilizzati per definire la RSI, per differenze nel campione, sulla durata del periodo di studio e dei metodi utilizzati, mentre il calcolo della *Corporate Financial Performance* (CFP) non desta particolari problemi in quanto si può ricorrere ad una serie di indicatori facilmente calcolabili come il ROE o il ROS. Più difficoltosa risulta invece la misurazione della *Corporate Social Performance* (CSP) in quanto spesso mancano informazioni quantitative rilevanti riguardo le attività sociali, perciò affinché sia possibile fare delle statistiche adeguate è necessario che le imprese misurino e rendano disponibili i risultati di tali iniziative per la ricerca, e in secondo luogo che sviluppino dei metodi rilevanti per la misurazione dell'impatto delle pratiche di RSI sull'impresa. Nel tempo sono stati compiuti vari progressi e i numerosi studi condotti hanno prodotto degli apporti concettuali ed empirici per ovviare a tali limitazioni.

Tra le misure più utilizzate e affidabili vi è il KLD (Kinder, Linderberger, Domini) un indice lanciato nel 1990 per aiutare gli investitori che vogliono considerare anche i fattori sociali ed ambientali nelle loro decisioni di investimento. La KLD è un'agenzia di *rating* indipendente che si occupa esclusivamente della valutazione della CSR. Le aree che la CSR include sono: i rapporti con la comunità, i rapporti con i dipendenti, la performance ambientale, le caratteristiche del prodotto, il trattamento delle donne e delle minoranze, la produzione di alcool e tabacco, il coinvolgimento nel settore dell'azzardo e nell'energia nucleare ed investimenti in aree coinvolte da polemiche sui diritti umani. Il percorso seguito da KLD è stato quello di elaborare un portafoglio di investimento mediante criteri di screening etico per poi confrontarne le performance con i *benchmark* di mercato⁵⁹.

⁵⁹ Secondo Donna J. Wood è la migliore misura della Responsabilità Sociale esistente.

Tra le principali ricerche annoveriamo quella condotta nel 2003 da Margolis e Walsh⁶⁰, che analizzano attraverso 127 casi il rapporto tra *performance* finanziaria e *performance* sociale tra il 1972 ed il 2002.

Se la *performance* sociale è trattata come una variabile indipendente, si potrà dedurre quella finanziaria in 109 casi su 127. Su questi 127 casi all'incirca la metà mostrano una relazione positiva tra CSP e CFP, meno di 10 i casi in cui viene riscontrata una relazione negativa mentre nei restanti non viene rilevata una relazione significativa; invece si hanno risultati più deludenti qualora la CSP venga trattata come variabile dipendente della *performance* finanziaria.

In generale, i risultati ottenuti indicano che nel decennio 1991 – 2000 gli investimenti etici hanno conseguito *performance* tendenzialmente superiori ai risultati di mercato. Di tale fenomeno vengono fornite interpretazioni diverse. Alcuni autori osservano come in molti casi le performance economiche migliori possano essere attribuite alle caratteristiche settoriali e all'andamento di mercato delle imprese che compongono i portafogli etici, piuttosto che alla dimostrabile esistenza di uno *Socially Responsible Investing (SRI) effect*, cioè di un rendimento differenziale generato dall'orientamento socio – ambientale degli investimenti rispetto a quello di mercato. Altri mostrano come gli investimenti effettuati con i criteri SRI abbiano un profilo informativo più elevato di quello consueto, in quanto le attività di CSR costituiscono un indicatore della buona qualità del management; conseguentemente, l'investimento socialmente responsabile è in grado di assicurare performance borsistiche superiori. Ne consegue che pratiche commerciali non etiche possono essere la causa della rovina della reputazione, boicottaggi e declino del *business* e perdita di quote significative sui rendimenti azionari, come successe ad una multinazionale come la Nike, durante la fine degli anni '90, che in seguito all'accusa di sfruttamento minorile nella produzione, vide i suoi rendimenti azionari dimezzati. Una delle motivazioni che spesso spingono le organizzazioni a sviluppare strategie di CSR, è proprio il contributo che essa può

⁶⁰ MARGOLIS D.J., WALSH P.J. (2003), "Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business", *Administrative Science Quarterly*, Vol. 48, No. 2 (Jun., 2003), pp. 268-305.

apportare allo *stakeholder management*, che a sua volta è in grado di fornire dei benefici reali in termini di performance economica.

Negli ultimi anni il clima è cambiato ed il successo dell'organizzazione non dipende esclusivamente dalla soddisfazione dei consumatori, a cui veniva data piena centralità rispetto agli altri *stakeholder*, ma bisogna tener conto delle esigenze anche degli altri soggetti interessati. Si tratta di un circolo virtuoso in quanto il miglioramento delle relazioni con gli *stakeholder* determina un miglioramento delle prestazioni in vari settori come i rapporti con i clienti, le relazioni con i dipendenti ed i rapporti con la comunità, e ciò va ad impattare positivamente sulla redditività. La mancata osservanza dei bisogni delle diverse parti può condurre ad una riduzione degli acquisti effettuati dai clienti, una minore lealtà dei dipendenti, i fornitori potrebbero essere restii a mettere a disposizione le proprie conoscenze, capacità e risorse e la comunità potrebbe avere scarsa tolleranza nei confronti dell'azienda.

Va dunque sottolineato che la CSR porta una vasta gamma di benefici che si disperdono in una serie di differenti relazioni organizzative che poi è estremamente difficile isolare e mettere in rapporto alla performance finanziaria. Volendo analizzare questa serie di vantaggi che si interpongono tra la CSR e la performance finanziaria avremo:

- *La Reputazione*: ossia la valutazione dell'impresa che viene fatta da parte degli *stakeholder* in termini di affetto, stima e conoscenza. È una risorsa fondamentale per il successo aziendale e per ottenere un vantaggio nel mercato competitivo. La relazione tra reputazione e performance finanziaria dell'impresa senza dubbio è da considerarsi positiva, mentre invece una cattiva reputazione corrisponde ad una svalutazione dei prodotti e dei servizi, agendo come una calamita che non fa che generare ancora ulteriore disprezzo. Una buona reputazione renderà l'azienda maggiormente attrattiva per i suoi *stakeholder*, che saranno più propensi ad effettuare transazioni con l'impresa. Le grandi aziende in maniera particolare al giorno d'oggi dipendono fortemente dal proprio marchio. La CSR d'altronde è una componente chiave per la reputazione

aziendale. Un'impresa socialmente responsabile avrà tutta una gamma di benefici come il supporto non solo dei consumatori ma anche della comunità imprenditoriale, attirerà nuovi partner e capitali, nuovi dipendenti, rendendo i fornitori meno preoccupati dei rischi di natura contrattuale. Uno dei principali vantaggi consiste però nella possibilità di distinguersi dai *competitor* nei mercati concorrenziali. Tutti questi aspetti hanno dei ritorni finanziari non solo relativamente all'incremento degli acquisti da parte dei consumatori, ma anche nella possibilità di applicare un *price - premium* superiore rispetto a quello dei concorrenti in maniera tale da aumentare i guadagni.

- *Fidelizzazione dei consumatori*: i clienti rappresentano per le aziende uno *stakeholder* fondamentale per il loro successo, la cui fedeltà è determinante per il buon andamento del proprio *business*. Evidenze empiriche dimostrano un aumento con il passare del tempo della sensibilità verso questioni ambientali e sociali. Le attività di CSR possono impattare sulla consapevolezza e sugli atteggiamenti dei consumatori, influenzandone a loro volta il comportamento di acquisto. Il consumatore socialmente responsabile prenderà in considerazione le conseguenze “pubbliche” del proprio consumo “privato”. Gli acquirenti tendenzialmente cercheranno di premiare le imprese responsabili rispetto a quelle che operano in maniera non etica, attribuendo alle prime un maggior livello di lealtà e nutrendo maggiore fiducia nei loro prodotti e servizi. Questo impatta sulla performance finanziaria in quanto i consumatori terranno conto nelle loro scelte di acquisto anche la CSR che, in alcuni casi potrebbe surclassare i più tradizionali criteri di qualità e prezzo. Inoltre, saranno disponibili a riconoscere alle imprese attive in RSI anche dei prezzi maggiori rispetto ai concorrenti. Tuttavia, affinché tali esiti siano possibili è necessario innanzitutto che le organizzazioni intraprendano iniziative di CSR qualora siano realmente interessate al bene sociale, non utilizzandola soltanto come strumento di marketing, e

che vi sia un'affinità di valori tra le imprese in questione e le cause di cui si fanno carico per ovviare lo scetticismo dei consumatori.

- *Attrazione, motivazione e conservazione dei dipendenti:* coerentemente all'approccio "*resource based view*", la possibilità di ottenere un vantaggio competitivo sul mercato dipende dalla capacità di attrarre accumulare e mantenere risorse che siano difficili da sostituire e da imitare per i concorrenti. I dipendenti, in quest'ottica, rappresentano una risorsa di vitale importanza per l'azienda. Durante la fase del reclutamento i valori sociali e ambientali svolgono un ruolo significativo, in quanto le imprese con un rating di CSR elevato saranno maggiormente attrattive, soprattutto per i dipendenti maggiormente qualificati. Gli individui, in particolare la categoria dei neolaureati, prima di accettare un lavoro ricercano delle informazioni sull'organizzazioni dove andranno a lavorare, e la RSI esprime un chiaro segnale di norme e principi etici. Secondo la Teoria dell'Identità sociale gli individui vedono sé stessi come membri di organizzazioni sociali, come le organizzazioni di lavoro. Per avere un concetto positivo di sé confronteranno le proprie caratteristiche con quelle delle organizzazioni, e cercheranno di scegliere delle aziende con dei valori simili ai propri. Saranno tanto più felici di accostare sé stessi ad organizzazioni positive in modo da migliorare il concetto che hanno di sé. L'identificazione organizzativa farà in modo che i dipendenti che riscontrino questa uguaglianza di valori siano coloro che supporteranno con più forza l'azienda, saranno più motivati e rimarranno più tempo in essa. I vantaggi non riguardano solo il reclutamento ma anche la possibilità di sviluppare, motivare e trattenere i dipendenti. L'aumento della fedeltà e del livello di soddisfazione dei dipendenti è una delle caratteristiche intangibili della CSR. Una relazione positiva accompagna la RSI percepita di una impresa e l'impegno che i dipendenti avranno nell'organizzazione. Questo comporta dei benefici commerciali impattando positivamente sulla produttività. Inoltre aumentando il grado di soddisfazione, aumenterà il

tempo che i lavoratori permangono in azienda, e la diminuzione del tasso di turnover comporta un significativo risparmio di costi per l'azienda sia per il reclutamento che per la formazione.

- *Risparmio sui costi:* le prestazioni ambientali possono influire sulla prestazione finanziaria di un'organizzazione in quanto permettono di diminuire i costi operativi tramite la riduzione dei rifiuti, il risparmio energetico, la riutilizzazione ed il riciclaggio dei materiali. La Sostenibilità ecologica può essere considerata anche base per ottenere un vantaggio competitivo rispetto ai concorrenti, poiché esiste un ampio segmento di consumatori che preferisce prodotti con un basso impatto ambientale. Questi aspetti possono concorrere ad un incremento della produttività e dei profitti. Si può parlare anche di riduzione dei costi in riferimento al fatto che le imprese con buone pratiche sociali e ambientali possono ricevere un ridotto tasso di interesse sul capitale preso a prestito dalle banche e degli sconti sui premi assicurativi. D'altra parte va detto che le imprese responsabili sostengono dei costi maggiori rispetto a quelle irresponsabili e le preoccupazioni ambientali potrebbero andare a limitare le opportunità di investimento e le opzioni strategiche dell'impresa, rinunciando ad esempio a linee di prodotti o alla riallocazione delle attività in maniere più convenienti.
- *Facilità di accesso ai capitali:* la CSR sta diventando un fattore chiave che aiuta le organizzazioni ad accedere ai finanziamenti, una possibilità determinante per il loro successo in quanto un numero crescente di investitori, per questioni etiche e di trasparenza e sicurezza, preferiscono allocare i propri fondi in imprese che hanno dimostrato un alto livello di CSR, ed anche gli investitori istituzionali saranno più inclini verso quest'ultime. Relativamente alle banche, anche esse riterranno la CSR come un fattore molto influente sulle proprie decisioni di investimento, tendendo a sottoscrivere e sviluppare progetti che tengono conto dei rischi sociali ed ambientali.

Da queste evidenze è chiaro come la CSR sia un investimento a cui pensare dato l'impatto senza dubbio favorevole che riesce ad avere sugli *stakeholder* delle organizzazioni, poiché un miglioramento della performance economica vi sarà a partire dal miglioramento delle relazioni con le diverse parti interessate. Creando rapporti fondati sulla fiducia le imprese andranno a beneficiare dei vantaggi a livello di immagine, reputazione, fidelizzazione dei clienti, attrazione, motivazione e mantenimento dei dipendenti, facilità di accesso al capitale ed incremento delle vendite.

2.3. Gli argomenti a sfavore della CSR

Tra le più importanti argomentazioni che vanno a sfavore della CSR abbiamo:

- La tesi di cui Friedman è il principale sostenitore, secondo la quale le imprese non devono fare RSI in quanto contribuiscono già al benessere sociale facendo dei profitti che portano a loro volta occupazione, salari, acquisti, investimenti e tasse. Unica responsabilità per le aziende è quella economica. I *manager* sono obbligati ad agire nell'interesse dei proprietari ossia degli azionisti, ed il loro interesse coincide con la massimizzazione dei profitti. Spendendo denaro in pratiche di RSI i *manager* non agiranno come agenti ma come principali, in quanto investono in maniera diversa da come avrebbero voluto gli azionisti.
- I costi sostenuti per i programmi sociali sono spesso elevati per le imprese soprattutto in rapporto agli scarsi profitti. Le risorse finanziarie all'interno delle organizzazioni non sono infinite e per questo andrebbero allocate in progetti che garantiscono i ritorni maggiori. Per recuperare tali costi si deve fare leva sui prezzi dei prodotti e dei servizi ed incorrere in una perdita di competitività rispetto ai concorrenti con riduzione delle vendite.

- I manager spesso non hanno le competenze necessarie per affrontare al meglio le questioni sociali.
- L'eccessiva aleatorietà della RSI, che risulta tuttora troppo vaga, con un campo di applicazione troppo ampio per poter essere ritenuta rilevante dalle organizzazioni; ancora oggi non è stata data una definizione condivisa o un insieme di principi comuni, ma si continua a discutere su cosa significhi per le imprese essere socialmente responsabili.

2.4. La spinta dei consumatori

Per prevedere la futura evoluzione della Sostenibilità d'impresa è certamente utile considerare quali sono oggi le aspettative espresse dai consumatori, che rappresentano uno degli *stakeholder* primari per le imprese che operano sui mercati di largo consumo, e possono contribuire con i loro comportamenti a determinare il successo o l'insuccesso futuro.

Se guardiamo al recente passato, vediamo che l'assunzione di una prospettiva più attenta alle ricadute sociali e ambientali del proprio operato è avvenuta talvolta (raramente) per la spontanea sensibilità etica o per la capacità di visione degli imprenditori o del management, ma più spesso per rispondere alla pressione esercitata da associazioni ambientaliste e consumeriste o per l'azione di *moral suasion* esercitata dalle grandi istituzioni internazionali. Si pensi nell'ultimo decennio al ruolo di orientamento svolto dalle “*Guidelines on Corporate Governance*” elaborate dall'OCSE, dai “*Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy*” dell'ILO, dal *Global Compact* dell'ONU, dal Libro Verde dell'Unione Europea.

Come visto nel precedente paragrafo il mondo finanziario ha manifestato una crescente attenzione per le tematiche della responsabilità sociale d'impresa e sembra sempre più tenerne conto nel valutare le prospettive di successo delle imprese, sulla base del principio che esiste una relazione non casuale tra comportamento responsabile e performance economiche di medio – lungo periodo. È opinione condivisa che uno

dei fattori decisivi ai fini dell'evoluzione futura della CSR sarà costituito dagli atteggiamenti che nei confronti della RSI assumeranno i consumatori e i cittadini. Se alla pressione istituzionale dall'alto si aggiungerà la domanda dal basso sarà difficile per le imprese non tenerne conto, infatti sarà proprio dall'evolvere degli orientamenti dei consumatori su questi temi che dipenderà il futuro della CSR e il peso reale che questa assumerà nelle future strategie di *governance*.

Negli ultimi anni diverse indagini, di natura sia qualitativa che quantitativa, hanno valutato le conoscenze, gli atteggiamenti e le azioni concrete messe in atto dai consumatori in relazione alla responsabilità sociale d'impresa, proponendosi di verificare le informazioni possedute sull'argomento, le aspettative relative ai possibili ambiti di intervento aziendale, l'influenza della *corporate responsibility* sulla *corporate reputation* e il suo impatto sui comportamenti d'acquisto. I risultati delle indagini in materia, ossia riguardo l'importanza che riveste la CSR per i consumatori e che può indirizzare le imprese a compiere tale scelta in un'ottica non solo etica ma anche strategica, sono spesso molto promettenti. Ad esempio, l'indagine svolta dall'Osservatorio Socialis - Istituto Ixé svolta relativamente al primo trimestre 2014 riporta che⁶¹:

- Il 68% dei consumatori dichiara di tenere in considerazione la condotta delle imprese nelle loro scelte di acquisto;
- 7 italiani su 10 dichiarano che le loro scelte di acquisto tengono in considerazione l'impegno delle imprese in azioni solidali;
- 7 italiani su 10 analogamente nelle loro scelte di acquisto considerano l'agire corretto dell'impresa nei confronti dei lavoratori.

Ma il problema risiede ancora nel divario esistente tra ciò che la gente pensa e ciò che invece fa effettivamente, che spesso risultano essere completamente opposti. Le

⁶¹ OSSERVATORIO SOCIALIS (2014), VI Rapporto sull'impegno sociale in Italia, Forum ABI CSR, Roma, dicembre 2014.

persone non comprano ciò che dicono di preferire ed i motivi sono rintracciabili in questo caso sia nel costo maggiore dei prodotti e dei servizi “verdi”, sia nel fatto che la convenienza risulta essere ancora di gran lunga il fattore di cui si tiene maggiormente conto durante le scelte di acquisto. Di qui l’importanza di rivalutare investimenti in comunicazione e marketing per aumentare il numero di consumatori consapevoli in modo che sappiano quali imprese si impegnano in attività di CSR e come, altrimenti si rischia di pagare la mancanza di informazione e di sensibilizzazione. Di fondamentale importanza sarà il ricorso a pubblicità ed etichette per facilitare la riconoscibilità dei prodotti. La mancata consapevolezza delle pratiche di CSR è sicuramente un fattore limitante sia per la possibilità delle imprese di essere scelte, sia per i consumatori per poter premiare o punire le aziende in maniera opportuna. Va anche detto che spesso nelle indagini le persone tendono a dare le risposte che ritengono più desiderabili per gli interlocutori, per questo spesso le indagini potrebbero andare a sopravvalutare l’impatto potenziale dell’RSI nelle decisioni di acquisto. Ultimamente, grazie alla globalizzazione ed a Internet, vi è una maggiore accessibilità alle informazioni e quindi una maggiore consapevolezza e di conseguenza sensibilità del consumatore a questioni ambientali e sociali come i diritti umani, le condizioni dei lavoratori o la tutela degli animali.

Il marketing delle imprese responsabili ha il compito di andare ad intercettare questa crescente fetta di consumatori “etici”, “verdi” o “consapevoli” per indirizzarvi i propri prodotti e servizi. Per convincere il cliente ad effettuare un acquisto, bisogna partire dal presupposto che gli vada offerto un valore che può essere di natura emozionale, poiché suscita in esso particolari sentimenti o stati emotivi, sociale, per dare una buona impressione di sé all’esterno e funzionale, per via della sua utilità. Il valore funzionale è senza dubbio quello più importante per integrare la CSR all’interno dei processi decisionali di acquisto. Gli acquirenti comprano prodotti biologici perché ad essi attribuiscono un guadagno in termini di salute che rappresenta un beneficio reale per il consumatore.

Capitolo III – L'evoluzione della reportistica non finanziaria

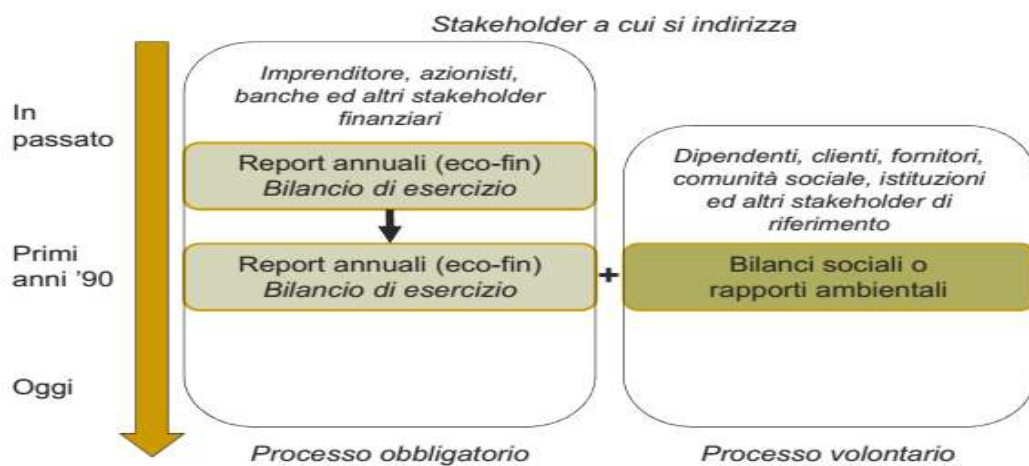
SOMMARIO: 3.1. Gli obiettivi della politica europea - 3.2. Modelli di redazione internazionali - 3.2.1. Global Compact delle Nazioni Unite - 3.2.2. Principi direttivi dell'OCSE destinati alle imprese multinazionali - 3.2.3. Le linee Guida ISO 26000 - 3.3. Le linee guida per la rendicontazione - 3.3.1. La nuova Relazione sulla gestione: la *Modernization Directive* e il recepimento in Italia con il d.lgs. 32/2007 - 3.3.2. Le linee guida *Global Reporting Initiative*: Il *report* di Sostenibilità - 3.3.3. Il Gruppo di studio per il Bilancio Sociale (GBS) - 3.4. La nascita del *framework* IR e il percorso verso il bilancio Integrato - 3.4.1. Cos'è l'informativa non finanziaria - 3.4.2. L'informativa non finanziaria e il suo grado di diffusione - 3.4.3. Destinatari e concetti fondamentali - 3.4.4. Principi guida - 3.4.5. Gli elementi di contenuto (*Content elements*) - 3.4.6. Benefici e criticità del *Report Integrato* - 3.5. *Corporate Governance* e *Disclosure* non finanziaria - 3.5.1. *Agency Cost* come motivazione alla *voluntary disclosure* - 3.5.2. Il legame tra *governance* e informativa non obbligatoria - 3.6. La regolamentazione verso il *report* integrato in Europa: La Direttiva 2014/95UE - 3.7. *Disclosure* di Sostenibilità: d.lgs. 254/2016 sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario - 3.7.1. Soggetti obbligati alla redazione dell'informativa - 3.7.2. Cosa deve essere comunicato - 3.7.3. Come deve essere redatta l'informativa - 3.7.4. Soggetti deputati al controllo

L'obiettivo di questo capitolo è capire il rapporto che intercorre tra Responsabilità Sociale d'Impresa e la relativa rendicontazione, necessaria per testimoniare l'impegno dell'impresa; si partirà dagli *Standard* contabili europei e internazionali che rappresentano le pietre miliari della materia per arrivare alla direttiva 2014/95 UE e in particolare al decreto legislativo n. 254/2016 attuativo di tale direttiva.

La diffusione sempre maggiore del concetto di CSR, ed una aumentata sfiducia nella valutazione e gestione del rischio dovuta principalmente ad una *governance* aziendale inefficace, hanno fatto sì che le istituzioni internazionali spingessero verso una oggettivazione, sempre maggiore, della responsabilità sociale d'impresa, ovvero di rendere l'operato delle imprese visibile, misurabile e tangibile agli occhi dei propri *shareholders*, rendendo possibile la comunicazione a tutti gli interlocutori dell'operare sostenibile dell'impresa, non limitandosi solo ad informare gli *shareholders* del valore creato, ma dando vita ad un vero e proprio filone di studi in materia di reporting socio - ambientale.

La suddetta tipologia di *reporting* si afferma, in un primo momento, con la sua inclusione nell'*annual report* (bilancio d'esercizio o bilancio civilistico o consolidato), assumendo a partire dagli anni '90 una veste autonoma di documento di disclosure separato, più vasto e corposo⁶².

Figura 5 Dal Bilancio Sociale al Bilancio Integrato...al Management Integrato



Fonte: RICCOBONI A., 2014. Dal Bilancio Sociale al Bilancio Integrato...al Management Integrato.

⁶² RICCOBONI A., 2014. Dal Bilancio Sociale al Bilancio Integrato...al Management Integrato.

L'evoluzione degli studi in materia di *reporting* socio - ambientale conducono ad alcune proposte operative di *reporting* supportate da *frameworks* affermati a livello internazionale; gli approcci principali sono di seguito proposti⁶³:

- *Intellectual Capitale Reporting*: basato sull'utilizzo di tecniche metodologiche e di valutazione diverse e separate per i beni intangibili, in quanto risorse determinanti per la creazione di innovazione e quindi di valore;
- *Balanced Scorecard*: tale approccio studia le modalità di misurazione delle performance aziendali anche con indicatori non finanziari, per definire le aree aziendali di creazione del valore e poter delineare una strategia di lungo termine;
- *Triple Bottom Line*: secondo cui le organizzazioni devono implementare nella propria strategia obiettivi di prosperità economica, di qualità ambientale e di giustizia sociale;
- *Sustainability Accounting (o Accountability)*: si intende il reporting socio - ambientale (evoluto in reporting di sostenibilità) nato come mezzo di comunicazione per tutti gli stakeholders finalizzato ad informarli in modo responsabile e trasparente sulle performance non finanziarie.

Ad oggi, sulla base di tali approcci (che si ricordano essere i principali) sono molteplici i *tools* che le aziende possono utilizzare per trasformare un'idea astratta come quella della *Corporate Social Responsibility* in un qualcosa di concreto e materiale, mostrando ai propri stakeholders un quadro organico delle proprie interrelazioni tra impresa e ambiente, evidenziandone, in tutto o in parte, l'impatto sociale delle attività aziendali e il livello etico dei comportamenti assunti sulla base delle finalità statutarie, delle strategie adottate e delle attese esterne.

⁶³ INCOLLINGO A. (2014), *Le prime esperienze di bilancio integrato. Analisi e riflessioni*. Torino: Giappichelli Editore.

3.1. Gli obbiettivi della politica europea

In questo paragrafo, si vuole inquadrare il tema della sostenibilità e della Responsabilità sociale d'Impresa (RSI) quali obiettivi primari della politica dell'Unione Europea, ripercorrendo, in un primo momento, il percorso effettuato da quest'ultima nei punti salienti. Come premessa a questo excursus trova luogo la prima definizione di Responsabilità Sociale d'Impresa (o *Corporate Social Responsibility*) ritenuta essere *“l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate”* tratta dal Libro Verde dell'UE⁶⁴.

L'excursus storico parte dal trattato di Roma del 1957 quale documento fondamentale dell'UE e considerato la fonte originaria da cui ha avuto inizio l'azione europea in ambito di RSI. Esso infatti, successivamente soggetto ad integrazioni con la versione consolidata del 1999, enuncia i principi cardine: sostenere uno sviluppo equilibrato e armonioso basato sull'aumento del livello occupazionale, su una buona protezione sociale, sulla coesione economia e sociale, sul miglioramento della qualità della vita, sulla tutela della salute e la protezione del consumatore. Con il susseguirsi degli anni, altri documenti hanno segnato positivamente il cammino verso il concetto di sostenibilità e Responsabilità Sociale d'Impresa come ad esempio il Libro Bianco di Delors⁶⁵; il nuovo obiettivo europeo, secondo Delors, è la ricostruzione dell'economia generale su nuovi pilastri puntando su: *“capitale umano, la risorsa principale, e sulla superiore competitività rispetto agli altri paesi, valorizzando congiuntamente il senso di responsabilità individuale e di responsabilità collettiva, elementi questi che caratterizzano quei valori di civiltà europea che vanno conservati*

⁶⁴ COMMISSIONE EUROPEA, 2001. Libro verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese. Bruxelles, COM (2001) 366 definitivo, 18/7/2001, p.7.

⁶⁵ COMMISSIONE EUROPEA, 1993. Libro bianco di Delors. Crescita, competitività ed occupazione. Le sfide e le vie da percorrere per entrare nel XXI secolo. Bruxelles, (COM (93)700), 1993.

e adattati al mondo di oggi e di domani”⁶⁶. Con il Consiglio d’Europa di Lisbona del marzo del 2000, viene esposta la nuova strategia che vede il realizzarsi di una cosiddetta “economia della conoscenza”; tale autorevole obbiettivo non poteva essere raggiunto se non per mezzo della RSI, la cui implementazione viene vista come strategicamente funzionale al raggiungimento della nuova economia.

Si giunge in seguito, con il Libro Verde del luglio 2001, prima citato, ad avviare un vero e proprio dibattito in tema di Corporate Social Responsibility. Attraverso tale documento si individuano due campi di applicazione della responsabilità sociale: la cosiddetta “dimensione interna”, legata alla gestione delle risorse umane, alla tutela della salute e della sicurezza, all’adattamento alle trasformazioni nelle ristrutturazioni aziendali e alla gestione degli effetti dell’attività aziendale sull’ambiente, e quella “esterna”, legata invece ai rapporti con le comunità locali, alla costruzione di partnership commerciali, ai rapporti con fornitori e consumatori, al rispetto dei diritti umani nella catena di fornitura ed, inoltre, a una serie di preoccupazioni ambientali a livello planetario. Ciò che emerge da tale definizione sono tre elementi che contraddistinguono il fenomeno⁶⁷:

- la volontarietà, l’adozione di comportamenti responsabili deve derivare da una scelta consapevole dell’impresa e non da un’imposizione di legge;
- l’approccio triple bottom line, secondo il quale la performance dell’impresa deve essere valutata non solo in termini economici, ma anche sociali ed ambientali;
- il riferimento agli stakeholders e quindi il suggerimento alle imprese di adottare atteggiamenti di apertura al dialogo ed alla cooperazione.

⁶⁶ Libro bianco di Delors, Ibidem, p. 22

⁶⁷ DE CHIARA A. 2015, Stakeholder engagement e strategie di sostenibilità, Torino: Giappichelli.

Il percorso europeo procede poi con l’emanazione di tre comunicazioni, di seguito riassunte:

1. La Comunicazione della Commissione al Consiglio Europeo di Primavera del febbraio 2005, nella quale viene ripreso l’obiettivo definito a Lisbona (ovvero il realizzarsi di uno sviluppo sostenibile e di un’economia della conoscenza) perseguibile grazie all’integrazione tra iniziativa privata e RSI;
2. La Comunicazione della Commissione Europea del 2006⁶⁸, sul sostegno ad un’alleanza tra i paesi membri dell’Unione Europea i quali collaborino nel mettere a disposizione risorse e capacità;
3. la Comunicazione Europa 2020⁶⁹, che riprende i tre pilastri economico, sociale e ambientale definiti a Lisbona, ponendo al centro la dimensione sociale dal punto di vista di occupazione, povertà e disparità sociale. L’Europa deve agire in modo collettivo, in quanto Unione, dando vita così ad una strategia che consenta di uscire più forti dalla crisi, basando la crescita economica su tre priorità:
 - crescita intelligente: sviluppare un’economia basata sulla conoscenza e sull’innovazione;
 - crescita sostenibile: promuovere un’economia più efficiente sotto il profilo dell’utilizzo delle risorse, più verde e più competitiva;
 - crescita inclusiva: favorire un’economia con un alto tasso di occupazione che promuova la coesione sociale e territoriale.

La suddetta strategia proposta dall’Europa delinea un nuovo approccio lontano da quello del Libro Verde: mentre quest’ultimo rimetteva all’impresa la decisione di adottare o meno una condotta socialmente responsabile, ora l’Unione Europea punta

⁶⁸ Il partenariato per la crescita e l’occupazione: fare dell’Europa un polo di eccellenza in materia di Responsabilità Sociale delle Imprese.

⁶⁹ Strategy for smart growth, sustainable and inclusive.

ad introdurre nuovi elementi più vincolanti, anche sotto forma di autoregolamentazione.

Europa 2020 poggerà su due pilastri: a) l'approccio tematico che combina priorità e obiettivi principali sopra descritti; b) le relazioni dei singoli paesi, che aiuteranno gli Stati membri a elaborare le proprie strategie per ripristinare la sostenibilità della crescita e delle finanze pubbliche.

A livello dell'UE saranno adottati orientamenti integrati che coprano le priorità e i traguardi dell'Unione, mentre agli Stati membri verranno rivolte raccomandazioni specifiche. Una risposta inadeguata potrebbe dar luogo ad avvertimenti strategici. Le relazioni nell'ambito di Europa 2020 e la valutazione del patto di stabilità e crescita saranno contemporanee, ferme restando la separazione degli strumenti e l'integrità del patto. Il Consiglio europeo si assumerà la piena titolarità della nuova strategia, di cui costituirà l'elemento centrale. La Commissione valuterà i progressi verso il conseguimento degli obiettivi, agevolerà gli scambi politici e presenterà le proposte necessarie per orientare gli interventi e far progredire le iniziative faro dell'UE. Il Parlamento europeo avrà un ruolo determinante per mobilitare i cittadini e fungerà da legislatore per le iniziative principali. Questo approccio di partenariato dovrebbe essere esteso ai comitati dell'UE, ai parlamenti nazionali e alle autorità nazionali, locali e regionali, alle parti sociali, alle parti interessate e alla Società civile, affinché tutti partecipino al conseguimento dei traguardi fissati.

3.2. Modelli di redazione Internazionali

Negli ultimi anni è emersa la necessità di predisporre delle linee guida e dei principi per evitare la presenza di troppe rappresentazioni eterogenee non comparabili fra loro e per creare le condizioni per redigere documenti credibili.

È rilevante far riferimento alle iniziative del Segretario Generale delle Nazioni Unite che: nel 1999 ha permesso la creazione di una sorta di “patto globale” chiamato *Global Compact* allo scopo di creare un’economia globale più incisiva e sostenibile.

In seguito, nel 2000, aggiornate nel 2011, sono state emanate le “Linee guida dell’OCSE destinate alle imprese multinazionali” ed è stata emessa la “Dichiarazione tripartita di principi sulle imprese multinazionali e la politica sociale”. Quelle sopra citate sono alcune delle iniziative internazionali di sostenibilità promosse dalle istituzioni internazionali; accomunate dallo scopo di promuovere un’economia mondiale sostenibile, salvaguardando l’ambiente e la Società, hanno ad oggetto *framework* normativi che possono favorire la comparazione tra esse, migliorarne la pratica e garantire, a volte, un’*assurance*⁷⁰ efficace.

3.2.1. Global Compact delle Nazioni Unite

Il Global Compact è un’iniziativa volontaria di adesione ai principi fondamentali per uno sviluppo sostenibile di lungo tempo. Proposto nel 1999 dall’allora Segretario delle Nazioni Unite, Kofi Annan, durante il forum mondiale a Davos, ha come idea di fondo quella per cui le imprese che hanno una visione strategica di lungo periodo orientata alla CSR, all’innovazione e all’*accountability*⁷¹ possono contribuire ad una nuova fase della globalizzazione caratterizzata da sostenibilità, cooperazione internazionale, partnership in una prospettiva *multi-stakeholders* con impatti positivi sulle persone impiegate nell’impresa, in tutte le fasi della catena del valore. In questo caso, l’approccio non è di tipo *Triple Bottom Line*, poiché i riferimenti principali riguardano la sfera etico - sociale e l’ambiente mentre i principi economici non vengono, infatti, trattati direttamente. In ogni caso, ciò non esclude un ritorno positivo indiretto dovuto all’applicazione del Global Compact e dei suoi principi. Per quanto riguarda il report esterno, le imprese aderenti si impegnano a redigere ogni anno un

⁷⁰ Con tale termine si intende l’attività di verifica del reporting (rendicontazione) da parte di un ente esterno all’impresa.

⁷¹ Il termine, di origine anglosassone, indica quell’insieme di azioni che svolgono la funzione sociale di “rendere conto”, delle quali non si trova adeguata traduzione nelle grandezze contabili espresse nella rendicontazione finanziaria obbligatoria.

documento, la *Communication on Progress* (COP), rivolto agli stakeholders, per mostrare i progressi ottenuti dall'applicazione dei principi. La presenza, ad oggi, di dieci principi volutamente generici, permette l'applicazione di tale strumento in modo relativamente facile, ma al contempo non garantisce un *assurance* significativa tra le diverse applicazioni date le realtà profondamente differenti.

I dieci principi sono così articolati (tabella 1)⁷²:

AREA	PRINCIPI
<u>DIRITTI UMANI</u>	1. Le imprese devono sostenere e rispettare i diritti umani universalmente riconosciuti; 2. Le aziende devono assicurarsi di non essere complici negli abusi dei diritti umani;
<u>LAVORO</u>	3. Le aziende devono sostenere la libertà di associazione dei lavoratori e riconoscere il diritto alla contrattazione collettiva; 4. Alle imprese è richiesta l'eliminazione di tutte le forme di lavoro forzato e obbligatorio; 5. Alle imprese è richiesta l'effettiva eliminazione del lavoro minorile; 6. Alle imprese è richiesta l'eliminazione della discriminazione nel lavoro;
<u>AMBIENTE</u>	7. Le imprese devono avere un approccio preventivo nei confronti delle sfide ambientali; 8. Le aziende dovrebbero intraprendere iniziative che promuovano una maggiore responsabilità ambientale; 9. Le imprese dovrebbero incoraggiare lo sviluppo e la diffusione di tecnologie rispettose dell'ambiente;
<u>CORRUZIONE</u>	10. Le imprese si devono impegnare a contrastare la corruzione in ogni sua forma, incluse l'estorsione e le tangenti.

DE CHIARA A., 2015. Stakeholder engagement e strategie di sostenibilità. Torino: Giappichelli, p. 20.

⁷² <https://www.unglobalcompact.org>

3.2.2. Principi direttivi dell'OCSE destinati alle imprese multinazionali

Essi sono un insieme di raccomandazioni ed orientamenti per le imprese che vogliono implementare alla propria condotta aziendale un criterio di responsabilità sociale. Questi principi non hanno, pertanto, carattere vincolante dal punto di vista legislativo ma, essendo le multinazionali significativamente influenti dal punto di vista del progresso economico, ambientale e sociale, un loro cambiamento in tal senso non potrebbe che stimolare un contributo positivo nei vari ambiti. In sostanza, le multinazionali dei Paesi membri (42 in totale tra i governi OCSE e non) si impegnano a rispettare le raccomandazioni previste dall'OCSE (aggiornate nel 2011) riguardanti:

- il comportamento in ambito di diritti umani, lotta alla corruzione ed alla concussione, interessi del consumatore, fiscalità e concorrenza;
- la struttura e l'attività idonea ad una corretta diffusione ed applicazione delle Linee Guida. (OCSE, 2011).

3.2.3. Le linee Guida ISO 26000

Le Linee Guida ISO 26000 non rappresentano il risultato di una volontà espressa di definire una certificazione bensì sono una guida frutto del confronto e del dibattito tra più di 40 Paesi e 50 organizzazioni internazionali che rappresentano sei categorie di parti interessate: consumatori, associazioni, sindacati, organizzazioni non governative, imprese ed esponenti della comunità in generale. Esse forniscono una metodologia per identificare e implementare la CSR e comunicarne la *performance*. Non essendo una norma di gestione pertanto il rispetto del modello ISO potrà essere valutato e confermato solamente dalle parti interessate delle sei categorie prima citate. I principi ISO riguardano: trasparenza, etica, responsabilità, rispetto degli

stakeholders, della legge, dei diritti umani e degli *standards* di comportamento internazionali.

La norma ISO 26000, ad oggi, si suddivide in sette parti, di cui la quarta tratta anche la “responsabilità di rendere conto” (*accountability*) espressa come: *“un’organizzazione dovrebbe essere responsabile di rendere conto dei propri impatti sulla società, sull’economia e sull’ambiente (...). La responsabilità di rendere conto implica anche il farsi carico di responsabilità in caso di azioni scorrette, adottando adeguate misure allo scopo di porvi rimedio e intraprendendo azioni volte ad impedirne la reiterazione”*⁷³.

3.3. Le linee guida per la rendicontazione

A partire dagli anni novanta del secolo scorso, in seguito al vertice di Rio de Janeiro del 1992⁷⁴ e al V Programma di Azione Comunitario⁷⁵ in tema di ambiente, la dimensione sociale ed ambientale delle aziende hanno acquisito sempre più rilevanza, ampliando progressivamente il dovere di *accountability* delle imprese. Tale dovere è stato assolto per mezzo della redazione di documenti complementari e collaterali a quelli obbligatori di impronta finanziaria, economica e patrimoniale come il bilancio d’esercizio e le relazioni integrative. Il bilancio d’esercizio non è mai stato in grado di rappresentare la realtà aziendale nelle relazioni con la Società e l’ambiente, anche a causa delle finalità informative necessarie a destinatari come proprietari e gestori di imprese.

⁷³Crivellaro M., Scalco F., Vecchiato G., *“Sostenibilità e rischio greenwashing. Guida all’integrazione degli strumenti di comunicazione ambientale”*; libreriauniversitaria.it edizioni, prima edizione aprile 2012.

⁷⁴ Luogo in cui venne ospitata la seconda Conferenza delle Nazioni Unite su Ambiente e Sviluppo.

⁷⁵ Il Quinto programma di azione a favore dell’ambiente è stato preparato come principale risposta della Comunità Europea al vertice di Rio (1992), il quale ha invitato la comunità internazionale ad elaborare nuove politiche per indirizzare la società verso forme di sviluppo sostenibile.

La necessità di avere informazioni complete, comparabili ed esaustive non è stata soddisfatta nemmeno dai documenti rappresentati dalla “nota integrativa” e dalla “relazione sulla gestione” (strumenti di supporto per una migliore interpretazione del bilancio d’esercizio), i quali ancora non forniscono una “visione circolare”, data dall’analisi degli effetti generati sull’attività dell’impresa dal contesto sociale e ambientale all’interno del quale essa è chiamata ad operare⁷⁶.

In questo contesto si sono così affermati e affiancati al bilancio d’esercizio e agli strumenti di supporto prima citati, altri strumenti frutto del lavoro di policy maker, in particolar modo del legislatore europeo. In primo luogo, si è affermata la centralità del tema ambientale, pertanto si sono sviluppate politiche volte all’integrazione dell’approccio di rendicontazione obbligatoria con strumenti volontari come il bilancio ambientale, i report ambientali e gli eco-bilanci. Questi ultimi hanno rappresentato l’iniziale significativa evoluzione della tradizionale dimensione economico-finanziaria dell’*Accounting*, verso la soddisfazione del crescente bisogno di *accountability*.

L’iniziale interesse alla dimensione ambientale ha successivamente funto da mezzo per l’affermazione di un approccio più allargato: l’impresa comincia ad assumere responsabilità anche di profilo sociale, oltre che ambientale, come la sicurezza sul lavoro, l’equità, l’etica e la coesione.

Nel seguente paragrafo si mostrerà come la direttiva 51/2003 EU, recepita in Italia con il d.lgs. 32/2007 abbia comportato delle importanti modifiche relative alla relazione sulla gestione.

⁷⁶ PERSICO, M. G., ROSSI, F. (2016), Comunicare la sostenibilità. Comunicare il nuovo paradigma per un nuovo vantaggio competitivo. Franco Angeli.

3.3.1. La nuova Relazione sulla gestione: la Modernization Directive e il recepimento in Italia con il d. lgs. 32/2007

Con la cosiddetta Modernization Directive, ovvero la direttiva 51 del 2003 ad opera del Parlamento e del Consiglio Europeo, sono state apportate importanti modifiche alle precedenti direttive quali: la 78/660/CEE (o chiamata IV direttiva) in materia di bilancio d'esercizio, la 83/349/CEE (o anche VII direttiva), relativamente al bilancio consolidato e le direttive 86/635/CEE e 91/674/CEE in ambito di istituti finanziari ed assicurativi.

La suddetta direttiva ha principalmente lo scopo di armonizzare il contesto delle direttive comunitarie a quella di prassi delle istituzioni internazionali, per non far emergere disparità tra le imprese. Essa comporta alcune modifiche riguardanti sia aspetti formali che di contenuto dei documenti di bilancio (come quelli sugli accantonamenti), alcune variazioni in merito alla valutazione delle poste di bilancio (delle passività, delle immobilizzazioni) e al controllo legale dei conti, ma in particolare sono state apportate modifiche sulla stesura della relazione sulla gestione. Per quanto riguarda quest'ultimo documento, in ambito di bilancio d'esercizio è l'articolo 14 che modifica il 46 della IV direttiva, mentre nel caso del bilancio consolidato è l'articolo 10 che modifica il 36 della VII direttiva.

In Italia, la direttiva è stata recepita con il decreto legislativo n. 32 del 2007, solamente per la parte riguardante il controllo legale dei conti e la relazione sulla gestione. La relazione sulla gestione, normata dall'articolo 2428 del Codice Civile, è un documento obbligatorio per tutte le società di capitali⁷⁷, sebbene siano previsti dalla legge dei casi di esclusione, infatti, le aziende che non emettono titoli negoziati in mercati regolamentati e non superano nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi due dei parametri previsti dall'art. 2435-bis, comma 1, modificati

⁷⁷ Ciò indipendentemente dal fatto che redigano il bilancio in conformità alle norme civilistiche o ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

dal d.lgs 173/2008⁷⁸, sono esonerate dalla redazione della Relazione sulla gestione, qualora forniscano nella nota integrativa le informazioni richieste dai numeri 3 e 4 dell'art. 2428⁷⁹.

⁷⁸ Ai sensi dell'art. 2435-bis c.c., modificato dall'art. 1 del d. lgs. 173/2008, le società di capitali non quotate possono redigere il bilancio in forma abbreviata quando nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:

- Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro
- Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità

⁷⁹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI, 2009. La relazione sulla Gestione art.2428 Codice Civile. La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal d.lgs 32/2007, Roma, 14 gennaio 2009. – punti 3 e 4 dell'art. 2428 recitano:

- 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;

L'articolo 2428, in seguito al recepimento della direttiva di “modernizzazione contabile” si è così modificato come segue al comma 1° e 2°:

Art. 2428 c.c.	Prima d. lgs. 32/2007	Dopo d. lgs 32/2007
1° co.	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.	Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente 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.
2° co.		L'analisi di cui al primo comma 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.

Attraverso queste modifiche, il legislatore ha voluto fornire un documento più completo agli interlocutori esterni, allo scopo di integrare l’informativa di bilancio e offrire una visione della situazione aziendale più allargata, grazie alla presenza di dati non desumibili dalla contabilità generale. Infatti, il legislatore comunitario richiede di riportare, nei casi di non esclusione visti in precedenza, sia “*financial indicators*” che “*non financial indicators*”, quest’ultimi originati da fonti diverse dal bilancio. Le

suddette informazioni sono fornite “nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione”, per cui, nel momento in cui con gli indicatori finanziari si fosse già compiuto tale scopo, la società non sarebbe più tenuta a fornire ulteriori informazioni non finanziarie (in quanto “solo del caso”). Per quanto concerne le informazioni relative all’ambiente e al personale si distinguono quelle obbligatorie per tutte le imprese, da quelle facoltative, valide solamente per alcune tipologie di impresa⁸⁰.

3.3.2. Le linee guida Global Reporting Initiative: il report di Sostenibilità

Il *Global Reporting Initiative* è sia un processo *multi-stakeholder*⁸¹ che un’istituzione indipendente fondata nel 1997 dalla “Coalizione per le Economie Ambientali Responsabili” (CERES) in collaborazione con l’UNEP, il Programma Ambiente delle Nazioni Unite, la cui *mission* è quella di definire delle linee guida per delineare una struttura comune al report di sostenibilità (*Sustainability Reporting Guidelines*), utilizzabile globalmente. Il modello vuole rappresentare un riferimento valido per tutte le aziende, predisponendo una struttura relativamente flessibile ma che preveda dei requisiti minimi (*core indicators*) (ad esempio in termini di sicurezza, emissioni in atmosfera, ecc.) da presentare nel report dalle aziende che lo adottano, indipendentemente dal settore di provenienza. Invece, per fornire un quadro

⁸⁰ Ossia quelle aziende che superano alla chiusura del primo esercizio o poi per due esercizi consecutivi due dei seguenti limiti (il CNDCEC ritiene idonei i parametri usati dal legislatore comunitario):

- Totale dell’attivo dello stato patrimoniale: 43.000.000;
- Totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni 50.000.000 €;
- Numero dipendenti: 250.

⁸¹ Approccio basato sul consenso di tutti gli *stakeholder* grazie ad un continuo confronto con questi.

esplicativo e coerente di ogni singolo settore, è richiesto l'utilizzo di *additional indicators*, da adottarsi in aggiunta ai primi. Le linee guida del GRI presentano una metodologia basata su un approccio auto-valutativo strutturato secondo la *triple bottom line*, in quanto gli indicatori sono scomposti nelle tre principali aree di impatto: economica, ambientale e sociale.

Le linee guida per il *reporting* di sostenibilità sono costituite da⁸²:

- i principi guida generali per la stesura del *reporting*, per individuare il contenuto del report e garantire la qualità delle informazioni fornite, riconducibili ai principi di reporting di materialità, inclusività⁸³ degli *stakeholder*, contesto di sostenibilità e completezza, equilibrio, comparabilità, accuratezza, tempestività, affidabilità e chiarezza;
- l'informativa standard di comunicazione, comprendente la strategia e il profilo, le modalità di gestione e gli indicatori di *performance* economica, ambientale e sociale in grado di valutare l'interdipendenza settoriale (cosiddetti *Key Performance Indicators* – KPIs);
- le indicazioni tecniche specifiche sul processo di redazione.

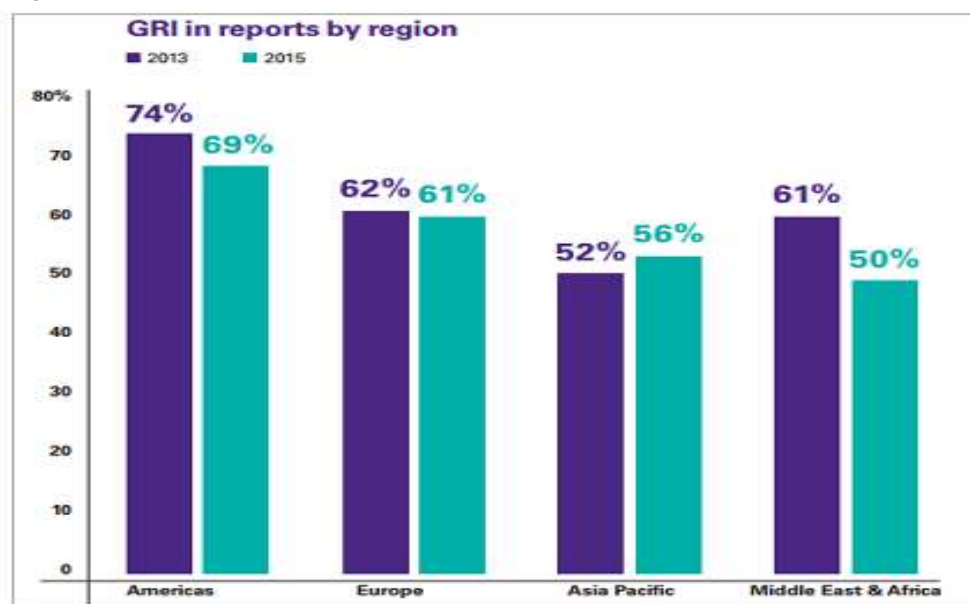
Quelle del GRI rimangono le linee guida più utilizzate per la rendicontazione non finanziaria. Nel suo report, KPMG ipotizza che il leggero declino che si nota

⁸² GLOBAL REPORTING INITIATIVE, 2011. Linee guida per il reporting di sostenibilità. <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Italian-G3.1-Final.pdf>

⁸³ Sforzarsi per raggiungere l'inclusività significa che un'organizzazione è impegnata a riflettere, in tutte le fasi di un processo, su quali siano i punti di vista e le necessità di ogni gruppo di stakeholders. I punti di vista degli stakeholders si rilevano grazie ad un processo di coinvolgimento che permette che questi vengano espressi senza paure o costrizioni. L'inclusività richiede che vengano considerati anche gli stakeholders “senza voce” incluse le generazioni future e l'ambiente.

nell'utilizzo del GRI sia dovuto all'introduzione del GRI4⁸⁴ (spesso considerato più complesso da seguire) o dal fatto che le imprese si allontanano dal GRI per rendicontare le informazioni non finanziarie nel report annuale o in un report integrato (per esempio nei paesi che lo hanno reso obbligatorio) (KPMG, 2015. Figura 6).

Figura 6: Utilizzo delle Linee Guida GRI nel mondo



Fonte KPMG, 2015. *Current of change. A survey of Corporate Responsibility Reporting 2015*

Il modello si compone di quattro sezioni, la prima riguardante la *Visione* e la *Strategia aziendale*, in cui sono individuati gli obiettivi economici e sociali di lungo periodo e le azioni che devono essere intraprese per raggiungerli; la seconda inerente al *Profilo aziendale*, dove in maniera analoga a quanto avveniva per il bilancio sociale viene fornita una descrizione dell'azienda circa la storia, la posizione sul mercato e l'assetto organizzativo; la terza parte riguarda la *Struttura di governo* e politiche di gestione attuate con i diversi *stakeholder* e per finire un'ultima sezione relativa agli *Indicatori della performance* sia economica che sociale.

⁸⁴ Si tratta del sistema di revisione del modello GRI, attualmente giunto alla quarta, operante al fine di migliorare l'applicabilità per ogni tipologia di organizzazione. La versione G4, lanciata nel maggio del 2013, è adottabile dal 01/01/2016.

Vengono individuate 6 categorie di indicatori: Economici, relativi alle Pratiche ed alle Condizioni di Lavoro, ai Diritti Umani, alla Responsabilità di Prodotto, ai Servizi Finanziari ed all'Ambiente:

- tra gli Indicatori Economici troviamo:

EC1 - Prospetto per la riclassificazione del Conto Economico in base alla logica del Valore Aggiunto: si crea un collegamento tra il Bilancio di Sostenibilità e il Bilancio d'esercizio, dal quale vengono rielaborate le informazioni finanziarie in esso contenute per illustrare il valore economico generato e distribuito per i differenti <i>stakeholder</i> della banca.
EC6 – Percentuale dei fornitori locali sul totale dei fornitori, in base: • numero dei fornitori • importi pagati
EC8-Importo versato per sponsorizzazioni e donazioni a vantaggio della collettività

- tra gli indicatori relativi alle Pratiche ed alle Condizioni di Lavoro:

LA1- Numero totale dei dipendenti suddiviso: • Per tipo di contratto: ad esempio a tempo determinato, a tempo indeterminato, apprendistato ecc. • In base al sesso I collaboratori (esempio stagisti o agenti) vanno suddivisi per: • Area geografica (ad esempio in base alle Regioni) • In base al sesso
LA2 - Calcola: • Numero totale dei nuovi assunti e tasso di assunzione nell'anno considerato, suddivisi per sesso, anni e ruolo ricoperto. • Tasso di assunzione: numero nuovi assunti nell'anno/ numero dipendenti fine anno • Tasso di turnover: numero dipendenti che lasciano posto di lavoro/ numero dipendenti a fine periodo

LA10 - Calcola il numero totale e numero di ore di formazione medie per dipendente. Le ore vanno suddivise anche in base ai metodi utilizzati per la formazione: corsi, giornate in aula, formazione a distanza ecc.

LA13 – Ripartizione dei dipendenti in base:

- Titolo di studio
- Appartenenza a categorie particolari: vedove, anziani, invalidi, disoccupati.

• Tra gli indicatori in materia di Diritti Umani ad esempio abbiamo:

HR1- Calcolo del numero totale e percentuale dei contratti che contengono clausole relative al rispetto dei Diritti Umani.

HR2 - Calcolo del numero totale e percentuale dei fornitori sottoposti al controllo relativo al rispetto dei Diritti Umani, e numero totale e percentuale dei fornitori rifiutati per il mancato adeguamento a tali principi.

• Relativamente agli indicatori di Responsabilità di Prodotto si ha:

PR5 - Riporta i risultati dalle indagini di *Customer Satisfaction*, relative quindi alla qualità dei prodotti e dei servizi offerti.

PR9 - Riporta l'ammontare delle sanzioni per prodotti non conformi alle disposizioni di legge.

• Per gli Indicatori Relativi ai Servizi Finanziari:

FS7 - Indica iniziative intraprese e ammontare destinato per rispondere a determinate questioni sociali.

FS8 - Indica iniziative intraprese e ammontare destinato a finanziare date questioni ambientali con investimenti in energie rinnovabili.

•Infine sono stati studiati tutta una serie di Indicatori Ambientali che misurano:

- le materie prime utilizzate in termini di peso e volume e la percentuale che deriva da materiale riciclato;
- Le emissioni di gas a effetto serra e quelle nocive per l’ozono in termini di peso;
- consumi diretti ed indiretti di energia.

3.3.3. Il Gruppo di studio per il Bilancio Sociale (GBS)

Il gruppo di studio di Bilancio Sociale, in collaborazione con “l’Istituto Europeo per il Bilancio Sociale” e con il Comitato Scientifico del “*Social & Ethical, Auditing & Accounting Network*”, è un’iniziativa italiana per la promozione di linee guida per la redazione del bilancio sociale. La ricerca prodotta aveva la finalità di realizzare un documento di unione tra il bilancio sociale di provenienza internazionale e quello di matrice europea e nazionale, volendo adottare un approccio *multi-stakeholders* su modello del GRI.

Tale strumento di rendicontazione consente alle aziende di realizzare una strategia di comunicazione diffusa e trasparente grazie all’apporto informativo, collaterale all’informativa finanziaria obbligatoria, in merito alla quantità e alla qualità degli effetti dell’attività aziendale nei confronti della società e dell’ambiente. Il documento presenta le linee programmatiche rivolgendosi a tutti interlocutori sociali (*stakeholder*) e alla collettività in generale⁸⁵.

⁸⁵ <http://www.gruppobilanciosociale.org/associazione-gbs/bilancio-sociale/>

Lo standard GBS è costituito da:

- una prima parte di principi di redazione del bilancio sociale del GBS (17);
- una seconda parte in cui si definisce la struttura e il contenuto del bilancio sociale attraverso il modello a tre blocchi: 1) identità aziendale, 2) produzione e distribuzione del valore aggiunto, 3) relazione sociale.

Inoltre, sono fissati una serie di postulati che devono caratterizzare il documento, il suo processo di redazione e le sue finalità. Il bilancio sociale deve pertanto:

- essere redatto con scadenza periodica, magari annuale come il bilancio d'esercizio;
- essere pubblico e reso disponibile per tutti gli *stakeholder*;
- fare riferimento all'intera azienda;
- costruire indicatori di dialogo con gli *stakeholder*;
- essere consuntivo, come il bilancio d'esercizio, ma riferire sia sugli effetti sociale previsti che prodotti⁸⁶.

3.4. La nascita del framework IR e il percorso verso il bilancio Integrato

Indipendentemente dal modello di comunicazione non finanziaria adottato, i pilastri del reporting non finanziario sono così riassumibili⁸⁷:

⁸⁶ MIO C., (2005). Corporate Social Responsibility e sistema di controllo: verso l'integrazione. Milano: Franco Angeli, p. 168.

⁸⁷ Supino, S., & SICA, D. (2011). Nuovi paradigmi di rendicontazione d'impresa: il Report Integrato.

- fornire un quadro completo delle performance, comunicando agli *stakeholder* quali impatti economici, sociali ed ambientali l'attività dell'organizzazione provochi;
- orientare l'organizzazione al miglioramento continuo delle prestazioni;
- permettere una comparazione dei risultati conseguiti nel corso del tempo da una stessa organizzazione, oppure tra differenti organizzazioni, cosicché gli *stakeholder* possano migliorare e ampliare le loro possibilità di analisi e valutazione.

I filoni che si sono affermati e succeduti, così come descritti, hanno contribuito a sviluppare positivamente la tematica del reporting, mettendo in luce però aspetti non esentabili da critiche (tabella 2):

Tabella 2: Critiche agli approcci per il reporting prima del Bilancio Integrato

APPROCCIO	CRITICITA'
INTELLECTUAL CAPITAL	Trascurano le istanze ambientali, sociali e di sostenibilità.
BALANCED SCORECARD	
TRIPLE BOTTOM LINE	
SUSTAINABLE ACCOUNTING	Non mettono sullo stesso piano tutti gli <i>stakeholder</i> ma lasciano agli shareholders il ruolo predominante tra gli interlocutori a cui rispondere. Non danno adeguato rilievo alla prospettiva strategica, alle tematiche di governance e all'analisi dei rischi.

INCOLLINGO A. (2014), Le prime esperienze di bilancio integrato. Analisi e riflessioni. Torino: Giappichelli Editore.

Lo sviluppo del paradigma dei modelli di *accountability* descritti, spinto dall'insorgere della necessità di un nuovo format di *reporting*, ha condotto all'affermarsi del report unico⁸⁸, nuova modalità di rendicontazione in cui trovano

⁸⁸ Di cui si farà riferimento anche come “integrated Reporting”, “Report Integrato” e “Bilancio integrato”.

allocazione sia i risultati finanziari che quelli non finanziari (*Environmental, Social e Governance - ESG*). L'eterogeneità dei *tools* apre la strada all'idea di fondere più documenti, superando la mera combinazione (reporting annuale tradizionale e reporting socio-ambientale o di sostenibilità) e poter fornire in questo modo una rappresentazione unitaria e sistematica dell'impresa in grado di catturare, integrandole, le diverse prospettive di analisi della gestione e le molteplici metodologie di misurazione dei risultati (Elkington, 1997 citato da Incollingo, 2014, p. 24).

Nel 2009 la *Global Reporting Initiative*, in collaborazione con altri enti internazionali come il *Prince's Accounting for Sustainability Project* (A4S), l'*International Federation of Accountants* (IFAC) e l'*International Accounting Standard Board* (IASB), ha per prima proposto di dare origine al predetto unico documento globale ed integrato di *reporting*, superando la fase dei bilanci separati e riportando unitamente i risultati *financial* (fino a quel momento solo sotto forma di bilancio annuale, di esercizio o consolidato), *environmental, social e governance* (oggetto di report separati, diversi a seconda della scelta volontaria di comunicazione non finanziaria che il management vuole perseguire). La dichiarata esigenza di armonizzare le diverse forme di reportistica aziendale, verso il raggiungimento di coerenza e convergenza dei diversi *frameworks* esistenti, porta nell'anno successivo alla nascita di un autorevole organismo, l'*International Reporting Council* (IIRC). Tale organo, composto da rappresentanti di organismi regolatori, investitori, aziende, standard setter, professioni contabili e organizzazioni non governative, ha lo scopo di definire un *framework* in grado di standardizzare a livello internazionale principi e criteri per l'elaborazione dell'*Integrated Reporting* (IR). In questo modo, è possibile avere un nuovo modello di comunicazione aziendale sul processo di *value creation* nel tempo che va a definire un nuovo stadio di *Corporate Reporting*. Il *Report* integrato fonda, quindi, le proprie radici sulla sentita esigenza di un cambiamento informativo in merito alla performance aziendale, nei confronti non solo degli *shareholders* ma di tutti gli *stakeholder*.

L'IR compie un passo avanti nel campo della rendicontazione e un'evoluzione al bilancio di sostenibilità (o bilancio sociale o socio - ambientale), finalizzato a

mettere in luce le variabili *Environmental, Social e Governance* (le cosiddette variabili “ESG”) integrandole al bilancio civilistico. L’innovazione rappresentata dall’IR si basa sulla sussistenza di informazioni finanziarie e non finanziarie, non risultati da una semplice somma ma al contrario dall’unione e dalla fusione di queste in un unico report. La rappresentazione unitaria permette di mettere in luce l’interrelazione tra l’informativa finanziaria e non finanziaria, dimensioni finora trattate solo separatamente. In particolare, *l’Integrated Reporting* offre una nuova visione d’insieme dell’azienda perché in grado di evidenziarne la sinergia scaturente da tale integrazione informativa, risultante in creazione di valore per l’impresa. L’arco di tempo che non coincide solamente con il breve termine, ma anche con il medio - lungo, si concentra sulla realizzazione di valore sostenibile nel tempo. Infatti, anche Eccles e Krzus⁸⁹ affermano che il Report Integrato è sia uno strumento che una rappresentazione simbolica dell’impegno dell’impresa verso la sostenibilità.

Figura 7: Verso il Bilancio Integrato



Fonte: <http://www.emilioconti.it/interessanti-spunti-dal-convegno-dal-bilancio-di-sostenibilita-al-bilancio-integrato/evoluzione-bilancio>

⁸⁹ ECCLES R. G., KRZUS M. P., RIBOT S., 2015. Models of Best Practice in Integrated Reporting 2015 in Journal of applied Corporate Finance, 27 (2), pp. 103-115.

3.4.1. Cos'è l'informativa non finanziaria

In dottrina, non si trova sempre una separazione tra il concetto di informativa *financial* (inteso quella obbligatoria) e non *financial* (riferendosi a quella volontaria). Questo è dovuto al fatto che il contesto normativo varia a seconda del Paese in cui opera l'azienda e di conseguenza le imposizioni legislative mutano per determinati fattori economico-finanziari e per la possibilità di adottare volontariamente o meno l'informativa legata alla sfera qualitativa. Come proposto da Massari⁹⁰ l'informativa finanziaria è da ricondurre al bilancio d'esercizio, mentre con "informativa non finanziaria" ci si riferisce alla sostenibilità, in particolare all'ambiente e la Società. Quest'ultimo raggruppamento include anche la *reputation*, il capitale intellettuale e la gestione del rischio.

Come si è visto nel capitolo precedente, le aziende possono adottare i diversi approcci comunicativi di sostenibilità mantenendo la libertà sull'approccio di collegamento tra l'informativa *financial* e non *financial*; in questo modo il livello di interconnessione tra l'informativa finanziaria e non finanziaria comunicato varia mostrando un'assenza di coordinamento qualora le due informative vengano concepite separatamente dando luogo, in questo modo, ad una comunicazione allargata ma non coesa. Oppure può presentarsi il caso in cui, nonostante l'azienda si rivolga a *stakeholder* diversi, riproponga l'informativa nella stessa forma, senza evidenziare gli aspetti principali che interessano a quei particolari interlocutori. Ciò accade perché la difficoltà di progettare, predisporre e pubblicizzare documenti separati ma coordinati tra loro e, quindi, in grado di essere una risposta efficiente ai diversi *stakeholder* è significativamente alta. L'informativa integrata nasce proprio dalla necessità di un coordinamento tra i due livelli informativi capace di integrare pienamente le variabili economica, ambientale e sociale. In questo modo, l'integrazione informativa permette all'azienda di considerare l'interazione tra *environmental* e *social* non solo a livello di

⁹⁰ MASSARI S. e GUIDO D. (2013), Lo sviluppo sostenibile. Ambiente, risorse, innovazione, qualità. Milano: Franco Angeli.

reporting ma anche nei processi decisionali⁹¹. Trai i vantaggi di una comunicazione aziendale integrata l'Autore segnala:

- il rapporto bidirezionale con gli *stakeholder*, grazie ai *feed-back*;
- l'informativa multipla a livello di contenuto (analisi strategica, di contesto competitivo, economico-finanziaria, sociale e ambientale);
- la diacronia, per la prospettiva temporale (passato, presente e futuro);
- la doppia natura delle informazioni: qualitativo-narrativa (l'informativa non finanziaria in cui si valutano gli impatti qualitativi sulla Società e sull'ambiente) e quantitativo- finanziaria (l'informativa finanziaria del bilancio d'esercizio).

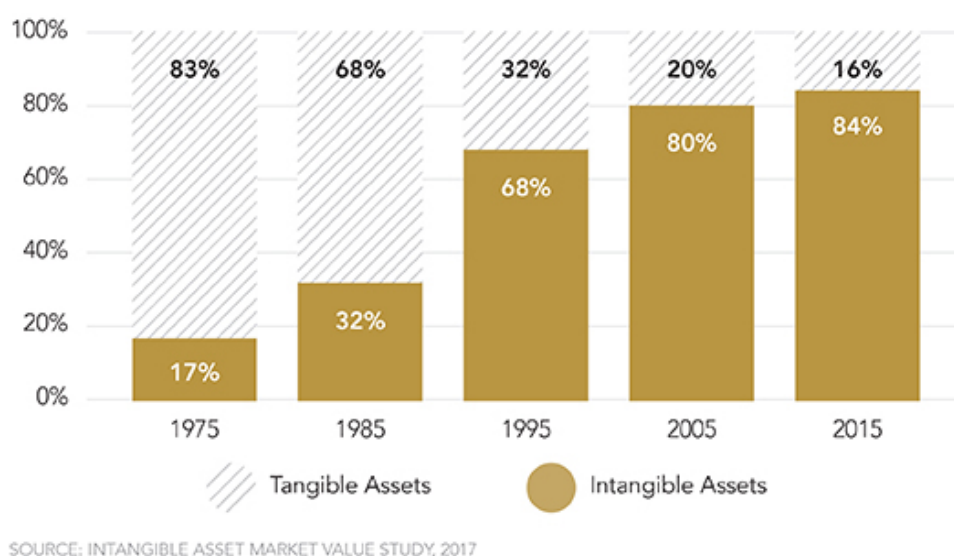
Sebbene si tentano di ridurre la complessità generale delle informazioni non finanziarie attraverso l'XBRL (*Extensible Business Reporting Language*)⁹², questo strumento, in formato elettronico, ha aiutato le imprese nella gestione delle informazioni ma senza ridurre di fatto le criticità preesistenti. Tale complessità se non risolta può innescare un meccanismo di percezione di relativa trasparenza e di conseguente chiusura da parte di quegli *stakeholder* che richiedono informazioni diverse da quelle economico- finanziarie. Le informazioni non finanziarie, riconducibili alle variabili ambientale, sociale e di governance costituiscono un'ampia categoria che, sulla base della proposta di Massari (Ibidem, p.222), può essere suddivisa in tre sotto gruppi:

⁹¹ MASSARI S. e GUIDO D., *ibidem*, p. 220

⁹² XBRL è uno standard internazionale utilizzabile volontariamente per strutturare il processo di business reporting in formato digitale e aumentarne trasparenza e accesso alle informazioni grazie all'uniformità del formato. Tale standard si avvale di una propria tassonomia consentendo la formalizzazione e codificazione uniforme delle informazioni non *financial*. Grazie anche a criteri per la misurazione e la classificazione, viene favorita l'armonizzazione della disclosure in forma digitale della reportistica integrata internazionalmente (Gasperini A., 2013, p. 214).

1) Il primo ricomprende gli *asset* intangibili. Le cause che a maggior ragione conducono all'*Integrated Reporting* sono da ricondurre alla nuova natura e al nuovo valore che l'informazione ha assunto nel corso degli ultimi anni. I beni intesi come risorse tangibili, risorse fisiche e finanziarie, stanno lasciando sempre più spazio ai cosiddetti "*intangibles*" (16% dei primi contro l'84% dei secondi nel 2015), ovvero ai beni immateriali o intangibili, come la reputazione, il capitale intellettuale e la gestione del rischio, per i quali non è possibile compiere una misurazione e pertanto nemmeno attribuirne un valore di mercato (Figura 8).

Figura 8: rapporto asset tangibile e asset intangibili



Fonte: <http://www.oceantomo.com/about/intellectualcapitalequity>

La crescente complessità nelle dinamiche competitive globali, dovuta ad esempio ai progressi tecnologici e alle fluttuazioni dei tassi di sviluppo dei mercati, ha progressivamente costretto le imprese a dover puntare sull'accumulazione di risorse e capitali intangibili per affermarsi come operatori di successo. Questo perché le risorse immateriali sono meno flessibili di quelle materiali o tangibili (Chatterjee, Wernerfelt, 1991) a causa delle loro caratteristiche: non facile accumulazione, non trasferibilità e la natura idiosincratICA all'impresa e ai membri di questa. Ecco che l'imitazione di una risorsa o competenza intangibile

diventa così difficile per i *competitor* da poterla qualificare come una fonte privilegiata di performance differenziali e di lungo termine.

- 2) Il secondo gruppo include i *Key Performance Indicators* (KPI), un insieme di indicatori parametro-obiettivo qualitativi e quantitativi che si occupano di misurare i fattori critici di rischio e di successo dell'azienda. L'adozione di questi strumenti permette la misurazione delle diverse performance aziendali supportando il management nelle decisioni di integrazione in ottica strategica⁹³. I KPIs sono parametri che riguardano ad esempio la qualità del prodotto, il tasso di rotazione dei dipendenti, i tassi di successo dello sviluppo di nuovi prodotti, la fidelizzazione dei clienti⁹⁴.
- 3) Il terzo e ultimo gruppo contiene i parametri ESG (*Environmental, Social e Governance*), i quali permettono una misurazione delle performance aziendali in ambito ambientale, sociale e di *governance*. È fondamentale per l'agente economico essere consapevole degli impatti che lo svolgimento delle proprie attività possono avere sui suddetti ambiti in modo da orientare le decisioni in un'ottica allargata per evitare i rischi, ma anche per far emergere delle opportunità strategiche, come il sorgere di *asset* intangibili (un esempio è la reputazione di un'azienda nel territorio in cui opera).

⁹³ IMPRONTA ETICA, 2013. Integrazione della CSR nella strategia aziendale. Metriche e misurazione per la responsabilizzazione. Report [online], maggio.

⁹⁴ Tutti gli indicatori, indipendentemente dalla tipologia settoriale in cui una certa organizzazione è inserita, devono avere alcune caratteristiche (CEPAS, 2007, p. 72-74), ovvero la:

Semplicità nella rilevazione, elaborazione e interpretazione e in modo rapido (se possibile);

- Misurabilità/verifica in maniera facile ed oggettiva per mezzo di dati sotto forma di percentuali, quantità o rapporti e attraverso l'uso di grafici o tabelle;
- Significatività e rispondenza con gli obiettivi prefissati e quindi chiaramente espressi;
- Confrontabilità con degli standard (valore di riferimento e tolleranza/scostamento accettabile);
- Chiarezza, relativamente ai progressi fatti o alle aree che necessitano di azioni di miglioramento.

La seguente tabella mostrerà le principali differenze tra l'informazione finanziaria e l'informazione non finanziaria:

Tabella 3: informativa finanziaria vs informativa non finanziaria

Aspetti diversi	Informativa finanziaria	Informativa non finanziaria
<i>Orizzonte Temporale</i>	Backward	Forward
Confini di riferimento	Giuridico - contabili	Oltre i confini imposti dalla legge, verso un'ottica life-cycle thinking.
Principio della rilevanza/materialità	Legata all'impatto quantitativo – monetario sul bilancio d'esercizio	Legata all'impatto qualitativo e quantitativo che un evento aziendale può causare internamente o nei rapporti esterni.
Principio della verificabilità	Sempre grazie alla ricostruzione procedimento contabile	Processo ad itinere alla luce dei progressi degli standard per la redazione del report di sostenibilità.
A chi si rivolge	Rivolto ad azionisti (attuali e potenziali) e creditori	A tutti gli <i>stakeholder</i> , ovvero quei soggetti legittimati a conoscere i risultati e l'andamento dell'istituzione.

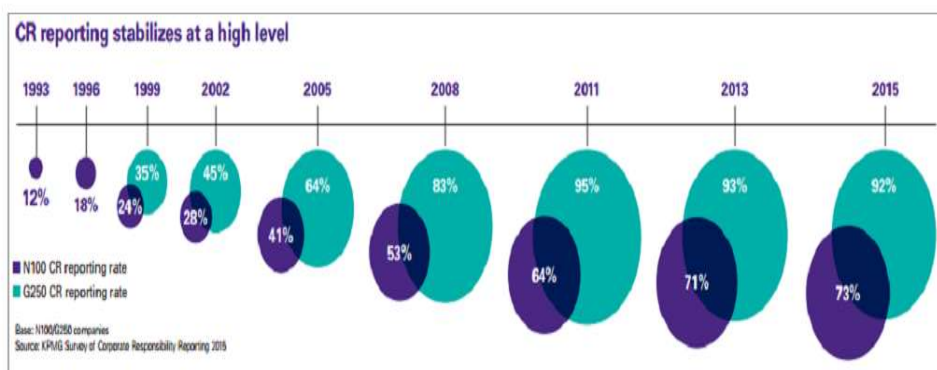
Fonte: Rielaborazione propria

3.4.2. L'informativa non finanziaria e il suo grado di diffusione

Secondo una ricerca compiuta da KPMG (2015)⁹⁵ nel campione N100, ovvero comprendente le 100 aziende più grandi di 45 Paesi a livello mondiale, il 75% di queste pubblicano (volontariamente o perché obbligate dalla normativa interna) informazioni non finanziarie: 3 su 5 lo fanno includendo dati non *financial* nei loro *report* annuali (1 su 5 nel 2011) però non integrandoli. Ad ogni modo, il driver di diffusione della rendicontazione di sostenibilità, secondo la società di revisione, è da ricondurre all'estensione delle legislazioni che ne prevedono l'obbligo.

Nell'ultimo decennio, infatti, la percentuale delle società quotate del Global Fortune 250 che pubblicano un reporting di sostenibilità è passata dal 64% del 2005 al 92% del 2015, mentre per il campione delle N100, si è passati dal 41 % al 73% (figura 9).

Figura 9: La percentuale di aziende che pubblicano un report di sostenibilità



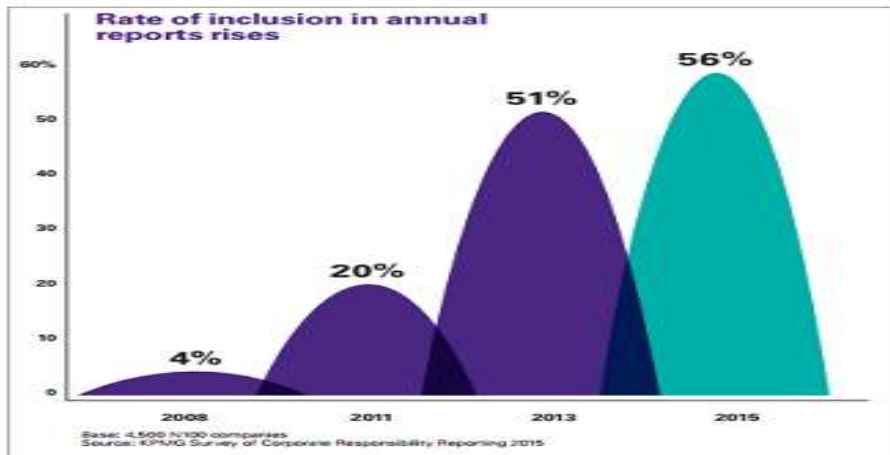
Fonte: KPMG, *ibidem*, p.30

Sebbene circa il 60% delle aziende inserisca informazioni non finanziarie nel proprio report annuale (figura 10), quelle che dichiarano di pubblicare un *Report Integrato* sono circa 1 su 10 (figura 11). Il caso di maggior diffusione di *Integrated*

⁹⁵ KPMG, 2015. Current of change. A survey of Corporate Responsibility Reporting 2015.

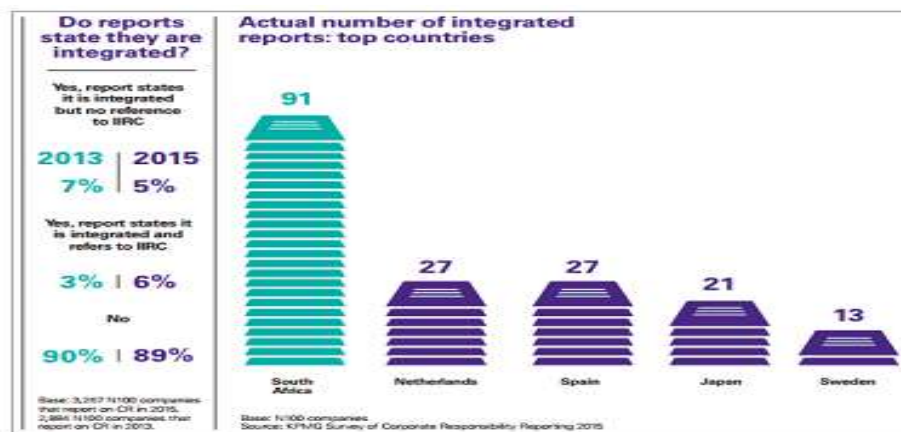
Reporting è quello sudafricano, paese in cui è previsto l'obbligo per legge per tutte le società quotate alla borsa di Johannesburg di tale tipologia di rendicontazione.

Figura 10: Tasso di inclusione di informazioni finanziarie nel report annuale (non integrato)



Fonte: KPMG, *ibidem*, p.36

Figura 11: Numero attuale di report integrati



Fonte: KPMG, *ibidem*, p.38

A livello mondiale, in generale, la rendicontazione integrata rallenta un po' a diffondersi sia per la necessità di ulteriori legislazioni in merito che ne impongano il vincolo obbligatorio sia perché, trovandosi ad uno stadio iniziale di espansione necessitano di tempo per l'implementazione. In alcuni casi però, numerosi interventi hanno portato all'acquisizione di requisiti obbligatori e volontari rispetto

all'informazione non finanziaria, specialmente in Asia (figura 12), in cui si è passati da un tasso complessivo del 49 % nel 2011 a un 73 % nel 2015. I tre Paesi in cui i tassi di reporting di sostenibilità sono cresciuti significativamente negli ultimi due anni sono: India (+27%), Taiwan (+21%) e Corea del Sud (+25%).

Figura 9: La rendicontazione non finanziaria nel mondo



Fonte: KPMG, *ibidem*, p.31

La terza posizione dell'Europa nel ranking è giustificata dalla netta disparità tra il tasso di rendicontazione nell'Europa dell'ovest, equivalente al 79%, e quello nell'Europa dell'est, corrispondente al 61%. Si prevede, comunque, che con l'introduzione della Direttiva Europea 2014/95/CE (di cui si rimanda al paragrafo 5.5) tale gap dovrebbe tendere a ridursi. Globalmente, il tasso medio di rendicontazione *non - financial* coincide con circa il 75%: 2 su 3 superano la media, tra cui l'Italia, mentre solo 8 mostrano tassi superiori al 82% fino al 100%, ricompresi tra India, Indonesia, Malesia, Sudafrica, Regno Unito, Francia, Danimarca e Norvegia. Dalla parte degli investitori, si dimostra, secondo l'ultimo rapporto della *Global Sustainable Investment Alliance (GSIA, 2015)*⁹⁶, che il mercato degli investimenti sostenibili è passato da 13.300 miliardi di dollari a inizio 2012 a 21.400 miliardi a inizio 2014. Essi cercano, sempre più frequentemente forme di investimento che rispettino i criteri ESG, ovvero ambientali, sociali e di governance societaria, ragione per cui società di

⁹⁶ GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE (GSIA), 2015. Global Sustainable Investment Review 2014

informazione economico - finanziaria come Bloomberg e Thomas Reuters provvedano oggi a fornire dati relativi a tali variabili e alle loro performance nelle loro analisi.

3.4.3. Destinatari e concetti fondamentali

Il *Framework* individua i destinatari principali del *Report* Integrato tra i fornitori di capitale finanziario, i quali devono essere informati di come l'azienda crea valore nel tempo, attraverso informazioni finanziarie e non. Ad ogni modo, un *Report* Integrato permette anche a tutti gli altri interlocutori interessati di avere dei riscontri sulla predetta capacità di generare valore⁹⁷. La scelta di "privilegiare" i fornitori di capitale finanziario rispetto agli altri *stakeholder* nasce dalla concezione dell'IIRC del ruolo strategico, assunto dai primi rispetto ai secondi, nella scelta di allocazione delle risorse da parte di tutte le organizzazioni. Grazie alla *disclosure* integrata, i fornitori di capitale finanziario possono avvalersi di uno strumento di aiuto per indirizzare quanto si vuole investire nel sostenimento di iniziative sostenibili. Solamente per questa funzione di tramite nella scelta di investimento delle aziende, si rende tale reportistica più rivolta ad una classe di *stakeholder* rispetto a tutti gli altri. A sostegno di tale posizione, l'IIRC ne riporta la ragione in *Basis for Conclusion (Issues 3, p.6)*⁹⁸: il *reporting* integrato, infatti, persegue l'obiettivo di informativa sul processo di creazione di valore e non su tutti gli impatti che quest'ultimo possa avere a livello sociale e ambientale (obiettivo invece del report di sostenibilità).

⁹⁷ INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC), 2013. Framework. The international <IR> Framework

⁹⁸ INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC), 2013. Summary of Significant Issues.

Per quanto riguarda i “concetti fondamentali” il *Framework* ne individua tre e sono:

- 1) il valore;
- 2) i capitali;
- 3) il processo di creazione del valore.

Secondo l'IIRC (2013), il valore creato da un'organizzazione si manifesta attraverso gli aumenti, le diminuzioni e le trasformazioni dei capitali, provocati sia dalle attività aziendali sia dai relativi output e presenta due aspetti interconnessi: il valore creato per sé stessa e quello per gli *stakeholder* e la Società in generale⁹⁹.

- 1) Il valore: nel primo caso si fa riferimento ad un valore economico-finanziario, sotto forma di ritorni economici per i fornitori di capitale finanziario, i quali hanno un interesse sia per il valore che l'azienda crea per sé sia per quello destinato ad altre entità qualora vi fosse un'influenza positiva sulla capacità di crearne per sé¹⁰⁰. Secondo il *Framework*, l'abilità di creare valore per sé è strettamente legato alla capacità di crearlo per “others” per cui anche le attività aziendali, le relazioni con gli *stakeholder* e le interazioni con l'ambiente esterno hanno un'influenza sulla creazione di valore¹⁰¹. La loro influenza troverà luogo nel *Report Integrato*¹⁰² solamente qualora esse abbiano un impatto significativo sull'abilità dell'azienda di creare valore per sé¹⁰³. Se ne deduce che la creazione di valore, così come intesa dall'IIRC, consiste in quella per l'impresa stessa, congiuntamente al suo mantenimento o alla sua distruzione.

⁹⁹ IIRC, 2013. Framework: 2.B, par.: 2.4

¹⁰⁰ IIRC, 2013. Framework: 2.B, par.: 2.5.

¹⁰¹ IIRC, 2013. Framework: 2.B, par.: 2.6.

¹⁰² IIRC, 2013. Framework: 2.B, par.: 2.7.

¹⁰³ IIRC, 2013. Framework: 2.B, par.: 2.8.

La figura 13 mostra la rappresentazione delle fonti di valore che viene fornita dall'IIRC:

Figura 13: Rappresentazione delle fonti di valore



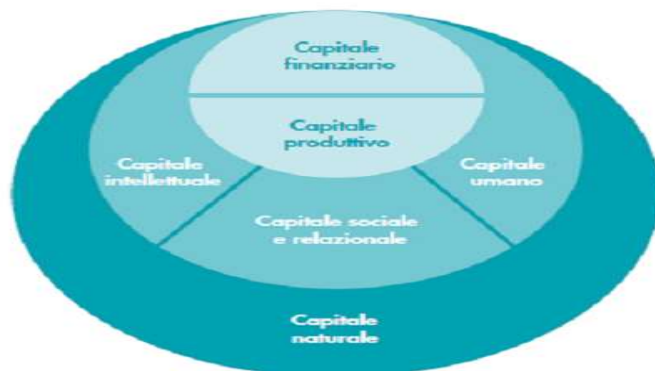
Fonte: INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC), 2013. Framework. The international <IR> Framework

- 2) I capitali: al fine di comprendere se il valore debba essere inteso in termini economico - finanziari o in un più ampio raggio, è necessario esaminare la seconda categoria di concetti fondamentali rappresentata, appunto, dai capitali. Il Framework tratta i “capitali” quali scorte di valore che possono aumentare, diminuire o trasformarsi attraverso le attività e gli output dell’azienda. Quest’ultimo individua una sommatoria di sei diverse tipologie di capitale: finanziario, produttivo, intellettuale, umano, sociale e relazionale, naturale¹⁰⁴ (Figura 11). L’IIRC ha preferito il termine “capitali”, piuttosto che “risorse” perché maggiormente idoneo a enfatizzare tutti i capitali, non solo quello finanziario, in quanto rappresentanti ognuno, a proprio modo, di una parte del valore complessivo e pertanto meritevoli di attenzione, perlomeno per essere mantenuti nel tempo (e poter ottenere flussi di benefici futuri)¹⁰⁵.

¹⁰⁴ IIRC, 2013. Framework: 2.C, par.: 2.15.

¹⁰⁵ IIRC, 2013. Summary of Significant Issues. Questions 5 e 6, p. 15.

Figura 14: Schema dei capitali



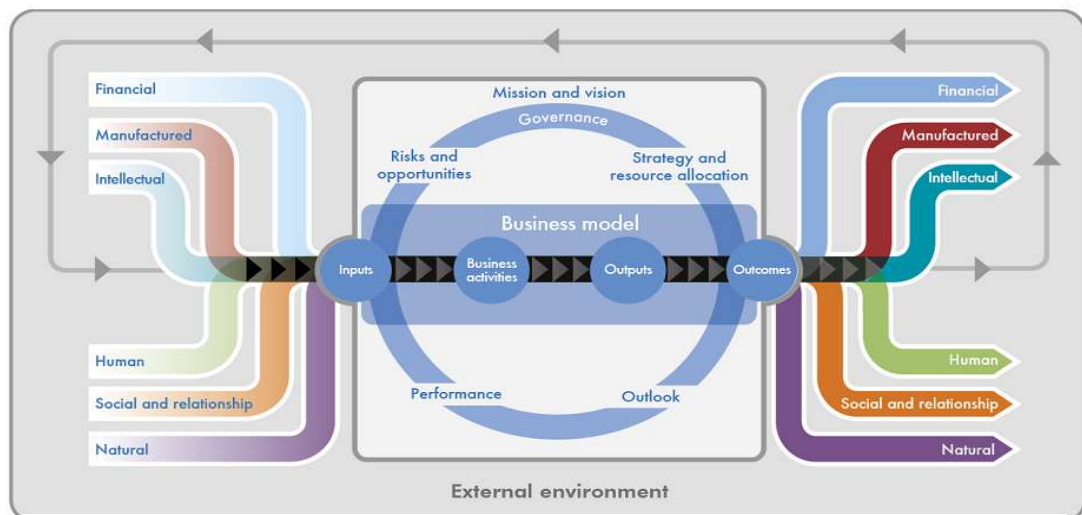
Fonte: INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC), 2013. Framework. The international <IR> Framework

Secondo le definizioni dell'IIRC (2013):

- il capitale finanziario è la somma dei fondi, interni o esterni, che l'impresa può utilizzare per la produzione di beni o la prestazione di servizi;
 - il capitale produttivo è costituito dalle risorse fisiche tangibili necessarie per la produzione di beni o la prestazione di servizi;
 - il capitale intellettuale è formato dalle risorse intangibili dalle quali dipendono vantaggi competitivi, come la proprietà intellettuale, la reputazione, il brand;
 - il capitale umano è dato dalle esperienze, dalle competenze, dalle capacità e dalla motivazione ad innovare degli individui;
 - il capitale sociale e relazionale, costituito dalle istituzioni, dalle relazioni inter e intra comunità, gruppi di *stakeholder* e dalla capacità di diffondere informazioni per l'aumento del benessere individuale e collettivo;
 - il capitale naturale, ovvero l'insieme di tutte le risorse e i processi ambientali, rinnovabili o meno necessarie per il successo presente, passato e futuro dell'organizzazione.
- 3) Il processo di creazione del valore: questi capitali appena descritti costituiscono sia un input che un output del *business model* di un'organizzazione (Figura 12). Sotto forma di input, essi entrano nel processo

produttivo e si trasformano in output dai quali è possibile ricavarne *outcomes* (ovvero aumento del valore). Il processo di creazione di valore, terzo e ultimo tra i concetti fondamentali del *Framework*, segue un iter in cui, sinteticamente, si identificano, prima, i fattori da cui dipende il processo di creazione del valore esplicitandone, dopo, le reciproche relazioni. Per far sì che tutti i fattori intervenuti vengano identificati, è necessario descrivere il *business model* e gli altri elementi influenzanti il *business* e la sua strategia. Questa parte del lavoro dell'IIRC mette in evidenza l'enfasi data al modello di *business*, quale mezzo di trasformazione di capitali e *input* in *output* attraverso il processo aziendale, che permette l'ottenimento di risultati e quindi l'aumento del valore creato.

Figura 15: Processo di creazione del valore



Fonte: INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC), 2013. Framework. The international <IR> Framework

3.4.4. Principi guida

Finora è stato analizzato cos'è l'informativa non finanziaria, i destinatari, i concetti fondamentali e in cosa si discosta dalla *disclosure* finanziaria. Ora si tratta di esaminare i "principi guida", ovvero i criteri generali da seguire per redigere il *Integrated report* rispondendo così alla domanda "come deve essere costruito", e "cosa

deve contenere” cioè quali sono gli elementi di contenuto. In questo paragrafo verranno trattate le linee guida, lasciando i *content elements* al paragrafo successivo.

Come previsto dall'IIRC, i principi guida statuiti sono considerati tutti del medesimo livello gerarchico (non esistono principi di rango superiore come previsti dallo IASB) e si possono così illustrare:

- 1) *Focus strategico e l'orientamento al futuro*: in base a tale principio, un *Report Integrato* deve fornire informazioni dettagliate riguardanti la strategia aziendale e di come questa strategia influisce sulla capacità di creare valore nel breve, medio e lungo tempo, sull'uso dei capitali e sugli impatti su questi ultimi¹⁰⁶. Ciò significa: illustrare chiaramente in che modo disponibilità, qualità e accessibilità di capitali rilevanti in modo continuativo contribuiscano alla capacità dell'organizzazione di raggiungere gli obiettivi strategici in futuro e creare valore¹⁰⁷. Il *Framework*, inoltre, precisa che gli elementi di contenuto, di cui deve essere fatto riferimento, non si possono limitare a “strategie e allocazione delle risorse” e “prospettive”¹⁰⁸.
- 2) *Connettività delle informazioni*: di cui è già stato fatto un accenno, è il criterio che più di tutti caratterizza l'identità del *Report Integrato*. Secondo tale principio deve esserci una correlazione e dipendenza fra gli elementi che influenzano la capacità di un'organizzazione di creare valore nel tempo¹⁰⁹. Tale aspetto presuppone la presenza anche di un *integrated thinking*: senza un'azione gestoria unitaria non sarebbe possibile connettere le informazioni prodotte¹¹⁰.

Il *Framework* propone dei casi per capirne il principio e l'applicabilità: esso prevede che le più rilevanti forme di connettività di informazioni avvengono tra: gli elementi di contenuto, il periodo passato e futuro, i capitali, le informazioni

¹⁰⁶ IIRC, 2013. Framework: 3.A: par. 3.3.

¹⁰⁷ IIRC, 2013. Framework: 3.A: par. 3.5.

¹⁰⁸ IIRC, 2013. Framework: 3.A: par. 3.4.

¹⁰⁹ IIRC, 2013. Framework: 3.A: par. 3.6.

¹¹⁰ (Incolligo A., *Ibidem*, p. 54).

quantitative/finanziarie e qualitative/non finanziarie, informazioni manageriali e presentate esternamente, informazioni contenute nel Report Integrato e quelle in altre forme di disclosure esterna¹¹¹.

- 3) *Relazioni con gli stakeholder*: la finalità di questo principio è quella di rendere un *Report Integrato* fornito di informazioni dettagliate riguardanti la natura e la qualità delle relazioni con gli interlocutori sociali, considerando le loro esigenze ed interessi legittimi¹¹².

I prossimi principi guida presentano una natura differente dai primi: essi si basano sui principi di auditing e sono stati ricompresi nel *Framework* per ragioni specifiche quale, in primo luogo, il supporto al giudizio professionale richiesto ai redattori del *Report Integrato*. In questo modo, l'IIRC conferma l'ampia discrezionalità lasciata ai redattori del Bilancio Integrato, vista la conseguente vastità di linee guida per indirizzarne l'uso.

- 4) *Materialità*¹¹³: un *Report Integrato* deve fornire informazioni sugli aspetti che influenzano significativamente la capacità dell'organizzazione di creare valore

¹¹¹ IIRC, 2013. Framework: 3.A: par. 3.8.

¹¹² IIRC, 2013. Framework: 3.C: par. 3.10.

¹¹³ La definizione universalmente riconosciuta di “materialità” è quella proposta nel *Framework* dall'IIRC in cui precisa che "un *Report Integrato* dovrebbe comunicare le informazioni riguardanti gli aspetti che influenzano sostanzialmente la capacità dell'organizzazione di creare valore nel breve, medio e lungo periodo”.

Per cui è evidente che la *materiality* è considerata applicata solo se le informazioni relative agli impatti sulla “*ability to create value*” non si fermano al breve periodo ma vanno oltre.

Il processo di determinazione della materialità in un *Report Integrato* consiste in quattro passaggi:

- RILEVANZA: identificare gli aspetti *relevant* (ovvero quelli che influiscono sulla creazione di valore);
- IMPORTANZA: valutare gli aspetti rilevanti in base agli effetti noti o potenziali sulla creazione di valore;
- PRIORITA': dare una priorità agli aspetti più rilevanti, definendo una scala di importanza;

nel breve, medio e lungo periodo¹¹⁴. Tale principio sottolinea l'aspetto pratico di scelta tra quali fenomeni includere o meno nel bilancio.

- 5) *Sinteticità*: un *Report Integrato* deve essere conciso includendo i seguenti aspetti: strategia, *governance* e prospettive per il futuro¹¹⁵.
- 6) *Attendibilità e completezza*: per l'IIRC, l'attendibilità è perseguibile grazie alla completezza, all'obiettività e all'assenza di errori materiali. In sostanza è quel principio che rende un bilancio credibile agli occhi di chi lo legge.
- 7) *Coerenza e comparabilità*: la coerenza riguarda le modalità di presentazione delle informazioni che ne permette la comparabilità nel tempo. Esplicitamente il Framework fa riferimento al fatto che ogni azienda crea valore in modo unico e, pertanto, i dati specifici variano da impresa a impresa. Ad ogni modo, l'IIRC ritiene salva la comparabilità se si dà risposta alle domande relative ai *content elements*, invariate e standard per tutte le organizzazioni.

3.4.5. Gli elementi di contenuto (Content elements)

Gli elementi di contenuto vengono presentati nel *Framework* attraverso la formulazione di precise domande. Ad ognuno di queste, il *Report Integrato* deve essere in grado di rispondere attraverso le informazioni (non finanziarie e finanziarie) in esso contenute in modo adeguato. Al fine di orientare il redattore, è prevista una serie di dettagliati esempi di risposta efficace alle domande del *Framework*, nonché indicazioni rispetto alle modalità di riportare le informazioni e alle caratteristiche che il *report* deve possedere per descrivere i suddetti elementi.

L'ordine di comparsa non definisce una struttura standard: ciò che andrà incluso dipenderà dalle singole circostanze dell'organizzazione. Inoltre, viene ribadito il

-
- DECISIONE: tracciare il perimetro di rendicontazione sulla base degli aspetti considerati materiali e determinarne le informazioni da fornire.

¹¹⁴ IIRC, 2013. Framework: 3.D: par. 3.17.

¹¹⁵ IIRC, 2013. Framework: 3.E: par. 3.37.

concetto della connettività delle informazioni ovvero del legame intrinseco esistente tra i vari elementi di contenuto, che deve trovare rappresentazione nel *Report Integrato*¹¹⁶.

Gli elementi di contenuto, e le relative domande (proposte nella seguente figura 16), sono i seguenti¹¹⁷:

- 1) *Panoramica organizzativa e contesto operativo (organizational overview and external environment)*: questo primo elemento si occupa di presentare l'azienda e l'ambiente esterno al fine di comprendere la capacità dell'azienda di creare valore nel tempo. Sono numerose le indicazioni esemplificative come ad esempio sono: *mission, vision*, il contesto competitivo, posizione di mercato, contesto politico, legislativo, sfide ambientali.
- 2) *Governance*: le indicazioni riguardano in generale la descrizione della struttura governance (di supervisione) e la sua idoneità a sostenere la capacità dell'organizzazione di creare valore.
- 3) *Modello di business (business model)*: questo elemento viene prima definito nella sua essenza quale “*il sistema adottato per trasformare gli input in output e risultati per mezzo delle attività aziendali al fine di raggiungere gli obiettivi strategici e creare valore nel breve, medio e lungo termine*¹¹⁸” e successivamente vengono individuati i quattro fondamenti ovvero input, attività aziendali, output e impatti.
- 4) *Rischi e opportunità (risks and opportunities)*: è opportuno, in modo diverso per ogni tipologia di azienda, identificare i rischi e le opportunità, in particolare quelli collegati alla disponibilità qualità e accessibilità dei capitali¹¹⁹. Le indicazioni esemplificative riguardano:

¹¹⁶ IIRC, 2013. Framework: par. 4.2.

¹¹⁷ IIRC, 2013. Framework: par. 4.1.

¹¹⁸ IIRC, 2013. Framework: 4.C: par. 4.11.

¹¹⁹ IIRC, 2013. Framework: 4.D: par. 4.24.

origine dei rischi e opportunità, la valutazione della probabilità di verifica e gli effetti di questi e le azioni messe in pratica per gestire i rischi o per creare valore dalle opportunità¹²⁰.

- 5) *Strategia e allocazione delle risorse (strategy and resource allocation)*: data la vastità dell'argomento, il *Framework* lascia ampia discrezionalità alle aziende, identificando solo i quattro fattori che costituiscono l'elemento (obiettivi, strategie, piani di allocazione delle risorse e modalità di misurazione di obiettivi e risultati)¹²¹.
- 6) *Performance*: qui è necessario riprendere il tema della finalità del Report Integrato. Esso infatti, secondo l'IIRC, non mira a quantificare in termini quantitativo-monetari il valore creato, gli aumenti o diminuzioni di questo e gli utilizzi o effetti sui capitali bensì misurando le *performance*, ovvero i risultati aziendali. Nella descrizione di questo elemento di contenuto, il *Framework* fornisce gli strumenti da utilizzare per dare conto delle performance ovvero informazioni sia di carattere qualitativo che quantitativo¹²². In tema di capitali, la rilevanza delle informazioni qualitative è riportata nell'ultimo elemento di contenuto (Guida generale del *reporting*)¹²³.
- 7) *Orientamento futuro (outlook)*: si tratta sostanzialmente di descrivere le aspettative future dell'impresa nel breve, medio e lungo termine, come verranno affrontate e in che modo influenzeranno l'organizzazione.
- 8) *Basi di preparazione e presentazione (basis of preparation and presentation)*: si tratta dell'assistenza del *Framework*, in particolare in ambito di processo di determinazione della materialità.

¹²⁰ IIRC, 2013. Framework: 4.D: par. 4.25.

¹²¹ IIRC, 2013. Framework: 4.E: par. 4.28.

¹²² IIRC, 2013. Framework: 4.F: par. 4.31.

¹²³ È specificato che, qualora non fosse possibile una misurazione quantitativa della variazione materiale dei capitali, occorre fornire informazioni qualitative. IIRC, 2013. Framework: 4.I: par. 4.55.

- 9) Guida generale del reporting (*general reporting guidance*): anche in questo caso il *Framework* offre assistenza, segnatamente in tema di disclosure e capitali.

Figura 16: La filosofia alla base degli elementi di contenuto del Framework

ELEMENTI DI CONTENUTO	DOMANDA
Panoramica organizzativa e contesto operativo	Cosa fa l'impresa e quali sono le circostanze in cui opera?
Governance	Qual è la struttura di governance aziendale e come supporta la capacità dell'impresa di creare valore, nel breve, medio e lungo termine?
Modello di business	Qual è il business model dell'impresa?
Rischi e opportunità	Quali sono i rischi specifici e le opportunità che concernono la capacità dell'impresa di creare valore nel breve, medio e lungo termine, e come li sta affrontando l'impresa?
Strategia e allocazione delle risorse	Quali sono gli obiettivi strategici dell'impresa e come intende conseguirli?
Performance	Come ha agito l'impresa rispetto ai suoi obiettivi strategici e quali sono i principali risultati dell'attività svolta?
Orientamento futuro	Quali sono le sfide e le incertezze che l'impresa potrebbe incontrare nel perseguimento dei propri obiettivi strategici e quali sono le potenziali implicazioni per il business model e le future performance?
Basi di preparazione e presentazione	Come l'impresa determina quali tematiche rilevanti includere nell'integrated report e come tali tematiche vanno misurate e valutate?

Fonte: <http://www.asfim.org/la-creazione-di-valore-narrata-tramite-il-bilancio-integrato/>

3.4.6. Benefici e criticità del Report Integrato

La procedura di realizzazione del *Framework* per la rendicontazione integrata costituisce sia una sfida sia una fonte di opportunità. Lo sviluppo di un unico documento comprendente sia le informazioni finanziarie (provenienti dai bilanci d'esercizio) che non finanziarie (derivanti dai report socio - ambientali o di

sostenibilità) rappresenta la prima vera possibilità di superare l'autonomia delle due documentazioni nelle fasi di realizzazione, asseverazione, pubblicazione e divulgazione.

A parere di KPMG¹²⁴ i vantaggi che possono derivare dall'adozione del Report Integrato, sia per l'impresa che per gli *stakeholder*, sono così riassumibili:

- Possibilità per l'impresa di comunicare gli *stakeholder* gli obiettivi prefissati, la *vision* e la strategia attuata per raggiungerli e altri fattori influenzanti la *performance* globale;
- Creazione di un “ponte” tra i diversi programmi (ambientale, sociale e di governance) e le *performance* finanziarie;
- Permettere agli investitori l'accesso a informazioni di sostenibilità dell'impresa, oltre che a quelle finanziarie.

In particolare, Gasperini¹²⁵ individua una serie di benefici e criticità relativamente all'implementazione aziendale del processo di “*Integrated Thinking*”¹²⁶. I benefici che possono scaturire dal processo di realizzazione di un *Report Integrato* sono:

- Consente la comprensione degli impatti interni. Redigere un *Report Integrato* richiede una profonda comprensione della strategia aziendale e delle interrelazioni tra le informazioni finanziarie e non finanziarie, pertanto è indispensabile avere un quadro preciso di quali conseguenze e impatti esterni abbiano gli obiettivi perseguiti (finanziari, economici, ambientali e sociali). Questo meccanismo favorisce la comprensione degli impatti interni che i fattori esterni hanno sull'azienda.

¹²⁴ KPMG, 2011. L'implementazione del report unico all'interno delle imprese

¹²⁵ GASPERINI A. 2013, Il vero bilancio integrato. Storie di creazione del valore a breve, medio e lungo termine. Milano: Ipsoa.

¹²⁶ Si tratta della “cultura gestionale” caratterizzante la capacità di pensare in modo integrato del management e di tutta l'organizzazione.

- Allinea la disciplina che proviene dalla rendicontazione esterna a quella che proviene dalla rendicontazione interna.
- Permette una valutazione più precisa. La visione olistica garantita dal *Report Integrato* permette agli *stakeholder* di apprezzare o meno la capacità di un'organizzazione di generare valore nel tempo. Per cui la migliore capacità di attrarre investitori, partner commerciali, finanziatori e gestire le loro aspettative.
- Sviluppa un alto livello di collaborazione con le componenti esterne dell'organizzazione grazie allo *stakeholder engagement*. In questo modo si permette il dialogo e il confronto per comprendere le aspettative, gli interessi e le problematiche più rilevanti. Il coinvolgimento è promosso anche grazie al fattore interattivo.
- Aumenta la fiducia e la reputazione agli occhi degli *stakeholder* grazie all'inclusione sia di aspetti positivi che negativi (come le sfide da affrontare). Il dialogo inoltre permette all'organizzazione di percepire le variazioni di aspettative e convinzioni, riuscendo a gestire più efficientemente il rischio reputazionale.
- Migliora il processo di *risk management*. L'organizzazione è chiamata a valutare i rischi e le opportunità in una prospettiva integrata.
- Aumenta l'efficacia operativa o permettere la differenziazione del brand o consente l'innovazione. Questo perché la predisposizione del *Report Integrato* permette una conoscenza e comprensione maggiore delle più rilevanti necessità operative aziendali per conseguire un vantaggio competitivo e sulla scia di questo verranno allocate le risorse più efficientemente e efficacemente nel limite del capitale disponibile.
- Sviluppa di una cultura dell'innovazione nell'organizzazione.
- Sviluppa un alto livello di collaborazione all'interno dell'organizzazione, tra funzioni, rami aziendali, *business unit*. Una visione più allargata, che vada oltre il proprio comparto, aiuta a comprendere quali conseguenze le proprie decisioni possono avere sugli altri.

- Aumenta la competitività aziendale. La sfida con l'ambiente esterno consente alle imprese di essere più competitive.
- Migliora la capacità di sfruttare e identificare le opportunità. Comprendere l'ambiente esterno permette di sviluppare la capacità di riconoscere le opportunità ma anche i rischi.
- Diminuisce i costi del lavoro. Lavorare in un'organizzazione dalla reputazione elevata è preferibile dai dipendenti, i quali dimostrano più fedeltà e che di conseguenza si traduce in meno costi.
- Aumenta la validità dell'aspetto sostenibile. L'adozione del *Report Integrato* e non solo di un bilancio di sostenibilità prova la reale intenzione dell'impresa di perseguire una strategia sostenibile prendendo una posizione nell'affrontare rischi e cogliere opportunità che permettano anche un miglioramento della Società.

Invece, per quanto riguarda le criticità, un elemento di problematicità è la difficile comprensione delle relazioni implicite esistenti tra *performance* finanziarie e non finanziarie risultante in una rappresentazione di indicatori di *performance* non rilevanti, ovvero non considerevoli in relazione alla strategia dell'organizzazione, e nel focus solo su alcune sezioni (in particolare sulla sezione finanziaria, di sostenibilità, di *governance e operations* tralasciando le altre). Anche la lunghezza rappresenta ancora un fattore di criticità, che va contro la capacità di essere sintetico e conciso richiesta dal *Framework* nei principi guida, non dilungandosi in informazioni non rilevanti o rilevanti ma non contestualizzate. Non sono meno importanti la trascuratezza delle problematiche rilevate dallo *stakeholder engagement* e la mancanza di una struttura innovativa o l'utilizzo di un linguaggio appropriato e della tecnologia in grado di fornire una descrizione dei contenuti più chiara.

Concludendo è necessario ribadire che sebbene la realizzazione e l'implementazione del *Framework* presenti diversi elementi di criticità e di costo, inevitabili qualora si vogliano includere fattori come la sostenibilità, i rischi e le opportunità nella propria strategia e nelle operazioni aziendali, esso rappresenta lo strumento di evoluzione del *Corporate Reporting*, un nuovo modello di

comunicazione societaria, concorde con il paradigma della sostenibilità, del quale ne permette la traduzione in piani operativi e la realizzazione di benefici.

3.5. Corporate Governance e Disclosure non finanziaria

3.5.1. Agency Cost come motivazione alla voluntary disclosure

Le tematiche riguardanti *Corporate Governance* e sostenibilità hanno guadagnato importanza negli ultimi anni a causa di diversi fattori: gli scandali contabili che hanno evidenziato i limiti della regolamentazione relativa alla *governance* e la *disclosure*, la crisi economica che ha cambiato il modo in cui le organizzazioni gestiscono la loro attività e la generale mancanza di fiducia degli investitori nel sistema informativo delle aziende e nell'effettiva efficacia dei bilanci tradizionali. In particolare, la crisi finanziaria globale del 2008 ha spinto drasticamente le aziende verso concetti come l'etica degli affari, la responsabilità, la trasparenza¹²⁷.

La crescente complessità dei mercati finanziari e una successiva nuova richiesta di informazioni più dettagliate da parte sia degli azionisti sia delle parti interessate, hanno evidenziato alcuni limiti dei bilanci tradizionali come strumento principale della comunicazione aziendale¹²⁸.

Come già affermato nell'incipit del capitolo terzo, l'aumento esponenziale della richiesta di informazioni non strettamente finanziarie, quali l'*Environment Responsibility*, *Social Responsibility* e la gestione della *governance* aziendale (ESG),

¹²⁷ GIOVANNI FIORI, MARIA FEDERICA IZZO (2016). "The Influence of Corporate Governance on the Adoption of the Integrated Report: A first Study on IIRC Pilot Programme" nel volume *Integrated Reporting – A new Accounting Disclosure*, edited by Chiara Mio, Ed. Palgrave.

¹²⁸ ECCLES, R. G., & KRZUS, M. P. (2010). *One report: Integrated reporting for a sustainable strategy*. Hoboken, NJ: Wiley.

hanno fatto sì che il classico *financial statement* non fosse più in grado di rappresentare a pieno queste tematiche, perché espressione di una visione parziale dell'impresa¹²⁹.

Tuttavia, nonostante la crescente necessità di informazioni, tra loro coordinate e connesse, richieste dal mercato, non sono stati sviluppati *standard* comuni per la *disclosure* non finanziaria. Mentre la *financial disclosure* si basa su regole comuni (IFRS vs. US o GAAP nazionali), le informazioni non finanziarie sono prodotte in molti modi diversi, senza *standard* internazionali e con pochissime e incerte regole di controllo, basandosi su una *disclosure* puramente volontaria, che ha trovato nell'*Integrated Report* il culmine della sua rappresentazione¹³⁰.

In uno scenario dove l'adozione o meno di una divulgazione volontaria ha importanti implicazioni sia per le autorità di regolamentazione sia per le aziende che competono in mercati iper-dinamici, dove la conoscenza (*knowledge*) data dalle informazioni ha un valore economico indiscutibile, come affermava lo stesso Friedrich von Hayek; diventa fondamentale analizzare il legame tra *corporate governance* e la decisione di produrre *voluntary disclosure*, in particolare l'*Integrated Reporting*, valutando quali caratteristiche del BoD sono legate alla decisione di redigere un *Integrated Report* e che tipo di legame sussiste tra loro.

L'analisi si è basata sull'attività di ricerca condotta dai professori Fiori, Izzo e Di Donato¹³¹, riguardante 35 società europee (quotate e non) che nel 2011 hanno

¹²⁹ ECCLES, R. G., & KRZUS, M. P. (2010). One report: Integrated reporting for a sustainable strategy. Hoboken, NJ: Wiley.

¹³⁰ Negli ultimi tempi, alcuni paesi hanno deciso che la rendicontazione ambientale e di sostenibilità dovrebbe essere obbligatoria per le società quotate (ad esempio Francia, Svezia), a conferma della crescente importanza che analisti e autorità pubbliche danno a questo tipo di informazioni aziendali aggiuntive. Tuttavia, è spesso difficile trovare informazioni pertinenti per le parti interessate in un sistema così frammentato di informazioni non finanziarie, dove è davvero difficile persino trovare un linguaggio comune.

¹³¹ GIOVANNI FIORI, FRANCESCA DI DONATO, MARIA FEDERICA IZZO. "Exploring the Effects of Corporate Governance on Voluntary Disclosure: An Explanatory Study on the Adoption of Integrated Report" *In* Performance Measurement and Management Control: Contemporary Issues. Published online: 30 Jun 2016; 83-108.

aderito al IIRC *Pilot Programme*¹³², poste a confronto con altre 137 società simili per caratteristiche, che invece non hanno partecipato al programma.

Per valutare la struttura della *governance* sono stati presi in considerazione 5 parametri di indagine, che come vedremo saranno d'aiuto nello spiegare l'adozione dell'IR:

- 1) *La dimensione del board*
- 2) *L'attività svolta dal board*
- 3) *La presenza di donne all'interno del BoD*
- 4) *Il numero di amministratori indipendenti*
- 5) *La presenza di blockholders (azionisti di maggioranza)*

Una volta individuate le caratteristiche su cui parametrare lo studio, si è trattato di stabilire quale tipologia di legame ci fosse tra ciascuna di esse e la decisione di redigere un IR:

¹³² Nel 2011, l'IIRC ha lanciato il Programma pilota di reporting integrato, un programma triennale per un gruppo di aziende che hanno deciso (e pagato) di lavorare come una rete di organizzazioni di gruppi di pari, scambiare conoscenze e condividere esperienze. Questo programma ha giocato un ruolo importante nel testare la robustezza del Framework sviluppato da IIRC. Mira a (a) incoraggiare le organizzazioni a innovare le loro pratiche di segnalazione; (b) informare l'evoluzione futura delle pratiche di segnalazione e degli investitori e (c) guidare la convergenza negli orientamenti internazionali di rendicontazione.

Il Programma si è avvalso di un gruppo dedicato di investitori e altri soggetti interessati, al fine di comprendere le prospettive degli utenti dell'informazione sul contenuto e il formato dei Rapporti integrati. La decisione di aderire al Programma, quindi, era costosa, non obbligatoria e particolarmente esigente in termini di risorse (organizzative e umane), tempo e sforzi richiesti.

Mark Preisinger, direttore della *Corporate Governance* presso *The Coca-Cola Company*, ha affermato che "essere una delle prime società coinvolte nel IIRC *Pilot Programme* ci consente di essere in prima linea nello stabilire una vera cornice per il reporting integrato. Questo è un lavoro fondamentale e la nostra speranza è che produrrà la prossima evoluzione della trasparenza aziendale e mostrerà i vantaggi che il business può portare a risolvere alcune delle sfide più difficili del mondo".

- a) legame positivo: significa che all'aumentare di un fattore aumenterà anche la possibilità di adottare una reportistica integrata;
- b) legame negativo: implica che incrementando la presenza di un fattore diminuirà contestualmente anche la possibilità della redazione dell'IR.

Vedremo nel corso della trattazione che alcune caratteristiche presentano un legame positivo con l'adozione di una reportistica integrata, ad esempio la dimensione del *board*, la presenza di donne al suo interno o l'attività svolta dallo stesso, testimoniando così come affermano Jensens e Meckling (1976)¹³³ che le aziende per ridurre i costi di agenzia operano contemporaneamente su due fronti: utilizzando i meccanismi di *corporate governance* da un lato e la *disclosure* volontaria dall'altro.

È altresì possibile che le imprese per abbassare gli *agency cost*, in presenza di *blockholders*, possano decidere di utilizzare meccanismi di *governance* o la reportistica integrata non in combinazione, ma come sostituti, questo spiegherebbe il motivo di un legame negativo.

3.5.2. Il legame tra informativa non obbligatoria e struttura di governance

Secondo la *Agency Theory*¹³⁴, un'azienda con alti costi di agenzia cercherà di ridurli aumentando: (a) l'attività di monitoraggio, attraverso meccanismi di governo societario; (b) l'ammontare della divulgazione volontaria. In effetti, sia la *corporate*

¹³³ JENSEN, M. C., & MECKLING, W. H. (1976). Theory of firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

¹³⁴ FAMA, E. F., & JENSEN, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-326.

JENSEN, M. C., & MECKLING, W. H. (1976). Theory of firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

WILLIAMSON, O. E. (1981). The modern corporation: Origins, evolution, attributes. *Journal of Economic Literature*, 19(4), 1537-1568.

governance che la divulgazione volontaria possono fungere da meccanismi per gli azionisti e altri investitori per controllare le attività dei dirigenti e di prevenzione verso comportamenti opportunistici¹³⁵.

Nel quadro di Jensen e Meckling (1976), il legame tra le politiche di *disclosure* di un'organizzazione e i suoi meccanismi interni di *corporate governance* potrebbero funzionare in due modi opposti. Più specificamente, il collegamento potrebbe essere complementare o sostitutivo. Se complementare, un efficace sistema di *governance* migliorerebbe il controllo interno dell'azienda e, di conseguenza, sarebbe più interessata a divulgare informazioni al fine di ridurre le conseguenze di comportamenti opportunistici e i costi legati all'esistenza di informazioni asimmetriche¹³⁶. Se la natura del collegamento fosse sostitutiva, il governo societario e la divulgazione agirebbero invece come sostituti, e quindi l'impresa non avrebbe alcun vantaggio nel migliorare contemporaneamente i due meccanismi di responsabilità scegliendo strategicamente di investire solo su uno dei due¹³⁷.

Come già sottolineato le parti interessate e i mercati finanziari chiedono sempre più insistentemente un'informazione chiara e completa sulle *performance* aziendali siano esse finanziarie o no, sul rischio e sul processo di creazione di valore; ed è per questo che le imprese cercano di soddisfare questa domanda divulgando informazioni rilevanti come richiesto dall'IIRC, anche se non è obbligatorio.

Sebbene la letteratura sulla natura di questa relazione non sia unanime, in questo elaborato assumeremo come complementare il *trait d'union* tra *corporate governance* e *corporate disclosure* (in particolare *voluntary disclosure*), andando a testimoniare

¹³⁵ LEV, B. (1992). Information disclosure strategy. *California Management Review*, 34(4), 9.

RICHARDSON, A. J., & WELKER, M. (2001). Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. *Accounting, Organizations and Society*, 26, 597-616.

¹³⁶ LEFTWICH, R. W., WATTS, R. L., & ZIMMERMAN, J. L. (1981). Voluntary corporate disclosure. *Journal of Accounting Research*, 19(Suppl.), 50-77.

¹³⁷ CHENG, E. C. M., & COURTENAY, S. M. (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. *The International Journal of Accounting*, 41(3), 262-289.

REDIKER, K. J., & SETH, A. (1995). Boards of directors and substitution effects of alternative governance mechanisms. *Strategic Management Journal*, 16, 85-99.

che alcune caratteristiche del BoD influenzano inevitabilmente le informazioni fornite, soprattutto nell'adozione dell'*Integrated Reporting*.

La dimensione del board:

Il dibattito in letteratura sulla dimensione del *board*, dove per dimensione si intende da quanti membri questo è composto, si concentra principalmente su due aspetti: (a) problemi di comunicazione e coordinamento tra membri del CdA¹³⁸; (b) la capacità del Consiglio di gestire e risolvere problemi di agenzia e di controllare i manager¹³⁹.

Per quanto riguarda le dimensioni del CdA, molti autori hanno riscontrato che i *board* sono caratterizzati da *agency problems* più severi nelle grandi aziende, e quindi i processi di monitoraggio sono meno ottimali¹⁴⁰.

¹³⁸ JENSEN, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.

LIPTON, M., & LORSH, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48(1), 59-77.

¹³⁹ YERMACK, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-211.

¹⁴⁰ ANDRES, P., AZOFRA, V., & LOPEZ, F. J. (2005). Corporate boards in OECD countries: Size, composition, compensation, functioning and effectiveness. *Corporate Governance: An International Review*, 13, 197-210.

COLES, J. L., DANIEL, N. D., & NAVEEN, L. (2008). Boards: Does one size fit at all? *Journal of Financial Economics*, 87, 329-356.

EISENBERG, T., SUNDGREN, S., & WELLS, T. W. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48, 35-54.

LARMOU, S., & VAFEAS, N. (2010). The relation between board size and firm performance in firms with a history of poor operating performance. *Journal of Management and Governance*, 14, 61-85.

Diversamente, García-Sánchez, Rodríguez-Domínguez (2011) affermano che la difficoltà di garantire la precisione delle informazioni fornite richiede la presenza di un numero significativo di amministratori in grado di svolgere con successo queste funzioni di vigilanza: secondo Larmou e Vafeas (2010), un consiglio più ampio offre "più conoscenze e competenze, oltre a una maggiore capacità di monitoraggio e condivisione del carico di lavoro".

Lo studio condotto dai professori Fiori, Izzo e Di Donato conclude che a parità di tutte le altre circostanze l'adesione all'*IR Pilot Programme* è positivamente correlata alla dimensione del Board, quindi maggiore è la dimensione del *board* maggiore è la possibilità della redazione di una reportistica integrata.

Il numero di amministratori indipendenti

Il ruolo degli amministratori indipendenti¹⁴¹ è considerato un meccanismo di fondamentale importanza nel controllo degli esecutivi¹⁴². Gli amministratori indipendenti hanno il compito di assicurare che la società sia guidata nell'ottica di ottemperare alla sua missione¹⁴³, questo anche in forza delle loro capacità professionali.

Svolgendo un ruolo di monitoraggio degli esecutivi per conto della generalità degli azionisti (e, in alcuni casi, nell'interesse specifico delle minoranze) tanto maggiore è il loro numero nel *board* quanto minori potrebbero essere i comportamenti

¹⁴¹ Sono considerati amministratori indipendenti ai sensi dell'articolo 148 co.3 TUF:

- a) coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'articolo 2382 del codice civile;
- b) il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo;
- c) coloro che sono legati alla società od alle società da questa controllate od alle società che la controllano od a quelle sottoposte a comune controllo ovvero agli amministratori della società e ai soggetti di cui alla lettera b) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza

Requisiti di indipendenza stabiliti dal codice di autodisciplina articolo 3:

- 1) un numero adeguato di amministratori non esecutivi sono indipendenti, nel senso che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio.
- 2) l'indipendenza degli amministratori è valutata dal consiglio di amministrazione dopo la nomina e, successivamente, con cadenza annuale. l'esito delle valutazioni del consiglio è comunicato al mercato.

¹⁴² AGRAWAL, A., & KNOEBER, C. R. (1996). Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 377-397.

¹⁴³ GARCÍA-SANCHEZ, I. M., RODRÍGUEZ-DOMÍNGUEZ, L., & GALLEGU-ALVAREZ, I. (2011). Corporate governance and strategic information on the internet. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 24(4), 471-501.

opportunistic da parte dei *manager*, riflettendosi inevitabilmente anche nella *disclosure* volontaria, la quale inevitabilmente non farebbe altro che aumentare.

Questa risulta essere anche la quarta conclusione avanzata dallo studio predetto, una correlazione propositiva fra il numero degli amministratori indipendenti e la redazione dell'Integrated Report.

La presenza di donne all'interno del BoD

Per quanto riguarda la diversità di genere nel Consiglio di amministrazione, gli studi che includono questa caratteristica si sono concentrati sulla presenza di donne all'interno del *board*¹⁴⁴. Diversi autori sostengono che la partecipazione di donne nel BoD influisce positivamente sul comportamento aziendale, rende più efficaci le decisioni del consiglio di amministrazione¹⁴⁵ e potrebbe contribuire all'applicazione di quadri e criteri etici diversi da quelli utilizzati da amministratori uomini¹⁴⁶.

Ciò è spesso associato a una maggiore trasparenza delle informazioni, in particolare per quanto riguarda le questioni che attengono la sostenibilità¹⁴⁷ e la

¹⁴⁴ FRIAS-ACEITUNO, J., RODRIGUEZ-ARIZA, L., & GARCIA-SANCHEZ, I. M. (2013). The role of the board in the dissemination of integrated corporate social reporting. *Corporate Social Responsibility Environmental Management*, 20(4), 219-233.

¹⁴⁵ ADAMS, R. B., & FERREIRA, D. (2004). Gender diversity in the boardroom. European Corporate Governance Institute, Finance Working Paper No. 57.

¹⁴⁶ HARRIS, J. R. (1989). Ethical values and decision processes of male and female business students. *Journal of Education for Business*, 64(5), 234-238.

¹⁴⁷ PRADO-LORENZO, J. M., & GARCIA-SANCHEZ, I. M. (2010). The role of the board of directors in disseminating relevant information on greenhouse gases. *Journal of Business Ethics*, 97, 391-424.

BARAKO, D. G., & BROWN, A. M. (2008). Corporate social reporting and board representation: Evidence from the Kenyan banking sector. *Journal of Management and Governance*, 12(4), 309-324.

reputazione¹⁴⁸. Tornando a ciò che abbiamo già detto in relazione alla teoria dell'agenzia, al fine di monitorare efficacemente la gestione, il consiglio ha bisogno delle giuste "competenze, esperienze e conoscenze"¹⁴⁹. La diversità di genere può, ipoteticamente, aiutare a fornire queste attitudini.

Le donne amministratrici sono più partecipative e democratiche rispetto agli uomini¹⁵⁰; pertanto, l'aumento della diversità di genere nei consigli di amministrazione potrebbe aiutare a valutare meglio le esigenze dei diversi soggetti interessati, creando così ambienti di lavoro più stimolanti e competitivi, ponendo così più attenzione anche all'Environment e Social Responsibility dell'impresa¹⁵¹.

Secondo i dati forniti dalla Commissione europea, ad ottobre 2014, la quota media di donne nei Consigli di amministrazione delle maggiori società quotate europee si attestava al 20,2%. Ad esempio in Italia, secondo i dati della CONSOB, tale quota risultava superiore alla media europea, attestandosi al 24,1%, ed in crescita al 27,4% a giugno 2015, grazie soprattutto alla legge n. 120 del 12 luglio 2011 che ha introdotto, per le società con azioni quotate nel mercato regolamentato nazionale (e le società, costituite in Italia, controllate da pubbliche amministrazioni non quotate nei mercati regolamentati), un criterio voto ad assicurare l'equilibrio tra i generi negli organi di amministrazione e di controllo. Precisamente, il legislatore ha previsto che almeno un terzo degli organi di amministrazione e di controllo sia riservato al genere meno

¹⁴⁸ BEAR, S., RAHMAN, N., & POST, C. (2010). The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of Business Ethics*, 97(2), 207-221.

¹⁴⁹ HILLMAN, A. J., & DALZIEL, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28, 383-396.

¹⁵⁰ EAGLY, A. H., JOHANNESSEN-SCHMIDT, M. C., & VAN ENGEL, M. L. (2003). Transformational, transactional, and Laissez-Faire leadership styles: A meta-analysis comparing women and men. *Psychological Bulletin*, 129(4), 569-591.

¹⁵¹ POST, C., RAHMAN, N., & RUBOW, E. (2011). Green governance: Boards of directors' composition and environmental corporate social responsibility. *Business & Society*, 50(1), 189-223.

rappresentato e che, secondo un processo graduale, al primo rinnovo la quota del genere meno rappresentato sia almeno pari a un quinto degli organi sociali¹⁵².

Sotto questo profilo le conclusioni che si vengono a delineare sono due:

- la prima è che sussiste sempre un legame positivo tra la presenza delle donne nel *board* societario e l'adesione all'*Integrated Report Pilot Programme*; statisticamente la presenza di amministratrici donne è minore nelle piccole società rispetto alle grandi. Qualora una società di medie – piccole dimensioni dovesse presentare donne nel BoD, ciò rappresenterebbe un segnale di grande apertura mentale e la presenza apporterebbe benefici ancora maggiori;
- la seconda è che tale legame positivo sia ancora più evidente nelle aziende di più piccole dimensioni.

L'attività svolta dal Board of Directors

La letteratura accademica fornisce prove non unanimi sul livello di attività del Cda, solitamente l'attività viene misurata dalla frequenza delle sue riunioni e dal livello di divulgazione delle informazioni.

Alcuni studi confermano che un Cda con più riunioni durante l'anno svolge una migliore funzione di supervisione, limitando i problemi di informazione asimmetrica¹⁵³. Lipton e Lorsh (1992) affermano che un BoD attivo è più efficace

¹⁵² Legge 12 luglio 2011, n. 120, “Modifiche al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernenti la parità di accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate in mercati regolamentati”.

¹⁵³ KANAGARETNAM, K., LOBO, G. J., & WHALEN, D. J. (2007). Does good corporate governance reduce information asymmetry around quarterly earnings announcement? *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(4), 497-522.

perché la frequenza dei suoi incontri consente ai membri di sorvegliare meglio i manager, inducendo gli stessi manager a mostrare maggiore interesse nel divulgare informazioni e tenere le parti interessate informate dei loro sforzi. Altri invece, come Karamanou e Vafeas (2005), concludono che non vi è alcuna relazione tra l'attività del consiglio di amministrazione e la qualità e la quantità di informazioni finanziarie divulgate.

Anche in questo caso, *ceteris paribus*, la conclusione è che sussista un collegamento positivo tra un *board* attivo e comunque efficace ed efficiente e la redazione di un report integrato.

La presenza di blockholders

Una possibile minaccia all'effettività dell'azione di monitoraggio da parte degli amministratori indipendenti potrebbe essere rintracciata nella presenza di uno o più azionisti di maggioranza, definiti come *blockholders*, i quali detengono un numero di azioni sufficiente a consentirgli di svolgere, da soli o con altri azionisti con i quali hanno stipulato un patto di sindacato il controllo della gestione sociale, ad esempio nel processo di nomina degli amministratori, nell'attività del *board*; in aggiunta, tali azionisti potrebbero essere restii a divulgare informazioni non obbligatorie che limiterebbero la loro capacità di trarre benefici personali dalla loro posizione dominante¹⁵⁴. In Italia, ai sensi dell'articolo 120 co. 2 del Testo Unico sulla Finanza per essere considerati detentori di una partecipazione rilevante è necessario detenere almeno il 3% delle azioni nel caso di società quotata o del 5% nel caso di piccola o media impresa¹⁵⁵.

¹⁵⁴ LEUZ, C., & WYSOCKI, P. (2008). Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: What have we learned? Working Paper (MIT Sloan).

¹⁵⁵ Art. 120 co.2, TUF d.lgs. 58/1998:

Coloro che partecipano in un emittente azioni quotate avente l'Italia come Stato membro d'origine in misura superiore al tre per cento del capitale ne danno comunicazione alla società partecipata e alla Consob. Nel caso in cui l'emittente sia una PMI, tale soglia è pari al cinque per cento.

Craswell e Taylor (1992) affermano che la presenza di *blockholders* potrebbe rappresentare un danno, infatti nel momento in cui si ha un azionariato diffuso i costi di agenzia salirebbero, spingendo la società ad aumentare le informazioni fornite al mercato in modo da ridurre tali costi¹⁵⁶; ecco perché Fama e Jensen (1983) sostengono che una *ownership* diffusa aumenterebbe gli incentivi ad una *voluntary disclosure* ed in particolare il volume di informazioni da fornire a tutti gli *shareholders*, ad esempio attraverso l'*Integrated Report*, mentre un azionariato concentrato rappresenta un disincentivo all'informazione volontaria essendoci anche meno asimmetria poiché minore è il numero di azionisti.

Sono queste le considerazioni sulle quali il predetto studio fonda la quinta ed ultima conclusione, e cioè una correlazione negativa tra la presenza di *blockholders* e la redazione di *report* integrato; sottolineando quindi come in presenza di *blockholders*, le imprese siano più inclini a utilizzare meccanismi di *governance* o di reportistica integrata non in combinazione, ma come sostituti, spiegando così la correlazione negativa a differenza delle quattro conclusioni precedenti dove, venendo utilizzati in modo complementari i meccanismi di *governance* e di *Integrated Report*, si avrà un legame positivo.

Riassumendo è chiaro come la composizione del *board* e la presenza di determinati azionisti influisca non solo nelle scelte di *corporate accountability*, anche nelle scelte di adottare un'integrazione tra *financial data* e *non financial data*; a questo proposito giova ricordare le parole di Mervyn King, *Chairman IIRC Council*: “*The mindset of the board has to change to one on an integrated basis... with positive impacts on the three dimension of economy, society and the environment.*¹⁵⁷”.

¹⁵⁶ CRASWELL, A. T., & TAYLOR, S. L. (1992). Discretionary disclosure by oil and gas companies: An economic analysis. *Journal of Business Finance and Accounting*, 19, 296-308.

¹⁵⁷ La mentalità del consiglio di amministrazione deve cambiare verso una di tipo integrata ... con effetti positivi sulla tre dimensioni dell'economia, della società e dell'ambiente. – Mervy King, *Chairman IIRC Council*.

3.6. La regolamentazione verso il report integrato in Europa: La Direttiva 2014/95/UE

Una novità di grande interesse per l'Unione Europea è la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Direttiva 2014/95/UE del Parlamento e del Consiglio Europeo. Emanata il 22 ottobre del 2015 e pubblicata il 15 novembre dello stesso anno, codesta direttiva nasce per modificare la precedente, la 2013/34/UE, per la parte concernente la comunicazione di informazioni non finanziarie e la diversità per alcune tipologie di imprese e gruppi di grandi dimensioni.

Come è stato affrontato al paragrafo 3.1, l'Unione Europea, a fronte di un aumento di sensibilità ed interesse comune per l'etica, la Società e l'ambiente, si è adoperata al fine di poter ottenere maggior qualità e trasparenza nella comunicazione informativa non finanziaria. Il percorso, di cui la nuova direttiva rappresenta il momento finale, ha visto diversi traguardi, di cui quelli finali possono essere così ricordati:

- *A Renewed EU Strategy*: si tratta della “strategia rinnovata dell'UE” per il periodo 2011- 14 adottata dall'Unione Europea il 25 ottobre del 2011 in materia di Responsabilità Sociale d'Impresa allo scopo di diffondere una modalità di comunicazione che permettesse agli *stakeholder* di riconoscere i rischi per la sostenibilità imputabili alle attività aziendali;
- Nelle risoluzioni del parlamento europeo del 6 febbraio 2013 sulla «Responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile» e sulla «Responsabilità sociale delle imprese: promuovere gli interessi della società e un cammino verso una ripresa sostenibile e inclusiva» viene riconosciuto il valore delle informazioni sulla sostenibilità (come i fattori sociali e ambientali) per accrescere la fiducia di consumatori e investitori.

Per il Parlamento e il Consiglio Europeo (par. 3), “*la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario è fondamentale per gestire la transizione*

verso un'economia globale sostenibile coniugando redditività a lungo termine, giustizia sociale e protezione dell'ambiente. In tale contesto, la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario contribuisce a misurare, monitorare e gestire i risultati delle imprese e il relativo impatto sulla società". Pertanto a conclusione dei suddetti passaggi, il Parlamento Europeo ha invitato la Commissione a presentare *"una proposta legislativa sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario da parte delle imprese, che preveda un'elevata flessibilità di azione al fine di tenere conto della natura multidimensionale della responsabilità sociale delle imprese (RSI) e della diversità delle politiche in materia di RSI applicate dalle imprese, garantendo nel contempo un livello sufficiente di comparabilità per rispondere alle esigenze degli investitori e di altri portatori di interesse, nonché alla necessità di assicurare ai consumatori un facile accesso alle informazioni relative all'impatto delle imprese sulla Società"*¹⁵⁸.

La Direttiva risultante dal mandato è applicabile (par. 14) alle imprese di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico e agli enti di interesse pubblico che sono imprese madri di un gruppo di grandi dimensioni, in ciascun caso aventi in media più di 500 lavoratori, nel caso di un gruppo, da calcolarsi su base consolidata¹⁵⁹.

¹⁵⁸ UNIONE EUROPEA, 2014. Direttiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014 sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità, COM (14) 330, finale.

¹⁵⁹ "Ciò non dovrebbe impedire agli Stati membri di chiedere la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario a imprese e gruppi diversi dalle imprese che sono soggette alla presente direttiva". (D. 2014/95/ UE par. 14).

Le imprese, soggette a tale Direttiva, sono libere di scegliere la modalità di comunicazione delle informazioni non finanziarie tra (par. 9)¹⁶⁰:

- Standard nazionali;
- Standard unionali (Il sistema di eco-gestione e audit EMAS¹⁶¹);
- Standard internazionali (il Patto mondiale *Global Compact* delle Nazioni Unite, i principi guida su imprese e diritti umani delle Nazioni Unite *Guiding Principles on Business and Human Rights*).

Gli Stati membri devono recepire nel proprio ordinamento tale Direttiva entro il 6 dicembre 2016, con applicazione decorrente dal 1° gennaio 2017 o durante l'esercizio (art. 4); in Italia è stata recepita dal decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, che è entrato in vigore il 25 gennaio 2017 e le cui disposizioni si applicano a partire dal 1° gennaio 2017.

¹⁶⁰ “Nel fornire tali informazioni, le imprese che sono soggette alla presente direttiva possono basarsi su standard nazionali, su standard unionali, quale il sistema di ecogestione e audit (EMAS), o su standard internazionali, quali il Patto mondiale (*Global Compact*) delle Nazioni Unite, i principi guida su imprese e diritti umani delle Nazioni Unite (*Guiding Principles on Business and Human Rights*) in attuazione del quadro di riferimento «Proteggere, Rispettare e Rimediare» («*Protect, Respect and Remedy*» Framework), gli orientamenti dell'OCSE per le imprese multinazionali, la norma ISO 26000 dell'Organizzazione internazionale per la normazione, la dichiarazione tripartita di principi sulle imprese multinazionali e la politica sociale dell'Organizzazione internazionale del lavoro, la *Global Reporting Initiative* o altri *standard* internazionali riconosciuti”. (D. 2014/95/ UE par. 9)

¹⁶¹ Il sistema di eco-gestione e audit (EMAS) dell'Unione europea (UE) mira a incoraggiare le imprese e altre organizzazioni a migliorare continuamente le loro prestazioni ambientali. È aperto a qualsiasi organizzazione all'interno o all'esterno dell'UE, riguarda tutti i settori economici e servizi e può essere applicato in tutto il mondo. Il regolamento 1221/2009 del Parlamento e del Consiglio Europeo istituisce il sistema su base volontaria, quale strumento di gestione ambientale all'avanguardia per la valutazione, la relazione e il miglioramento delle prestazioni ambientali degli utilizzatori (EU, 2009).

In essa, le informazioni di carattere non finanziario che dovranno essere incluse devono essere almeno quelle “*ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva in misura necessaria alla comprensione dell'andamento dell'impresa/gruppo, dei suoi risultati, della sua situazione e dell'impatto della sua attività*” (art. 1) tra cui:

1. una descrizione del *business model* dell'impresa/gruppo;
2. una descrizione delle politiche applicate dall'impresa/gruppo comprese con le procedure di *due diligence* applicate;
3. i principali rischi connessi a tali aspetti legati alle attività dell'impresa/gruppo, nonché le relative modalità di gestione adottate dall'impresa/gruppo;
4. gli indicatori fondamentali di prestazione di carattere non finanziario (ovvero i KPIs¹⁶² di carattere non finanziario) rilevanti per l'attività specifica dell'impresa/gruppo¹⁶³.

Il paragrafo 4 dell'articolo 1¹⁶⁴ prevede i casi in cui gli Stati membri possono esonerare alcune imprese dall'obbligo di redigere la dichiarazione di carattere non

¹⁶² I *Key Performance Indicators* sono una serie di indicatori qualitativi e quantitativi che hanno la finalità di misurare determinate prestazioni all'interno di un processo. Tale metodo consente di compiere una misurazione interna delle attività messe in atto per il raggiungimento degli obiettivi prefissati dall'organizzazione e, allo stesso tempo, anche una forma di controllo esterno grazie al fatto che i KPIs rappresentano delle grandezze che permettono di aggregare i risultati rendendoli più chiari e concisi della mera narrativa.

¹⁶³ Per le imprese che non applicano politiche in relazione a uno o più dei predetti aspetti, la dichiarazione di carattere non finanziario fornisce una spiegazione chiara e articolata del perché di questa scelta (approccio *report* o *explain*).

¹⁶⁴ “Per quanto riguarda le imprese che redigono una relazione distinta per il medesimo esercizio, a prescindere se sulla base di standard nazionali, unionali o internazionali o meno e contenente le informazioni figuranti nella dichiarazione di carattere non finanziario di cui al paragrafo 1, gli Stati membri possono esentare tali imprese dall'obbligo di preparare la dichiarazione di carattere non finanziario stabilito al paragrafo 1, purché la predetta relazione distinta:

finanziario, qualora esse preparino una relazione distinta, pubblicata però unitamente alla Relazione sulla gestione (a norma dell'art. 30) e messa a disposizione del pubblico entro e non oltre i sei mesi dalla data di bilancio.

Per quanto riguarda la *governance* aziendale, tema già trattato nel paragrafo 3.5 “*Corporate Governance e Disclosure non finanziaria*”, nell’ambito dell’Unione i dati sulla composizione dei organi aziendali dei grandi gruppi europei mostrano un’insufficiente presenza di donne e di rappresentanti di altri gruppi minoritari. Secondo la Commissione ciò ingenera due effetti: la “somiglianza di vedute dei membri degli organi aziendali (*“group think”*)” e una maggiore “resistenza alle innovazioni”. Questi due effetti, e in generale le politiche di diversità aziendali, potrebbero riguardare le prestazioni complessive delle società, la loro responsabilità, la capacità degli investitori di analizzare e includere nella loro valutazione, in modo adeguato e tempestivo, tutte le informazioni pertinenti e l’efficienza dei mercati finanziari dell’Unione (con conseguenze sulle potenzialità del mercato unico di favorire la crescita sostenibile e l’occupazione).

-
- a) sia pubblicata unitamente alla relazione sulla gestione, ai sensi dell'articolo 30; oppure
 - b) sia messa a disposizione del pubblico entro un termine ragionevole, non superiore ai sei mesi successivi alla data del bilancio, nel sito web dell'impresa e sia menzionato nella relazione sulla gestione.

Il paragrafo 2 si applica, *mutatis mutandis*, alle imprese che redigono una relazione distinta di cui al primo comma del presente paragrafo”. (Art. 1 par. 4, Direttiva 2014/95/EU)

In riferimento a tale aspetto di *disclosure*, nel *considerando* (par. 19) della direttiva 2014/95/EU si forniscono ulteriori indicazioni relative¹⁶⁵:

1. alle imprese che dovrebbero esserne soggette: il paragrafo 19 specifica che “L’obbligo di comunicare la politica in materia di diversità riguardo alla composizione degli organi di amministrazione, gestione e sorveglianza in riferimento ad aspetti quali, ad esempio, l’età, il sesso o il percorso formativo e professionale si dovrebbe applicare soltanto a talune imprese di grandi dimensioni”;

2. al documento in cui tali informazioni dovrebbe opportunamente trovare espressione: lo stesso paragrafo 19 suggerisce che “E’ opportuno che la comunicazione della politica in materia di diversità sia inclusa nella dichiarazione su governo di cui all’articolo 20 della direttiva 2013/34/EU”.

Concludendo, è possibile constatare che anche in Europa è evidente il riconoscimento giuridico ai principi del *Framework* su cui si fonda il *Report Integrato*.

3.7. Disclosure di Sostenibilità: d.lgs. 254/2016 sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario

Come detto in apertura di capitolo, la conclusione del nostro percorso per quanto riguarda la rendicontazione non finanziaria è rappresentata dall’analisi del decreto

¹⁶⁵ L’obbligo di comunicare la politica in materia di diversità riguardo alla composizione degli organi di amministrazione, gestione e sorveglianza in riferimento ad aspetti quali, ad esempio, l’età, il sesso o il percorso formativo e professionale si dovrebbe applicare soltanto a talune imprese di grandi dimensioni. È opportuno che la comunicazione della politica in materia di diversità sia inclusa nella dichiarazione sul governo societario di cui all’articolo 20 della direttiva 2013/34/UE. Qualora non sia applicata alcuna politica in materia di diversità non dovrebbe esservi l’obbligo di istituirla, ma in tal caso la dichiarazione sul governo societario dovrebbe includere una spiegazione chiara dei motivi alla base di questa scelta. (D. 2014/95/ UE par. 19).

legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, che ha recepito la direttiva 2014/95 UE riguardante la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità nella composizione degli organi di amministrazione, gestione e controllo di imprese e gruppi di grandi dimensioni. Il decreto, entrato in vigore il 25 gennaio 2017 e le cui disposizioni si applicano agli esercizi finanziari aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2017 ha ampliato le fattispecie di soggetti cui le disposizioni sono rivolte, rispetto a quelle indicate nella direttiva europea, che se da un lato può apparire normale, considerando la natura dello strumento normativo quale può essere la direttiva, dall'altro contrasta con la consuetudine, poiché, non di rado, il legislatore tende ad allinearsi alle disposizioni comunitarie senza discostarsi in maniera rilevante, ad esempio come è accaduto in materia antitrust con la legge n. 287/1990.

Grazie al d.lgs. la reportistica aziendale c.d. “non finanziaria”, anche se per ora solo per alcune società di grandi dimensioni, passa da volontaria ad obbligatoria per le imprese commerciali. Ne consegue che l'idea di RSI, non sarà più solo confinata agli scritti degli studiosi della materia o dei *manager* illuminati ma, troverà piena collocazione in una prassi gestionale, oramai talmente diffusa ed accettata, da essere considerata meritevole di tutela da parte del legislatore, europeo prima e di quello nazionale poi.

In altre parole, il fatto che sia sorto l'obbligo legislativo di comunicare le azioni aziendali su temi quali ambiente, personale dipendente, diritti umani e lotta alla corruzione attiva e passiva, significa che queste azioni esistono e sono ormai prassi corrente all'interno delle imprese commerciali. Ed infatti, i legislatori avvertono il dovere di regolamentare non certo fattispecie straordinarie e di estrema residualità, quanto piuttosto fenomeni e prassi che, solitamente, hanno già largamente preso piede nella società.

Il decreto, invero, l'obbligo di comunicare alcune azioni di RSI poste in essere, ma non determinano invece l'obbligo di “porle in essere” e, quindi, le imprese - che per loro scelte strategiche non svolgono azioni di RSI – dovranno solo limitarsi a motivare accuratamente le ragioni dell'astensione, in linea con l'approccio “*comply or*

explain". Come afferma Giovanni Castellani la RSI appare "sdoganata" in via definitiva come parte integrante delle strategie aziendali.

Nei seguenti paragrafi si fornirà una sintesi dei principali elementi del decreto legislativo, con riguardo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: sulla diversità relativa ai soggetti obbligati alla redazione dell'informativa, cosa deve essere comunicato, le modalità in cui tale disclosure deve essere fatta; infine, verranno indicati i soggetti deputati al controllo di tali informazioni.

3.7.1. Soggetti obbligati alla redazione dell'informativa

L'articolo 1 del d.lgs. n. 254/2016 prevede l'obbligo di redigere la dichiarazione di carattere non finanziario per:

1. gli enti di interessi pubblico¹⁶⁶ che:
 - abbiano un numero di dipendenti superiore a cinquecento, nel corso dell'esercizio finanziario (generalmente l'anno solare);
 - abbiano superato almeno uno dei due seguenti limiti dimensionali, alla data di chiusura del bilancio:

¹⁶⁶ Ai sensi dell'articolo 16, co.1 del d.lgs. n. 39/2010, attuazione della direttiva 2005/43/CE, come modificato dall'art. 18, co.1 del d.lgs. n. 135/2016, attuazione della direttiva 2014/56/UE, sono enti di interesse pubblico:

- 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'art. 1, co. 1, lettera u), del codice delle assicurazioni private, ovvero u) impresa di assicurazione autorizzata in Italia ovvero impresa di assicurazione italiana: la società avente sede legale in Italia e la sede secondaria in Italia di impresa di assicurazione avente sede legale in uno Stato terzo, autorizzata all'esercizio delle assicurazioni.

a) totale dello stato patrimoniale: 20 milioni di euro (dove per totale dello stato patrimoniale si ritiene debba intendersi il totale dell'attivo dello stato patrimoniale¹⁶⁷);

b) totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 40 milioni di euro.

2. le società madri, aventi la qualifica di enti di interesse pubblico (le *holding*), di un gruppo che:

- abbiano complessivamente, nel corso dell'esercizio finanziario, un numero di dipendenti maggiore di cinquecento;

- abbiano un bilancio consolidato in cui sia verificata almeno una delle seguenti condizioni:

a) totale dell'attivo dello stato patrimoniale maggiore di 20 milioni di euro;

b) totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni eccedenti 40 milioni di euro.

Gli enti di cui al punto 1 sono obbligati a redigere la dichiarazione individuale di carattere non finanziario; le società di cui al punto 2 sono tenute a predisporre la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario.

Ai sensi dell'articolo 6 co.1 del decreto n. 254/2016¹⁶⁸ l'obbligo, di redigere la dichiarazione ai sensi dell'articolo 3, viene meno nel momento in cui gli enti di

¹⁶⁷ 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.

¹⁶⁸ Cfr. l'art. 6, "Esonero e casi di equivalenza", co. 1: "Un ente di interesse pubblico ricompreso nell'ambito di applicazione del presente decreto legislativo non è soggetto all'obbligo di redigere la dichiarazione di cui all'articolo 3 qualora tale ente di interesse pubblico rediga una dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ai sensi dell'articolo 4, oppure tale ente e le sue eventuali società figlie sono ricomprese nella dichiarazione di carattere non finanziario consolidata resa:

a) da un'altra società madre soggetta ai medesimi obblighi o;

interessi pubblico, indicati al punto 1 e le eventuali società figlie dovessero essere inserite nella dichiarazione consolidata di carattere non finanziario di una società madre europea¹⁶⁹.

Il co.2 del medesimo articolo continua dicendo che è previsto l'esonero dalla redazione della dichiarazione di carattere non finanziario anche per le società indicate al punto 2, qualora siano anche società figlie incluse nella dichiarazione consolidata di carattere non finanziario predisposta da una società madre soggetta ai medesimi obblighi o da una società madre europea che rediga tali dichiarazioni ai sensi degli articoli 19-bis e 29-bis della direttiva 2013/34/UE. Le dichiarazioni devono essere tassativamente redatte dagli amministratori dell'ente di interesse pubblico¹⁷⁰.

Nelle società di più rilevanti dimensioni, gli "amministratori" sono riuniti in un Consiglio di amministrazione e, per quanto riguarda le società quotate, il Codice di autodisciplina di Borsa Italiana prevede che il Consiglio di amministrazione (delle società quotate) definisca "la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici dell'emittente, includendo nelle proprie valutazioni tutti i rischi che possono assumere rilievo nell'ottica della sostenibilità nel medio-lungo periodo dell'attività

b) da una società madre europea che redige tali dichiarazioni ai sensi e conformemente agli articoli 19-bis e 29-bis della direttiva 2013/34/UE"

¹⁶⁹ Per società madre europea si intende:

- 1) da un'altra società madre soggetta ai medesimi obblighi;
- 2) da una società madre europea che redige tali dichiarazioni ai sensi e conformemente agli articoli 19-bis e 29-bis della direttiva 2013/34/UE.

¹⁷⁰ Cfr. art. 6, "Esonero e casi di equivalenza", co. 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 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 dichiarazioni ai sensi e conformemente agli articoli 19-bis e 29-bis della direttiva 2013/34/UE".

dell'emittente¹⁷¹". In tal caso il termine "sostenibilità" assume rilievo in funzione degli altri due elementi presenti: "tutti i rischi" e "medio-lungo periodo". In altre parole, la sostenibilità nel medio-lungo termine deve essere inclusa tra le chiavi di lettura dei rischi al fine di considerarli nel loro complesso.

Inoltre, il Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana prevede che il Consiglio di amministrazione delle società appartenenti all'indice FTSE-Mib valuti *"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; [o] in alternativa, [...] di raggruppare o distribuire tali funzioni tra gli altri comitati"*¹⁷².

Pertanto, il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC), in un documento pubblicato nel giugno del 2016, ha ritenuto che l'istituzione di comitati ad hoc potrebbe condurre ad una maggiore consapevolezza dei temi della sostenibilità e ad un effettivo confronto con gli *stakeholder*¹⁷³.

L'art. 7 del d.lgs. n. 254/2016 prevede anche la facoltà di redigere dichiarazioni di carattere non finanziario "conformi" allo stesso decreto per soggetti non obbligati alla *disclosure* non finanziaria; tali soggetti, attenendosi alle medesime disposizioni previste per quanti vi siano obbligati, possono apporre sulle proprie dichiarazioni non finanziarie la dicitura di "conformità" al d.lgs. n. 254/2016.

¹⁷¹ Borsa Italiana S.p.a., Comitato per la Corporate Governance, "Codice di autodisciplina", 2015, art. 1.C.1 lettera *b*.

¹⁷² Borsa Italiana S.p.a., Comitato per la Corporate Governance, "Codice di autodisciplina", 2015, commento all'art.4.

¹⁷³ CNDCEC – Commissione "Sostenibilità e corporate reporting", "Direttiva 2014/95/UE sulla disclosure non finanziaria e sulla diversità nella composizione degli organi di amministrazione, gestione e controllo. Approccio operativo, prassi aziendali e ruolo dei professionisti", 15 giugno 2016, p.20.

3.7.2. Cosa deve essere comunicato

L'articolo 3 indica le tipologie di informazioni che devono essere indicate nella dichiarazione di carattere non finanziario (vedi tabella 3):

1. Informazioni di carattere *ambientale*: nello specifico, non possono mancare indicazioni circa l'utilizzo di risorse energetiche, l'impiego di risorse idriche, le emissioni di gas a effetto serra e l'impatto presente e presumibile dei fattori di rischio ambientali e sanitari che contraddistinguono l'attività dell'impresa;
2. Informazioni di carattere sociale;
3. Informazioni inerenti alla *governance* aziendale: comprende le misure previste in attuazione delle convenzioni di organizzazioni internazionali e sovranazionali in materia e alle modalità con cui si instaura il dialogo con le parti sociali, in particolare sono incluse le misure per assicurare la diversità negli organi aziendali al fine di ostacolare il fenomeno di "*group think*" (c.d. somiglianza di vedute dei membri degli organi aziendali) le società emittenti valori mobiliari ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati devono fornire nella relazione sul governo societario (inclusa nella relazione sulla gestione) informazioni sulla loro politica di diversità in merito ad aspetti quali, ad esempio, l'età, il sesso, l'istruzione, il background professionale, gli obiettivi di tali politiche, le modalità di attuazione e i risultati delle stesse generati nel periodo di riferimento.
4. Informazioni inerenti alla tutela dei diritti umani, indicando almeno le misure impiegate per evitare le relative violazioni e le azioni intraprese per ostacolare condotte discriminatorie;
5. Informazioni riguardanti la lotta contro la corruzione attiva e passiva segnalando gli strumenti scelti e adottati a tal fine, cosiddette misure di *self-cleaing*.

Tali informazioni, che dovrebbero possedere il requisito della rilevanza, valutata in relazione all'attività e alle caratteristiche dell'impresa, devono essere fornite descrivendo almeno:

1. il modello aziendale di gestione, organizzazione e controllo dell'impresa, ivi compreso l'eventuale modello adottato ex d.lgs. n. 231/2001, anche con riferimento alla gestione, in tale modello, dei temi di cui al d.lgs. n. 254/2016; l'articolo 3, co.1, lett. a), del suddetto decreto legislativo prevede che la dichiarazione di carattere non finanziario descriva “il modello aziendale di gestione ed organizzazione dell'attività dell'impresa, ivi inclusi i modelli di organizzazione e di gestione eventualmente adottati ai sensi dell'articolo 6, comma 1, lettera a), del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231¹⁷⁴”.
2. le politiche praticate dall'impresa, i risultati conseguite e i fondamentali indicatori di prestazione di carattere non finanziario;
3. i principali rischi, generati o subiti, connessi ai temi oggetto del decreto.

È bene ricordare come l'articolo 3 co.6 prevede che sia possibile non fornire informazioni in merito a uno o più aspetti sopra elencati qualora l'ente soggetto all'obbligo di *disclosure* non pratichi politiche in tali ambiti; in questo caso, però, l'ente è tenuto a indicare all'interno della dichiarazione, in modo chiaro e articolato, le ragioni che motivino la scelta di non fornire alcuna informazione su tali aspetti¹⁷⁵.

¹⁷⁴ Art.6. comma 1, lettera a), d.lgs. 231/2001 - Soggetti in posizione apicale e modelli di organizzazione dell'ente:

1. Se il reato è stato commesso dalle persone indicate nell'articolo 5, comma 1, lettera a), l'ente non risponde se prova che:

a) l'organo dirigente ha adottato ed efficacemente attuato, prima della commissione del fatto, modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi;

¹⁷⁵ Cfr. art. 3, “Dichiarazione individuale di carattere non finanziario”, co. 6: “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

Sempre l'articolo 3 prevede, al co.8, un ulteriore caso di omissione delle informazioni richieste quando queste siano relative a prossimi sviluppi e operazioni in corso di negoziazione, ma unicamente nel caso in cui la loro diffusione possa pregiudicare in modo grave la posizione commerciale dell'impresa e purché l'ente in questione indichi nella propria dichiarazione che intenda avvalersi di questa facoltà. Peraltro, l'omissione di tali informazioni non è comunque consentita qualora comprometta la corretta ed equilibrata comprensione dell'andamento dell'impresa e degli effetti generati dalla sua attività sugli aspetti oggetto della dichiarazione¹⁷⁶.

La direttiva ha lasciato intendere che agli enti che redigano l'informativa dovesse essere lasciata discrezionalità con riguardo all'opportunità di ampliare gli ambiti oggetto della disclosure, qualora taluni aspetti, ancorché non esplicitamente indicati dalla norma, risultassero rilevanti ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

della medesima dichiarazione, per ciascuno di tali ambiti, le motivazioni di tale scelta, indicandone le ragioni in maniera chiara e articolata”.

¹⁷⁶ Cfr. art. 3, “Dichiarazione individuale di carattere non finanziario”, co. 8: “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. Qualora si avvalga di questa facoltà, l'ente di interesse pubblico ne fa menzione nella dichiarazione non finanziaria con esplicito rimando al presente comma. 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 di cui al comma 1”.

Tabella 3: Ambiti tematici e tipologie di informazioni

AMBITO TEMATICO	TIPOLOGIA DI INFORMAZIONI
<i>Aspetti ambientali</i>	• <i>utilizzo delle risorse energetiche rinnovabili e/o non rinnovabili</i> • <i>emissioni di gas a effetto serra</i> • <i>impiego di risorse idriche</i> • <i>inquinamento atmosferico</i> • <i>utilizzo del territorio</i> • <i>uso di materiali</i>
<i>Aspetti Sociali</i>	• <i>dialogo con le comunità locali</i> • <i>azioni intraprese per garantire la tutela e lo sviluppo di tali comunità</i>
<i>Aspetti attinenti al personale</i>	• <i>azioni intraprese per garantire l'uguaglianza di genere</i> • <i>attuazione delle convenzioni fondamentali dell'Organizzazione internazionale del lavoro</i> • <i>condizioni lavorative</i> • <i>dialogo sociale</i> • <i>rispetto del diritto dei lavoratori di essere informati e consultati</i> • <i>rispetto dei diritti sindacali</i> • <i>salute e sicurezza sul lavoro</i>
<i>Aspetti attinenti al rispetto dei diritti umani</i>	• <i>informazioni sulla prevenzione delle violazioni dei diritti umani</i>
<i>Aspetti attinenti alla lotta contro la corruzione attiva e passiva</i>	• <i>strumenti esistenti per combattere la corruzione attiva e passiva</i>

Fonte: produzione propria

3.7.3. Come deve essere redatta

La dichiarazione di carattere non finanziario (sia individuale sia consolidata) deve essere redatta sulla base di uno standard di rendicontazione nazionale o internazionale riconosciuto.

L'art 1 della direttiva 2014/95/UE (al punto 1, paragrafo 1, comma 5), prevede che *“Nel richiedere la divulgazione delle informazioni di cui al primo comma, gli Stati membri provvedono affinché le imprese possano basarsi su standard nazionali, unionali o internazionali, specificando lo standard seguito.”*¹⁷⁷

Come detto precedentemente, il legislatore fa un passo ulteriore rispetto alla direttiva e, all'art. 3, co. 3, prevede che *“Le informazioni di cui ai commi 1 e 2 sono fornite con un raffronto in relazione a quelle fornite negli esercizi precedenti, secondo le metodologie ed i principi previsti dallo standard di rendicontazione utilizzato quale riferimento o dalla metodologia di rendicontazione autonoma utilizzata ai fini della redazione della dichiarazione...”*; per «standard di rendicontazione» si intendono *“gli standard e le linee guida emanati da autorevoli organismi sovranazionali, internazionali o nazionali, di natura pubblica o privata, funzionali, in tutto o in parte, ad adempiere agli obblighi di informativa non finanziaria previsti dal presente decreto legislativo e dalla direttiva 2014/95/UE”* (art. 1. co. 1, lett. f), mentre per «metodologia autonoma di rendicontazione» si intende *“l'insieme composito, costituito da uno o più standard di rendicontazione, come definiti alla lettera f), e dagli ulteriori principi,*

¹⁷⁷ Al considerando 9, la direttiva 2014/95/UE rimarcava che nella rendicontazione in oggetto le imprese potessero “basarsi su standard nazionali, su standard unionali, quale il sistema di ecogestione e audit (EMAS), o su standard internazionali, quali il Patto mondiale (*Global Compact*) delle Nazioni Unite, i principi guida su imprese e diritti umani delle Nazioni Unite (*Guiding Principles on Business and Human Rights*) in attuazione del quadro di riferimento «Proteggere, Rispettare e Rimediare» (*«Protect, Respect and Remedy» Framework*), gli orientamenti dell'OCSE per le imprese multinazionali, la norma ISO 26000 dell'Organizzazione internazionale per la normazione, la dichiarazione tripartita di principi sulle imprese multinazionali e la politica sociale dell'Organizzazione internazionale del lavoro, la *Global Reporting Initiative* o altri standard internazionali riconosciuti”.

criteri ed indicatori di prestazione, autonomamente individuati ed integrativi rispetto a quelli previsti dagli standard di rendicontazione adottati, che risulti funzionale ad adempiere agli obblighi di informativa non finanziaria previsti dal presente decreto legislativo e dalla direttiva 2014/95/UE". Qualora dovesse essere adottata una rendicontazione autonoma dovrà essere dettagliatamente descritta, indicando anche il motivo di tale scelta.

Infine, al di là dello standard di rendicontazione prescelto, la disciplina stabilisce il contenuto minimo della dichiarazione, nella quale occorre vi siano necessariamente indicazioni in merito:

- al modello aziendale di gestione ed organizzazione delle attività dell'impresa;
- alle politiche praticate dall'impresa, incluse quelle di dovuta diligenza, ai risultati ottenuti dalla loro adozione e ai connessi indicatori fondamentali di prestazioni di carattere non finanziario;
- ai principali rischi, generati o subiti, connessi ai *driver* di sostenibilità oggetto del decreto (temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva) e che abbiano origine dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, comprese, ove rilevanti, le catene di fornitura, distribuzione e vendita, anche in subappalto.

3.7.4. Soggetti deputati al controllo

Il d.lgs. n. 254/2016 prevede tre diverse tipologie di “controllo” relative, rispettivamente:

1. agli adempimenti formali di redazione e pubblicità della rendicontazione non finanziaria;
2. alle modalità di redazione e ai contenuti della dichiarazione non finanziaria (che si conclude con il rilascio di un’attestazione di conformità della stessa alle previsioni del decreto);
3. all’obbligo di vigilanza sull’osservanza delle disposizioni stabilite dal decreto.

Pertanto, i soggetti potenziali deputati all’attività di controllo si ritiene siano tre:

1. il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio d’esercizio;
2. il soggetto incaricato di effettuare l’attestazione di conformità della dichiarazione (il quale deve essere comunque un revisore legale);
3. l’organo di controllo (per il controllo di legalità).

I primi due soggetti, sebbene deputati allo svolgimento di due distinte attività di controllo, possono coincidere. È l’impresa a decidere se conferire l’incarico di “attestazione di conformità” a un soggetto diverso e distinto da quello designato per effettuare la revisione legale del bilancio d’esercizio, ovvero di attribuire i due incarichi al medesimo soggetto. In ogni caso, l’attestatore deve essere un soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale¹⁷⁸.

¹⁷⁸ Art. 3, “Dichiarazione individuale di carattere non finanziario”, co. 10 (primi due periodi): “Il 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 altro soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale appositamente designato, esprime,

L'organo di controllo viene richiamato dal disposto dell'art. 3, co. 7 (terzo periodo), il quale ha l'obbligo di vigilare sull'osservanza delle disposizioni stabilite dal decreto, riferendone poi all'assemblea nella relazione annuale.

È importante sottolineare che, nelle fattispecie di redazione di dichiarazioni volontarie di carattere non finanziario, “conformi al decreto” ai sensi dell'art. 7, l'incarico di attestazione deve essere sempre affidato a un soggetto abilitato alla revisione legale, che può coincidere con il revisore legale già deputato al controllo del bilancio ai sensi del d.lgs. n. 39/2010 oppure risultare un soggetto diverso, ma comunque iscritto nel Registro dei revisori legali. Infine, la norma prevede espressamente che, qualora la revisione legale ex d.lgs. n. 39/2010 sia affidata al collegio sindacale (e non a un revisore unico), il compito di “attestatore” debba essere attribuito a un soggetto diverso e abilitato allo svolgimento della revisione legale dei conti.

con apposita relazione distinta da quella di cui all'articolo 14 del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, un'attestazione circa la conformità delle informazioni fornite rispetto a quanto richiesto dal presente decreto legislativo e rispetto ai principi, alle metodologie e alle modalità previste dal comma 3”.

PARTE SECONDA: Attività di ricerca finanziaria

Capitolo IV – CSR e Accountability. Una prima analisi empirica del comportamento delle aziende

SOMMARIO: 4.1. Premesse all'attività di ricerca - 4.2. Campionamento e metodologia di analisi - 4.3 Prime risultanze empiriche - 4.4. Considerazioni finali: continuità nel cambiamento

4.1. Premesse all'attività di ricerca

Nel corso del capitolo precedente si sono acquisite informazioni che hanno permesso di conoscere, dal punto di vista teorico lo strumento di rendicontazione integrata e il significato che può assumere la *disclosure* non finanziaria. L'analisi ha fornito un riscontro sulla diffusione della rendicontazione di tale informativa e nello specifico di quella integrata, a livello mondiale, con un focus particolare sull'Europa con la direttiva 2014/95, e in Italia con il D.lgs. 254/2016. Ciò che emerge dallo studio sono le prospettive di crescita del fenomeno, dovute principalmente a due ragioni: a) la diffusione di un modello unico internazionale adottato volontariamente già in gran parte dei Paesi del mondo (il *Framework* dell'IIRC); b) i numerosi cambiamenti normativi all'interno dei singoli Stati in cui l'introduzione di requisiti obbligatori rispetto all'informativa non finanziaria è divenuta inderogabile.

Come anticipato sopra, negli ultimi decenni, la globalizzazione e l'interconnettività hanno dimostrato che elementi economici, finanziari e sociali sono tra loro collegati. Le sole informazioni finanziarie non sono più sufficienti a rendere il quadro della situazione in cui opera l'azienda, a causa del crescente numero di parti interessate che guardano ad altri aspetti non meno importanti della vita aziendale.

Fenomeni come l'internazionalizzazione delle imprese e dei mercati, la crisi finanziaria, le crescenti esigenze della clientela, oltre alla maggiore sensibilità verso le

problematiche ambientali, hanno reso sempre più complesso e instabile il contesto di riferimento operativo. Per rispondere a questi cambiamenti, le aziende devono semplificare la loro comunicazione, offrendo agli *stakeholder* una migliore comprensione del valore e delle scelte effettuate.

L'analisi è stata imperniata su un campione di riferimento che permette di avere un quadro esaustivo della situazione.

L'ambiente in evoluzione e i nuovi requisiti degli *stakeholder* non sono tuttavia le uniche cause che hanno portato alla modifica dei *report*; infatti, oltre all'ambiente esterno, un altro elemento rilevante ha contribuito a questo cambiamento di prospettiva: il concetto di "*firm value*¹⁷⁹". Per creare valore, un'azienda deve gestire diversi aspetti del proprio ambiente, concentrandosi su una vasta gamma di risorse. Ciò significa che le aziende devono superare l'idea di valore come qualcosa di esclusivamente legato alle risorse finanziarie, cominciando a capire che beni immateriali, ricerca e sviluppo, capitale intellettuale, umano e risorse naturali, contribuiscono anch'essi alla creazione di valore, non solo per gli azionisti, ma anche per altri *stakeholder* che hanno interessi specifici e separati per l'impresa. Dunque per le aziende è fondamentale una misurazione delle prestazioni appropriata, al fine di garantire un successo a lungo termine: il classico *financial statement* non è più sufficiente a fornire un quadro completo del valore reale dell'azienda, perché mancante delle predette informazioni.

Per far fronte a tali esigenze le aziende hanno, in un secondo momento, allegato oltre alla relazione annuale altre pubblicazioni come la relazione sulla gestione, sulla *governance*, sulla remunerazione e infine, la più richiesta, quella sulla sostenibilità.

Tale reportistica legata solo su un piano puramente formale, da una parte ha contribuito a rendere la comunicazione più esauriente e completa, ma dall'altra parte ha reso l'informazione più complessa, rendendo difficile, a volte, capire quali legami intercorrono tra gli aspetti sostenibili e quelli finanziari; a tale proposito perfette sono le parole di Incollingo, il quale afferma: "[*tali tipologie di reports*] sono inadeguate a presentare il vero percorso di creazione del valore, ovvero di cogliere gli effetti

¹⁷⁹ Valore d'impresa

dell'impatto aziendale sulla società, generando un forte problema di integrazione a scapito degli stessi beneficiari"¹⁸⁰.

Al fine di creare valore sostenibile, le aziende dovrebbero avere una visione olistica delle proprie risorse finanziarie, naturali, umane e non finanziarie. Le informazioni non finanziarie sarebbero utili se le aziende fossero in grado di spiegare come queste risorse contribuiscano alla creazione di valore aziendale e al modo in cui sono integrate con quelle finanziarie.

Il Bilancio Integrato nasce proprio con questa prospettiva, colmare tali lacune. Il *corporate governance report* o lo *strategic report* accostato al classico *financial statement* permette alle imprese di dare una visione completa della propria strategia nel breve, medio e lungo periodo, consentendo così alle parti interessate di comprendere come gli aspetti legati alla *disclosure* non finanziaria hanno interagito con le tematiche finanziarie.

L'*Integrated Reporting* dovrebbe essere in grado di sostituire i diversi documenti di cui le aziende si servono per divulgare i diversi tipi di informazione, comunicandole tutte in un modo interconnesso e presentandole in "*One Report*": "*One Report doesn't mean Only One Report. It simply means that there should be one report that integrates the company's key financial and non- financial information. [...] One Report provides a conceptual platform that is supplemented by the technology platform of the company's Web site, from which much more detailed data can and should be provided to meet the information needs of a company's many stakeholder*"¹⁸¹.

¹⁸⁰ Incollingo, *Ibidem*, p. 24.

¹⁸¹ ECCLES, R. G., & KRZUS, M. P. (2010), *One report: Integrated reporting for a sustainable strategy*. John Wiley & Sons.. Pag. 10 – Il report unico non significa solo un rapporto. Significa semplicemente che dovrebbe esserci un report che integra le informazioni finanziarie e non finanziarie chiave dell'azienda. [...] L'IR offre una piattaforma concettuale integrata dalla piattaforma tecnologica del sito Web della società, dalla quale possono e devono essere forniti dati molto più dettagliati per soddisfare le esigenze di informazione dei numerosi *stakeholder* di un'azienda.

La trasparenza, oggi, non è più considerata meramente un rischio ma un'opportunità e, viste le recenti iniziative normative, obbligatorie, o a libera adozione, a sostegno della divulgazione dell'informativa non *financial* a livello mondiale, essa è destinata a crescere ancora e, probabilmente nel futuro, anche a costituire un vincolo formale da soddisfare.

Se la reportistica integrata rappresenta il futuro della *corporate accountability*, è vero anche che molte aziende, anche in mercati regolamentati¹⁸², continuano a redigere il classico *annual report*.

La *research question* di questo capitolo partirà proprio da quest'ultimo aspetto perché nonostante l'evoluzione che si è avuta nella reportistica aziendale, in special modo anche a livello legislativo ad esempio la Direttiva 2014/95/EU o in Italia il d.lgs. 254/2016, ci sono ancora molte società, anche quotate, che non sembrano adeguarsi al cambiamento, fornendo ancora lo stesso tipo di *report*. In questo senso, dunque, si provvederà ad analizzare come e se le aziende abbiano modificato la composizione del proprio *reporting package* dal 2013 al 2016.

Oltre a ciò, verrà analizzato, da un punto di vista contenutistico se e come le aziende apparentemente statiche e restie al cambiamento - ovvero quelle che nell'arco temporale considerato hanno fatto *disclosure* esclusivamente tramite l'*annual report*) - abbiano o meno modificato i contenuti dei documenti presentati.

In altri termini ci si è chiesti se le imprese che formalmente non si sono aggiornate, hanno comunque avvertito una necessità di fornire ulteriori informazioni (sui temi *Environment, Social, Governance*) ai propri *stakeholder*, recependo così – in maniera informale – le richieste normative precedentemente discusse.

¹⁸² Il campione oggetto della ricerca sarà composto da 205 società quotate nell'indice azionario *STOXX Europe 600*.

4.2. Campionamento e metodologia di analisi

L'analisi finanziaria di questa tesi ha lo scopo di descrivere il cambiamento e l'evoluzione europea nelle pratiche di *reporting*.

Considerando l'obiettivo finale di questa attività, che è quello di studiare il reporting aziendale a livello europeo, è stato creato un campione che prende in considerazione le società quotate nell'indice azionario STOXX Europe 600.

Lo STOXX Europe 600 o STOXX 600¹⁸³ è un indice azionario composto da 600 delle principali società capitalizzate¹⁸⁴ in 18 paesi europei, che coprono circa il 90% della capitalizzazione del mercato azionario continentale. I paesi che compongono l'indice sono Austria, Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Islanda, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Norvegia, Portogallo, Spagna, Svizzera, Svezia e Regno Unito¹⁸⁵. Il numero di società appartenenti a ciascun paese non è omogeneo; infatti, il numero più grande è composto da società del Regno Unito, mentre quello più piccolo è composto da due società della Repubblica Ceca.

La scelta dell'indice europeo STOXX 600 è dovuta al fatto che, indicizzando le società più capitalizzate del mercato europeo, queste presenteranno un'attività di reporting il più accurata possibile, sia essa solo *annual report* o *integrated report*.

Dopo aver individuato il campione per l'analisi, è stato costruito il database, raccogliendo dati relativi a tutti i 600 componenti dell'indice al fine di creare un quadro

¹⁸³ Progettato da STOXX Ltd

¹⁸⁴ Il termine capitalizzazione fa riferimento al valore di mercato delle azioni di una società; è calcolato moltiplicando il numero di azioni per il loro prezzo di mercato, il quale può differire anche di molto dal valore nominale. Nel caso di società quotate in borsa, la capitalizzazione è un dato importante perché tende ad essere associata al grado di liquidità del titolo. Ciò è dovuto principalmente al fatto che la maggior parte degli indici azionari attribuisce un peso maggiore alle società con maggiore capitalizzazione. Poiché spesso una parte delle azioni emesse da una società è in mano a uno o più azionisti di riferimento, che possiedono le azioni senza scambiarle sul mercato, si usa distinguere tra il numero totale di azioni e il *flottante*, ovvero solo la parte di azioni effettivamente disponibile per il libero scambio sul mercato. La capitalizzazione del flottante è quella solitamente utilizzata per calcolare il peso di un titolo nel corrispondente indice azionario.

¹⁸⁵ <https://www.stoxx.com/index-details?symbol=SXXP>

il più completo possibile della situazione. Il primo *step* è consistito nell'analizzare l'attività di *reporting* svolta dalle imprese in due anni differenti 2013 e 2016, nello specifico esaminando cosa è stato pubblicato dalle aziende:

1. L'*annual reporting*
2. L'*annual reporting* + il *sustainability reporting*
3. Il *sustainability reporting* + l'*integrated reporting*
4. L'*annual reporting* + *sustainability reporting* + l'*integrated reporting*
5. L'*integrated reporting*

La scelta di questi due differenti spazi temporali è dovuta alla volontà di confrontare la rendicontazione prima e dopo della direttiva 2014/95/EU, valutando così le reazioni delle diverse imprese.

Come detto nel paragrafo precedente prima degli anni '90, le imprese pubblicavano solo la relazione annuale incentrata principalmente sulla *financial disclosure*. Nell'ultimo decennio del ventesimo secolo, la presa di coscienza, da parte delle grandi imprese, sull'impatto socio - ambientale da loro prodotto, in special modo a seguito di grandi disastri, ha portato ad una maggior attenzione sull'importanza della divulgazione di informazioni non finanziarie; includendole nelle relazioni annuali e spesso seguendo *standard* o linee guida internazionali.

Solamente con l'inizio del nuovo millennio, le maggiori compagnie hanno compiuto un enorme passo avanti in merito alla divulgazione della sostenibilità, pubblicando un *Sustainability Report* o Rendicontazione sulla responsabilità sociale d'impresa. Questo *step forward*, di vitale importanza per tutti gli *stakeholder*, si è completato con l'adozione dell'*integrated report*, che integra la *disclosure* finanziaria a quella non finanziaria, dando vita ad una connessione dinamica e ponendo fine alla rappresentazione statica di informazioni frammentate e disconnesse fornite agli *stakeholder* in più *report* separati (figura 17).

Figura 17: Evoluzione del report aziendale



Fonte: <http://www.accaglobal.com/ie/en/professional-insights/global-profession/materiality-and-conciseness-in-integrated-reporting.html>

Una volta analizzati i risultati relativi alla tipologia di *reporting* prodotta dalle singole aziende, la ricerca si è concentrata sulle 201 società che sia nel 2013 che nel 2016 hanno continuato a pubblicare l'*annual reports*, venendo così definite lo “zoccolo duro” del nostro campione perché, apparentemente rimaste refrattarie a tutti i cambiamenti avvenuti. In realtà, ad una più attenta analisi, anche queste società hanno modificato l'*annual report* mantenendolo, tuttavia, come unico strumento in mano agli *stakeholder* per conoscere tutte le informazioni relative all'andamento dell'azienda.

Per queste società rimaste ferme sull'AR si è resa necessaria un'analisi qualitativa dei contenuti all'interno dell'AR. Tale analisi è stata condotta attraverso una attenta lettura di ciascuno dei 201 *annual report*, individuando per ognuno 7 elementi ritenuti indicativi di una interconnessione tra informazioni finanziarie e non finanziarie:

1. *Environmental Chapter*: Indica l'impegno dell'impresa relativamente all'ambiente, le diverse iniziative poste in essere per ridurre l'impatto ambientale¹⁸⁶ o favorire la riqualificazione del territorio.
2. *Social Chapter*: Indica le attività poste in essere dall'azienda volte a migliorare il tessuto socio-economico nel quale l'impresa è calata; molto

¹⁸⁶ Accor SA, *annual reports 2016*, pag. 34

spesso si fa riferimento ad iniziative di *community engagement* volte a ridurre il tasso di disoccupazione o finanziare attività di ricerca e cura per bambini che soffrono di cancro¹⁸⁷.

3. *Governance Chapter*: È il capitolo dedicato alla *corporate governance*, fondamentale per comprendere tutte le dinamiche aziendali relative al board. Generalmente ha una parte esclusivamente dedicata all'interno dell'AR, anche se non è raro vederlo all'interno del *Director's report*¹⁸⁸.
4. *Business Model (BUZ) Chapter*: Riferimento all'interno dell'indice dedicato alla spiegazione e rappresentazione grafica del *Business Model*, generalmente inserito nello *strategic report*, esempio *annual report 2016 di Worldpay Group PLC*¹⁸⁹.
5. *Business Model (BUZ)*: Descrive le logiche secondo le quali un'organizzazione crea, distribuisce e raccoglie il valore. In altre parole, è l'insieme delle soluzioni organizzative e strategiche attraverso le quali l'impresa acquisisce vantaggio competitivo.
6. *IIRC citation*: Rappresenta i riferimenti, all'interno dell'*annual report*, all'*International Integrated Reporting Council*. Conferma che anche in assenza di una reportistica integrata è comunque presente un rimando ad essa, testimoniando così una presa di coscienza degli attuali cambiamenti. Stessa cosa vale per l'*Integrated Reporting citation*.
7. *IR citation*

Al fine di valutare la presenza o meno di ciascuno dei 7 elementi è stata creata una variabile dicotomica¹⁹⁰. In questo caso, le variabili dicotomiche sono categorizzate in base all'esistenza o alla non esistenza del documento:

¹⁸⁷ Wolseley, annual reports 2016, pag. 63

¹⁸⁸ Worldpay Group PLC, *annual reports 2016*, pag. 65

¹⁸⁹ Amec Foster Wheeler PLC, *annual reports 2016*, pag. 06

¹⁹⁰ Una variabile dicotomica o binaria è un caso particolare di variabile nominale, e più precisamente si tratta di una variabile nominale con due sole modalità.

- Caso positivo (il documento esiste) è stato contrassegnato con (1)
- Caso negativo (il documento non esiste) è stato contrassegnato con (0).

Sempre con le variabili (0) e (1) è stato indicato anche il *download* dell'*annual report*, dove nel caso in cui fosse consultabile solo dalla pagina web della compagnia, anziché apporre lo (0) verrà inserito il link del sito, ad esempio questo è stato il caso della *B&M European Value Retail SA* per il bilancio 2016¹⁹¹.

Salvo i punti relativi al *Corporate governance chapter*, *Business model chapter*, *IIRC citation* e *IR citation*, dove la valutazione poteva avvenire solamente affermando la presenza (1) o meno di questi (0); per garantire un'analisi il più completa possibile si è scelto di introdurre un metro di valutazione ulteriore, infatti nell'ipotesi in cui i documenti non fossero totalmente assenti, ma non dovessero comunque raggiungere la sufficienza nell'esposizione, non potendo così essere considerati assenti (0), ma neppure completamente presenti (1), sono stati apposti degli asterischi (*) nella casella di riferimento, con delle note esplicative sui singoli bilanci.

Questa strategia è stata particolarmente utile per quanto riguarda il *Business Model*. Il documento è stato considerato presente laddove riscontrata tanto la descrizione verbale e la rappresentazione grafica¹⁹²; in presenza della sola descrizione verbale senza un grafico esplicativo è stato invece inserito un asterisco nell'apposita colonna, con un rimando nelle note dove viene precisato cosa manca e l'indicazione della pagina di riferimento¹⁹³.

Gli aspetti relativi alla sostenibilità aziendale sono stati rinvenuti all'interno dell'*Environmental chapter* e del *Social chapter*. Ad eccezione dell'AR di *The Swatch Group AG* dove *Environmental* e *Social* avevano un capitolo a loro dedicato¹⁹⁴, generalmente queste due parti vengono inserite all'interno del capitolo denominato

¹⁹¹ B&M European Value Retail SA, annual reports 2016 - <http://bandmretail-ar2016.html.investis.com/#page=30>

¹⁹² Amec Foster Wheeler PLC, annual report 2013, pag. 12

¹⁹³ BTG PLC, annual report 2013, pag. 20

¹⁹⁴ The Swatch Group AG, annual report 2016, pag. 142

Corporate Social Responsibilities / Sustainability, posizionato o nello *Strategic report* come ad esempio nel caso del bilancio 2016 della *Babcock International Group PLC*¹⁹⁵ o nella *Governance part* come per la *Nets A/S*¹⁹⁶. Anche per quanto riguarda la sostenibilità è stato riproposto il *modus operandi* utilizzato per il *BUZ model*; tutte le volte in cui le informazioni relative all'impegno ambientale o sociale dell'impresa non sono state ritenute tali da poter utilizzare la variabile dicotomica (1) o (0) perché si presenti ma non in misura sufficiente è stato apposto (*) ed iscrivendo nella casella note l'elemento caratterizzante di questa mancanza.

Ad esempio, nel caso dell'*annual report* di *Subsea 7 SA* vi è solamente un breve riferimento a pagina 16 della *Corporate Responsibility*, tale da non poter ritenere sufficientemente adempiuto l'iscrizione del *social chapter* e *governance chapter*; comportando così l'apposizione di un asterisco, invece che (0) o (1), ed iscrivendo nella casella note: "*Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, too short pag. 16*"¹⁹⁷.

Infine, per quanto riguarda l'*Integrated Report* (IR) e l'*International Integrated Reporting Council* (IIRC) è stata ritenuta sufficiente la mera citazione.

4.3. Prime risultanze empiriche

Le prime risultanze empiriche derivanti dal confronto dinamico dei 402 bilanci analizzati, per le annualità 2013 – 2016, riferiti alle 201 società prese in rassegna, mostrano in primo luogo un innegabile *trend* di adeguamento alla Direttiva 2014/95/EU.

Il primo risultato immediatamente osservabile con riferimento alle 3 variabili *Environmental, Social and Governance* (ESG) è che nel 2013 le società che all'interno

¹⁹⁵ Babcock International Group PLC, *annual report 2016*, pag. 56

¹⁹⁶ Nets A/S, *annual report 2016*, pag. 44

¹⁹⁷ Subsea 7 SA, *annual report 2016*, pag. 16

del proprio *Annual Report* non aveva inserito neppure una delle variabili ESG erano 17, nello specifico erano:

1. AA PLC. è il principale fornitore britannico di assistenza stradale;
2. Aalberts Industries NV. è un produttore olandese di sistemi mission-critical;
3. Andritz AG: è un'azienda austriaca attiva nel campo dell'ingegneria per la costruzione di impianti;
4. Azimut Holding SPA. è una società indipendente che si occupa di consulenza e gestione patrimoniale;
5. B&M European Value Retail SA. è uno dei principali rivenditori al dettaglio nel Regno Unito, con oltre 28.000 dipendenti;
6. ConvaTec Group PLC. ConvaTec Group plc è un'azienda internazionale di prodotti e tecnologie mediche;
7. CYBG PLC. è una holding che possiede Clydesdale Bank, Yorkshire Bank e la banca B basata su app nel Regno Unito;
8. Ferrari NV. la casa automobilistica italiana che produce automobili d'alta fascia;
9. Galapagos NV. è una società di ricerca farmaceutica belga-olandese;
10. L E Lundbergforetagen AB. è una società di investimento svedese;
11. National Grid PLC. è una compagnia multinazionale britannica di elettricità e gas;
12. Nets A/S. è un fornitore di servizi di pagamento con sede in Nord America;
13. Saga PLC. Saga è una società britannica focalizzata nel servire i bisogni di coloro che hanno 50 anni e oltre;
14. SSP GROUP PLC. è una società multinazionale britannica che gestisce unità di Catering e Retail con marchio in oltre 125 aeroporti e 270 stazioni ferroviarie in tutto il mondo come concessionaria;

15. Sunrise Communications Group. è un fornitore di telecomunicazioni svizzero, con i suoi 2,99 milioni di clienti, è la seconda società di telecomunicazioni in Svizzera;
16. United Internet AG. è una società tedesca fondata nel 1988 che offre servizi internet;
17. Zalando SE. è una società di e-commerce fondata in Germania specializzata nella vendita online di scarpe, vestiti e altri accessori.

Queste stesse società nel 2016 hanno modificato i loro processi di *disclosure* in tema di ESG inserendo diversamente questi temi tanto a livello di Indice, quanto di illustrazione puntuale nel corpo dell'AR.

In virtù dell'analisi contenutistica effettuata, è possibile evidenziare come: 7 di queste società abbiano compiuto un importante passo in avanti inserendo tutte 3 le variabili sopra indicate. È bene sottolineare come queste 7 aziende sommate alle restanti 10, che hanno introdotto all'interno del proprio AR solo 1 o 2 delle 3 variabili ESG, presentano tuttavia un numero di pagine dedicate all'impegno ambientale, sociale o di relazione sulla *governance* molto al di sotto della media delle restanti aziende che già nel 2013 redigevano un *Annual Report* integrato di tali informazioni; solamente Zalando si è parzialmente discostata in maniera positiva dalla media pubblicando un *Annual Report* nel 2016 con 10 pagine dedicate a questi temi¹⁹⁸.

Ciò dimostra che nonostante lo sforzo volto ad integrare i *non financial data* e adeguarsi alla direttiva oltre a colmare il *gap* rispetto alle aziende che già redigevano un AR integrato di informazioni non finanziarie, queste 17 aziende presentano ancora un *deficit* informativo rispetto alla media 2016, e ancor più preoccupante, anche rispetto ai bilanci 2013.

L'analisi ha poi individuato un secondo gruppo di società comprendente quelle che già nel 2013 redigevano un AR integrato di informazioni riguardanti ambiente, Società e *governance*, tale da non poter essere considerato al pari delle migliori sia da un punto di vista quantitativo, ad esempio numero di pagine, sia da un punto

¹⁹⁸ Zalando SE, Annual Report 2016, pag. 22 – 29

qualitativo, ad esempio iniziative di CSR poste in essere. In questo caso il numero di informazioni e iniziative poste in essere ha subito una crescita significativa

Il caso maggiormente rappresentativo del fenomeno è dato da Hermes International SCA, azienda francese di moda, che nel 2013 ha redatto un AR 6 pagine relative all'impegno sociale ed ambientale¹⁹⁹, salito a 53 nel 2016²⁰⁰. Il maggior quantitativo di pagine è dovuto non solo ad una più attenta esplicazione del processo di responsabilità ambientale o sociale, ma soprattutto ad un numero crescente di iniziative; ad esempio in materia di *Environmental Responsibility* Hermes afferma che le pelli utilizzate provengono tutte da allevamenti certificati, nel massimo rispetto degli animali²⁰¹. Hermes è molto attiva anche dal punto di vista sociale, ad esempio a partire dal 2016 la *Silk division* è stata coinvolta in numerose azioni di volontariato, su tutti un torneo di calcio organizzato per sponsorizzare l'iniziativa "*Sport dans la ville*", la quale lavora a stretto contatto con i bambini provenienti da zone svantaggiate.

Con riferimento sempre ad Hermes, anche dal punto di vista della *disclosure* riguardante le informazioni di *corporate governance* si è assistito ad un netto miglioramento. Nel 2013 le pagine dedicate alla *corporate governance* erano 51, ed erano indicati i principi (AFEP/MEDEF) applicati alla *governance*²⁰², i criteri necessari per poter far parte del *supervisory board*, il ruolo svolto, i requisiti per qualificare un membro del *supervisory board* come indipendente, i comitati speciali e infine i compensi²⁰³.

Nell'AR 2016, nel rispetto della Direttiva 2014/95/EU, rileviamo anche un significativo aumento delle informazioni riguardanti la *governance* aziendale; oltre agli elementi appena descritti, ai sensi del paragrafo 19²⁰⁴ della suddetta Direttiva la

¹⁹⁹ Hermes International SCA Annual Report 2013, pag. 78 - 83

²⁰⁰ Hermes International SCA, Annual Report 2016, pag. 37 - 88

²⁰¹ Hermes International SCA, Annual Report 2016, pag. 56

²⁰² aggiornati alla loro ultima versione giugno 2013

²⁰³ Hermes International SCA, Annual Report 2013, pag. 16 - 22 - 23

²⁰⁴ L'obbligo di comunicare la politica in materia di diversità riguardo alla composizione degli organi di amministrazione, gestione e sorveglianza in riferimento ad aspetti quali, ad esempio, l'età, il sesso o il percorso formativo e professionale si dovrebbe applicare soltanto a talune imprese di grandi dimensioni. È opportuno che la comunicazione della politica in materia di diversità sia

società ha l'obbligo di comunicare la politica in materia di diversità riguardo alla composizione degli organi di amministrazione, gestione e sorveglianza in riferimento ad aspetti quali, ad esempio, l'età, il sesso o il percorso formativo e professionale²⁰⁵.

L'ultimo gruppo che emerge dall'analisi riguarda quelle società che avendo già una valida *disclosure* non finanziaria si sono limitate, se così si può dire, a mantenere l'elevato *standard* offerto; l'esempio più calzante è quello offerto da Eurazeo SA, una delle principali società d'investimento a livello globale, che ha mantenuto invariato il numero di pagine dedicate alla responsabilità ambientale e sociale sia nell'AR 2013 che in quello 2016, 38 pagine per il primo²⁰⁶ e 37 pagine per il secondo²⁰⁷. Il dato è indicativo del fatto che le iniziative poste in essere dalla società fossero talmente valide già negli anni precedenti, da indurre la società a continuare lungo l'*iter* intrapreso; all'interno del capitolo "Eurazeo's corporate social Responsibility" viene indicato che entro il 2020 tutte le società del portafoglio Eurazeo dovranno portare a compimento un percorso di CSR iniziato nel 2012 teso a ridurre in maniera considerevole – dal 5% al 15% a seconda della società di riferimento – le emissioni di CO₂²⁰⁸.

Anche per quanto riguarda il *Business Model* (BUZ) i risultati mostrano un *trend* positivo. Come spiegato nel paragrafo precedente il *Business Model* viene considerato completo quando oltre alla spiegazione letterale di come l'impresa crea e distribuisce valore vi è anche una rappresentazione grafica. Le società che redigono all'interno del proprio AR il *Business Model* completo sono passate da 90 nel 2013 a 113 nel 2016; mentre quelle con un *Business Model* incompleto, ossia privo di rappresentazione

inclusa nella dichiarazione sul governo societario di cui all'articolo 20 della direttiva 2013/34/UE. Qualora non sia applicata alcuna politica in materia di diversità non dovrebbe esservi l'obbligo di istituirla, ma in tal caso la dichiarazione sul governo societario dovrebbe includere una spiegazione chiara dei motivi alla base di questa scelta. (D. 2014/95/UE par. 19).

²⁰⁵ Hermes International SCA, Annual Report 2016, pag. 97 - 107

²⁰⁶ Eurazeo SA, Annual Report 2013, pag. 19 - 55

²⁰⁷ Eurazeo SA, Annual Report 2016, pag. 112 - 147

²⁰⁸ Eurazeo SA, Annual Report 2016, pag. 115

grafica, sono passate da 10 a 16. Questo dato lo si può commentare sulla base che aziende come Accor SA, Alstom SA, Baloise Holding Ltd, Deutsche Euroshop AG, Eurazeo SA, Hiscox Ltd e Mediaset Spa non inserendo nell'AR 2013 né la rappresentazione grafica né la spiegazione letterale del BUZ abbiano trovato più agevole limitarsi solamente alla spiegazione letterale in ordine alla creazione e distribuzione del valore, piuttosto che corredarla anche di una rappresentazione grafica.

In ordine agli ultimi due parametri presi a riferimenti, *IIRC citation* e *IR citation*, rileviamo che nessuna delle 201 società esaminate per le due annualità prese a riferimento ha fatto riferimento a tali parametri, eccetto la William Demant Holding A/S²⁰⁹, leader nel settore degli apparecchi acustici, per l'anno 2013.

In conclusione possiamo pertanto affermare che l'analisi ha rilevato un cambiamento a livello contenutistico che verrà approfondito nel paragrafo conclusivo.

4.4. Considerazioni finali: continuità nel cambiamento

Siamo giunti alle conclusioni di questo complesso e articolato lavoro di ricerca. Dal materiale esaminato nel nostro campione di indagine emerge con forza, innanzitutto, l'ambiguità del concetto e dei contenuti della CSR e la necessità di definirne i contorni operativi, in una visione generale di società, proposta da Freeman, articolata nella *Stakeholder Theory*.

L'assunzione di responsabilità sociali da parte dell'impresa non può essere solo un fatto di buoni sentimenti o sporadiche pratiche di *manager* particolarmente avveduti, è un fatto di imprenditorialità innovativa, un processo di rinnovamento culturale ed economico che trasforma l'impresa da soggetto chiuso in soggetto responsabile; che considera gli investimenti in CSR non come addizionali rispetto al

²⁰⁹ William Demant Holding A/S, Annual Report 2013, pag. 21

business, ma parte essenziale della *business vision*, fino a far progressivamente convergere quest'ultima con lo *stakeholder management*.

In questa nuova prospettiva anche la rendicontazione dovrà parzialmente cambiare funzione. “*Se fino a prima l'impresa veniva assimilata ad un albero e nel valutare la sua capacità di crescita si guardava la parte visibile sopra il terreno, oggi il vero valore lo si può valutare solo focalizzando l'attenzione verso le sue radici*²¹⁰”, pertanto tale tipologia di *reporting package*, definita l'*Integrated Reporting*, offrire una visione olistica dell'azienda, coniugando *financial data* e *non financial data* - *Environmental, Social and Governance*.

La risposta alla *research question*, che si chiede perché nonostante l'evoluzione registrata nella reportistica aziendale, spinta da interventi legislativi Europei e nazionali ancora oggi molte aziende continuano a fornire il classico *annual report*, ha mostrato nell'analisi condotta risultati sorprendenti. Come era lecito pensare, difficilmente le 201 società quotate nell'indice azionario STOXX EUROPE 600 che hanno continuato a redigere l'*Annual Report* anche dopo la Direttiva, sarebbero rimaste refrattarie di fronte a tali cambiamenti.

Queste società, facenti parte di un campione di aziende quotate che copre circa il 90% della capitalizzazione²¹¹ del mercato azionario continentale in 18 paesi europei, relazionandosi con grandi *player* del mercato, hanno l'esigenza di predisporre un

²¹⁰ LENOCIF., Nuovo bilancio integrato – Terminale della comunicazione finanziaria sul business e sulla sostenibilità, IPSOA 2014.

²¹¹ Il termine capitalizzazione fa riferimento al valore di mercato delle azioni di una società; è calcolato moltiplicando il numero di azioni per il loro prezzo di mercato, il quale può differire anche di molto dal valore nominale. Nel caso di società quotate in borsa, la capitalizzazione è un dato importante perché tende ad essere associata al grado di liquidità del titolo. Ciò è dovuto principalmente al fatto che la maggior parte degli indici azionari attribuisce un peso maggiore alle società con maggiore capitalizzazione. Poiché spesso una parte delle azioni emesse da una società è in mano a uno o più azionisti di riferimento, che possiedono le azioni senza scambiarle sul mercato, si usa distinguere tra il numero totale di azioni e il *flottante*, ovvero solo la parte di azioni effettivamente disponibile per il libero scambio sul mercato. La capitalizzazione del flottante è quella solitamente utilizzata per calcolare il peso di un titolo nel corrispondente indice azionario.

report articolato, composto non solo dal *financial statement* ma anche di *non financial data*, in quanto gli interlocutori di riferimento necessitano di una visione complessiva dell'impresa e delle sue prospettive.

Il primo dato rilevante che emerge è il numero delle società che dal 2013 al 2016, bilanci pre-Direttiva e post-Direttiva, non hanno inserito all'interno del proprio *Annual Report* nessuna delle tre variabili denominate ESG – *Environmental, Social, Governance* – è passato da 17 a 0. Il dato è sicuramente rappresentativo di come ci sia stato a livello contenutistico un cambiamento, una spinta all'adozione di una reportistica integrata. Uno degli esempi più eclatanti è stato sicuramente quello della società Ferrari, la famosa casa automobilistica italiana, che nel 2013²¹² ha redatto un *Annual Report* privo di qualsiasi informazione ritenuta rilevante ai fini dell'analisi: non solo le già citate variabili ESG, ma anche privo di un *business model*; nell'AR 2016²¹³ la necessità di rendere disponibili maggiori informazioni a seguito della quotazione alla Borsa di New York avvenuta nell'ottobre del 2015 ha fatto sì che l'azienda si adeguasse alla nuova normativa. Pur continuando a mancare un *business model*, l'*Annual Report* presenta 4 pagine dedicate all'impegno ambientale e sociale, ad esempio con riferimento all'*Environmental Responsibility* è stato sottolineato che i nuovi padiglioni dedicati alla produzione di automobili sono stati concepiti secondo i più alti *standard eco-friendly*; mentre dal punto di vista sociale Ferrari ha ribadito il continuo sostegno all'università di Bologna e Modena per garantire i più avanzati strumenti per lo studio, la sperimentazione universitaria e la collaborazione in tema di *internship* tra le università e l'azienda, rappresentando così un'ottima soluzione win – win. Da un lato Ferrari attinge da un bacino pressoché illimitato futuri talenti ad un costo irrisorio perché neo-laureati, dall'altro garantisce non solo alla città di Modena ma anche alle zone limitrofe un ottimo tasso occupazionale. È chiaro, in questo caso, come la CSR non rappresenti per Ferrari un'operazione di *window – dressing*, cioè di puro *marketing*, ma un concreto e proficuo impegno economico e sociale.

²¹² È stata ipotizzata una coerenza dei contenuti con l'AR 2012, essendo stati nell'impossibilità di trovare il bilancio 2013.

²¹³ Ferrari NV, *annual report* 2016, pag. 113 – 116.

Come Ferrari, anche altre aziende hanno compiuto un importante passo in avanti; ad esempio Sunrise Communications, il secondo operatore di telefonia mobile e fissa svizzero con 2,3 milioni di clienti, è passata dal redigere un *Annual Report* nel 2013 composto solo da *financial statement* a pubblicare sempre un *Annual Report* nel 2016 con 6 pagine dedicate esclusivamente all'impegno ambientale e sociale²¹⁴, un capitolo intero dedicato alla *corporate governance* con la composizione del *board*, gli *shareholder's Participation Rights* e anche i compensi²¹⁵. Questo testimonia come un'analisi limitata alla semplice nomenclatura possa trarre in inganno il lettore: apparentemente non vi sono cambiamenti ma nella sostanza invece tutto può essere diverso.

Possiamo inoltre affermare che la Direttiva 2014/95/EU non ha solamente spinto chi non faceva ad evolversi, come nei casi appena descritti, ma ha spronato coloro che redigevano un *Annual Report* già integrato di informazioni non finanziarie a migliorarlo nei contenuti esplicativi della propria attività. I risultati ci dicono che società come Roll-royce Holdings PLC, Rightmove PLC, Dassault Aviation SA o Dassault Systemes e tanti altri pur avendo nel 2013 un *Annual Report* che già presentava in modo integrato *financial data* e *non financial data*, nel 2016 hanno incrementato il livello di integrazione mantenendo sempre la denominazione *Annual Report*. Ad esempio la Dassault Systemes, società europea del settore software che sviluppa soluzioni di progettazione in 3D, è passata dalle 26 pagine dedicate alla CSR nel 2013²¹⁶ alle 37 del 2016²¹⁷; il maggior numero di pagine testimonia un aumento di iniziative tanto ambientali quanto sociali, su tutte a mio avviso l'assunzione di personale disabile, infatti al 31 Dicembre 2016 risultavano assunte 66 persone disabili a fronte di nessuna nel 2013.

L'adeguamento puramente sostanziale alla Direttiva mostra le due facce della medaglia, che possono così essere riassunte: da un lato abbiamo aziende come Ferrari

²¹⁴ Sunrise Communications, Annual Report 2016, pag. 24 - 29

²¹⁵ Sunrise Communications, Ibidem, pag. 39 - 65

²¹⁶ Dassault Systemes, Annual Report 2013, pag. 30 - 54

²¹⁷ Dassault Systemes, Annual Report 2016, pag. 39 - 75

o Sunrise Communication dove l'adattamento alla nuova disciplina è quasi forzato per il fatto di doversi relazionare con *player* di primissima importanza; dall'altro troviamo invece aziende come la Dassault Systemes, ovvero con una reportistica già integrata, per le quali la motivazione è anche e soprattutto d'immagine, il voler mantenere un determinato *standard* informativo verso i propri interlocutori.

Concludendo emerge chiaramente come il minimo comune denominatore di questi bilanci sia la continuità, una continuità esclusivamente formale perché a livello contenutistico assistiamo invece ad un cambiamento profondo, dettato da numerosi fattori esogeni che agiscono sulle aziende stesse, tant'è che si può parlare di continuità nel cambiamento. Quest'ultimo però nasconde un *vulnus* sostanziale, un'enorme disuguaglianza in termini di azioni responsabili realizzate dalle imprese in relazione al contesto sociale. A mio avviso questo è dovuto al fatto che tanto la Direttiva quanto il decreto legislativo impongono l'obbligo di comunicare alcune azioni di RSI poste in essere, ma non determinano invece l'obbligo di "porle in essere" e, quindi, le imprese - che per loro scelte strategiche non svolgono azioni di RSI - dovranno solo limitarsi a motivare accuratamente le ragioni dell'astensione, in linea con l'approccio "*comply or explain*". Ecco perché fintanto che la CSR è legata alla discrezionalità del *management* sarà difficile parlare di impresa sostenibile senza darle una connotazione marcatamente *naïve*.

A mio avviso il prossimo *step* evolutivo in materia sarà spostare il focus dalla ricerca di nuovi *standard* contabili - che sono tanti e validi - alla creazione di una disciplina normativa più cogente, lasciando così minor discrezionalità alle imprese, con l'obiettivo di attenuare l'eterna dicotomia del capitalismo, che vede spesso contrapposti sul piano dei risultati profitto e Società, declinata nelle sue varie accezioni.

TABELLA APPENDICE 2013

#	Company	AR 2013	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
		downloaded: 0/1; link		0/1/*	0/1/*	0/1	0/1	0/1/*	0/1	0/1	
1	AA PLC	1		0	0	0	0	0	0	0	
2	Aalberts Industries NV	1	1	0	0	0	0	0	0	0	CG is not a chapter, mezza pag dentro GENERAL INFO; CSR is 1 pag. dentro REPORT OF MNGM BOARD (cmq entrambi si vedono in ToC)
3	Accor SA	1	72	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 23 - 94
4	Ackermans & Van Haaren NV	1	5	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 44 - 48
5	Aggreko PLC	1	9	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 53 - 60
6	Alstom SA	1	64	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 236 - 265
7	Altice NV	1		0	0	1	0	0	0	0	
8	Amec Foster Wheeler PLC	1		0	0	1	1	1	0	0	
9	Ams AG	1	2	0	0	1	0	0	0	0	2 righe su ENV, 2 su CORPORATE RESP (que'ultima è un par del ToC - Chapter Our company - ma davvero nn vale nulla)
10	Andritz AG	1		0	0	0	0	0	0	0	
11	Aryzta AG	1	3	0	0	1	0	0	0	0	ToC: "Our responsibility" chapter, 2 paginette 55 - 56 con narrativa su community, workplace, environment
12	Ashtead Group PLC	1	6	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 26 - 30
13	AstraZeneca PLC	1	2	0	0	1	0	1	0	0	Capitolo "Additional informatio", dentro par Responsible business (2 pag) pag. 220 - 221
14	Auto Trader Group PLC	1	2	1	1	1	0	0	0	0	Social and Environment responsibility are in "CSR" paragraph, pag. 36 - 37, short but explain well the corporate's goals (Nel 2013 la società si chiamava Trader Media Group)
15	Azimut Holding SpA	1		0	0	0	0	0	0	0	
16	B&M European Value Retail SA	solo 2015		0	0	0	0	0	0	0	There's no annual report for 2013. C'è solo un interim nel 2014 e poi disponibile di nuovo nel 2015
17	Babcock International Group PLC	1	6	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in Sustainability paragraph, both well explained pag. 44 - 49
18	Baloise Holding Ltd	1	12	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in Sustainability Business Management, both well explained pag. 38 - 50
19	Bankia SA	1	62	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 34;
20	Barclays PLC	1		0	0	1	1	1	0	0	

TABELLA APPENDICE 2013

#	Company	AR 2013	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
21	BB Biotech AG	1		0	0	1	0	0	0	0	
22	Beazley PLC	1	5	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 52 - 57
23	Bellway PLC	1	7	1	0	1	0	0	0	0	ToC: (dentro chapter PERFORMANCE) 15 Corporate Responsibility Policy; 16 2013 Corporate Responsibility Statement; 20 Key Performance Indicators (Non-Financial); 21 Environmental Policy. Social responsibility is in CSR chapter pag. 15 - 20
24	Berkeley Group Holdings PLC	1	19	1	0	1	0	0	0	0	
25	Biomerieux SA	1	13	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 34 - 45
26	Booker Group PLC	1		0	0	1	0	0	0	0	
27	BP PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 41 - 48
28	Bpost SA	1	8	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 54 - 62
29	BTG PLC	1	7	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 20 - 26; Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 36 - 41
30	Burberry Group PLC	1		0	0	1	1	1	0	0	
31	Capgemini SE	1	4	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "CSR" chapter, both well explained pag. 24 - 27
32	Capital & Counties Properties PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 42 - 49
33	Castellum AB	1	8	1	1	1	0	1	0	0	GRI is pag. 132; Environment and social responsibility are in RESPONSIBLE BUSINESS chapter, both well explained pag. 28 - 35, in particular focus on employees
34	Cembra Money Bank AG	1		0	0	1	0	0	0	0	
35	Centamin PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 22 - 29
36	Christian Dior SE	1	35	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 56 - 88
37	Close Brothers Group PLC	1	3	0	0	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in Our performance as a "CSR" paragraph, both too short pag. 44 - 46
38	Cobham PLC	1	4	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 32 - 36
39	Compagnie Financiere Richemont SA	1	1	0	0	1	0	0	0	0	CSR is 1 pag, not sufficient
40	ConvaTec Group PLC	1		0	0	0	0	0	0	0	CSR is 1 pag, not sufficient
41	CYBG PLC	1		0	0	0	0	0	0	0	There is a table about environment and social responsibility, pag 7, environment and social responsibility is in pag. 17; Busin3ss model is not complete, no graphic pag. 17

TABELLA APPENDICE 2013

#	Company	AR 2013	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
42	Daily Mail and General Trust P L C	1	5	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 30 - 35
43	Dassault Aviation SA	1	10	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 70 - 90
44	Dassault Systemes SE	1	26	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 30 - 54
45	DCC PLC	1	9	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainability report" chapter, both well explained pag. 49 - 57
46	Deutsche Euroshop AG	1	1	0	0	1	0	0	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 118; specific paragraph for Environment responsibility, pag. 63
47	Direct Line Insurance Group PLC	1	6	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 44 - 49
48	Dixons Carphone PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 23 - 26
49	DKSH Holding AG	1		0	0	1	0	0	0	0	
50	Domino's Pizza Group PLC	1	10	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 32 - 41
51	Drax Group PLC	1	8	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainability report" chapter, both well explained pag. 50 - 57, focus on employees
52	easyJet plc	1	14	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 44 - 56, focus on community and charitable activities (pag. 56)
53	Edenred SA	1	22	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 57 - 88
54	Eiffage SA	1	100	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Commitments" chapter, both well explained pag. 106 - 193, focus in particular on how to improve social and environmental footprint
55	Electrocomponents PLC	1	6	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 28 - 32
56	Elektro AB (publ)	1	7	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainability report" paragraph, both well explained pag. 60 - 68, focus in particular on employees
57	Elior Group SA	1	10	1	1	0	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 5; Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 38 - 45, in particular how to reduce environmental impact
58	Ems Chemie Holding AG	1		0	0	1	0	0	0	0	
59	Etablissements Franz Colruyt NV	1	12	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Corporate sustainability" paragraph, both well explained pag. 23 - 33, focus in particular on products health
60	Eurazeo SA	1	38	1	1	1	0	0	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 9; Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 19 - 55, in particular on environmental impact
61	Eurofins Scientific SE	1	2	0	0	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in Our performance as a "CSR" paragraph, both too short pag. 13 - 14
62	Euronext NV	1	4	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 43 - 47

TABELLA APPENDICE 2013

#	Company	AR 2013	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
63	Eutelsat Communications SA	1	15	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both too short pag. 23 - 24
64	Exor NV	1		0	0	1	0	0	0	0	Environment impact is in pag. 27:
65	Fastighets AB Balder	1	2	0	0	1	0	1	0	0	CSR is 1 pag, not sufficient
66	Faurecia SA	1	18	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Faurecia and sustainable Development" chapter, both well explained pag. 75 - 91
67	Ferguson Plc	1	16	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 48 - 60
68	Ferrari NV	*	2	0	0	0	0	0	0	0	ipotizzata coerenza dei contenuti con 2012
69	Flughafen Zuerich AG	1	18	1	0	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both too short pag. 40 - 41
70	Fonciere des Regions SA	1	105	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainable Development" chapter, both well explained pag. 142 - 206
71	Freenet AG	1		0	0	1	1	1	0	0	
72	Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	1	8	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 98 - 105
73	Fresenius SE & Co KGaA	1	3	0	0	1	0	0	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 41; Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both too short pag. 56
74	Fresnillo PLC	1	16	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 76 - 91
75	Galapagos NV	1		0	0	0	0	0	0	0	
76	Gerresheimer AG	1		1	0	1	0	0	0	0	Environment responsibility is pag. 50 - 53; instead social responsibility is in pag 49;
77	Getinge AB	1	8	1	0	1	0	0	0	0	Environmental data and social data are pag. 101 - 102; there's no governance chapter but there's governance report
78	Gjensidige Forsikring ASA	1	8	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 46; Environment and social responsibility are pag. 22 - 29
79	GKN PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainability report" chapter, both well explained pag. 60 - 68; best annual report
80	GN Store Nord A/S	1	2	0	0	1	0	0	0	0	CSR is 1 pag, not sufficient
81	Great Portland Estates PLC	1	12	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainable Development" chapter, both well explained pag. 56 - 67
82	Greene King PLC	1	7	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainable Development" chapter, both well explained pag. 31 - 37
83	Groupe Bruxelles Lambert SA	1	2	0	0	1	0	1	0	0	CSR is 1 pag, not sufficient

TABELLA APPENDICE 2013

#	Company	AR 2013	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
84	GVC Holdings PLC	1		0	0	1	0	0	0	0	
85	H Lundbeck A/S	1	2	0	0	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both too short pag. 16 - 17
86	Hargreaves Lansdown PLC	1	4	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 28 - 31
87	Heineken Holding NV	1		0	0	1	0	0	0	0	
88	Helvetia Holding AG	1	3	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 32 - 34
89	Hermes International SCA	1	6	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 78 - 83
90	Hexagon AB	1	2	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in "CSR" chapter, both well explained pag. 28 - 31, focus on employees
91	Hiscox Ltd	1	3	0	0	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both too short pag. 33 - 35
92	Howden Joinery Group PLC	1	8	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 25 - 32
93	Icade SA	1	32	1	0	1	0	0	0	0	Environment responsibility is explained pag. 38 - 39, about urban model improvment; social responsibility is explained pag 40 - 42;
94	IG Group Holdings PLC	1	3	0	0	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both too short pag. 85 - 87
95	Iliad SA	1	24	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 109 - 131
96	IMCD NV	*	4	0	0	1	0	1	0	0	ipotizzata coerenza dei contenuti con 2014
97	IMI PLC	1		0	0	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 14 - 17, and on the Company's website
98	Inchcape PLC	1	2	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 38 - 43
99	Indivior PLC	*		0	0	1	0	0	0	0	ipotizzata coerenza dei contenuti con 2014
100	Industrivarden AB	1		0	0	1	1	1	0	0	CSR is 1 pag, not sufficient, Pag. 18
101	Ingenico Group SA	1	28	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 23; Environment and Social responsibility, pag. 27 - 53
102	Inmarsat PLC	1	4	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 34 - 37
103	Intermediate Capital Group PLC	1	3	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 36 - 39
104	International Consolidated Airlines Group SA	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 24 - 31

TABELLA APPENDICE 2013

#	Company	AR 2013	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
105	Intertek Group PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 30 - 37
106	Intrum Justitia AB	1	2	0	0	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic model pag. 17, CSR is not sufficient, only 1 pag(28)
107	Investor AB	1	1	0	0	1	0	1	0	0	CSR is 1 pag, not sufficient, Pag. 28, in "Sustainable business" paragraph
108	Ipsen SA	1	21	1	1	1	0	0	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 83; Environment and Social responsibility, pag. 72 - 92, in "Group's Employees and Environmental issues" chapter, focus in particular on health and Safety
109	ITV PLC	1		0	0	1	1	1	0	0	Environmental matters and social, community and human rights issues: More details can be found on our Corporate Responsibility website, while the greenhouse gas disclosures are included in the Directors' Report, pag. 62
110	IWG Plc	1	5	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 28 - 31
111	JCDecaux SA	1	32	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 6 -7; Environment and Social responsibility, pag. 35 - 64, in "Sustainable Development" chapter
112	Jeronimo Martins SGPS SA	1	42	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 204 - 240
113	John Wood Group PLC	1		1	0	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 17 - 20, focus in particular about the integrity (reputation)
114	Johnson Matthey PLC	1	20	1	1	1	1	1	0	0	Environment, Social and Health and Safety have their own chapter, respectively 2, 3, 4
115	Jupiter Fund Management PLC	1	6	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 21 - 27
116	Just Eat PLC	*	2	1	0	1	1	1	0	0	ipotizzata coerenza dei contenuti con 2014
117	Jyske Bank A/S	1	1	0	0	1	0	0	0	0	CSR is 1 pag, not sufficient, Pag. 28
118	Kerry Group PLC	1	14	1	1	0	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainable Review" chapter, both well explained pag. 36 -49
119	Kindred Group PLC	1	5	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 21 - 26
120	Kion Group AG	1		0	0	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainability" paragraph, both too short pag. 108 - 109
121	Klepierre SA	1	14	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainable Development" chapter, both well explained pag. 46 - 59
122	Komercni Banka as	1	6	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 56; Environment and social responsibility are in "Sustainable Review" chapter, both well explained pag. 48 - 53
123	Kuehne und Nagel International AG	1	12	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 34; Environment and social responsibility are in "Sustainable Review" chapter, both well explained pag. 36 - 47;
124	L E Lundbergforetagen AB (publ)	1		0	0	0	0	0	0	0	
125	Lanxess AG	1	32	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 16 - 46

TABELLA APPENDICE 2013

#	Company	AR 2013	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
126	LEG Immobilien AG	1	6	1	1	1	0	1	0	0	Business model graphic is particular, not classic, pag. 15; Environmental and social responsibility are explained in "Sustainability", both explain well, from pag. 34 - 40
127	Legrand SA	1	71	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 51 - 118
128	Lloyds Banking Group PLC	1	12	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Relationship adn responsibility" paragraph, both well explained pag. 28 - 39
129	Lonza Group AG	1	21	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 32; Environment and social responsibility are in "Sustainable Values" chapter, both well explained pag. 60 - 76, in particular how to invest
130	Luxottica Group SpA	1		0	0	1	0	0	0	0	
131	Man Group PLC	1	2	0	0	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "CSR" paragraph, both too short pag. 24 - 25
132	Mediaset SpA	1	4	0	0	1	0	0	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 25
133	Meggitt PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 31 - 34; one of the best report
134	Melrose Industries PLC	1	6	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 48 - 53;
135	Merlin Entertainments PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 40 - 43;
136	Micro Focus International PLC	1	2	0	0	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "CSR" paragraph, both too short pag. 14 - 15
137	Moneysupermarket.Com Group PLC	1	2	0	0	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "CSR" paragraph, both too short pag. 20 - 21
138	National Grid PLC	1		0	0	0	0	1	0	0	
139	Neste Oyj	1	93	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainability" chapter, both well explained pag. 55 - 147;
140	Nets A/S	1		0	0	0	0	0	0	0	pag 11
141	NEX Group PLC	1	6	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 34 - 39
142	Norsk Hydro ASA	1	40	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Viability performance" chapter, both well explained pag. 53 - 110,
143	OC Oerlikon Corporation Ag Pfaeffikon	1		0	0	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 48 - 52
144	Ocado Group PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	
145	Orpea SA	1	26	1	1	1	0	1	0	0	Business model is divided by the different countries; Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 193 - 221;
146	Paddy Power Betfair PLC	1	11	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 23 - 33;

TABELLA APPENDICE 2013

#	Company	AR 2013	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
147	Pargesa Holding SA	1		0	0	1	0	1	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 28; CSR is not sufficient, only 1 pag. (49)
148	Paysafe Group PLC	http://www.portalchemy.com/Report.asp?ShareCode=PAYS.L&arYear=2015	3	0	0	1	0	1	0	0	Environmental and social responsibility are explained in "CSR", TOO SHORT, from pag. 17 - 20
149	Pernod Ricard SA	1	40	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 45 - 84;
150	Petrofac Ltd	1	15	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 52 - 66;
151	Playtech PLC	1	6	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Our Sustainability" chapter, both well explained pag. 36 - 41; one of the best reports
152	Porsche Automobil Holding SE	1	12	0	0	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "CSR" paragraph, both too short pag. 84 - 85;
153	Poste Italiane SpA	1		0	0	1	0	0	0	0	Environment responsibility is 1 pag. (101);
154	PostNL NV	1	5	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 36 - 40;
155	Qiagen NV	1	3	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainability" chapter, both well explained pag. 92 - 94::
156	Qinetiq Group PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 34 - 38;
157	Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	1		0	0	1	0	0	0	0	
158	Rheinmetall AG	1	4	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 107 - 110;
159	Rightmove PLC	1	4	1	1	1	0	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 18 - 21;
160	Rolls-Royce Holdings PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 26 - 29;
161	Rotork PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 34 - 41; one of the best reports
162	RPC Group PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 30 - 37;
163	Rubis SCA	*	46	1	1	1	0	0	0	0	ipotizzata coerenza dei contenuti con 2014
164	Ryanair Holdings PLC	1		0	0	1	0	0	0	0	79 to 81 of the Annual Report for details on environmental matters; 141 of the Annual Report for details of Ryanair's Code of Ethics, too short;
165	Safran SA	1	36	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 194 - 231;
166	Saga PLC	solo 2015		0	0	0	0	0	0	0	SOLO 2015
167	Sage Group PLC	1	6	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 52 - 57;

TABELLA APPENDICE 2013

#	Company	AR 2013	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
168	Sampo Oyj	1	7	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 21 - 26;
169	SBM Offshore NV	1		0	0	1	0	0	0	0	Business model is not complete, there's no graphic model pag. 57; Environment and Social responsibility is explain i pag. 89 - 91, "Social Responsibility" paragraph.
170	Schibsted ASA	1	14	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 46 - 59;
171	SES SA	1	1	0	0	1	0	0	0	0	CSR is 1 pag, not sufficient, Pag. 22;
172	Severn Trent PLC	1		0	0	1	0	1	0	0	
173	Simcorp A/S	1		0	0	1	0	0	0	0	Business model is not complete, there's no graphic model pag. 10; CSR is not sufficient, only 1 pag.(35)
174	Sodexo SA	1	40	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Economic, social and Environmental responsibility" chapter, both well explained pag. 86 - 119;
175	Software AG	1		0	0	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "CSR" paragraph, both too generic pag. 26 - 27;
176	Sopra Steria Group SA	1	46	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 71 - 116;
177	Spectris PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 22 - 25;
178	Spirax-Sarco Engineering PLC	1	10	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainability report" paragraph, both well explained pag. 58 - 55;
179	SSP Group PLC	1		0	0	0	0	0	0	0	CSR is 1 pag, not sufficient, Pag. 8;
180	St. James's Place PLC	1	7	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 39 - 45;
181	STADA Arzneimittel AG	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 58 - 61;
182	STMicroelectronics NV	1		0	0	1	0	0	0	0	
183	Subsea 7 SA	1	2	0	0	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "CSR" paragraph, both too short pag. 20 - 21;
184	Sunrise Communications Group AG	1		0	0	0	0	0	0	0	
185	Tate & Lyle PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 29 - 36;
186	TGS NOPEC Geophysical Company ASA	1	8	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 103 - 110;
187	The Swatch Group AG	1	4	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Governance" chapter, both well explained pag. 133 - 137;
188	TP ICAP PLC	1	3	0	0	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "CSR" paragraph, both too generic pag. 19 - 20;

TABELLA APPENDICE 2013

#	Company	AR 2013	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
189	Travis Perkins PLC	1	4	0	0	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in CSR paragraph, both well explained pag. 42 - 45;
190	Tryg A/S	1	4	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 50 - 53;
191	Ubisoft Entertainment SA	1		0	0	1	0	0	0	0	
192	United Internet AG	1	8	0	0	0	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "CSR" paragraph, both too short pag. 51 - 52;
193	UPM-Kymmene Oyj	1	15	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Responsibility" chapter, both well explained pag. 39 - 53;
194	Vinci SA	1	12	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainable development" chapter, both well explained pag. 22 - 33;
195	Weir Group PLC	1	5	1	1	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Sustainability Review" paragraph, both well explained pag. 49 - 63; one of the best reports
196	Wendel SE	1	2	1	1	1	1	1	1	1	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 103 - 148;
197	William Demant Holding A/S	1	2	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 24 - 25;
198	Wirecard AG	1		0	0	1	0	0	0	0	Business model is not complete, there's no graphic pag. 52; CSR is 1 pag, not sufficient, Pag. 30;
199	Worldpay Group PLC	1	2	0	0	1	1	1	0	0	Environment and social responsibility are in "Operating responsibly" paragraph, both too short pag. 36 - 37;
200	Zalando SE	0		0	0	0	0	0	0	0	On web site there is only "annual financial statements 2013, no annual reports
201	Zodiac Aerospace SA	1	16	1	1	1	0	0	0	0	Environment and social responsibility are in CSR chapter, both well explained pag. 27 - 40;

TABELLA APPENDICE 2016

#	Company	AR 2016	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
		downloaded: 0/1; link		0/1/*	0/1/*	0/1	0/1	0/1/*	0/1	0/1	
1	AA PLC	http://annualreport2016.theaa.com/#downloads	8	1	1	1	1	1	0	0	ToC: Chapter CORPORATE RESPONSIBILITY : people, human rights, diversity, health, environment, certifications, waste, emissions
2	Aalberts Industries NV	0		1	0	1	0	0	0	0	3 pag "Responsible business", focused on environmental progress ; su ENV un po' meglio ma sempre una paginetta (l'indice non è esploso e sulla prima ToC non compare nessuna delle 2 aree)
3	Accor SA	1	80	1	1	1	0	*	0	0	Environmental and social repsponsability are CSR CHAPTER, pag. 33 - 110, both well explain; No graphic rapresentation for Business model, pag. 4
4	Ackermans & Van Haaren NV	1	5	*	1	1	0	0	0	0	Environmentally inititives are included in "Sustainable Investment" pag. 41 - 42
5	Aggreko PLC	1		*	*	1	0	1	0	0	Social contribution pag. 69; Environmental impact pag. 66 - 68; Business model paragraph pag. 18
6	Alstom SA	1	62	1	1	1	0	*	0	0	"Development of new business models" , first paragraph pag. 193, there's no graphic; Environmental performance pag. 207 - 214; Social Performance pag. 215 - 234
7	Altice NV	1	4	*	1	1	0	0	0	0	Par. 2.3.1. "Environmental Impact" pag. 17 - 19
8	Amec Foster Wheeler PLC	1	1	*	0	1	1	1	0	0	"Environement & Infasructure" pag. 15 - 17;
9	Ams AG	1		0	0	1	0	0	0	0	vs 2013 scompare anche CORPORATE RESP come paragrafo del ToC - ChapterOur company - ma davvero nn vale nulla
10	Andritz AG	1		*	*	1	0	0	0	0	GRI Index: "Environment Impact data" pag. 155 - 156; GRI Index: "Social" pag. 151 - 152
11	Aryzta AG	1	4	0	0	1	0	0	0	0	ToC: "Our responsibility" chapter, 3 paginette. Un po' più ampia la narrativa vs 2013 con narrativa su community engagement, sustainable sourcing, people, env practices
12	Ashtead Group PLC	1	12	*	*	1	1	1	0	0	Social and environtmental impact are in "Ensuring Astead remains a responsible business" pag. 40 - 41
13	AstraZeneca PLC	1		0	1	1	0	*	0	0	NOVITA' inseriscono un loghetto: Throughout this AR this symbol identifies sustainability content. Sustainability: supplementary information" contains informations about social responsibility pag. 223; "Business review" pag. 45 Environment strategy; Business model paragraph pag. 8
14	Auto Trader Group PLC	1	6	*	*	1	1	1	0	0	Both environment impact and social responsibility are explained in strategic report
15	Azimut Holding SpA	1		0	0	1	0	0	0	0	inside chapter "Management Report" there's corporate governance paragraph pag. 159;
16	B&M European Value Retail SA	http://bandmretail-ar2016.html.investis.com/#page=30		1	1	1	1	1	0	0	
17	Babcock International Group PLC	1	8	*	*	1	1	1	0	0	Governance Statement is included in Directors' report pag. 78 - 85; environment and social responsibility are in susitainability (strategic report) pag. 39 / 45;
18	Baloise Holding Ltd	1	18	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, cause it talks why "Baloise's risk management is one of the main pillars of its business model" pag. 52
19	Bankia SA	1	24	1	1	1	1	1	0	0	Both, Social Responsibility and Environmental responsibility are in a chapter named "Relationship with society and the environment" pag. 144
20	Barclays PLC	1		1	*	1	1	1	0	0	Social responsibility is explained in "Operating Environment" pag. 06
21	BB Biotech AG	1		0	0	1	0	0	0	0	
22	Beazley PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	The company's social and environmental policy is disclosed on pages 58 to 65.

TABELLA APPENDICE 2016

#	Company	AR 2016	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
23	Bellway PLC	1	7	1	1	1	1	1	0	0	Cambia. Nel chapter STRATEGIC REPORT ha paragrafo Corporate Responsibility su ENV; SOCIETY, etc. CSR explains 2 company's pillars: Environment and Society economy, pag. 33 - 39
24	Berkeley Group Holdings PLC	1		*	0	1	1	1	0	0	Environmental impact pag. 26 - 28, TOO SHORT; no social responsibility
25	Biomerieux SA	1	26	1	1	1	0	0	0	0	Responsibility to society pag. 42 - 49; Responsibility to Environment pag. 62 - 65; both are included in CSR chapter
26	Booker Group PLC	1	4	*	*	1	1	1	0	0	Environmental and social review are in strategic report chapter pag. 20 - 23, really short explanation
27	BP PLC	1	7	1	1	1	0	1	0	0	Sustainability chapter contains environmental and social responsibility pag. 40 - 46
28	Bpost SA	1		1	1	1	0	1	0	0	Environmental impact is explained in CSR Chapter, PAG. 123-156; from PAG. 147 there are GRI Standards.
29	BTG PLC	1		*	*	1	1	1	0	0	Social Impact and Environmental Impact are in "Strategic report" chapter, pag. 20 -21, too short
30	Burberry Group PLC	1	6	1	*	1	1	1	0	0	Social Responsibility and Environmental responsibility are explained in "Responsibility" chapter, pag. 48 - 51, in particular environmental responsibility
31	Capgemini SE	1	12	*	1	1	1	1	0	0	Governance is written from pag. 10 - 15, no dedicated chapter; Environmental responsibility is in pag. 70 - 71, few informations
32	Capital & Counties Properties PLC	1	9	1	1	1	1	1	0	0	Social and Environmental impact, both are pag. 47 - 55
33	Castellum AB	1	5	1	1	1	0	*	0	0	Social and Environmental responsibility are in "Responsible business", pag. 34 - 38; No graphic representation for BUSINESS MODEL, pag.10
34	Cembra Money Bank AG	1		0	*	1	0	0	0	0	Social responsibility from pag.39
35	Centamin PLC	http://www.centamin.com/~media/Files/C/Centamin/documents/reports/2017/Smart_Centamin_AR16_Book_v05.pdf		1	1	1	1	1	0	0	Corporate governance's part is in "Director's report" chapter; Environment and Social responsibility are in pag. 28 - 49
36	Christian Dior SE	1	37	1	1	1	0	0	0	0	Environmental and social responsibility are included into "Management report of the Board of Directors" chapter pag. 56 - 90
37	Close Brothers Group PLC	1	10	*	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "sustainability report", but environment part is only in pag. 38 - 39, too short
38	Cobham PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Social Responsibility and Environmental responsibility are explained in "Responsibility" chapter, pag. 40 - 43
39	Compagnie Financiere Richemont SA	1	4	1	1	1	0	0	0	0	Social Responsibility and Environmental responsibility are explained in "Responsibility" chapter, pag. 36 - 39
40	ConvaTec Group PLC	1	6	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Corporate responsibility" chapter, pag 44 - 49, both explained well.
41	CYBG PLC	1	11	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "sustainability report", both explained well, pag. 22 - 29
42	Daily Mail and General Trust P L C	1		0	0	1	1	1	0	0	About CSR, there is only a paragraph in GOVERNANCE CHAPTER, about "Corporate Responsibility Committee Report", 1 pag
43	Dassault Aviation SA	1	10	1	1	1	0	0	0	0	Social information and Environmental pag. 67 - 82, CSR chapter
44	Dassault Systemes	1	36	1	1	1	0	0	0	0	Social and Environmental responsibility are in "Social, Societal and Environmental responsibility" chapter, pag. 39 - 75
45	DCC PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social are in "Sustainability Report" chapter, pag. 62 - 66, both well explained.

#	Company	AR 2016	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
46	Deutsche Euroshop AG	1		1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic representation pag. r1 - r 2
47	Direct Line Insurance Group PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, both explained well, pag. 30 - 33
48	Dixons Carphone PLC	1	6	1	1	1	1	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic representation pag. 14 - 16; Environment and Social responsibility are well explained in CSR paragraph, pag. 30 - 35
49	DKSH Holding AG	1		0	0	1	0	0	0	0	
50	Domino's Pizza Group PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "sustainability report", both explained well, pag. 26 - 29
51	Drax Group PLC	1	10	1	*	1	1	1	0	0	Social responsibility are included in "Sustainability review", shorter than environment responsibility, pag. 44 - 45
52	EasyJet plc	1	11	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, both explained well, pag. 32 - 42
53	Edenred SA	1	35	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained well, pag. 70 - 102
54	Eiffage SA	1	70	1	1	1	0	0	0	0	
55	Electrocomponents PLC	1	5	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, both explained well, pag. 27 - 31
56	Elekta AB (publ)	1	8	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "sustainability report", both explained well, pag. 36 - 43
57	Elior Group SA	1	46	1	1	1	0	*	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained well, pag. 54 - 86, Business model is not complete
58	Ems Chemie Holding AG	1		0	0	1	0	0	0	0	
59	Etablissements Franz Colruyt NV	1	16	1	1	1	0	0	0	0	
60	Eurazeo SA	1	36	1	1	1	0	*	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained well, pag. 112 - 147, Business model is not complete
61	Eurofins Scientific SE	1	2	*	*	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Management" chapter, both pag. 14 - 16,
62	Euronext NV	1	8	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, both explained well, pag. 63 - 71
63	Eutelsat Communications SA	1	23	1	1	1	0	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "SUSTAINABLE DEVELOPMENT" chapter, both explained well, pag. 63 - 86
64	Exor NV	1	3	1	*	1	0	0	0	0	Social responsibility is explained in "Environment sustainability" pag. 72 - 74, very short
65	Fastighets AB Balder	1	4	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "SUSTAINABLE BUSINESS" chapter, both explained well, pag. 20 - 24
66	Faurecia SA	1	22	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "FAURECIA AND SUSTAINABLE DEVELOPMENT" chapter, both explained well, pag. 85 - 99
67	Ferguson Plc	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability", both explained well, pag. 26 - 30
68	Ferrari NV	1	4	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability Disclosure", both explained well, pag. 113 - 116, in particular focus on employees benefits

#	Company	AR 2016	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
69	Flughafen Zuerich AG	1	4	1	1	1	0	1	0	0	Social and Environmental responsibility are in "EMPLOYEES, SOCIETY AND THE ENVIRONMENT" Chapter, pag. 28-40
70	Fonciere des Regions SA	1	106	1	1	1	1	1	0	1	A business model integrating CSR and innovation pag. 102; social and environmental responsibility are in "Sustainable Development" pag. 94 - 200; there is an IR citation pag. 102
71	Freenet AG	1		0	0	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic representation pag. 72 - 73
72	Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	1	11	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, both explained well, pag. 40 - 51
73	Fresenius SE & Co KGaA	1	3	1	1	1	0	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, both explained well, pag. 33 - 42
74	Fresnillo PLC	1	23	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "SOCIAL and SUSTAINABILITY Report" paragraph, both explained well, pag. 77-99
75	Galapagos NV	1		0	0	1	0	0	0	0	
76	Gerresheimer AG	1		*	*	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, pag. 68 - 71, in particular social impact is very short 1/2 pag.
77	Gefinge AB	1	6	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are FROM PAG. 30 -35, but well explained
78	Gjensidige Forsikring ASA	1	14	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Management" chapter, both pag. 22 - 35
79	GKN PLC	1	10	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability Report " chapter, both pag. 50 - 59
80	GN Store Nord A/S	1	1	*	*	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Corporate responsibility " paragraph, pag. 28 - 29, both too short
81	Great Portland Estates PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability" paragraph, pag. 56 - 63
82	Greene King PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, both explained well, pag. 38 - 45
83	Groupe Bruxelles Lambert SA	1	4	*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, too short, pag. 27 - 30
84	GVC Holdings PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 22 - 25
85	H Lundbeck A/S	1	1	0	0	1	0	0	0	0	Sustainability chapter is too short 1 pag.
86	Hargreaves Lansdown PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 40 - 43
87	Heineken Holding NV	1		0	0	1	0	0	0	0	
88	Helvetia Holding AG	1	2	*	*	1	0	1	0	0	Environment is in CSR paragraph pag. 46 - 47 too short, instead social responsibility is explained only as employees policy pag. 44 - 45
89	Hermes International SCA	1	52	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 37 - 88
90	Hexagon AB	1	3	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR & Employees" paragraphs, both explained very well, pag. 24 - 27;
91	Hiscox Ltd	1	4	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic representation pag. 12; Environment and Social Impact are explained in "CSR" paragraph, pag. 46 - 53

TABELLA APPENDICE 2016

#	Company	AR 2016	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
92	Howden Joinery Group PLC	1	16	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic representation pag. 7 - 8; Environment and Social Impact are explained in "CSR" paragraph, pag. 27 - 42
93	Icade SA	1	65	1	1	1	0	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 71 - 138
94	IG Group Holdings PLC	1		*	*	1	1	1	0	0	Environmental and social responsibility are explained in "Sustainability" , too short, from pag. 30 - 35
95	Iliad SA	1	30	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 125 - 154
96	IMCD NV	1	6	1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic representation pag. 14, environmental and social impact are in "Responsible business" pag. 48 - 53
97	IMI PLC	1	25	*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, pag. 28 - 38, in particular focus on recruitment
98	Inchcape PLC	1		0	0	1	1	1	0	0	
99	Indivior PLC	1	11	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, pag. 35 - 45
100	Industrivarden AB	1	3	1	0	1	1	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic representation pag. 10
101	Ingenico Group SA	1	42	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 37 - 78
102	Inmarsat PLC	1	6	0	0	1	1	1	0	0	
103	Intermediate Capital Group PLC	1	4	0	0	1	0	1	0	0	
104	International Consolidated Airlines Group SA	1	9	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability" report, pag. 45 - 53
105	Intertek Group PLC	1	7	1	1	0	0	0	0	0	There's no governance chapter, but there is a paragraph inside director's report; Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 45 - 51
106	Intrum Justitia AB	1	3	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 37 - 78
107	Investor AB	1	3	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainable Business" chapter, both explained very well, pag. 9 - 12
108	Ipsen SA	1	4	1	1	1	0	0	0	0	"For stakeholders" paragraph contains environment impact, pag. 35; instead "For society" paragraph contains social impact, pag 36
109	ITV PLC	1		*	*	1	1	1	0	0	"Our responsibility" paragraph pag. 19 explain environment and social responsibility, too short
110	IWG Plc	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, pag. 33 - 36
111	JCDecaux SA	1	34	1	1	1	1	1	0	0	Corporate governance's part is in "Legal Information" chapter; Environment and Social responsibility are in "Sustainable Development" pag. 45 - 77
112	Jeronimo Martins SGPS SA	1	65	1	1	1	1	1	0	0	Business Model and Relation with Sustainable Development pag. 190; Environmental and Social Responsibility are in pag. 189 - 250 in "CSR in value Creation" Chapter
113	John Wood Group PLC	1	6	*	*	1	1	1	0	0	"Health, safety, security & Ethics" paragraph inside "strategic report" chapter pag. 21, contains environment and social responsibility
114	Johnson Matthey PLC	1	65	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "People and Planet" chapter, both explained very well, pag. 66 - 79

#	Company	AR 2016	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
115	Jupiter Fund Management PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 31 - 34
116	Just Eat PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Our people and community" paragraph, pag. 36 - 40, in particular focus on employees
117	Jyske Bank A/S	1	1	*	*	1	0	0	0	0	corporate governance's part is in "Management's Review" part; Environment and Social responsibility are in "CSR" pag. 37 - 38
118	Kerry Group PLC	1	18	1	1	!	1	1	0	0	corporate governance's part is in "Strategic Review" part; Environment and Social responsibility are in "Sustainability Review" pag. 42 - 60
119	Kindred Group PLC	1	4	*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability" paragraph, pag. 22 - 26
120	Kion Group AG	1		0	0	1	0	0	0	0	
121	Klepierre SA	1	50	*	*	1	0	0	0	0	Only Social and environmental key performance indicators, pag. 6
122	Komerčni Banka as	1	8	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 52 - 60
123	Kuehne und Nagel International AG	1		0	0	1	0	0	0	0	
124	L E Lundbergforetagen AB (publ)	1		1	1	0	0	0	0	0	Corporate governance's part is in "Corporate governance report" paragraph; Environment and Social responsibility are in "Sustainability" pag. 9
125	Lanxess AG	1	30	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 58 - 88
126	LEG Immobilien AG	1	3	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability" paragraph, both explained very well, pag. 46 - 49
127	Legrand SA	1	72	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph both explained very well, pag. 20 - 12
128	Lloyds Banking Group PLC	1	6	*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 59 - 127
129	Lonza Group AG	1	14	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainable Values" chapter, both explained very well, pag. from pag. 30
130	Luxottica Group SpA	1		0	0	1	0	0	0	0	
131	Man Group PLC	1	4	*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, too short, few informations 40 - 44
132	Mediaset SpA	1	5	*	*	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic representation pag. 17; Environment and Social Impact are explained in "CSR" paragraph, pag. 97 - 102
133	Meggitt PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, pag. 44 - 52
134	Melrose Industries PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph both explained very well, pag. 46 - 54
135	Merlin Entertainments PLC	1	7	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph both explained very well, pag. 53 - 60
136	Micro Focus International PLC	1	5	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph both explained very well, pag. 39 - 43
137	Moneysupermarket.Com Group PLC	1	4	*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph both too short, pag. 32 - 34

TABELLA APPENDICE 2016

#	Company	AR 2016	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
138	National Grid PLC	1		*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Chairman's statement" paragraph both too short, only 2 pag .
139	Neste Oyj	1	40	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability" chapter, both explained very well, pag. 19 - 58
140	Nets A/S	1	5	1	1	1	1	1	0	0	In "Governance" chapter there is "CSR" paragraph, where are explained social and environment impct, pag. 44 - 49
141	NEX Group PLC	1		0	1	1	1	1	0	0	Social impact is inside "Resources, relationship and responsibilities", pag. 12 - 15
142	Norsk Hydro ASA	1		1	1	1	0	*	0	0	Business model is not complete, there's no graphic representation pag. 4; Environmental and social responsibility are explained in "Viability performance" , both explain well, from pag. 93 -150
143	OC Oerlikon Corporation Ag Pfäeffikon	1		0	0	1	0	0	0	0	
144	Ocado Group PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, pag. 38 - 43, in particular focus o employees
145	Orpea SA	1	36	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 101 - 133
146	Paddy Power Betfair PLC	1	3	0	*	1	1	1	0	0	Social impact is inside "CSR", pag. 33 - 35
147	Pargesa Holding SA	1		*	*	1	0	0	0	0	Pargesa's corporate social responsibility statement is available at : www.pargesa.ch/en/csr , pag. 59
148	Paysafe Group PLC	http://www.portalchemy.com/Report.asp?ShareCode=PAYSL&arYear=2015		0	0	1	1	1	0	0	On 21 December 2017, Paysafe Group plc de-listed from the main market of the London Stock Exchange and moved into private ownership.
149	Pernod Ricard SA	1	10	0	0	0	0	0	0	0	Nothing there is inside the annual report
150	Petrofac Ltd	1	16	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph both explained very well, pag. 52 - 68
151	Playtech PLC	1	8	*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph both too short, pag. 48 - 52
152	Porsche Automobil Holding SE	1	15	1	1	1	0	0	0	0	
153	Poste Italiane SpA	1		*	*	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Other Informations" paragraph both too short, pag. 84 - 85
154	PostNL NV	1		*	*	1	0	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph both too short, pag. 54
155	Qiagen NV	1	3	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability" paragraph, both explained very well, pag. 90 - 97
156	Qinetiq Group PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph both explained very well, pag. 26 - 33
157	Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	1		*	*	1	0	0	0	0	"Health, safety and environment" contains environmental and social responsibility, pag. 54
158	Rheinmetall AG	1	3	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 117 - 120
159	Rightmove PLC	1	4	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, both explained very well, pag. 24 - 27
160	Rolls-Royce Holdings PLC	1	6	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainable business" paragraph, both explained very well, pag. 40 - 46

#	Company	AR 2016	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
161	Rotork PLC	1	12	1	1	1	1	1	0	0	The index shows perfect separation between environment and social responsibility
162	RPC Group PLC	1	8	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, both explained very well, pag. 36 - 43
163	Rubis SCA	1	44	1	1	1	0	0	0	0	CSR explains perfectly environmental information and societal information, pag. 66 - 106
164	Ryanair Holdings PLC	1	7	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Environmental and Social report" paragraph, both explained very well, pag. 28 - 34
165	Safran SA	1	42	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 199 - 235
166	Saga PLC	1		0	0	1	0	1	0	0	
167	Sage Group PLC	1	14	1	1	1	1	1	0	0	CSR explains perfectly environmental information and societal information, pag. 52 - 64
168	Sampo Oyj	1	7	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 33 - 39
169	SBM Offshore NV	1		1	1	1	0	1	0	0	Perfect annual report
170	Schibsted ASA	1	38	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability statement" chapter, both explained very well, pag. 42 - 78
171	SES SA	1	4	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, maybe too short pag. 49 - 52, inside "corporate governance" chapter
172	Severn Trent PLC	1	4	*	*	1	0	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, maybe too short pag. 86 - 89, inside "corporate governance" chapter
173	Simcorp A/S	1		0	0	1	1	1	0	0	
174	Sodexo SA	1	27	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 71- 96
175	Software AG	1	5	1	1	1	0	1	0	0	"Sustainability—corporate social responsibility" explains socia and environment responsibility, pag. 64 - 68
176	Sopra Steria Group SA	1	58	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 81 - 139
177	Spectris PLC	1	10	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability report" paragraph, both explained very well, pag. 41 - 50
178	Spirax-Sarco Engineering PLC	1	10	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability report" paragraph, both explained very well, pag. 52 - 61
179	SSP Group PLC	1	3	*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability report" paragraph, both too short, pag. 23 - 25
180	St. James's Place PLC	1	6	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 54 - 59
181	STADA Arzneimittel AG	1	2	*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Responsibility and sustainability" paragraph, both too short, pag. 30 - 31
182	STMicroelectronics NV	1	1	*	*	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainability report" paragraph, both too short, pag. 8
183	Subsea 7 SA	1	1	*	*	1	0	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, too short pag. 16

TABELLA APPENDICE 2016

#	Company	AR 2016	pp	ENVIRONMENTAL chapter	SOCIAL chapter	GOVERNANCE chapter	BUZ MOD in ToC	BUZ MODEL representation	IIRC citation	IR citation	Note
184	Sunrise Communications Group AG	1		1	1	1	0	0	0	0	Environment and community are paragraphs inside "operational and financial review"
185	Tate & Lyle PLC	1	9	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 34 - 42
186	TGS NOPEC Geophysical Company ASA	1	14	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 113 - 125
187	The Swatch Group AG	1	8	1	1	1	0	0	0	0	"Environmental policy" and "Social policy" are inside governance chapter, pag. 142 - 149
188	TP ICAP PLC	1		*	1	1	1	1	0	0	Environment responsibility is too short
189	Travis Perkins PLC	1	5	1	1	1	0	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Environmental sustainability" paragraph, both explained very well, pag. 53 - 57
190	Tryg A/S	1	3	*	*	1	0	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, too short pag. 36 - 38
191	Ubisoft Entertainment SA	1	27	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 77 - 102
192	United Internet AG	1		0	0	1	1	1	0	0	
193	UPM-Kymmene Oyj	1	33	1	1	1	0	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Stakeholders" chapter, both explained very well, pag. 40 - 71;
194	Vinci SA	1	16	1	1	1	0	0	0	0	Environment and Social responsibility are in "Sustainable development" paragraph, both explained very well, pag. 26 - 40
195	Weir Group PLC	1		1	1	1	1	1	0	0	
196	Wendel SE	1	71	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "Wendel's CSR" chapter, both explained very well, pag. 141 - 210
197	William Demant Holding A/S	1	2	*	*	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" paragraph, too short pag. 40 - 41
198	Wirecard AG	1		0	0	1	1	1	0	0	
199	Worldpay Group PLC	1		0	0	1	1	1	0	0	Our corporate website includes details on our corporate responsibility programme: www.worldpay.com/global
200	Zalando SE	1	11	1	1	1	1	1	0	0	Environment and Social responsibility are in "CSR" chapter, both explained very well, pag. 20 - 29
201	Zodiac Aerospace SA	1		1	1	1	0	0	0	0	

BIBLIOGRAFIA

- ADAMS, R. B., & FERREIRA, D. (2004). Gender diversity in the boardroom. European Corporate Governance Institute, Finance Working Paper No. 57.
- ADKINS S. (2007), *Cause related marketing*. Routledge.
- AGRAWAL, A., & KNOEBER, C. R. (1996). Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 377-397.
- ANDRES, P., AZOFRA, V., & LOPEZ, F. J. (2005). Corporate boards in OECD countries: Size, composition, compensation, functioning and effectiveness. *Corporate Governance: An International Review*, 13, 197-210.
- BARAKO, D. G., & BROWN, A. M. (2008). Corporate social reporting and board representation: Evidence from the Kenyan banking sector. *Journal of Management and Governance*, 12(4), 309-324.
- BEAR, S., RAHMAN, N., & POST, C. (2010). The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of Business Ethics*, 97(2), 207-221.
- BEARLE AND MEANS (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Harcourt, Brace and World Inc., New York.
- BERLE A.A. (1931), *Corporate Powers as Powers in Trust*, Harvard Law Review.
- BERNARD C. (1938), *The Functions of the Executive*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- BOATRIGHT J.R. (1994), What's so Special About Shareholders?, in *Business Ethics Quarterly*, vol. 4, n. 4.

Borsa Italiana S.p.a., Comitato per la Corporate Governance, “Codice di autodisciplina”.

BOWEN H.R. (1953), *Social Responsibility of the Businessman*, Harper & Row, New York.

BROCCARDO, M. (2016). *Il report integrato: l'evoluzione della corporate reporting. Il caso Marks & Spencer*.

CARROLL A.B. (1979), *A three-dimensional conceptual model of corporate performance*, *Academy of management review*.

CARROLL A.B. (1991), *The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of organizational Stakeholders*, *Business Horizons*.

CEPAS (a cura di), 2007. *Raggiungere i risultati con la gestione per i processi. Migliorare i processi per essere competitivi*. Seconda edizione, Milano: Franco Angeli.

CHENG, E. C. M., & COURTENAY, S. M. (2006). *Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure*. *The International Journal of Accounting*, 41(3), 262-289.

CLARK J. M. (1926), *Social Control of Business*. Chicago: University of Chicago Press.

CLARKSON CENTRE FOR BUSINESS ETHICS (1999 & 2002), *Principles of Stakeholder Management*, Joseph L. Rotman School of Management, University of Toronto, Canada, riprodotto in un'appendice del n. 2, vol. 12 della *Business Ethics Quarterly*, April.

CLARKSON M.B.E. (1995), *A Stakeholder Framework for Analyzing Corporate Social Performance*, in *Academy of Management Review*, vol. 20, n. 1.

Codice delle assicurazioni private.

COLES, J. L., DANIEL, N. D., & NAVEEN, L. (2008). *Boards: Does one size fit at all?* *Journal of Financial Economics*, 87, 329-356.

COMMISSIONE EUROPEA, 1993. Libro bianco di Delors. Crescita, competitività ed occupazione. Le sfide e le vie da percorrere per entrare nel XXI secolo. Bruxelles, (COM (93)700), 1993.

COMMISSIONE EUROPEA, 2001. Libro verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese. Bruxelles, COM (2001) 366 definitivo, 18/7/2001.

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI (CNDCEC), “La relazione sulla gestione – Art. 2428 codice civile – La relazione sulla gestione dei bilanci d’esercizio alla luce delle novità introdotte dal d.lgs. n. 32/2007 – Informativa sull’ambiente e sul personale”, marzo 2009.

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI (CNDCEC), “Informativa di sostenibilità nella comunicazione obbligatoria d’impresa – Risultati dell’indagine sull’applicazione nei bilanci delle società quotate del documento del CNDCEC ‘La relazione sulla gestione dei bilanci d’esercizio alla luce delle novità introdotte dal d.lgs. n. 32/2007 – Informativa sull’ambiente e sul personale’, del marzo 2009”, dicembre 2010.

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI (CNDCEC), “Direttiva 2014/95/UE sulla disclosure non finanziaria e sulla diversità nella composizione degli organi di amministrazione, gestione e controllo. Approccio operativo, prassi aziendali e ruolo dei professionisti”, giugno 2016.

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI (CNDCEC), 2009. La relazione sulla Gestione art.2428 Codice Civile. La relazione sulla gestione dei bilanci d’esercizio alla luce delle novità introdotte dal d.lgs 32/2007, Roma, 14 gennaio 2009.

CRANE A., PALAZZO G., SPENCE J.L., MATTEN D. (2014), Contesting the Value of Creating Shared Value, California Management Review, Vol. 56, n. 2, University of California, Berkeley.

CRASWELL, A. T., & TAYLOR, S. L. (1992). Discretionary disclosure by oil and gas companies: An economic analysis. *Journal of Business Finance and Accounting*, 19, 296-308.

CRIVELLARO M., SCALCO F., VECCHIATO G., "SOSTENIBILITÀ E RISCHIO GREENWASHING. Guida all'integrazione degli strumenti di comunicazione ambientale"; libreriauniversitaria.it edizioni, prima edizione aprile 2012.

DAVENPORT, K. (2000). Corporate citizenship: A stakeholder approach for defining corporate social performance and identifying measures for assessing it. *Business & Society*, 39(2), 210-219.

DAVIS K. (1960), Can business afford to ignore social responsibilities?, *California Management Review*.

DAVIS K. (1967), Understanding the social responsibility puzzle: What does the businessman owe to society?, *Business Horizons*.

DAVIS K. (1971), Research and Policy Committee, Social Responsibilities of Business Corporations. *Committee for Economic Development. June, 16*.

DAVIS K. (1973), The case for and against business assumption of social responsibilities, *Academy of Management Journal*.

DAVIS K., BLOOMSTROM R., (1966), *Business and Its Environment*, McGraw-Hill, New York.

DE CHIARA A. 2015, *Stakeholder engagement e strategie di sostenibilità*, Torino: Giappichelli.

DODD E.M. (1935), Is the Effective Enforcement of the Fiduciary Duties of Corporate Managers Practicable?, *University of Chicago Law Review*.

- EAGLY, A. H., JOHANNESSEN-SCHMIDT, M. C., & VAN ENGEN, M. L. (2003). Transformational, transactional, and Laissez-Faire leadership styles: A meta-analysis comparing women and men. *Psychological Bulletin*, 129(4), 569-591.
- ECCLES R. G., KRZUS M. P., RIBOT S., 2015. Models of Best Practice in Integrated Reporting 2015 in *Journal of applied Corporate Finance*, 27 (2), pp. 103-115.
- ECCLES, R. G., & KRZUS, M. P. (2010). *One report: Integrated reporting for a sustainable strategy*. Hoboken, NJ: Wiley.
- EISENBERG, T., SUNDGREN, S., & WELLS, T. W. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48, 35-54.
- FAMA, E. F., & JENSEN, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-326.
- FERRARI, L., RENNA, S., & SOBRERO, R. (2009), "Oltre la CSR: l'impresa del Duemila verso la Stakeholder Vision", ISEDI.
- FOX R.M., DE MARCO J.P. (1986), *New Directions in Ethics. The Challenge of Applied Ethics*, Routledge & Kegan Paul, New York.
- FREDERICK W.C. (1960) *The growing concern over business Responsibility*, California Management Review.
- FREDERICK W.C. (1998), *Moving to CSR4, What to Pack for the Trip*, Business & Society.
- FREEMAN E.R. (1984), *Strategic Management: a Stakeholder Approach*, Pitman.
- FREEMAN E.R., GILBERT D.R. (1988), *Corporate strategy and the search for Ethics*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs.

- FRIAS-ACEITUNO, J., RODRIGUEZ-ARIZA, L., & GARCIA-SANCHEZ, I. M. (2013). The role of the board in the dissemination of integrated corporate social reporting. *Corporate Social Responsibility Environmental Management*, 20(4), 219-233.
- FRIEDMAN M., 13 settembre 1970, The Social Responsibility of Business is to increase its Profits, *The New York Times*.
- FRIEDMAN, M. (1962), *Capitalism and Freedom*, in *Chicago University Press*, Chicago.
- GARCIA-SANCHEZ, I. M., RODRIGUEZ-DOMINGUEZ, L., & GALLEGO-ALVAREZ, I. (2011). Corporate governance and strategic information on the internet. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 24(4), 471-501.
- GASPERINI A. 2013, *Il vero bilancio integrato. Storie di creazione del valore a breve, medio e lungo termine*. Milano: Ipsoa.
- GIOVANNI FIORI, MARIA FEDERICA IZZO (2016). "The Influence of Corporate Governance on the Adoption of the Integrated Report: A first Study on IIRC Pilot Programme" nel volume *Integrated Reporting – A new Accounting Disclosure*, edited by Chiara Mio, Ed. Palgrave.
- GIOVANNI FIORI, FRANCESCA DI DONATO, MARIA FEDERICA IZZO. "Exploring the Effects of Corporate Governance on Voluntary Disclosure: An Explanatory Study on the Adoption of Integrated Report" *In Performance Measurement and Management Control: Contemporary Issues*. Published online: 30 Jun 2016; 83-108.
- GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE (GSIA), 2015. *Global Sustainable Investment Review 2014*.
- GOODPASTER K. (1991), Business Ethics and Stakeholder Analysis, in *Business Ethics Quarterly*, vol. 1, n. 1.
- HAMEL G., PRAHALAD C.K. (1990), The Core Competence of the Corporation, in *Harvard Business Review*, May.

- HARRIS, J. R. (1989). Ethical values and decision processes of male and female business students. *Journal of Education for Business*, 64(5), 234-238.
- HILLMAN, A. J., & DALZIEL, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28, 383-396.
- IMPRONTA ETICA, 2013. Integrazione della CSR nella strategia aziendale. Metriche e misurazione per la responsabilizzazione. Report [online], maggio.
- INCOLLINGO A. (2014), *Le prime esperienze di bilancio integrato. Analisi e riflessioni*. Torino: Giappichelli Editore.
- INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC), 2011. Towards integrated reporting. Communicating value in the 21st century.
- INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC), 2013. Framework. The international <IR> Framework.
- INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC), 2013. Summary of Significant Issues.
- JENSEN M.C. (2001), Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function, in *Journal of Applied Corporate Finance*.
- JENSEN, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- JENSEN, M. C., & MECKLING, W. H. (1976). Theory of firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- KANAGARETNAM, K., LOBO, G. J., & WHALEN, D. J. (2007). Does good corporate governance reduce information asymmetry around quarterly earnings announcement? *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(4), 497-522.

- KARAMANOU, I., & VAFEAS, N. (2005). The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis. *Journal of Accounting Research*, 43(3), 453-486.
- KPMG, 2011. L'implementazione del report unico all'interno delle imprese.
- KPMG, 2015. Current of change. A survey of Corporate Responsibility Reporting 2015.
- LARMOU, S., & VAFEAS, N. (2010). The relation between board size and firm performance in firms with a history of poor operating performance. *Journal of Management and Governance*, 14, 61-85.
- LARMOU, S., & VAFEAS, N. (2010). The relation between board size and firm performance in firms with a history of poor operating performance. *Journal of Management and Governance*, 14, 61-85.
- LEFTWICH, R. W., WATTS, R. L., & ZIMMERMAN, J. L. (1981). Voluntary corporate disclosure. *Journal of Accounting Research*, 19(Suppl.), 50-77.
- LENOCI F., Nuovo bilancio integrato – Terminale della comunicazione finanziaria sul business e sulla sostenibilità, IPSOA 2014.
- LEUZ, C., & WYSOCKI, P. (2008). Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: What have we learned? Working Paper (MIT Sloan).
- LEV, B. (1992). Information disclosure strategy. *California Management Review*, 34(4), 9.
- LEVITT T. (1958), The Dangers of Social Responsibility, *Harvard Business Review*.
- LIPTON, M., & LORSH, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48(1), 59-77.

- MARGOLIS D.J., WALSH P.J. (2003), Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business, *Administrative Science Quarterly*, Vol. 48, No. 2 (Jun., 2003), pp. 268-305.
- MASSARI S. e GUIDO D. (2013), Lo sviluppo sostenibile. Ambiente, risorse, innovazione, qualità. Milano: Franco Angeli.
- MCGUIRE J.W. (1963), *Business and Society*, New York: McGraw. Hill.
- MIO C. (2005), Corporate Social Responsibility e sistema di controllo: verso l'integrazione. Milano: Franco Angeli
- MORO, G. E PROFUMO, A., *PlusValori. La responsabilità sociale delle imprese*, Baldini & Castoldi, Milano, 2003.
- OLOWALE A. (2009), Corporate Social Responsibility: Emerging Duties of Directors, Officers and Shareholders of Companies – A comparative survey of law and Political Economy Indian Institute of Technology & National Foundation for Corporate Governance.
- OSSERVATORIO SOCIALIS (2014), VI Rapporto sull'impegno sociale in Italia, Forum ABI CSR, Roma, dicembre 2014.
- PERSICO, M. G., ROSSI, F. (2016), *Comunicare la sostenibilità. Comunicare il nuovo paradigma per un nuovo vantaggio competitivo*. Franco Angeli.
- PILLAY N., 2012. Discorso tenuto in sede di "First annual United Nations Forum on Business and Human Rights", 4 Dicembre, Ginevra.
- PORTER, M. E. (1985). Competitive advantage: creating and sustaining superior performance. 1985.
- PORTER M. (1980), *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, Free Press, New York.

PORTER M. E., KRAMER M. R. (2011), The big idea: creating shared value, Harvard Business Review.

PORTER M.E., KRAMER M.R. (2007), Il punto di incontro tra il vantaggio competitivo e la Corporate Social Responsibility, Harvard Business Review.

PORTER, M.E., KRAMER, M.R. (2006), Strategy Society. The link between competitive advantage and Corporate Social Responsibility, Harvard Business Review.

POST, C., RAHMAN, N., & RUBOW, E. (2011). Green governance: Boards of directors' composition and environmental corporate social responsibility. *Business & Society*, 50(1), 189-223.

PRADO-LORENZO, J. M., & GARCIA-SANCHEZ, I. M. (2010). The role of the board of directors in disseminating relevant information on greenhouse gases. *Journal of Business Ethics*, 97, 391-424.

Progetto TRAINING IN PROGRESS – L'EVOLUZIONE DEL CONCETTO DI RESPONSABILITA' SOCIALE D'IMPRESA (2010).

R. REICH (2008), Supercapitalismo, Fazi, Roma.

REDIKER, K. J., & SETH, A. (1995). Boards of directors and substitution effects of alternative governance mechanisms. *Strategic Management Journal*, 16, 85-99.

RICCOBONI A., 2014. Dal Bilancio Sociale al Bilancio Integrato...al Management Integrato.

RICHARDSON, A. J., & WELKER, M. (2001). Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. *Accounting, Organizations and Society*, 26, 597-616.

Risoluzione adottata dall'Assemblea Generale il 25 settembre 2015 - Trasformare il nostro mondo: l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile.

- SACCONI L. (1991), *Etica degli Affari. Individui, Imprese e Mercati nella Prospettiva di un'etica razionale*, Il Saggiatore, Milano.
- SACCONI L. (a cura di), (2005), *Guida critica alla Responsabilità sociale e al governo d'impresa*, Bancaria Editrice, Roma.
- SETHI S. P. (1975), *Dimension of Corporate Social Responsibility*, California management Review.
- SMITH A. (1776), *La ricchezza delle Nazioni*, Newton Compton Editori, Roma.
- SUPINO, S., & SICA, D. (2011). *Nuovi paradigmi di rendicontazione d'impresa: il Report Integrato*.
- VAFEAS, N. (2000). Board structure and the informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(1), 139-160.
- VERCELLI A. (1998), *Operational Measures of Sustainable Development and the Freedom of Future Generations*, in CHICHILNISKY G., HEAL G., e VERCELLI A. (a cura di), *Sustainability: Dynamics and Uncertainty*, Kluwer, Dordrecht.
- WADDOCK, S. (2008). Building a new institutional infrastructure for corporate responsibility. *The Academy of Management Perspectives*, 22(3), 87-108.
- WALTON C. (1967), *Corporate Social Responsibilities*, Wadsworth Publishing Company, Belmont, Ca.
- WCED (The World Commission on Environment and Development) (1987), *Our Common Future* ("Rapporto Brundtland"), Oxford University Press, Oxford.
- WILLIAMSON, O. E. (1981). The modern corporation: Origins, evolution, attributes. *Journal of Economic Literature*, 19(4), 1537-1568.
- WOOD DONNA J. (1991), *Corporate Social Performance Revisited*, The Academy of Management Review.

YERMACK, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-211.

RIFERIMENTI NORMATIVI

Decreto legislativo, 08/06/2001 n° 231, G.U. 19/06/2001, Responsabilità amministrativa delle società e degli enti.

Decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, Attuazione della direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014, recante modifica alla 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.

Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014, 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.

Legge 12 luglio 2011, n. 120, “Modifiche al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernenti la parità di accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate in mercati regolamentati”.

TESTO UNICO SULLA FINANZA, d.lgs. 58/1998

SITOGRAFIA

<http://www.accaglobal.com/ie/en/professional-insights/global-profession/materiality-and-conciseness-in-integrated-reporting.html>

<https://www.aics.gov.it/home-ita/settori/obiettivi-di-sviluppo-sostenibile-sdgs/>

<http://www.altalex.com>

<http://www.annualreports.com>

<http://www.asfim.org/la-creazione-di-valore-narrata-tramite-il-bilancio-integrato/>

<Http://www.cndcec.it/>

<http://www.emilioconti.it/interessanti-spunti-dal-convegno-dal-bilancio-di-sostenibilita-al-bilancio-integrato/evoluzione-bilancio/>

<http://www.sa8000.info>

<https://marketingfornonprofit.wordpress.com/2015/01/05/la-piramide-di-carroll/>

<https://www.csroggi.org>

<https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Italian-G3.1-Final.pdf>

<http://www.gruppobilanciosociale.org/associazione-gbs/bilancio-sociale/>

<https://www.jnj.com>

<https://www.unglobalcompact.org>

<https://www.stoxx.com/index-details?symbol=SXXP>

<http://www.accaglobal.com/ie/en/professional-insights/global-profession/materiality-and-conciseness-in-integrated-reporting.html>

<http://www.oceantomo.com/about/intellectualcapitalequity>