

Dipartimento
di Impresa e Management

Cattedra di Pianificazione e Controllo

Informativa non finanziaria e
raggiungimento dei Sustainable
Development Goals:
prime evidenze empiriche dal mercato
quotato italiano.

Prof.ssa Adriana Rossi

RELATRICE

Andrea Giampaolo Matr. 227541

CANDIDATO

Indice

Introduzione	3
Capitolo 1: La Corporate Social Responsibility	4
1.1 L’evoluzione della “Corporate Social Responsibility” nel corso del tempo.	4
1.2 Agenda 2030 e i “Sustainable Development Goals”	10
1.3 I drive di sviluppo dell’informativa non finanziaria	15
Capitolo 2: Come la Corporate Social Responsibility è comunicata e perché è implementata	18
2.1 Modelli di corporate reporting non finanziario	18
2.1.1 Il GRI – <i>Global Reporting Initiative</i>	19
2.1.2 L’ <i>Integrated Reporting</i> IR come modello olistico	20
2.1.3 Una possibile evoluzione dei sistemi di <i>Corporate reporting</i> : il <i>Core and More</i>	22
2.2 <i>Disclosure</i> coercitiva dell’informativa non finanziaria in Italia, la Direttiva 2014/95/UE e il D.Lgs. n. 254/2016.....	23
2.3 <i>Disclosure</i> normativa relativamente alla CSR in Italia	26
Capitolo 3: Analisi empirica e prime considerazioni conclusive con riferimento al mercato quotato italiano	33
3.1 Obiettivo dell’analisi e definizione del campione.....	33
3.1.1 Obiettivo dell’analisi.....	33
3.1.2 Definizione del campione.....	34
3.2 Metodologia d’analisi e sviluppo delle domande di ricerca.....	37
3.2.1 Metodologia d’analisi.....	37
3.2.2 Domande di ricerca	37
3.2.2.1 La dimensione aziendale	38
3.2.2.2 Il fatturato.....	39
3.2.2.3 La presenza di committee dedicato alla sostenibilità o all’etica	40
3.2.2.4 L’integrazione degli SDGs nel piano strategico.....	41
3.2.2.5 L’appartenenza ad un settore sensibile dal punto di vista ambientale o sociale.....	42
3.2.2.6 Il rischio d’impresa.....	44
3.2.2.7 La redditività economica	45
3.2.2.8 L’indebitamento	46
3.2.2.9 La forma di comunicazione della DNF	47
3.2.2.10 La misura dei Sustainable Development Goals.....	49
3.3 Risultati dell’analisi.....	50

3.3.2 Il perseguimento dei Sustainable Development Goals	50
3.3.3 La dimensione aziendale	52
3.3.4 Il fatturato	53
3.3.5 La presenza di committee dedicati alla sostenibilità o all'etica	54
3.3.6 L'integrazione degli SDGs nel piano strategico.....	55
3.3.7 L'appartenenza ad un settore sensibile dal punto di vista ambientale o sociale.....	56
3.3.8 Il rischio d'impresa.....	57
3.3.9 La redditività economica	58
3.3.10 L'indebitamento	60
3.3.11 La forma di comunicazione della DNF	61
3.4 Considerazioni conclusive.....	62
Conclusioni	65
Bibliografia	67
Sitografia.....	76
Lista delle abbreviazioni	79
Appendice 1: Database.....	80

Introduzione

Il presente elaborato affronta il tema della sostenibilità aziendale e delle sue determinanti con riferimento al mercato italiano. In particolare, l'attenzione è posta sui *Sustainable Development Goals* (SDGs), 17 obiettivi che compongono un programma di azione volto al perseguimento di diverse prospettive di sostenibilità e che offrono numerosi spunti di analisi. L'urgenza di un intervento su tale tema per il perseguimento di predeterminati obiettivi nel lungo termine, ad esempio l'*European Green Deal* nel 2050, è solo una delle ragioni che giustificano l'interesse dell'autore per tali aspetti. Inoltre, può citarsi l'attualità del tema e la novità che tale tema rappresenta ancora per il settore privato. Infine, l'Agenda 2030, piano d'azione nel medio termine che ha appena concluso il primo lustro offre notevoli spunti di riflessione. L'elaborato propone una visione sistemica e sistematica del quadro italiano.

Gli obiettivi primari dell'analisi empirica sono rappresentati dallo studio del livello di conseguimento dei *Sustainable Development Goals* (SDGs) all'interno del contesto italiano e dallo studio delle relazioni tra il perseguimento stesso di tali obiettivi e determinate caratteristiche dell'azienda, ritenute rilevanti ai fini dell'analisi.

La tesi è strutturata in tre distinti capitoli: il primo ha per oggetto la *Corporate Social Responsibility* e ne tratta l'evoluzione storica e le prospettive attuali; il secondo capitolo descrive le modalità di comunicazione dell'informativa non finanziaria, con particolare attenzione al caso italiano; infine, il terzo capitolo è interamente dedicato alla definizione dell'analisi dello scenario italiano ed alla presentazione dei risultati.

Lo studio evidenzierà da un lato le peculiarità dello scenario italiano e, dall'altro, l'assenza di una legislazione puntuale riguardo gli obiettivi di sviluppo sostenibile. In tal modo, le imprese sono libere di adattarsi alle richieste provenienti dal settore di riferimento e dalla società, o di sfruttare questi strumenti in un'ottica di ricevere da essi un ritorno di qualsiasi natura, con un'ampia discrezionalità riguardo le decisioni organizzative e gestionali.

Capitolo 1: La Corporate Social Responsibility

1.1 L'evoluzione della "Corporate Social Responsibility" nel corso del tempo.

Al giorno d'oggi, la sostenibilità aziendale è uno dei temi di maggior rilievo, affermandosi come priorità per aziende, governi ed organizzazioni di tutto il mondo. La trasformazione di un ideale teorico di sviluppo sostenibile in una priorità è dovuta alle maggiori evidenze dei cambiamenti climatici, allo sfruttamento dell'ambiente e al crescere delle disparità sociali. In periodi più recenti, tale fenomeno è stato accentuato dalla pandemia di COVID-19 e dalle crisi economiche, finanziarie e politiche che ne sono susseguite.

Il moderno dibattito sulla sostenibilità nasce dagli studi sull'etica aziendale all'interno di un contesto economico. L'ambiente economico è definito da Sciarelli come "il sistema generale dell'economia che regola la vita di una certa collettività" (Sciarelli, 2007: 13)¹, il quale ambiente "dovrebbe definirsi con riferimento al sistema di condizioni e circostanze, di diritto o di fatto, qualunque sia la loro specie ed origine, nel cui ambito l'impresa stessa trova condizioni di vita, di sopravvivenza e di sviluppo" (Ferrero, 1998: 125-126)² e che, pertanto, non può astenersi dal considerare gli aspetti etici e sociali nell'esercizio della propria attività. La definizione globalmente accettata da accademici, *practitioner* e *policy maker* è contenuta nel Rapporto Brundtland, pubblicato nel 1987, il quale definisce il concetto di sviluppo sostenibile come "*a development that meets the needs of the present without compromising the ability of future generation to meet their own needs*"³.

Il dibattito sulla responsabilità sociale delle imprese risale ad un'epoca anteriore al Rapporto Brundtland. Esso trova l'iniziale sviluppo con l'opera "*Social Responsibilities of the Businessman*", pubblicata nel 1953 da Bowen⁴, riconosciuto come il padre della *Corporate Social Responsibility* (CSR). L'autore disegna le aziende di grandi dimensioni come centri di potere al cui interno sono assunte decisioni in grado di influenzare significativamente la vita dei cittadini e della collettività. Secondo Bowen, la responsabilità sociale d'impresa impone agli imprenditori il dovere di adottare politiche, di prendere determinate decisioni, di attuare specifiche azioni considerate desiderabili secondo gli obiettivi e i valori della società.

¹ Sciarelli, Sergio. *Etica e responsabilità sociale nell'impresa*. Giuffrè Editore, 2007.

² Ferrero, Giovanni. *Impresa e Management*. Giuffrè Editore, 1998. P: 125-126.

³ Brundtland Report. , 1987.

⁴ Bowen, Howard R. *Social Responsibilities of the Businessman*. New York: Harper, 1953. Print.

Pertanto, gli uomini d'affari, in quanto servitori della stessa società, non possono astenersi dal tenere conto di quei valori socialmente riconosciuti, antepoendo i propri interessi a quelli della società.

Nove anni dopo, Milton Friedman si espone confutando la tesi di Bowen con la propria opera⁵. Friedman afferma che: *"few trends could so thoroughly undermine the very foundations of our free society as the acceptance by corporate officials of a social responsibility other than to make as much money for their stockholder as possible"*.

Nella seconda metà degli anni Sessanta si esposero anche Davis e Frederick, riaccendendo il dibattito verso una formalizzazione nuova ed innovativa. L'*"Iron law of responsibility"* di Davis afferma che: *"[the] social responsibility of business men need to be commensurate with their social power"* (Davis, 1960: 71)⁶, evidenzia una forte correlazione positiva tra potere e responsabilità sociale. Davis per primo suggerisce che le decisioni socialmente responsabili costituiscono un processo di accettazione sociale lungo ed articolato che, in uno scenario di lungo termine, genera vantaggi economici. La mancata assunzione di tali obblighi può arrivare a determinare un'erosione del potere.

Nello stesso periodo, Frederick (1960), esponendo la sua idea di responsabilità sociale di impresa, afferma che le aspettative della collettività dove l'impresa opera rivestono un ruolo determinante per l'affermazione nel lungo termine, data la centralità dell'impresa nella creazione del valore per il territorio e la collettività⁷.

Il dibattito prosegue nel 1963, anno in cui McGuire (1963: 144) introduce il concetto di *"corporate citizenship"* come fondamento della *business ethics*, definendo i concetti di *"interest in politics, in the welfare of the community, in the education, in the happiness of its employees and in the world about it"*⁸.

Walton, nel 1967, si aggiunge al dibattito completando il quadro della *Corporate Social Responsibility* sottolineando che tali azioni sono portate avanti su base volontaria e non necessariamente determinano un maggior valore dal punto di vista economico. *"In short, the new concept of corporate responsibility recognises the intimacy of relationships between the*

⁵ Friedman, Milton. *Capitalism and Freedom*. University of Chicago Press, Chicago, 1962.

⁶ DAVIS, KEITH. "Can Business Afford to Ignore Social Responsibilities?" *California Management Review*, vol. 2, no. 3, 1960, pp. 70-76.

⁷ FREDERICK, WILLIAM C. "The Growing Concern Over Business Responsibility." *California Management Review*, vol. 2, no. 4, 1960, pp. 54-61.

⁸ McGuire, Joseph W. *Business and Society*. New York: McGraw-Hill, 1963.

corporation and society and realizes that such relationship must be kept in mind by top managers as the corporation and the related groups pursue their respective goals” (Walton, 1967: 18)⁹. Il contributo di Walton può essere considerato come l’ultimo rilevante degli anni 60, che apre la strada a studi e teorizzazioni della CSR sempre più specifiche ed articolate, caratterizzanti il decennio successivo.

Degno di nota è, l’allora innovativo, ma ancora attuale, modello elaborato da Carroll, che nel 1979 pone le basi per le successive diramazioni degli studi in materia. Carroll afferma che “la responsabilità sociale dell’impresa comprende le aspettative economiche, giuridiche, etiche e discrezionali che la società vanta nei confronti delle organizzazioni e delle imprese in un dato momento” (Carroll, 1979: 497-505)¹⁰. Nella trattazione di Carroll, l’impresa deve ottemperare in primo luogo a responsabilità economiche, in quanto la sostenibilità economica in senso stretto garantisce la continuità aziendale e una retribuzione equa per i dipendenti. Inoltre, vi sono anche le aspettative della collettività atte al perseguimento dei fini di impresa in ottemperanza delle leggi in vigore, in quanto soggetti giuridici appartenenti ad un contesto sociale. Infine, vi sono responsabilità di ordine normativo, etico e discrezionale. La responsabilità di ordine normativo ed etico presuppone che l’impresa sia conforme a norme e valori sociali, agendo con equità, giustizia ed imparzialità. La responsabilità discrezionale attiene alle iniziative volte a contribuire e promuovere il benessere collettivo, la cui implementazione è rimessa alla discrezionalità dei manager. Carroll, in seguito, elaborerà la nota piramide della responsabilità d’impresa, composta dai quattro livelli gerarchici di responsabilità, basandosi su tali studi.

Johnson sviluppa un secondo filone di analisi nel 1971, riferendosi alla *Corporate Social Responsibility* (CSR) come una risposta a norme sociali che definiscono il ruolo dell’impresa, la quale impresa adatta il corso di azioni agli input ricevuti dall’ambiente¹¹.

Nello stesso anno viene pubblicato il rapporto *Social Responsibilities of Business Corporations*¹² del *Committee for the Economic Development* (CED), secondo il quale, il

⁹ Walton, Clarence C. *Corporate Social Responsibilities*. Belmont, Calif: Wadsworth Pub. Co, 1967. Print.

¹⁰ Carroll, Archie B. "A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance." *The Academy of Management Review*, vol. 4, no. 4, 1979, pp. 497-505.

¹¹ Johnson, Harold L. *Business in Contemporary Society: Framework and Issues*. Belmont, Calif: Wadsworth Pub. Co, 1971.

¹² Committee for Economic Development, *Social Responsibilities of Business Corporations*, CED, New York, 1971.

contratto sociale tra impresa e la società, implica responsabilità più ampie richiedendo al business di: *“to assume broader responsibilities to society than ever before and to serve a wider range of human values. Business enterprises, in effect, are being asked to contribute more the quality of American life than just supplying quantities of goods and services. Inasmuch as business exists to serve society, its future will depend in the quality of management’s response to the changing expectation to the public”*.

In seguito, tale comitato sviluppa poi il modello dei tre cerchi concentrici. Il primo cerchio, il più interno, include le responsabilità essenziali per lo svolgimento dell’attività economica, e quindi il prodotto, il lavoro e la crescita; il secondo cerchio, quello intermedio, racchiude le responsabilità funzionali allo svolgimento dell’attività economica focalizzando l’attenzione ai valori e alle priorità sociali quali, ad esempio, l’ambiente e le relazioni con i dipendenti; il cerchio esterno, in ultimo, racchiude forme di responsabilità emergenti, attraverso attività economiche proattive che migliorano le condizioni della collettività all’interno della quale l’azienda opera.

Il decennio successivo è caratterizzato dallo sviluppo di tre ambiti principali di ricerca: l’emergere della *Stakeholder Theory*, gli studi di *Business Ethics*, e i primi approcci di *Corporate Social Performance*.

Riguardo la *Stakeholder Theory*, la prima definizione organica è offerta da Freeman (1984: 46)¹³, il quale identifica gli *stakeholder* come: *“those groups who can affect or are affected by the achievement of an organization’s purpose”*. L’organizzazione intrattiene molteplici rapporti con diversi portatori di interesse, i quali possono essere classificati secondo due dimensioni: la dimensione dell’essenzialità ai fini dell’organizzazione e la dimensione di appartenenza (o meno) all’organizzazione. Relativamente alla prima dimensione, Clarkson (1995: 106)¹⁴ distingue gli *stakeholders* primari da quelli secondari. Il primo gruppo è definito come *“one without whose continuing participation in the corporation cannot survive as a going concern”*, il quale include *“shareholders and investors, employees, customers and suppliers, together with what is defined as the public stakeholders group: the government and communities that provide infrastructure and markets, whose laws and regulations must be obeyed, and to whom taxes and obligation may be due”*. Il secondo gruppo è definito come

¹³ Freeman, R. E. "Stakeholder management: a strategic approach." New York: Pitman (1984).

¹⁴ M. Clarkson, "A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance," *Academy of Management Review*, Vol. 20, No. 1, 1995, pp. 92-117.

“those who influence or affect, or are influenced or affected by the corporation, but they are not engaged in transactions with the corporation and are not essential for its survival”. Secondo questa prospettiva, Jones (1980)¹⁵ afferma che le imprese *“have an obligation to constituent groups in society other than stockholders and beyond that prescribed by law or union contract”*. Riguardo la seconda dimensione, Reed (1999)¹⁶ individua due categorie di *stakeholders*: interni ed esterni. La prima categoria include i portatori di interesse che lavorano all'interno dell'organizzazione e hanno responsabilità formali, ufficiali e contrattuali. La seconda, definita in maniera residuale rispetto alla prima, include i portatori di interesse esterni che possono influenzare le decisioni od essere influenzati dalle decisioni dell'organizzazione. Questa accezione del portatore di interesse presuppone l'esistenza di un *two-way impact*, in quanto tale soggetto influisce sia sugli input che sugli output aziendali, ed è quindi legittimato ad ottenere un certo grado di coinvolgimento.

L'indagine etica sui fini ultimi, sulle norme che disciplinano l'operare e sui principi che guidano le scelte dell'impresa, è condotta dalla letteratura di *business ethics*, la quale individua un aspetto morale comune a tutte le aree del management e si basa su due concetti di fondo: da un lato la definizione dei valori su cui si fondano le scelte aziendali, dall'altro la costruzione di norme di condotta che coinvolgono su più livelli le politiche di gestione e il sistema di controllo interno.

Il concetto di *corporate social performance* è definito nello stesso periodo da Carroll, il quale pone in evidenza il fatto che gli studi fino ad allora condotti tendevano a negare la valenza economica della CSR, assumendo che l'unica componente economica di rilievo fosse rappresentata da ciò che l'impresa ottiene per sé, mentre le componenti legali, etiche e filantropiche sono legate al soddisfacimento dei bisogni legati a terzi. Carroll (1993)¹⁷, d'altra parte sostiene che la prima componente in ordine di importanza e necessaria alla continuità aziendale è quella economica, tuttavia, secondo la sua impostazione, l'impresa svolge funzioni non strettamente economiche per sé e per la società in egual misura. Tale impostazione ispira un approccio di tipo manageriale alla CSR definendo come: *“it was*

¹⁵ Jones, Thomas M. "Corporate Social Responsibility Revisited, Redefined." *California Management Review*, vol. 22, no. 3, Apr. 1980, pp. 59–67

¹⁶ Reed, Darryl. "Stakeholder Management Theory: A Critical Theory Perspective." *Business Ethics Quarterly* 9.3 (1999): 453-83. Print.

¹⁷ Carroll, Archie B., and Kareem M. Shabana. "The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice." *International Journal of Management Reviews : IJMR*, vol. 12, no. 1, 2010, pp. 85-105.

recommended that companies forecast and plan for CSR, organize for CSR, assess social performance, and institutionalize corporate social policy and strategy" (Carroll, 2008: 167)¹⁸, offrendo anche una misura dell'attività aziendale e al contempo distinguere l'etica dalla filantropia.

Frederick, nel 1986, definisce tre aspetti dell'etica nell'ambito business. L'autore parla di CSR1 definendo la *corporate social responsibility*, che sostiene che le imprese si debbano impegnare per il benessere della società, per CSR2 intende la *corporate social responsiveness*, la quale si basa sul tentativo di comprendere quali azioni e quali strumenti l'impresa deve adottare per fronteggiare le pressioni sociali ed ambientali, ed infine la CSR3 che riflette la *corporate social rectitude*, la quale si riflette nella nozione di correttezza morale nelle azioni intraprese e nelle politiche formulate, ed è connessa ad una radicata *culture of ethics*.

Wood, nel 1991, esamina le motivazioni, legate a diversi livelli di aspettative, che portano le imprese ad adottare un corso di azioni socialmente responsabili, piuttosto che studiare la responsabilità sociale dell'impresa in sé¹⁹. Egli individua tre aspetti rilevanti. Tra questi l'aspetto dell' "*institutional principle*" si fonda sull'aspettativa che le imprese svolgano un ruolo istituzionale all'interno del contesto sociale. Il secondo aspetto, dell' "*organizational principle*" è dovuto alle aspettative riguardo la particolare impresa e le sue particolari attività. L'ultimo, l' "*individual principle*" riconosce i manager come decisori dai quali si aspetta che rispondano a determinati standard etici.

Gli anni '90 sono caratterizzati dallo sviluppo della letteratura di *strategic management* e da una prima definizione del concetto di sostenibilità. In questo contesto inoltre, viene evidenziato che l'adozione di comportamenti responsabili ha impatti positivi sulle organizzazioni dal punto di vista strategico, considerando l'approvazione degli *stakeholder* sia condizione necessaria alla perdurabilità aziendale nel tempo.

Elkington contribuisce alla definizione di sostenibilità del Rapporto Brundtland e la descrive come il bilanciamento fra tre prospettive cardine. Egli considera la prospettiva economica, quella sociale e quella ambientale, sulla cui base è definito quello che lui propone come

¹⁸ Carroll, Archie B. "A history of corporate social responsibility: Concepts and practices." The Oxford handbook of corporate social responsibility 1 (2008).

¹⁹ Wood, Donna J. "Corporate Social Performance Revisited." The Academy of Management Review, vol. 16, no. 4, 1991, pp. 691-718.

Triple Bottom Line Report, cioè “*a publicly released document that provides information about the social, environmental and economic performance on the reporting organization*” (Elkington 2006: 522)²⁰.

Un punto di arresto in materia di definizione puntuale di sostenibilità è stato posto da Gray (2010)²¹, il quale afferma che la sostenibilità aziendale non può essere definita in maniera affidabile e puntuale. Come prima argomentazione a sostegno della propria tesi, Gray afferma che la sostenibilità sia un concetto non inscrivibile all'interno delle dimensioni dell'organizzazione. In secondo luogo, puntualizza come non vi sia un numero finito di corsi d'azione che permette il raggiungimento della sostenibilità, né tantomeno vi è una singola, definita posizione sostenibile auspicabile. Infine, per Gray la sostenibilità è il risultato netto delle relazioni tra differenti attori ed è da essi dipendente.

Il dibattito in materia di definizione puntuale della CSR non viene ulteriormente elaborato in quanto si ritengono evase la maggior parte delle questioni, a fronte di un rinnovato interesse per i concetti di *social accounting* ed *environmental accounting* e *auditing*: trasparenza, l'esigenza di misurare gli output, intesi come i risultati e gli impatti socio-ambientali, oltre che economici, delle attività aziendali.

1.2 Agenda 2030 e i “Sustainable Development Goals”

L'attuale periodo storico, nominato “*Antropocene*” in cui “*human activity is pushing crucial global eco-system functions past a dangerous threshold, beyond which the earth might well encounter abrupt, highly non-linear, and potentially devastating outcomes for human wellbeing and life generally*” (Sachs 2012: 54)²², ha spinto, nel 2015, l'Assemblea Generale dell'ONU ad adottare L'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile. Lo sviluppo di tale Agenda ha visto la luce la prima volta nel 2011, per finire nel 2015 con la scadenza dei *Millenium Development Goals* (MDGs), ed ha coinvolto università, istituti di ricerca, soggetti

²⁰ Elkington, John. "Governance for Sustainability." *Corporate Governance : An International Review*, vol. 14, no. 6, 2006, pp. 522-529.

²¹ Gray, Rob. "Is Accounting for Sustainability Actually Accounting for sustainability...and how would we Know? an Exploration of Narratives of Organisations and the Planet." *Accounting, Organizations and Society*, vol. 35, no. 1, 2010, pp. 47-62.

²² Sachs, Jeffrey D. "From millennium development goals to sustainable development goals." *The lancet* 379.9832 (2012): 2206-2211.

privati ed organizzazioni internazionali; ciò ha permesso un ampio dibattito in materia e, in aggiunta, di considerare e sviluppare le lacune degli MDGs.

L'agenda 2030 per lo Sviluppo sostenibile è un programma d'azione, con scadenza nell'anno 2030, comprendente le tre prospettive indicate nella *Triple Bottom Line*. In particolare essa include i “*Sustainable Development Goals*” (SDGs), 17 obiettivi che si articolano in 169 *targets*, finalizzati al conseguimento di un insieme di priorità sociali a livello globale. Tali priorità si sviluppano intorno a cinque parole chiave, da alcuni definite le 5P dello sviluppo sostenibile: *People, Planet, Prosperity, Peace, Partnership*.

Lo scopo principale della decisione dell'ONU, presa dai 193 stati con l'Assemblea Generale ONU 25 settembre 2015 n.70/1, è quello di intraprendere i passi necessari per guidare il mondo verso un percorso più sostenibile e resiliente.

I singoli governi, come stabilito a livello internazionale, hanno il compito di definire dei piani nazionali o delle particolari politiche finalizzate al conseguimento di tali obiettivi: “*only Governments can establish inclusive and secure legal, administrative and regulatory environments at the national and local levels; they possess the mandate and resources to provide services and infrastructure on the scale needed. Action by Governments is also crucial in curtailing the excessive concentration of power and influence that ultimately results in exclusion*” (UNDESA, 2016: 136)²³. Tale politica è finalizzata allo sviluppo di programmi di cooperazione pluriennale affinché le varie nazioni si sostengano vicendevolmente. L'Agenda 2030 quindi, indirizza gli sforzi verso il Partenariato Globale per lo sviluppo sostenibile valorizzando le varie forme di capitale degli Stati membri delle Nazioni Unite.

L'implementazione di uno sviluppo sostenibile richiede che la leadership e le responsabilità del settore privato siano allineate al corso di azioni del settore pubblico e della società. In questa prospettiva, alle imprese è richiesto di contribuire attivamente al conseguimento di questi traguardi mediante il normale svolgimento dell'attività *core* (Hawken 1999)²⁴ e, al contempo, di misurare i risultati e presentarli in modo trasparente.

²³ United Nations. "Leaving No One Behind: The Imperative of Inclusive Development. Report on the World Social Situation 2016." (2016).

²⁴ Hawken, Paul, Amory B. Lovins, and L. H. Lovins. *Natural Capitalism: Creating the Next Industrial Revolution*. Boston: Little, Brown and Co, 1999. Print.

Il conseguimento degli SDGs da parte delle imprese può essere attuato attraverso due modalità che non si escludono vicendevolmente: massimizzando gli impatti positivi del proprio corso di azioni o minimizzando quelli negativi sulla società o sull'ambiente. Entrambe le modalità presuppongono il superamento della tradizionale dicotomia tra fattori economici, sociali ed ambientali e l'adozione di un approccio olistico della sostenibilità (Boyd 2009²⁵ e Orlitsky 2003²⁶).

I “*Sustainable Development Goals*” non possono essere conseguiti esclusivamente con tattiche o iniziative dei singoli, ma presuppongono la cooperazione e l'integrazione degli sforzi di diversi attori, quali le organizzazioni, i governi e gli individui, nell'implementazione di un sistema sostenibile è necessaria una visione comune nel processo decisionale dei suddetti attori.

Nonostante i “*Sustainable Development Goals*” non siano obbligatori, sono considerati come un requisito per il conseguimento, in modo competitivo e globalizzato, dello sviluppo sostenibile.

²⁵ Boyd, Brewster. *Hybrid Organizations: New Business Models for Environmental Leadership*. Sheffield: Greenleaf, 2009. Print.

²⁶ Orlitzky, Marc, Frank L. Schmidt, and Sara L. Rynes. "Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis." *Organization Studies*, vol. 24, no. 3, 2003, pp. 403-441.

THE 17 GOALS

169
Targets

3042
Events

1278
Publications

5420
Actions



(Immagine 1,1²⁷. Fonte: <https://sdgs.un.org/goals>)

Tali obiettivi sono i seguenti²⁸:

- *Goal 1. End poverty in all its form everywhere.*
- *Goal 2. End hunger, achieve food security and improved nutrition and promote sustainable agriculture.*
- *Goal 3. Ensure healthy lives and promote well-being for all at all ages.*
- *Goal 4. Ensure inclusive and equitable quality education and promote lifelong learning opportunities for all.*

²⁷ Fonte <https://sdgs.un.org/goals> Visitato il 04 Maggio 2021

²⁸ Fonte <https://sdgs.un.org/goals> Visitato il 25 Marzo 2021

- *Goal 5. Achieve gender equality and empower all women and girls.*
- *Goal 6. Ensure availability and sustainable management of water and sanitation for all.*
- *Goal 7. Ensure access to affordable, reliable, sustainable and modern energy for all.*
- *Goal 8. Promote sustained, inclusive and sustainable economic growth, full and productive employment and decent work for all.*
- *Goal 9. Build resilient infrastructure, promote inclusive and sustainable industrialization and foster innovation.*
- *Goal 10. Reduce inequality within and among countries.*
- *Goal 11. Make cities and human settlements inclusive, safe, resilient and sustainable.*
- *Goal 12. Ensure sustainable consumption and production patterns.*
- *Goal 13. Take urgent action to combat climate change and its impacts.*
- *Goal 14. Conserve and sustainably use the oceans, seas and marine resources for sustainable development.*
- *Goal 15. Protect, restore and promote sustainable use of terrestrial ecosystems, sustainably manage forests, combat desertification, and halt and reverse land degradation and halt biodiversity loss.*
- *Goal 16. Promote peaceful and inclusive societies for sustainable development, provide access to justice for all and build effective, accountable and inclusive institutions at all levels.*
- *Goal 17. Strengthen the means of implementation and revitalize the global partnership for sustainable development.*

Ambire al raggiungimento degli SDGs è una strategia che sta diventando sempre più importante per le organizzazioni proattive o sostenibili. Inoltre, integrare la strategia aziendale e il business model con il perseguimento degli SDGs può contribuire a generare nuovi ricavi, rafforzare la posizione all'interno della filiera produttiva, ma soprattutto influire positivamente al capitale umano, nel qual ambito aumenta il reclutamento di talenti, ma anche l'*engagement* dei dipendenti, per un miglioramento la percezione dell'azienda da parte degli stakeholder e della collettività in generale.

L'implementazione degli SDGs rappresenta per l'azienda un'occasione dalla quale il management può riuscire a far crescere l'azienda ed al contempo ridurre il profilo di rischio

dell'azienda senza rinunciare alla prospettiva di creazione del valore tipica degli *shareholder*. Il bilanciamento tra potenziali opportunità ed impatti è necessariamente guidato dall'industria di appartenenza dell'azienda e dal luogo ove tale azienda risiede.

In una prospettiva aziendale, diversi autori hanno affermato che una strategia di *management* che includa fattori ambientali e sociali, oltre che economici, potrebbe generare una maggior efficienza produttiva, una riduzione dei costi nonché una migliore reputazione di mercato. Tutti questi elementi positivi si riflettono in benefici economici e finanziari per l'organizzazione nel suo complesso (Molina-Azorin et al. 2009²⁹; Ambec e Lanoie 2008³⁰; Miles e Covin 2000³¹).

Gli SDGs promuovono una nuova consapevolezza, reindirizzando gli investimenti pubblici e privati verso nuove ed innovative opportunità e accelerando la tendenza dell'economia sostenibile.

Nel loro complesso i “*Sustainable Development Goals*” definiscono le dimensioni del concetto odierno di sviluppo sostenibile che le aziende condividono e perseguono in tutto il mondo. Consentendo di trarre vantaggio dall'informativa rivolta agli *stakeholder* in merito alle attività e ai relativi strumenti generatori di valore, nel suo senso lato.

1.3 I drive di sviluppo dell'informativa non finanziaria

Diversi autori si sono espressi al fine di individuare una correlazione tra l'implementazione, o l'inspessimento, dell'informativa non finanziaria e determinati aspetti, relativi all'organizzazione in sé o all'ambiente economico nel quale tale organizzazione opera.

La dimensione aziendale, che viene usualmente stimata usando dei proxy come gli *assets*, i ricavi, il numero di dipendenti o la capitalizzazione dell'organizzazione, presenta una significativa correlazione positiva con l'adozione di tali modelli di *reporting*. Questo fenomeno è solitamente spiegato dall'andamento decrescente, al crescere della dimensione

²⁹ Molina-Azorin, José F., et al. "Green Management and Financial Performance: A Literature Review." *Management Decision*, vol. 47, no. 7, 2009, pp. 1080-1100.

³⁰ Ambec, Stefan, and Paul Lanoie. "Does it pay to be green? A systematic overview." *The Academy of Management Perspectives* (2008): 45-62.

³¹ Miles, Morgan P., and Jeffrey G. Covin. "Environmental Marketing: A Source of Reputational, Competitive, and Financial Advantage." *Journal of Business Ethics*, vol. 23, no. 3, 2000, pp. 299-311.

aziendale, dei costi marginali relativi all'implementazione di sistemi di rendicontazione degli effetti non finanziari provocati dalla gestione (Fortanier et al. 2011³²; Gallo et al 2011³³).

Una fattispecie interessante è rappresentata dallo studio delle *performance* socio-ambientali. Se da un lato alcuni studi affermano che le organizzazioni che hanno buone performance sotto questa prospettiva sono più propense a renderne conto (Nikolaeva, Bicho 2011³⁴; Belal, Cooper 2011³⁵), dall'altro, diversi studi hanno dimostrato anche come organizzazioni che si trovano all'estremo opposto sono disposte alla divulgazione di *report* di sostenibilità. Queste ultime dinamiche sono spinte dalla volontà di mitigazione del rischio e di evitare una possibile contingenza dannosa alle *performance* economico-finanziarie. Questi fenomeni sono spiegati dalla *Stakeholder Theory*³⁶ e dalla *Legitimacy Theory*³⁷ (Brammer e Pavelin 2006³⁸; Clarkson et al. 2008³⁹).

Relativamente alla variabile "quotazione in borsa" è stato osservato che le organizzazioni presenti nei mercati finanziari sono generalmente più orientate alla divulgazione di informazioni non finanziarie. Quest'ultimo aspetto è spiegato da un processo di isomorfismo, che si articola in tre prospettive: quella coercitiva, la quale si verifica nell'adempimento dello stesso insieme di leggi; la prospettiva normativa, assimilabile alla Teoria degli *Stakeholder*; in ultima istanza quella mimetica, la quale si concretizza nell'adozione di comportamenti simili al *leader* dell'industria o agli altri attori al fine di fronteggiare minacce reali o

³² Fortanier, Fabienne, Ans Kolk, and Jonatan Pinkse. "Harmonization in CSR reporting." *Management International Review* 51.5 (2011): 665.

³³ Gallo, Peter Jack, and Lisa Jones Christensen. "Firm size matters: An empirical investigation of organizational size and ownership on sustainability-related behaviors." *Business & Society* 50.2 (2011): 315-349.

³⁴ Nikolaeva, Ralitzka, and Marta Bicho. "The role of institutional and reputational factors in the voluntary adoption of corporate social responsibility reporting standards." *Journal of the Academy of Marketing Science* 39.1 (2011): 136-157.

³⁵ Belal, Aatur Rahman, and Stuart Cooper. "The absence of corporate social responsibility reporting in Bangladesh." *Critical Perspectives on Accounting* 22.7 (2011): 654-667.

³⁶ La Stakeholder Theory è una visione del capitalismo che ruota intorno alle relazioni bidirezionali tra impresa e portatori di interesse, argomentando che la stessa impresa deve creare valore per tutti gli stakeholder, non limitandosi alla creazione di valore per i proprietari.

³⁷ La Legitimacy Theory afferma che l'organizzazione mira ad assicurarsi di operare all'interno dei limiti coercitivi e normativi della società in cui opera; adottando tale prospettiva, l'impresa volontariamente renderà le azioni che il management identifica come attese dalla comunità in cui la stessa opera.

³⁸ Brammer, Stephen, and Stephen Pavelin. "Voluntary environmental disclosures by large UK companies." *Journal of Business Finance & Accounting* 33.7-8 (2006): 1168-1188.

³⁹ Clarkson, Peter M., et al. "Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis." *Accounting, organizations and society* 33.4-5 (2008): 303-327.

potenziali. (Haddock 2005⁴⁰; De Silva Monteiro e Aibar-Guzmán 2010⁴¹; Gamerschlag et al. 2011⁴²; Haniffa e Cooke 2005⁴³).

Rispetto agli assetti proprietari, Brammer e Pavelin (2006) osservano che un assetto proprietario concentrato non rappresenta uno stimolo alla divulgazione di informazioni relative alla sostenibilità, in quanto coloro che detengono la maggioranza dei voti esercitabili si presuppongono già informati in materia⁴⁴.

Relativamente all'ambiente economico un ruolo di primaria importanza è associato all'industria di appartenenza. Le organizzazioni operanti in industrie caratterizzate da un elevato impatto socio-ambientale forniscono una quantità maggiore di materiale informativo in materia, trovandosi a dover affrontare le richieste dei portatori di interesse (Parsa, Kouhy 2008⁴⁵; Sotorrió, Sánchez 2010⁴⁶). Questo fenomeno è quindi spiegato dalle teorie suddette, congiuntamente ad azioni isomorfiche al fine di mantenere un adeguato livello di competitività (Aerts et al. 2006⁴⁷; Husillos-Carqués et al. 2011⁴⁸).

Infine, viene citato da Haddock (2005) il parametro della *corporate visibility*, secondo cui è più frequente che le organizzazioni "business to consumer" redigano *report* di sostenibilità in quanto sono più esposte e, di conseguenza, toccano gli interessi di un maggior numero di *stakeholder*, comparato alle organizzazioni "business to business"⁴⁹. Tale osservazione rientra, quindi, nelle corde della *Stakeholder Theory*.

⁴⁰ Haddock, Janet. "Consumer influence on internet-based corporate communication of environmental activities: the UK food sector." *British Food Journal* (2005).

⁴¹ De Silva M S. M. & Aibar-Guznana (2010). Determinant of environmental disclosure in the annual reports of large companies operating in Portugal 17, 185-204

⁴² Gamerschlag, Ramin, Klaus Möller, and Frank Verbeeten. "Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany." *Review of Managerial Science* 5.2-3 (2011): 233-262.

⁴³ Haniffa, Roszaini M., and Terry E. Cooke. "The impact of culture and governance on corporate social reporting." *Journal of accounting and public policy* 24.5 (2005): 391-430.

⁴⁴ Brammer, Stephen, and Stephen Pavelin. "Voluntary environmental disclosures by large UK companies." *Journal of Business Finance & Accounting* 33.7-8 (2006): 1168-1188.

⁴⁵ Parsa, Sepideh, and Reza Kouhy. "Social reporting by companies listed on the alternative investment market." *Journal of Business Ethics* 79.3 (2008): 345-360.

⁴⁶ Sotorrió, Ladislao Luna, and José Luis Fernández Sánchez. "Corporate social reporting for different audiences: the case of multinational corporations in Spain." *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 17.5 (2010): 272-283.

⁴⁷ Aerts, Walter, Denis Cormier, and Michel Magnan. "Intra-industry imitation in corporate environmental reporting: An international perspective." *Journal of Accounting and public Policy* 25.3 (2006): 299-331.

⁴⁸ Domench, Pablo Archel, Francisco Javier Husillos Carqués, and Rebeca Echávarri Aguinaga. "Dimensión económica de los principios rectores: Carencias de un marco conceptual contradictorio." *Comentarios a la ley de economía sostenible*. 2011.

⁴⁹ Haddock, Janet. "Consumer influence on internet-based corporate communication of environmental activities: the UK food sector." *British Food Journal* (2005).

Capitolo 2: Come la Corporate Social Responsibility è comunicata e perché è implementata

2.1 Modelli di corporate reporting non finanziario

Con l'affermarsi dei concetti di sviluppo sostenibile e responsabilità sociale, trovano spazio nuove esigenze di rendicontazione. Esse non comprendono solo aspetti economico-finanziari ma tengono anche conto di fattori sociali ed ambientali.

Le nuove forme di rendicontazione devono quindi completare quelle precedentemente affermatesi, includendo, oltre ad indicatori finanziari dedicati agli *shareholder*, anche indicatori del valore creato per tutte le categorie rilevanti di *stakeholder*. Diviene necessario, a tal punto, un sistema di rendicontazione olistico che tenga conto di tutte le variabili rilevanti, o strategiche, e riesca a far emergere ed interpretare le dinamiche organizzative e i conseguenti *trade-off* (Busco et al. 2007⁵⁰; Busco et al. 2013⁵¹).

Tale sistema di rendicontazione olistico, orientato alla totalità degli *stakeholder*, ha l'obiettivo di mostrare tutti gli elementi che compongono la creazione del valore relativamente al periodo in esame. Questa visione del concetto di valore non si ferma al solo valore economico, ma considera altri aspetti legati anche a risorse intangibili; ciò permette di quantificare e comunicare il valore creato dall'organizzazione per la generalità degli *stakeholder*. La comunicazione del valore non può che essere caratterizzata da un sistema di gestione, misurazione e rendicontazione di variabili sia interne che esterne all'azienda, rilevanti a tal fine.

Diversi gruppi eterogenei di stakeholder hanno originato organizzazioni non governative al fine di completare, come precedentemente menzionato, la misurazione e comunicazione delle performance. Alcuni esempi di queste sono il GRI^{52 53} oppure l'IIRC^{54 55} che propongono dei *framework*, volontariamente adottati dalle aziende come guida per soddisfare i bisogni

⁵⁰ Busco, Cristiano, Paolo Quattrone, and Angelo Riccaboni. "Management accounting: issues in interpreting its nature and change." *Management Accounting Research* 18.2 (2007): 125-149.

⁵¹ Busco, Cristiano, et al. "Redefining Corporate Accountability through Integrated Reporting: What Happens when Values and Value Creation Meet?" *Strategic Finance* (Montvale, N.J.), vol. 95, no. 2, 2013, pp. 33.

⁵² <https://www.globalreporting.org/> Visitato il 5 Aprile 2021

⁵³ Si veda il sottoparagrafo 2.1.1

⁵⁴ International Integrated Reporting Council <https://integratedreporting.org> Visitato il 5 Aprile 2021

⁵⁵ Si veda il sottoparagrafo 2.1.2

dei portatori di interesse e presuppongono un approccio innovativo, ma anche internazionalmente riconosciuto, all'*accountability*.

2.1.1 Il GRI – *Global Reporting Initiative*

Un punto di svolta relativo allo sviluppo dei processi e delle pratiche di *non-financial disclosure* è avvenuto grazie al GRI⁵⁶ – *Global Reporting Initiative* – il quale è un'organizzazione indipendente ed internazionale che aiuta le organizzazioni a prendersi le responsabilità degli *impacts* da esse generati, mediante un modo di comunicare globalmente riconosciuto, al fine della comunicazione di tali impatti. Esso fornisce, quindi, un *framework* – composto da: *standard*, obiettivi ed indicatori – finalizzato ad un'*accountability* olistica e comprensiva anche del valore non strettamente economico⁵⁷.

L'organizzazione ha la sede principale ad Amsterdam, ma si articola in una rete di sette *hub* regionali, situati strategicamente in tutto il mondo in modo tale da poter assecondare le esigenze locali e, di conseguenza, promuovere l'*accountability*. La *mission* dell'ente è: “*to enable organizations to be transparent and take responsibility for their impacts, enabled through the world's most widely used standards for sustainability reporting*”⁵⁸.

Il GRI è stato fondato nel 1997 ed è formato da uno *Stakeholder Council* che si concretizza campione rappresentativo *multi-stakeholder*, relativamente ai gruppi di portatori d'interesse, facenti parte di tutte le regioni definite dalle Nazioni Unite, garantendo l'eterogeneità culturale.

Tale ente, nel 2016, ha pubblicato gli standard globali per il reporting di sostenibilità (*GRI Standard*) globalmente riconosciuti, i quali, secondo KPMG (2017)⁵⁹, rappresentano il framework di *ESG disclosure* più diffuso a livello internazionale.

Le prime *guidelines*, pubblicate da tale organizzazione, risalgono al 2000 (indicati con la sigla G1) le quali mettevano a disposizione il primo framework globale per il reporting di sostenibilità. Nel corso degli anni, si sono susseguite ulteriori tre versioni (G2; G3; G4). Nel 2016, con la pubblicazione dell'ultima versione, il GRI afferma la transizione da *framework*

⁵⁶ GRI, <https://www.globalreporting.org/> Visitato il 5 Aprile

⁵⁷ <https://www.globalreporting.org/about-gri/> Visitato il 5 Aprile

⁵⁸ <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/> Visitato il 5 Aprile

⁵⁹ KPMG. "KPMG International survey of corporate sustainability reporting 2017." (2017). Amsterdam: KPMG International.

per il reporting a *standard* per il reporting di sostenibilità (*GRI Standards*) globalmente riconosciuti, i quali vengono costantemente aggiornati o aggiunti.

2.1.2 L'*Integrated Reporting* IR come modello olistico

Un *framework* che si distingue dagli *standard* appena descritti, grazie alla presentazione di tutte le informazioni in un unico documento, è l'*Integrated Reporting* (IR). L'IR è un modello di rendicontazione caratterizzato dall'obiettivo di fornire informazioni sulle *performance* finanziarie e non-finanziarie e i loro effetti sul processo di creazione del valore dell'organizzazione in un singolo documento (Owen, 2013)⁶⁰. Tale *framework* è pubblicato e curato dall'*International Integrated Reporting Council*.

L'*International Integrated Reporting Council* (IIRC) è una coalizione globale di *stakeholder* caratterizzata dallo scopo di promuovere universalmente la prosperità ed al contempo proteggere il pianeta. Tale scopo è perseguito mediante la diffusione del *framework* di *integrated thinking* ed *integrated reporting* nell'ambiente economico fino all'acquisizione dello status di norma. Il fine ultimo dell'IIRC è permettere che l'allocazione del capitale e i comportamenti dei diversi attori del sistema economico siano allineati al raggiungimento di più ampi obiettivi di stabilità finanziaria e sviluppo sostenibile⁶¹.

Il *framework* dell'*integrated reporting* mette a disposizione dell'azienda i concetti fondamentali, le linee guida ed alcuni elementi di contenuto al fine di redigere un report integrato ben strutturato. Ciò rappresenta un'altra peculiarità di tale *framework*, ovvero il fatto di essere *principle-based* e di avere come principio alla base del report l'*integrated thinking*; quindi, la peculiarità risiede nel fornire principi di redazione non vincolanti, piuttosto che un insieme coercitivo di articoli (Busco et al. 2013)⁶².

L'*integrated thinking*, quale concetto fondamentale dell'*integrated reporting*, è rappresentato dalla considerazione che l'organizzazione ha delle interdipendenze tra le unità operative e funzionali, e tra i capitali che tale organizzazione usa o influenza (IIRC, 2013: 2)⁶³.

⁶⁰ Owen, Gareth. "Integrated Reporting: A Review of Developments and their Implications for the Accounting Curriculum." *Accounting Education* (London, England), vol. 22, no. 4, 2013, pp. 340-356.

⁶¹ <https://integratedreporting.org/the-iirc-2/> Visitato il 10 Aprile 2021.

⁶² Busco, Cristiano, et al. "Towards Integrated Reporting: Concepts, Elements and Principles." Springer International Publishing, Cham, 2013.

⁶³ IIRC, "International <IR> Framework" (2013), <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/> Visitato il 10 Aprile 2021.

Questo modello olistico permette di evidenziare in un unico *report*, come le *performance* raggiunte a fine periodo, e la creazione di valore prospettica a medio e lungo termine, dipendano: da una molteplicità di capitali e dalle interdipendenze fra di essi, dalla capacità dell'organizzazione di rispondere alle esigenze degli *stakeholder*, dalla struttura del *business model* e dalla strategia al fine di fronteggiare l'ambiente esterno – rischi ed opportunità – e dalle modalità di utilizzo delle risorse interne – punti di forza e di debolezza dell'azienda. Ciò rende anche possibile individuare le interdipendenze tra le *performance* economico-finanziarie e socio-ambientali.

La logica di tale framework si basa sul processo dinamico di creazione del valore, rappresentato dall'ingresso in *input* di sei forme diverse di capitali – finanziario, produttivo, intellettuale, umano, sociale e relazionale, naturale (IIRC, 2013: 11-12)⁶⁴ – consistenti nelle risorse proprie o dell'ambiente esterno; la trasformazione di questi mediante le attività aziendali; ed infine, l'uscita in *outcomes* dei capitali, quindi la re-immissione di questi nell'ambiente. Il valore creato si manifesta in aumenti, riduzioni e trasformazioni nell'entità dei capitali (IIRC, 2013: 13)⁶⁵.

I principi guida sui quali costruire il *report* integrato, che permette di analizzare tale creazione del valore, sono sette (IIRC, 2013: 16)⁶⁶: focus strategico ed orientamento al futuro, connettività delle informazioni, relazioni con gli *stakeholder*, materialità, sinteticità, attendibilità e completezza, coerenza e comparabilità. L' <IR> framework inoltre propone, al fine di agevolare la comunicazione del valore creato, otto elementi di contenuto non vincolanti (IIRC, 2013: 25)⁶⁷, in quanto ogni organizzazione ha le sue peculiarità e le sue esigenze, rappresentati da: presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno, governance, modello di business, rischi ed opportunità, strategia ed allocazione delle risorse, performance, prospettive, base di preparazione e presentazione.

⁶⁴ IIRC, "International <IR> Framework" (2013), <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/> Visitato il 10 Aprile 2021.

⁶⁵ IIRC, "International <IR> Framework" (2013), <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/> Visitato il 10 Aprile 2021.

⁶⁶ IIRC, "International <IR> Framework" (2013), <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/> Visitato il 10 Aprile 2021.

⁶⁷ IIRC, "International <IR> Framework" (2013), <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/> Visitato il 10 Aprile 2021.

2.1.3 Una possibile evoluzione dei sistemi di *Corporate reporting*: il *Core and More*

L'ambiente economico è in continua evoluzione. La globalizzazione e la digitalizzazione, i quali processi possono dirsi autoalimentanti, ma anche il rinnovato interesse verso la creazione di valore sostenibile, hanno caratterizzato l'evoluzione degli ultimi decenni dell'ambiente economico. Nella stessa direzione deve evolvere il sistema di *reporting* al fine di allineare le strategie e le tecniche di rendicontazione ai mutevoli *business model* ed alle mutevoli esigenze degli *stakeholder*, nei quali i proprietari sono inclusi. In questo particolare momento storico, particolare rilevanza è assunta dalla creazione di valore sostenibile, la quale richiede una visione olistica ed integrata dell'azienda per integrare un maggior numero di variabili nell'analisi e mostrare le interdipendenze fra di esse. Altri elementi di singolare rilevanza sono i fattori sociali ed i fattori ambientali (Accountancy Europe, *Disclose what truly matters*, 2016)⁶⁸.

Una recente innovazione in materia di *corporate reporting* è stata proposta nel settembre 2017 da Accountancy Europe con l'approccio *Core & More*. Tale *framework* è organizzato in base alle esigenze dei differenti gruppi di *stakeholder* secondo un modello strutturato ed interconnesso, che tenga conto di informazioni finanziarie e non finanziarie, senza rinunciare alle caratteristiche della flessibilità, completezza e rilevanza dell'informazione⁶⁹.

Tale approccio implica una prima informativa di sintesi, "*executive report*", dove le informazioni più rilevanti e significative, sufficienti a delineare un quadro generale dell'organizzazione, sono presentate alla generalità degli *stakeholder* con un linguaggio non tecnico al fine della comprensione delle stesse. Questo elemento centrale è contornato di tanti *report "More"*, contenenti informazioni supplementari e più esaustive, quanti sono i *topic* rilevanti meritevoli di attenzione.

Il *framework* in questione presuppone un mezzo di comunicazione digitale, con il quale si può accedere ai vari *report* per mezzo di *hyperlink*, in modo tale da consentire al singolo *stakeholder* una visione *tailored made* dell'informativa in base alle proprie esigenze

⁶⁸ Accountancy Europe (2016). *Disclose what truly matters*. Novembre.
<https://www.accountancyeurope.eu/publications/federation-issues-model-disclosures-non-financial-diversity-information-directive/> Visitato il 15 Aprile 2021.

⁶⁹ Accountancy Europe (2017). *Core and More: an opportunity for smarter corporate reporting*. Settembre.
<https://www.accountancyeurope.eu/publications/core-more-smarter-corporate-reporting/> Visitato il 15 Aprile 2021.

informativa e capacità di comprensione. In questo modo, tale approccio garantisce la soddisfazione delle esigenze informative di tutti i destinatari dell'informativa in maniera esaustiva e rilevante, dando anche rilievo alle caratteristiche di semplicità, trasparenza ed interdipendenza.

Le organizzazioni che avevano già implementato un sistema di rendicontazione integrato, si sono trovate con il giusto *background* al fine dell'adozione del *Core & More*, è innegabile che un intervento coercitivo di coordinamento per le informazioni non finanziarie, volto all'armonizzazione delle stesse, possa aiutare sia alla soddisfazione delle esigenze informative sia alla comparabilità nello spazio delle informazioni non finanziarie; a tale scopo, l'organizzazione autrice di questo *framework*, l'*Accountancy Europe*, propone una chiamata all'azione (2017)⁷⁰.

Un potenziale problema è rappresentato dalle pratiche di *assurance* di tali documenti, sui quali, per ragioni legate alla loro intrinseca complessità e la rapida evoluzione, è difficile stabilire processi di controllo. Questi ultimi, per assicurare la veridicità e la correttezza di tali prospetti, dovrebbero evolvere nella stessa direzione e con la stessa frequenza.

2.2 *Disclosure* coercitiva dell'informativa non finanziaria in Italia, la Direttiva 2014/95/UE e il D.Lgs. n. 254/2016.

In linea con quanto richiesto al settore privato dai *Sustainable Development Goals*, più precisamente l'obiettivo numero 12 mediante il *target* numero 6, "*Encourage companies, especially large and transnational companies, to adopt sustainable practices and to integrate sustainability information into their reporting cycle*"⁷¹, avviene un punto di svolta a livello sovranazionale, in quanto viene approvata la Direttiva Europea 2014/95/UE dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo.

La Direttiva Europea 2014/95/UE⁷² in ambito di *disclosure* delle *non financial e diversity information* pone, a livello sovranazionale, la priorità dello sviluppo di modelli di comunicazione integrati e la presenza di obiettivi condivisi. Per i soggetti che soddisfano gli

⁷⁰ Accountancy Europe (2017). *Core and More: an opportunity for smarter corporate reporting*. Settembre. <https://www.accountancyeurope.eu/publications/call-for-action-nfi-frameworks/> Visitato il 15 Aprile 2021.

⁷¹ SDG numero 12. <https://sdgs.un.org/goals/goal12> Visitato il 20 Aprile 2021.

⁷² European Union (2014), "Directive as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups, 2014/95/EU".

indicati requisiti, tale direttiva prevede l'obbligatorietà della divulgazione di informazione di natura non finanziaria, con particolare attenzione a determinati aspetti quali: i diritti umani e la corruzione, l'ambiente, la responsabilità sociale ed i dipendenti. Con la rilevanza acquisita negli anni, la *Corporate Social Responsibility* trova piena collocazione all'interno delle strutture di governo delle imprese di dimensioni maggiori, anche dovuto al carattere obbligatorio conferitogli sovranazionalmente.

La direttiva europea, e la conseguente conversione in legge all'interno dei singoli stati membri, rappresenta un punto di svolta relativamente all'armonizzazione della rendicontazione non-finanziaria in Europa. Ciò in quanto quest'ultima categoria di informativa, che si poneva come meramente volontaria in precedenza, assume carattere obbligatorio per una determinata rosa di soggetti giuridici. L'armonizzazione di tale aspetto è volta all'aumento della coerenza e della comparabilità, nel tempo e nello spazio, di questo tipo di informazioni, a vantaggio del singolo *stakeholder* ma anche della società in generale. Tale direttiva non è finalizzata alla standardizzazione ma solamente ad una prima armonizzazione, in quanto vengono stabilite le informazioni e i requisiti minimi che il documento risultante deve contenere.

La Direttiva Europea 2014/95/UE è stata recepita in Italia con il Decreto Legislativo 30 dicembre 2016, n.254⁷³ con efficacia dal 1° gennaio 2017. Tale D.Lgs 254/2016 impone agli enti di interesse pubblico – società italiane emittenti valori mobiliari, banche, imprese di assicurazione e di riassicurazione – che soddisfano determinati requisiti dimensionali – numero di dipendenti superiore a 500, e almeno uno dei seguenti: totale dello stato patrimoniale maggiore di 20 milioni di euro o totale dei ricavi netti delle vendite maggiore di 40 milioni di euro – di redigere la dichiarazione individuale di carattere non finanziario; e le società madri di un gruppo, che soddisfano gli stessi requisiti dimensionali, di predisporre la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario. La piena responsabilità della pubblicazione della dichiarazione non finanziaria compete agli amministratori dell'ente di interesse pubblico ed è soggetta a revisione legale. Sebbene non vi sia specifica menzione, le società controllate sono tenute a mettere a disposizione, della società capogruppo, tutte le informazioni utili relativamente alla predisposizione delle dichiarazioni consolidate.

⁷³ Decreto Legislativo 30 dicembre 2016, n.254

<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2017/01/10/17G00002/sg> Visitato il 20 Aprile 2021.

L'art 4 del presente decreto riguarda il perimetro di consolidamento, il quale deve includere tutte le informazioni che assicurino la comprensione de: "l'attività del gruppo, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta" (D.Lgs 254/2016, art. 4). Questa discriminazione delle informazioni rilevanti può provocare uno scostamento dal perimetro di consolidamento relativo alla redazione del bilancio consolidato.

La dichiarazione, che prende il nome di Dichiarazione Non Finanziaria (DNF), deve coprire determinati temi rilevanti – ambientali, sociali e attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva (art 3, D.Lgs 254/2016) – a seconda della particolare impresa, ma descrivendo almeno: il modello aziendale di gestione ed organizzazione delle attività dell'impresa, le politiche praticate dall'impresa e i principali rischi fronteggiati dall'impresa (art 3, D.Lgs 254/2016). Relativamente ai rischi fronteggiati dall'azienda, la Legge di Bilancio 2019 pone come obbligatorio indicare le "modalità di gestione" degli stessi rischi, messe in atto dall'azienda⁷⁴.

L'analisi di materialità è decentrata agli amministratori dell'ente di interesse pubblico, in quanto il decreto prevede la possibilità di non indicare uno dei succitati temi purché tale scelta sia argomentata e giustificata; ciò testimonia la consapevolezza del Legislatore circa l'eterogeneità degli *stakeholder*. L'informazione materiale è definita secondo due dimensioni: la dimensione della rilevanza e quella della significatività dell'informazione.

La redazione della DNF è permessa, dal presente decreto, in due modalità: come apposita e separata sezione, denominata "Dichiarazione non finanziaria", all'interno della relazione sulla gestione; oppure come documento autonomo e separato dagli altri, in questo caso non vi sono particolari obblighi riguardanti la denominazione. La DNF deve poi essere depositata presso il Registro delle Imprese insieme alla relazione sulla gestione. Inoltre, tale Dichiarazione Non Finanziaria è sottoposta ai medesimi limiti temporali imposti alla presentazione del bilancio (Assonime, 2017: 43-47)⁷⁵. Infine, vi è una duplice forma di controllo: il controllo interno, il quale è effettuato dal collegio sindacale che verifica la conformità ed informa l'assemblea; mentre il controllo esterno, affidato alla società di revisione incaricata, verifica l'effettiva presenza e attesta la conformità alle disposizioni (art 3, D.Lgs 254/2016).

⁷⁴ Consob, Richiamo di attenzione n.1 del 28 febbraio 2019

⁷⁵ Assonime, Circolare n. 13 del 12 Giugno 2017, "Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie 2017, pp 43-47.

La *disruption* apportata da questi interventi legislativi è rappresentata dall'entità di legittimazione assegnata alle informazioni di natura non finanziaria, per la prima volta pari a quelle aventi natura finanziaria, e dalla responsabilizzazione del singolo ente di interesse pubblico circa la materialità delle informazioni da inserirsi nella DNF; un ulteriore aspetto è dato dalla decentralizzazione della scelta del *framework* di rendicontazione da seguire.

La suddetta *disruption* ha, conseguentemente, originato un dibattito, che si protrae ancora oggi nel tempo, relativo all'integrazione delle responsabilità tipiche dello sviluppo sostenibile del business, ed i relativi ruoli, all'interno dei nodi della struttura organizzativa aziendale (o all'interno della consolidata gerarchia manageriale). In questo senso viene iniziato un processo dialogico da proprietari, amministratori e sindaci, per adeguare la struttura organizzativa ai nuovi adempimenti per evitare l'applicazione di sanzioni amministrative.

2.3 Disclosure normativa relativamente alla CSR in Italia

Per affrontare una disclosure normativa sulla CSR in Italia non si può non partire dalla peculiarità del sistema economico italiano, rappresentata da una preminenza, sul numero totale delle imprese, delle piccole e medie imprese. Le PMI, all'anno 2018, rappresentano il 99.9%⁷⁶ del totale delle imprese⁷⁷ sul territorio italiano⁷⁸ e, di conseguenza, sono incluse nella trattazione.

L'implementazione della CSR all'interno delle PMI può essere considerata anche senza i requisiti di forma che ci si aspetterebbe da una grande impresa, in quanto per tale piccola realtà l'investimento in *corporate social responsibility* è caratterizzato da un costo marginale maggiore; come ulteriore conseguenza si ha che le azioni di responsabilità sociale adottate da tale categoria di imprese rappresentano, in buona parte, investimenti che hanno un qualche tipo di ritorno, sia esso di produttività, competitività o sviluppo^{79 80}. Assumendone un'elevata

⁷⁶ 0.99908797841 = 1- 4017/4404501

⁷⁷ Fonte: dati aggregati Istat 2018 in quanto sono gli ultimi resi disponibili, sito visitato il 20/04/2021 <http://dati.istat.it/Index.aspx?QueryId=20771>

⁷⁸ Assumendo come unico criterio di classificazione delle PMI il numero di dipendenti, inferiore a 250.

⁷⁹ Molteni, M., and A. Todisco. "Piccole e Medie Imprese e CSR. La CSR come leva di differenziazione." Milano: ALTIS (2007).

⁸⁰ L'analisi appena citata evidenzia come alcune di esse riescano a fare della Responsabilità Sociale d'Impresa una leva competitiva, in particolare categorizza le imprese in base a due dimensioni: la prima

qualità sistemica, la *Corporate Social Responsibility* è considerata come una possibile e viabile fonte di vantaggio competitivo per una PMI⁸¹.

Per quanto la CSR riguardi le modalità di svolgimento dell'attività produttiva, e le trasformazioni politiche, sociali ed economiche verificatesi negli ultimi decenni abbiano di fatto ampliato le responsabilità cui le imprese devono rendere conto agli *stakeholder*, lo sviluppo di politiche all'interno delle PMI ricopre, ad oggi, ancora un ruolo marginale benché rappresenti potenzialmente una fonte di differenziazione all'interno dell'industria, e della categoria di imprese, di appartenenza.

Nell'ambito della Responsabilità Sociale d'Impresa, il ruolo preminente è quello esercitato dalle grandi imprese, i cui corsi di azioni tendono ad influenzare il contesto economico e sociale. Mediante l'enorme presenza nei mercati, tali imprese riescono ad influenzare i valori della collettività relativamente ai temi presenti nei valori della grande azienda in questione e alle azioni da essa intraprese. Le grandi imprese devono riservare particolare attenzione alla reputazione, che si rivela fondamentale al raggiungimento del largo pubblico di clienti e di investitori. La reputazione e l'alto livello di capitale relazionale conferiscono particolari poteri, alla grande azienda, di influenza all'interno della collettività, fino ad arrivare all'interno dei "gruppi di pressione", fenomeno comunemente noto come lobbismo. I presenti elementi rappresentano le ragioni per le quali la CSR è prevalentemente associata al concetto della grande dimensione aziendale⁸².

La grande impresa pone gradualmente sempre più attenzione alla CSR. Tale funzione viene sempre più spesso formalizzata attraverso la costituzione di una specifica unità mirata a curare tale tematica. Una modalità alternativa è rappresentata dall'associazione formale di questa funzione, mediante la modifica della denominazione, ad un'unità preesistente⁸³. Inoltre, datane la crescente rilevanza, le unità che si occupano di CSR all'interno della grande impresa ricoprono una posizione all'interno dell'organigramma relativamente alta,

dimensione riguarda l'orientamento culturale della CSR, quindi l'allineamento tra i valori propri dell'impresa e i valori propri della corporate social responsibility; mentre la seconda dimensione è rappresentata dalla valorizzazione della CSR in chiave competitiva, ovvero l'integrazione della CSR nella strategia aziendale e nel business model.

⁸¹ Tale vantaggio competitivo consente alla singola PMI di differenziarsi dai propri competitor sia sul fronte interno, curando la posizione dei dipendenti, sia sul fronte esterno, curando la propria reputazione e i rapporti con la filiera produttiva a monte o a valle.

⁸² Molteni, M., & Todisco, A. (2007). Piccole e medie imprese e CSR. La CSR come leva di differenziazione.

⁸³ MOLTENI, M., Pedrini, M., & Bertolini, S. (2015). Le unità di CSR nelle grandi imprese italiane.

collocandosi nei pressi del vertice aziendale, in quanto influenzante la strategia e i piani di lungo termine dell'organizzazione.

Nello studio effettuato da Molteni (2015)⁸⁴, è stata notata la presenza di due approcci alla CSR: il primo di natura tecnica, abbinato per lo più alle funzioni di controllo e di gestione dei rischi, in questo caso la responsabilità sociale d'impresa ha natura di *hedging* verso i rischi di carattere sociale e ambientale; nel secondo caso, la responsabilità sociale d'impresa rappresenta una maggiore vocazione ad un mezzo di comunicazione e di gestione delle pubbliche relazioni, rispondendo alle richieste di comunicazione e di informazione degli *stakeholder*. L'unità che si occupa di *corporate social responsibility*, grazie alla sua flessibilità, si adatta alla struttura aziendale in base alle particolari esigenze, e rappresenta un ruolo di rilievo all'interno della strategia aziendale, riconfermando il crescente focus sulle tematiche sociali e ambientali, oltre che finanziarie.

Dopo la promulgazione del D.Lgs 254/2016 viene fondato, dalla collaborazione tra il Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici dell'Università di Siena e il CSR Manager Network, l'"Osservatorio delle Dichiarazioni Non Finanziarie e delle Pratiche Sostenibili"⁸⁵. Tra le ultime pubblicazioni di questo ente vi è il Report 2019⁸⁶, il quale sottolinea la "maggiore centralità del tema sostenibilità in ambito aziendale" confermando la tendenza espressa precedentemente da Molteni nel 2015, aggiungendo che spesso viene fatto rientrare tra le competenze del Board, e la conseguente integrazione del Piano industriale con la presenza del Piano di sostenibilità. Data l'obbligatorietà, ma anche la recente introduzione da parte del legislatore, viene evidenziato un "effetto apprendimento delle aziende nella gestione della sostenibilità" che colpisce tali DNF, ciò è dovuto in parte all'esperienza maturata ed in parte dall'inclusione delle esigenze di diversi *stakeholder* all'interno dell'analisi di materialità. In ultimo, tale report sottolinea una "integrazione non sostanziale della sostenibilità nell'ambito del sistema di gestione aziendale" in quanto, benché essa abbia assunto un'importanza rilevante, viene scarsamente integrata all'interno della strategia, della programmazione operativa e dell'*execution*. Tale contingenza comporta delle mancanze di

⁸⁴ MOLTENI, M., Pedrini, M., & Bertolini, S. (2015). Le unità di CSR nelle grandi imprese italiane.

⁸⁵ L'"Osservatorio delle Dichiarazioni Non Finanziarie e delle Pratiche Sostenibili" consente l'accesso diretto alle Dichiarazioni Non Finanziarie prodotte dalle imprese italiane e si presenta secondo un approccio multidisciplinare, multistakeholder e internazionale, frutto della collaborazione inter-universitaria e del dialogo tra associazioni e imprese.

⁸⁶ Osservatorio delle Dichiarazioni Non Finanziarie e delle Pratiche Sostenibili (Gennaio 2020), "Report 2019", <http://www.osservatoriodnf.it/it/resources> Visitato il 22 Aprile 2021.

dati empirici, riguardo al raggiungimento di determinati *targets* interni, in sede di rendicontazione⁸⁷. Queste evidenze confermano il processo di sviluppo in cui le dichiarazioni non finanziarie si trovano nell'attuale momento storico.

Proseguendo con l'asse temporale, nel 2021, l'istituto nazionale di statistica ha pubblicato un documento sull'andamento della CSR in Italia per il periodo che si estende dall'anno 2016 all'anno 2018⁸⁸. L'infografica in questione presenta sinteticamente alcuni valori, indicanti la percentuale di imprese che hanno intrapreso determinati corsi di azioni, considerati sostenibili. Per quanto tale documento consenta la formazione di uno sguardo sistemico sull'economia italiana, presenta dei dati crudi e poco interpretabili. L'eccessiva sintesi non permette di disaggregare ed analizzare i dati e non permette una visione maggiormente dettagliata del panorama italiano.

L'infografica sostiene che più della metà delle imprese italiane ha intrapreso delle azioni volte a migliorare il benessere lavorativo – precisamente il 68,9% delle imprese – oppure si sono impegnate in azioni riguardanti la riduzione dell'impatto ambientale – precisamente il 66,6% del totale – od anche si sono dedicate all'incremento della sicurezza nella propria impresa o nel territorio in cui opera – precisamente il 62,8% delle imprese. Dei dati meno positivi sono riportati per il numero di imprese che hanno promosso delle iniziative di interesse collettivo esterne all'impresa – la percentuale di imprese promotrici si attesta a 31,3% – mentre, ancora minore è la percentuale relativa alle imprese che hanno promosso delle iniziative a beneficio del tessuto produttivo del territorio in cui l'impresa opera, fermandosi al 29,4%. Quanto riportato dipinge un quadro complessivo della situazione italiana valutabile sufficiente, ma caratterizzato dalla presenza di preziose opportunità di miglioramento relativamente ai temi dello sviluppo sostenibile e alla responsabilità sociale d'impresa in generale.

Al fine di completare il quadro italiano è opportuno considerare anche la posizione dell'Italia all'interno di un contesto più ampio. Il nostro Paese, secondo il *Sustainable Development Report 2020* (Sachs et al., 2020: 266-267)⁸⁹, più precisamente all'interno del *report* dedicato

⁸⁷ Osservatorio delle Dichiarazioni Non Finanziarie e delle Pratiche Sostenibili (Gennaio 2020), "Report 2019", pp. 15-16 <http://www.osservatoriodnf.it/it/resources> Visitato il 22 Aprile 2021.

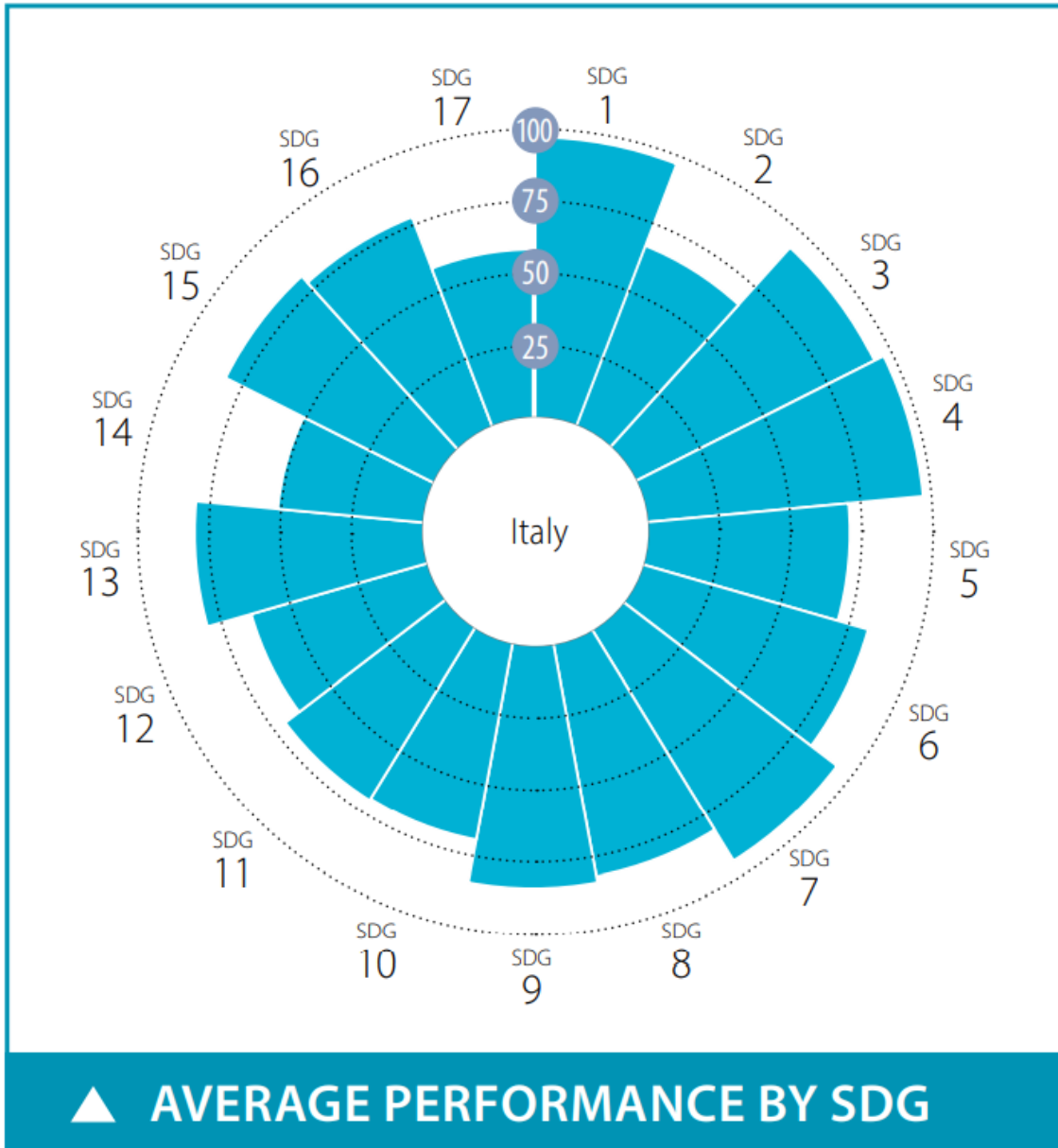
⁸⁸ Istat, "Sostenibilità, Responsabilità E Sicurezza Delle Imprese Italiane", 08 Aprile 2021, <https://www.istat.it/it/files//2021/04/Sicurezza-imprese-infografica.pdf> Visitato il 20 Aprile 2021

⁸⁹ Sachs, J., Schmidt-Traub, G., Kroll, C., Lafortune, G., Fuller, G., Woelm, F. 2020. The Sustainable Development Goals and COVID-19. Sustainable Development Report 2020. Cambridge: Cambridge University Press.

alla sostenibilità e al paese Italia, si posiziona nel primo quartile relativamente al conseguimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile – SDGs – rispetto dei 166 paesi inclusi in questo *report*. Tale documento mira alla valutazione del conseguimento dei *Sustainable Development Goals* come driver per misurare l’attenzione delle organizzazioni operanti in tale paese verso tematiche sociali ed ambientali. La misurazione è effettuata sui targets e sugli indicatori proposti dalle Nazioni Unite⁹⁰.

Il punteggio complessivo raggiunto dal paese Italia – pari a 77,0 –, malgrado si posizioni leggermente al di sotto del punteggio medio dell’area geografica in cui è considerata – pari a 77,3 – ovvero dei paesi OCSE, consente una posizione soddisfacente a livello globale. I differenti punteggi, relativi ai singoli obiettivi e associati al nostro Paese, sono registrati sul *report* come da grafico seguente:

⁹⁰ SDGs, <https://sdgs.un.org/goals> Visitato il 22 Aprile 2021.



(Immagine 2,1. Fonte: Sachs, J., Schmidt-Traub, G., Kroll, C., Lafortune, G., Fuller, G., Woelm, F. 2020. The Sustainable Development Goals and COVID-19. Sustainable Development Report 2020. Cambridge: Cambridge University Press. p. 266).

Tali punteggi, componenti poi il punteggio finale, sono ottenuti da un percorso, definito “trend” all’interno del report, mai in decrescita per tutti gli obiettivi considerati. Per ogni obiettivo infatti, è indicata la direzione e l’intensità della variazione, quest’ultima classificata in cinque modalità – *Decreasing*, *Stagnating*, *Moderately improving*, *On track or maintaining SDG achievement*, *Information unavailable* – avvenuta nel corso dell’ultimo periodo. I 17 Goals italiani sono caratterizzati dall’assenza della categoria *Decreasing*,

testimoniando un percorso di sviluppo e di miglioramento nel corso del periodo in esame per gli obiettivi che non sono caratterizzati da carenze d'informazione.

Particolare rilevanza può essere data agli SDGs numero 1, 3, 6, 7 e 16 – rispettivamente: *No poverty*, *Good health and well-being*, *Clean water and sanitation*, *Affordable and clean energy*, *Peace justice and strong institution* – per i quali è indicata la persistenza della minore intensità delle sfide da compiere rispetto agli altri al fine del conseguimento del singolo obiettivo; difatti sono indicati con il colore giallo. All'opposto estremo vi sono, invece, gli obiettivi numero 9, 13 e 14 – rispettivamente: *Industry innovation and infrastructure*, *Climate action*, *Life below water* – i quali sono indicati di colore rosso, stante a significare la presenza di sfide significative al fine del conseguimento dell'obiettivo (Sachs et al., 2020: 266)⁹¹.

Complessivamente, il nostro Paese non è in una posizione marginale, neppure considerando un contesto globale. Ciò non esclude la presenza di opportunità per migliorare determinati aspetti, che potrebbero portare ritorni all'intera economia domestica. La crisi pandemica dovuta al Covid-19, se da una parte ha segnato profondamente il tessuto economico e sociale, dall'altra, per mezzo della politica economica e monetaria espansiva volta a favorire il recupero economico, offre innumerevoli opportunità di investire in sviluppo sostenibile ad un costo inferiore di quello di equilibrio in assenza di tale politica. Ciò potrebbe comportare, se correttamente sfruttata, il raggiungimento di elevati standard in un tempo minore del previsto, conseguentemente ad una importante quota di investimenti produttivi attuati in questa direzione.

⁹¹ Sachs, J., Schmidt-Traub, G., Kroll, C., Lafortune, G., Fuller, G., Woelm, F. 2020. The Sustainable Development Goals and COVID-19. Sustainable Development Report 2020. Cambridge: Cambridge University Press.

Capitolo 3: Analisi empirica e prime considerazioni conclusive con riferimento al mercato quotato italiano

3.1 Obiettivo dell'analisi e definizione del campione

3.1.1 Obiettivo dell'analisi

Il terzo capitolo dell'elaborato è dedicato ad un'analisi quantitativa relativa alla rendicontazione di sostenibilità in ambito *corporate*. Si vuole analizzare la sostenibilità aziendale in ottica prospettica. In ragione di tale premessa, gli impatti ambientali e sociali dell'azienda sono espressi dai *Sustainable Development Goals*. La caratteristica intrinseca propria degli obiettivi, con riferimento agli SDGs in questa sede, consente di rendicontare le azioni passate, ed al contempo di definire un *target* per il prossimo futuro. Perciò, la semplice menzione degli SDGs⁹² all'interno dell'informativa non finanziaria indica il concetto del *going concern* applicato nella prospettiva di *sustainability* da parte dell'azienda. In ultimo, si è appena concluso il primo terzo della durata complessiva (pari a 15 anni) dell'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile⁹³ e questa analisi rappresenta un'opportunità di un'ottica sistemica del contesto italiano.

Il fine ultimo dell'analisi risiede nell'evidenziare le relazioni intercorrenti tra determinati parametri⁹⁴ caratterizzanti l'azienda o il suo operato nel mercato, e la sostenibilità della impresa stessa, oltre allo studio di tali parametri all'interno del campione.

Per reperire i dati necessari ad affrontare le domande di ricerca sono stati presi in considerazione i bilanci di periodo e le dichiarazioni non finanziarie delle società presenti nel campione⁹⁵. La completezza d'informazione e la comparabilità nello spazio delle informazioni riportate, e al contempo l'attualità dell'analisi in quanto tale, sono garantite dal fatto che sono stati presi in considerazione esclusivamente i documenti pubblicati nell'anno 2020, di conseguenza i dati saranno riferiti al periodo amministrativo dall' 1 gennaio 2019 al 31 dicembre 2019. Quest'ultima scelta è determinata dalla contingenza secondo la quale, al

⁹² <https://sdgs.un.org/goals> Visitato il 1 Maggio 2021

⁹³ <https://unric.org/it/agenda-2030/> Visitato il 26 Aprile 2021

⁹⁴ I quali parametri saranno oggetto delle domande di ricerca. Si rimanda a queste ultime per un maggior livello di dettaglio.

⁹⁵ È stata effettuata una tale scelta in modo tale da minimizzare la possibilità di errore; il quale errore può essere dovuto sia ad un fattore umano nel riporto di determinati valori, sia ad una diversa concezione dell'indicatore sintetico oggetto di interesse – di conseguenza ne risulterebbe un'errata rappresentazione dei fatti –, sia ridondanti arrotondamenti che potrebbero alterare il valore finale.

momento della stesura, non sono ancora disponibili – per la totalità delle aziende che rispettano i criteri per essere considerate nel campione⁹⁶ – i prospetti informativi necessari ai fini dell’analisi.

In breve, l’obiettivo dell’analisi è di comparare il livello di conseguimento dello sviluppo sostenibile, misurato attraverso uno *Score SDG*, e specifiche variabili o caratteristiche aziendali⁹⁷. Inoltre, mediante ciò, verranno evidenziate le caratteristiche che spiegano la scelta organizzativa del maggior livello di rendicontazione relativamente agli obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs).

3.1.2 Definizione del campione

Le aziende oggetto di analisi sono selezionate all’interno di un sottoinsieme del mercato italiano, rappresentato esclusivamente da società per azioni, con sede legale in Italia, presenti nel listino della Borsa Italiana.

Quest’ultima decisione origina del criterio razionale secondo cui aziende sono obbligate a redigere la DNF, il che facilita la raccolta di informazioni rilevanti ai fini dell’analisi. Un ulteriore fattore risiede nel fatto che tali aziende sono le più incentivate ad impegnarsi a perseguire le tre prospettive della *Triple Bottom Line*⁹⁸.

Rispetto all’inclusione degli elementi all’interno del campione vi sono tre diverse condizioni che devono essere completamente e simultaneamente soddisfatte, di seguito riportate:

- In primo luogo, l’elemento deve appartenere alla popolazione, perciò deve corrispondere alla categoria di Ente di Interesse Pubblico in quanto società le cui azioni sono scambiate per mezzo del mercato dei capitali. Tale condizione esclude dal campione le aziende che redigono la DNF in modo volontario, in quanto non appartenenti alla popolazione analizzata e non incluse nella categoria degli “Enti di Interesse Pubblico” definita dal D.Lgs. n. 254/2016. Inoltre, vengono esclusi dal campione gli altri Enti di Interesse Pubblico Rilevanti (EIPR), obbligati alla redazione della DNF per ragioni diverse dalla quotazione nel mercato azionario italiano. Di

⁹⁶ La definizione del campione è trattata nelle prossime righe.

⁹⁷ Le quali variabili e caratteristiche sono spiegate nel successivo paragrafo.

⁹⁸ Elkington, John. "Governance for Sustainability." *Corporate Governance : An International Review*, vol. 14, no. 6, 2006, pp. 522-529.

conseguenza, queste ultime categorie di aziende, o gruppi, non rientrano nella popolazione di analisi.

- In secondo luogo, sono esclusi dal campione gli intermediari finanziari in seguito a due criteri razionali. Dapprima, la regolamentazione cui sono sottoposti gli intermediari finanziari si rivela essere molto più stringente⁹⁹ di quella cui è sottoposta una Società per Azioni con oggetto sociale diverso dall'intermediazione finanziaria. Inoltre, la particolare struttura dei prospetti di bilancio, dovuta al particolare oggetto sociale, rende alcuni parametri difficilmente individuabili o potrebbe diminuirne la coerenza rispetto agli altri elementi del campione.
- In terzo luogo, l'elemento deve corrispondere ad una azienda o ad un gruppo che, all'interno della DNF, presenti informazioni sul livello di conseguimento dei *Sustainable Development Goals* (SDGs). Ciò è richiesto per evitare errori¹⁰⁰ all'interno dei risultati dell'analisi, in quanto la presentazione di questa informazione non è prevista dalla legge attualmente in vigore¹⁰¹.

Alla luce di questa premessa, si assume il mercato delle aziende italiane le cui azioni sono scambiate nella Borsa Italiana, quindi le aziende appartenenti all'indice FTSE Italia All-Share¹⁰², come insieme universo dell'analisi. Il campione è composto da diversi elementi, selezionati stocasticamente, ma che garantiscano una certa diversificazione settoriale al fine di aumentare l'aderenza alla realtà della popolazione. Il campione presenta un'alta rappresentatività in termini relativi ma, data la numerosità non eccessiva degli elementi della popolazione, un basso numero di elementi in termini assoluti.

Data la definizione della popolazione e i criteri di definizione del campione, si è giunti ad un *pool* di 57 aziende eleggibili come elementi del campione. Di queste, 30 sono state

⁹⁹ La categoria degli intermediari finanziari è sottoposta ad un regime normativo particolare, espressa nel Testo Unico Bancario, oltre alle norme del Codice Unico Europeo di rango sovranazionale volte alla creazione dell'Unione Bancaria Europea – Banking Union – per l'armonizzazione dei meccanismi di vigilanza e per il trasferimento di parte delle competenze dall'ente nazionale tradizionalmente designato alla Banca Centrale Europea.

¹⁰⁰ Errori all'interno di risultati di questa particolare analisi, determinati dalla decisione, lecita in quanto non in contrasto con le disposizioni vigenti, degli amministratori aziendali di non adottare un approccio volto alla rendicontazione degli SDGs. Ciò potrebbe distorcere l'analisi e rendere l'*output* non significativo.

¹⁰¹ Decreto Legislativo del 30 dicembre 2016, n. 254

<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2017/01/10/17G00002/sg> Visitato il 6 Maggio 2021

¹⁰² FTSE Italia All-Share <https://www.borsaitaliana.it/borsa/indici/indici-in-continua/dettaglio.html?indexCode=ITLMS&lang=it> Visitato il 6 Maggio 2021

selezionate, in modo tale da garantire la diversificazione settoriale di cui sopra; tali aziende sono le seguenti:

1. Acea
2. Atlantia
3. Avio
4. Brembo
5. Brunello Cucinelli
6. Buzzi Unicem
7. Carraro
8. Enav
9. Enel
10. Eni
11. Erg
12. Fiera Milano
13. Fincantieri
14. Fnm
15. Iren
16. Italgas
17. La Doria
18. Leonardo
19. Maire Tecnimont
20. Moncler
21. Ovs
22. Pirelli
23. Poste Italiane
24. Prysmian
25. Saipem
26. Saras
27. Snam
28. Sol
29. Technogym
30. Terna

3.2 Metodologia d'analisi e sviluppo delle domande di ricerca

3.2.1 Metodologia d'analisi

L'analisi si propone di descrivere il campione selezionato, in modo tale da ottenere un *output* che approssimi il risultato che si otterrebbe dalla popolazione del mercato quotato italiano.

Il modello di analisi prende a riferimento le seguenti variabili:

- *Lo Score SDGs;*
- *La capitalizzazione;*
- *Il fatturato;*
- *La presenza di un committee dedicato a temi afferenti alla prospettiva ambientale o sociale;*
- *L'integrazione del piano strategico con gli SDGs;*
- *L'appartenenza ad un settore sensibile dal punto di vista ambientale o sociale;*
- *Il rischio d'impresa*
- *La redditività economica*
- *L'indebitamento*
- *La modalità di comunicazione della DNF*

Per ciascuna variabile è stata condotta un'analisi quantitativo-descrittiva e un'analisi di correlazione tra le variabili e lo *Score SDGs*.

3.2.2 Domande di ricerca

Le variabili considerate in quest'analisi, con il fine di evidenziare delle correlazioni statisticamente significative tra queste ed il perseguimento degli SDGs, sono molte e scaturiscono dalla curiosità di chi scrive relativamente alle motivazioni dell'implementazione dei *Sustainable Development Goals* nell'ambito aziendale e a quali tra queste variabili sono statisticamente correlate al loro perseguimento.

3.2.2.1 La dimensione aziendale

Il tema della dimensione aziendale, accennato in precedenza¹⁰³ con riferimento alla *Corporate Social Responsibility* e alla distinzione tra grandi imprese e PMI, viene di seguito approfondito. In sede di analisi del mercato quotato italiano, come indicatore della dimensione aziendale si è scelto come *proxy* di quest'ultima la capitalizzazione di mercato., Benché l'analisi sia delimitata al mercato quotato italiano, tale parametro non perde di significatività in quanto le aziende formanti il campione sono state scelte settorialmente, a prescindere dal *market cap* odierno. Di conseguenza, si è ritenuta la capitalizzazione di mercato uno dei migliori *proxy* della dimensione aziendale da inserirsi nell'analisi al fine di evidenziare un'ipotizzata correlazione positiva nel mercato quotato italiano tra la dimensione dell'organizzazione e l'implementazione dei *Sustainable Development Goals*.

Diversi autori – si veda: Venturelli et al. (2018)¹⁰⁴; Wickert et al. (2016)¹⁰⁵; Baumann-Pauly et al. (2013)¹⁰⁶ – si sono espressi unanimemente sul fatto che la grande dimensione, e di conseguenza la disponibilità di risorse economiche e tecniche, sia caratterizzata da una relazione positiva con la comunicazione di informazioni non finanziarie o la qualità delle stesse, che presentano costi marginali decrescenti all'aumentare della dimensione. Un ulteriore fattore individuato dalla letteratura, che giustifica l'adozione di un approccio più marcato alla *Corporate Social Responsibility* da parte delle grandi imprese, è la maggiore percezione dell'impatto sulla società – intesa in senso lato – (Perrini et al. 2007)¹⁰⁷. Infine, la medesima relazione tra la dimensione aziendale e, questa volta più specificamente, l'implementazione degli SDGs è individuata da Rosati et al. (2019)¹⁰⁸.

¹⁰³ Paragrafo 2.3 "Disclosure normativa della CSR in Italia"

¹⁰⁴ Venturelli, Andrea, Simona Cosma, and Rossella Leopizzi. "Stakeholder Engagement: An Evaluation of European Banks." *Corporate Social-Responsibility and Environmental Management*, vol. 25, no. 4, 2018, pp. 690-703.

¹⁰⁵ Wickert, C. M. J., A. G. Scherer, and L. Spence. "Walking and Talking Corporate Social Responsibility: Implications of Firm Size and Organizational Cost." *Journal of Management Studies*, vol. 53, no. 7, 2016, pp. 1169-1196.

¹⁰⁶ Baumann-Pauly, Dorothée, et al. "Organizing Corporate Social Responsibility in Small and Large Firms: Size Matters." *Journal of Business Ethics*, vol. 115, no. 4, 2013, pp. 693-705.

¹⁰⁷ Perrini, Francesco, Angeloantonio Russo, and Antonio Tencati. "CSR Strategies of SMEs and Large Firms. Evidence from Italy." *Journal of Business Ethics*, vol. 74, no. 3, 2007, pp. 285-300.

¹⁰⁸ Rosati, Francesco, and Lourenço G. D. Faria. "Business Contribution to the Sustainable Development Agenda: Organizational Factors Related to Early Adoption of SDG Reporting." *Corporate Social-Responsibility and Environmental Management*, vol. 26, no. 3, 2019, pp. 588-597.

I valori di *market cap* inseriti all'interno del database sono calcolati con dati provenienti da Yahoo Finance¹⁰⁹ nella sezione dei dati storici e dati finanziari riferiti al 30 Dicembre 2019, in quanto l'ultimo giorno dell'anno 2019 il mercato finanziario italiano – “Borsa Italiana”, di proprietà di “London Stock Exchange Group” – è stato chiuso per festività¹¹⁰; di conseguenza l'ultimo dato disponibile, riferito al periodo amministrativo decorrente dal 01 Gennaio 2019 al 31 Dicembre 2019, è il dato riportato a chiusura del giorno 30 Dicembre 2019.

3.2.2.2 Il fatturato

Il tema delle performance finanziarie aziendali è molto interessante in quanto riguarda uno dei fini ultimi dell'attività privata di impresa, cioè quello di monetizzare le proprie attività. I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono stati scelti come *proxy* della performance finanziaria d'impresa, in quanto, nella concezione più tradizionale dell'attività d'impresa, i ricavi originati dall'attività tipica dovrebbero rappresentare la maggior componente finanziaria positiva nonché la sua principale fonte di alimentazione. Un altro aspetto rilevante è che tale flusso di cassa positivo sia frutto delle operazioni aziendali e delle sinergie interne all'azienda¹¹¹, senza quali l'impresa non sarebbe competitiva e verrebbe espulsa dalle leggi intrinseche al libero mercato.

Questa variabile appare meritevole d'interesse anche secondo una diversa prospettiva, perché può essere vista anche come indicatore delle dimensioni aziendali, oltre ad essere un elemento fondamentale dell'analisi d'azienda da un punto di vista finanziario.

In questa sede verranno contrapposti i ricavi generati dall'attività tipica d'impresa e i risultati raggiunti dalla stessa nelle prospettive ambientali e sociali, considerate in origine un puro costo.

¹⁰⁹ <https://it.finance.yahoo.com/> Visitato il 09 Maggio 2021

¹¹⁰ https://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/calendario-e-orari-di-negoziazione/calendario2019_pdf.htm
Visitato il 09 Maggio 2021

¹¹¹ <https://www.brocardi.it/codice-civile/libro-quinto/titolo-viii/capo-i/art2555.html> Visitato il 10 Maggio 2021

Art. n. 2555 Codice Civile “L'azienda è il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa”. Dove l'organizzazione dell'imprenditore consente ai beni – di qualsiasi tipo e genere – [e alle persone] di essere organizzati e coordinati al fine dell'attività d'impresa; di conseguenza il valore dell'azienda è maggiore del valore della sommatoria dei valori dei singoli componenti dell'azienda stessa.

Non sono assenti in letteratura esempi di analisi di queste due famiglie di variabili¹¹². Alcuni studi comprensivi di diversi paesi e settori hanno osservato una relazione bidirezionale tra la *Corporate Social Responsibility* e le performance finanziarie – vedi Bonifácio Neto e Branco (2019)¹¹³ oppure Van Beurden e Gössling (2008)¹¹⁴. Vi sono anche autori che affermano che la CSR sia un elemento differenziante l'impresa e, di conseguenza, fonte di vantaggio competitivo per la stessa (Stubbs e Cocklin, 2008)¹¹⁵, portando così ad una maggiore prosperità finanziaria.

I valori di “Ricavi delle vendite e delle prestazioni” da inserirsi nell'analisi sono presi dal bilancio di esercizio della singola azienda, per mezzo del database “aida – Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane”¹¹⁶, riferito al periodo amministrativo decorrente dal 01 Gennaio 2019 al 31 Dicembre 2019.

3.2.2.3 La presenza di committee dedicato alla sostenibilità o all'etica

La presenza di un committee dedicato alla sostenibilità aziendale o all'etica dell'organizzazione, all'interno del *Board of Directors* o al di fuori di esso, è un tema affascinante da analizzare, in quanto specifico delle prospettive non finanziarie. In particolare, è ipotizzata una relazione bidirezionale e positiva tra la presenza di un committee dedicato all'interno del Consiglio di Amministrazione e l'implementazione degli SDGs.

Una ricerca del “*World Business Council for Sustainable Development*” (WBCSD) nel 2019¹¹⁷ afferma che il numero di committee dedicati alla CSR è aumentato per effetto della maggior attenzione odierna rispetto a temi non finanziari ma anche come effetto della direttiva europea a riguardo¹¹⁸. La creazione di un committee dedicato rispecchia ulteriori problematiche quali la definizione della materialità delle informazioni per l'informativa non-

¹¹² Le performance economico-finanziarie e le informazioni non-finanziarie.

¹¹³ Bonifácio Neto, J., and M. C. Branco. "Controversial Sectors in Banks' Sustainability Reporting." *International Journal of Sustainable Development and World Ecology*, vol. 26, no. 6, 2019, pp. 495-505.

¹¹⁴ Beurden, Pieter v., and Tobias Gössling. "The Worth of Values: A Literature Review on the Relation between Corporate Social and Financial Performance." *Journal of Business Ethics*, vol. 82, no. 2, 2008, pp. 407-424.

¹¹⁵ Stubbs, Wendy, and Chris Cocklin. "Conceptualizing a "Sustainability Business Model"." *Organization & Environment*, vol. 21, no. 2, 2008, pp. 103-127.

¹¹⁶ <https://aida.bvdinfo.com/version-2021415/home.serv?product=AidaNeo> Visitato il 10 Maggio 2021

¹¹⁷ WBCSD. (2019). The state of corporate governance in the era of sustainability risks and opportunities.

¹¹⁸ Directive 2014/95/EU

finanziaria (Lai et al., 2019)¹¹⁹, oppure l'assenza di una regolamentazione specifica e dettagliata al pari di quella relativa all'informativa economico-finanziaria (Venturelli et al., 2019)¹²⁰. Inoltre, la presenza di un comitato dedicato favorisce l'elevata qualità della *disclosure* non finanziaria, vedi Amran et al. (2014)¹²¹ e Helfaya et al. (2017)¹²².

L'informazione relativa alla presenza di un comitato dedicato, benché desumibile dalle singole Dichiarazioni Non Finanziarie, è rilevata dal database dell'"Osservatorio DNF"¹²³ contenente i dati riferiti al periodo amministrativo decorrente dal 01 Gennaio 2019 al 31 Dicembre 2019. Essa è riportata come variabile dicotomica con associato il valore "1" in caso di presenza di un comitato dedicato, o il valore "0" in caso di assenza dello stesso.

3.2.2.4 L'integrazione degli SDGs nel piano strategico

Il tema strategico è tanto rilevante quanto fondamentale per la prospettiva del *going concern* aziendale. L'integrazione della sostenibilità, in particolare degli obiettivi di sviluppo sostenibile, all'interno del *Management System* consente all'intera organizzazione di venire a conoscenza e, di conseguenza, perseguire gli obiettivi di sostenibilità al pari di altri obiettivi aziendali per mezzo della funzione di guida – delle decisioni e dei comportamenti – condotta dal controllo di gestione. Quindi, il fine della sostenibilità aziendale è raggiunto in modo più efficace e più efficiente se incluso all'interno della strategia. Il concetto appena citato è espresso da Guarini et al. (2021)¹²⁴ in un articolo indirizzato principalmente alle pubbliche amministrazioni. L'articolo vuole fungere da guida per la responsabilizzazione delle città e lo sviluppo sostenibile delle stesse mediante l'integrazione dei 17 *Sustainable Development*

¹¹⁹ Lai, Alessandro, Silvia Panfilo, and Riccardo Stacchezzini. "The Governmentality of Corporate (Un)Sustainability: The Case of the ILVA Steel Plant in Taranto (Italy)." *Journal of Management and Governance*, vol. 23, no. 1, 2019, pp. 67-109.

¹²⁰ Venturelli, Andrea, et al. "The State of Art of Corporate Social Disclosure before the Introduction of Non-Financial Reporting Directive: A Cross Country Analysis." *Social Responsibility Journal*, vol. 15, no. 4, 2019, pp. 409-423.

¹²¹ Amran, Azlan, Shiau P. Lee, and S. S. Devi. "The Influence of Governance Structure and Strategic Corporate Social Responsibility Toward Sustainability Reporting Quality." *Business Strategy and the Environment*, vol. 23, no. 4, 2014, pp. 217-235.

¹²² Helfaya, Akrum, and Tantawy Moussa. "Do Board's Corporate Social Responsibility Strategy and Orientation Influence Environmental Sustainability Disclosure? UK Evidence." *Business Strategy and the Environment*, vol. 26, no. 8, 2017, pp. 1061-1077.

¹²³

<https://www.osservatoriodnf.it/production/dashboard/dashboard2020.php?F=fase3&VAR=T&TYPEVAR=TO>
TAL Visitato il 10 Maggio 2021

¹²⁴ Guarini, Enrico, Elisa Mori, and Elena Zuffada. "New development: Embedding the SDGs in city strategic planning and management." *Public Money & Management* (2021): 1-4.

Goals all'interno della pianificazione strategica. L'inclusione della CSR all'interno della strategia permette di facilitare il raggiungimento degli obiettivi preposti, in quanto la funzione del controllo di gestione riesce ad indirizzare in modo più efficace ed efficiente i comportamenti dei singoli componenti dell'azienda.

L'informazione relativa alla menzione di almeno uno dei 17 obiettivi di sviluppo sostenibile nel piano strategico, benché sia desumibile dai singoli prospetti informativi societari, è rilevata dal database dell'“Osservatorio DNF”¹²⁵ contenente i dati riferiti al periodo amministrativo decorrente dal 01 Gennaio 2019 al 31 Dicembre 2019. Tale informazione è riportata come variabile dicotomica con valore “1” in caso di menzione all'interno del piano strategico, o con valore “0” in caso di assenza dallo stesso.

3.2.2.5 L'appartenenza ad un settore sensibile dal punto di vista ambientale o sociale

L'economista industriale Philip Andrews definisce l'industria come “l'insieme di imprese che utilizzano tecnologie di processo simili e possiedono esperienze e conoscenze comuni che rendono possibile produrre un particolare prodotto, qualora risulti conveniente”¹²⁶. In questo senso l'industria, o settore, è caratterizzata da caratteristiche comuni delle imprese che vi operano relativamente ai processi produttivi e gli *output* di tali imprese. Ancor prima della definizione succitata di “industria”, la Scuola di Harvard – la quale viene abbinata ai due economisti E. S. Mason (1899-1992) e J. Bain (1912-1991) – negli anni '30 dello scorso secolo, propone il paradigma “Struttura-Condotta-Performance”. Tale teorema economico afferma che la struttura dell'offerta determina la condotta delle imprese che ne fanno parte e da tale comportamento derivano i risultati economico-finanziari¹²⁷. Alla fine dello scorso secolo, mediante la teoria neo-istituzionalista, vengono sottolineati i processi di azione e di reazione delle imprese componenti un settore. In particolare, viene esposto il concetto di

¹²⁵

<https://www.osservatoriodnf.it/production/dashboard/dashboard2020.php?F=fase3&VAR=T&TYPEVAR=TO>
TAL Visitato il 10 Maggio 2021

¹²⁶ Andrews, Philip Walter Sawford. *Manufacturing business*. Macmillan, 1963.

¹²⁷ Pasini, Carlo Scognamiglio. *Economia industriale. Economia dei mercati imperfetti*. LUISS University Press-Po, 2013.

isomorfismo¹²⁸ all'interno di un'industria nelle sue tre forme: la forma coercitiva, quella normativa ed infine quella mimetica.

Di conseguenza, dalla letteratura si evince l'influenza che il settore di appartenenza ha sull'azienda. In questa sede si vuole analizzare se la sensibilità dell'industria rispetto a temi ambientali e sociali influenzi l'adozione e il perseguimento dei *Sustainable Development Goals*. È possibile riscontrare recenti evidenze di una correlazione positiva tra i settori definiti "sensibili", i cui *stakeholder* richiedono una particolare attenzione ai temi ambientali e sociali, e la rendicontazione degli SDGs (Pizzi et al., 2021)¹²⁹. Inoltre, Rosati e Faria (2019)¹³⁰ hanno evidenziato una relazione positiva tra la rendicontazione degli SDGs e il potenziale impatto complessivo che la particolare impresa potrebbe avere rispetto al cambiamento climatico. Ciò potrebbe comportare, con riferimento alle imprese al centro dell'attenzione, una spinta all'implementazione degli SDGs per evitare un danno, piuttosto che per fare del bene alla collettività (Van der Waal e Thijssens, 2020)¹³¹.

Si consideri la seguente suddivisione settoriale degli elementi del campione:

- *Aerospace*
- *Automotive*
- *Chemicals*
- *Construction and Engineering*
- *Energy*
- *Food and Beverage*
- *Logistics and Transport*
- *Machine and Plant*
- *Manufacturing*
- *Oil and Gas*
- *Services*

¹²⁸ Powell, Walter W., and Paul J. DiMaggio, eds. *The new institutionalism in organizational analysis*. University of Chicago press, 2012.

¹²⁹ Pizzi, Simone, Francesco Rosati, and Andrea Venturelli. "The determinants of business contribution to the 2030 Agenda: Introducing the SDG Reporting Score." *Business Strategy and the Environment* 30.1 (2021): 404-421.

¹³⁰ Rosati, Francesco, and Lourenço GD Faria. "Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors." *Journal of cleaner production* 215 (2019): 1312-1326.

¹³¹ van der Waal, Johannes WH, and Thomas Thijssens. "Corporate involvement in sustainable development goals: exploring the territory." *Journal of Cleaner Production* 252 (2020): 119625.

- *Steel*
- *Textile*
- *Utilities*

In questa classificazione, sono considerati come “sensibili a tematiche ambientali e sociali”, in base ad uno studio avente ad oggetto l’influenza della sostenibilità sulle performance economico-finanziarie all’interno del panorama europeo¹³² ed alla percezione dell’impatto ambientale del consumatore medio, i seguenti settori:

- *Automotive*
- *Chemicals*
- *Construction and Engineering*
- *Energy*
- *Food and Beverage*
- *Logistics and Transport*
- *Manufacturing*
- *Oil and Gas*
- *Steel*
- *Textile*
- *Utilities*

Tale informazione è riportata come variabile dicotomica con valore “1” in caso di appartenenza dell’azienda in questione ad uno dei settori che sopra sono catalogati come “sensibili”, o con valore “0” in caso di non appartenenza ad un settore catalogato come sensibile.

3.2.2.6 Il rischio d’impresa

Il rischio d’impresa è una variabile interessante a livello di azienda, in quanto è determinata dall’industria di appartenenza ma è anche fortemente determinata dal *business model* aziendale, rappresentando l’alea sottesa alle scelte di gestione, siano queste ultime ordinarie o straordinarie.

¹³² Emma, García-Meca, and Martínez-Ferrero Jennifer. "Is SDG reporting substantial or symbolic? An examination of controversial and environmentally sensitive industries." *Journal of Cleaner Production* 298 (2021): 126781.

In questa sede, tale variabile è stata presa in considerazione per studiare se, nel mercato quotato italiano, si verifichi la mitigazione del rischio specifico dell'impresa come conseguenza dell'implementazione della sostenibilità, ovvero si presti attenzione a fattori che esulino dalla prospettiva economico-finanziaria. In letteratura sono presenti diverse evidenze di questa relazione, si veda Orlitzky e Benjanim (2001)¹³³ oppure il più recente articolo scientifico ad opera di Jo e Na (2012)¹³⁴.

Come driver del rischio d'impresa si è scelto di prendere in considerazione il Beta associato al titolo azionario, in quanto esso rappresenta la misura con cui tale titolo azionario varia rispetto al mercato; assumendo l'efficienza del mercato e l'andamento del mercato coerente con il *trend* di lungo periodo, il β del titolo rappresenta la misura del rischio d'impresa.

I valori di β dei singoli titoli azionari inseriti nel campione sono presi da Yahoo Finance¹³⁵ nella sezione di riepilogo. Il β considerato è frutto di un'analisi a 5 anni con frequenza di rilevazione mensile.

3.2.2.7 La redditività economica

Un elemento il cui inserimento all'interno di questa analisi si prospetta interessante, è rappresentato dalla redditività economica perché, secondo una prospettiva tradizionale, rappresenta, nella quasi totalità dei casi, il fine ultimo del settore produttivo privato e si contrappone all'implementazione dello sviluppo sostenibile. La redditività economica di un'impresa è rappresentata dalla capacità di sfruttare i fattori produttivi della stessa impresa al fine di trarne un maggior valore a vantaggio dei proprietari d'azienda. Come indicatore della redditività economica si è optato per considerare il *Return on Investment* (ROI), in quanto indicatore dell'abilità dell'impresa di generare un reddito a partire da un capitale investito – proprio o di terzi – indicando, quindi, l'efficienza e l'efficacia della gestione.

In questa sede verranno contrapposti i risultati in termini di redditività economica e i risultati raggiunti dalla stessa impresa nelle prospettive ambientali e sociali.

¹³³ Orlitzky, Marc, and John D. Benjamin. "Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review." *Business & Society* 40.4 (2001): 369-396.

¹³⁴ Jo, Hoje, and Haejung Na. "Does CSR reduce firm risk? Evidence from controversial industry sectors." *Journal of business ethics* 110.4 (2012): 441-456.

¹³⁵ <https://it.finance.yahoo.com/> Visitato il 09 Maggio 2021

La letteratura citata per la variabile “Fatturato”¹³⁶ è applicabile anche in questo particolare contesto, essendo le argomentazioni a sostegno delle diverse tesi, simili e valide in ambo i casi. In tale verso si esprimono Bonifácio Neto e Branco (2019)¹³⁷ e Stubbs et al., (2008)¹³⁸. I valori dell’indice “ROI” da inserirsi nell’analisi sono presi dal bilancio di esercizio della singola azienda, per mezzo del database “aida – Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane”¹³⁹, riferito al periodo amministrativo decorrente dal 01 Gennaio 2019 al 31 Dicembre 2019.

3.2.2.8 L’indebitamento

Una caratteristica interessante di ogni impresa, rilevante ai fini di molteplici analisi in ambito aziendale, è la composizione del capitale dell’azienda, ovvero quanta parte del capitale è proprio – fornito dagli *shareholder* o derivante dalla redditività dell’impresa stessa – oppure di terzi, e quindi fornito da terze parti secondo diverse forme di contratti di debito.

Un’eccessiva quantità di capitale di terzi potrebbe essere volta allo sfruttamento eccessivo della leva finanziaria con il fine di gonfiare il *return on equity* (ROE) e quindi aumentare la redditività per l’azionista al costo della sottoscrizione di un grosso rischio per l’intera azienda, costretta ad un’imponente entità degli oneri finanziari. Tale operazione ha risultati positivi per gli azionisti se e solo se la redditività economica del capitale investito (ROI) risulta di entità maggiore rispetto alla remunerazione del capitale stesso¹⁴⁰. Tale ragionamento segue un’ottica prevalentemente di breve termine, in posizione contraria rispetto allo sviluppo sostenibile, il quale presuppone un’ottica di lungo termine e l’apertura alla considerazione di dimensioni oltre a quella economico-finanziaria, cioè quelle ambientali e sociali.

Una moderata quantità di indebitamento è da considerarsi fisiologica e non mette a rischio la solidità dell’impresa nel lungo periodo. La quantità di capitale di debito a lungo termine può essere dettata da operazioni di *matching*, o allineamenti, di scadenze tra attivo e passivo, quindi dall’esigenza di portare il margine di struttura di secondo livello prossimo al valore

¹³⁶ Per un maggior livello di dettaglio si rimanda al sottoparagrafo 3.2.2.2 Il fatturato

¹³⁷ Bonifácio Neto, J., and M. C. Branco. "Controversial Sectors in Banks' Sustainability Reporting." *International Journal of Sustainable Development and World Ecology*, vol. 26, no. 6, 2019, pp. 495-505.

¹³⁸ Stubbs, Wendy, and Chris Cocklin. "Conceptualizing a "Sustainability Business Model"." *Organization & Environment*, vol. 21, no. 2, 2008, pp. 103-127.

¹³⁹ <https://aida.bvdinfo.com/version-2021415/home.serv?product=AidaNeo> Visitato il 10 Maggio 2021

¹⁴⁰ Fiori, Giovanni, and Riccardo Tiscini. *Economia Aziendale*. vol. 175, Egea, Milano, 2020.

nullo. Di conseguenza, è impensabile affermare una relazione univoca tra la variabile di sviluppo sostenibile e quella relativa al *leverage*.

In questa sede si vuole verificare la presenza una correlazione negativa tra il perseguimento degli SDGs e l'indebitamento, in particolare si vuole dimostrare che lo sviluppo sostenibile non implichi un orientamento al breve termine ma, al contrario, presupponga un'ottica di più lungo raggio. Tale prospettiva di analisi origina dalla curiosità personale di chi scrive.

Come misura del *leverage* verrà presa in considerazione il *Debt/Equity ratio*, cioè il rapporto tra i debiti finanziari netti ed il patrimonio netto. I valori di "*Debt/Equity ratio*" da inserirsi nell'analisi, benché calcolabili con operazioni elementari dai bilanci di esercizio delle singole aziende, sono presi dal database "aida – Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane"¹⁴¹, con riferimento al periodo amministrativo decorrente dal 01 Gennaio 2019 al 31 Dicembre 2019.

3.2.2.9 La forma di comunicazione della DNF

Un'analisi riguardo l'implementazione dello sviluppo sostenibile ed il perseguimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile non può esimersi dal considerare la presenza di documenti informativi – report – dedicati esclusivamente a tali prospettive, che però non siano semplicemente motivati dall'esigenza di essere conformi agli obblighi dettati dal Legislatore. Il D.Lgs. n. 254/2016, il quale recepisce la Direttiva 2014/95/UE all'interno dell'ordinamento italiano, consente la pubblicazione delle informazioni non finanziarie secondo diverse forme, in quanto possono essere oggetto di un report a sé stante oppure possono essere incluse all'interno della relazione sulla gestione, od ancora integrate in un unico report con le informazioni economico-finanziarie. Una critica che è stata spesso mossa in letteratura è l'assenza di disposizioni coercitive riguardo le forme e gli standard adottabili dalle aziende¹⁴². Nonostante tali mancanze riguardo gli standard di *assurance* relativi ai report

¹⁴¹ <https://aida.bvdinfo.com/version-2021415/home.serv?product=AidaNeo> Visitato il 10 Maggio 2021

¹⁴² La Torre, Matteo, et al. "Harmonising non-financial reporting regulation in Europe: Practical forces and projections for future research." *Meditari Accountancy Research* (2018).

integrati (<IR>)¹⁴³, un numero sempre crescente di aziende si muove nella direzione dell'adozione di un sistema di reportistica integrato che includa le tre prospettive¹⁴⁴.

Diverse pubblicazioni hanno analizzato le varie forme di rendicontazione delle informazioni non finanziarie e le informazioni stesse, in particolare analizzando le differenze rinvenibili tra gli strumenti sviluppatasi nel corso del tempo. Conseguentemente, risulta interessante il confronto di report indipendenti, che comprendono bilanci di sostenibilità e report integrati, e le restanti forme, ovvero DNF rispondenti agli obblighi minimi di legge o incluse nella relazione sulla gestione. Sebbene vi siano molti aspetti comuni nei contenuti delle due categorie, è stato osservato un diverso grado di trasparenza che differenzia le reportistiche di tipo *standalone* (La Torre et al., 2018)¹⁴⁵. Viene anche osservato che l'adozione di forme indipendenti di rendicontazione delle informazioni non finanziarie potrebbe indicare un più alto livello di orientamento verso lo sviluppo sostenibile (Helfaya et al., 2017)¹⁴⁶, od anche un più elevato livello di connessione tra i singoli SDGs (Le Blanc, 2015)¹⁴⁷. Inoltre, l'adozione di forme di report *standalone* favorirebbe una miglior *disclosure* degli impatti sugli *stakeholder*, in quanto, mediante l'adozione di tali report, l'azienda ha la necessità di misurare in modo coerente e rappresentativo anche gli impatti non finanziari (GRI e UN Global Compact, 2017)¹⁴⁸.

In quest'analisi, l'informazione relativa alla modalità di comunicazione delle informazioni non finanziarie, sebbene sia desumibile dalle singole dichiarazioni non finanziarie, è rilevata dal database dell'"Osservatorio DNF"¹⁴⁹ contenente i dati riferiti al periodo amministrativo decorrente dal 01 Gennaio 2019 al 31 Dicembre 2019. Tale informazione è riportata come

¹⁴³ Velte, Patrick, and Martin Stawinoga. "Integrated reporting: The current state of empirical research, limitations and future research implications." *Journal of Management Control* 28.3 (2017): 275-320.

¹⁴⁴ Mio, Chiara, and Andrea Venturelli. "Non-financial information about sustainable development and environmental policy in the annual reports of listed companies: Evidence from Italy and the UK." *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 20.6 (2013): 340-358.

¹⁴⁵ La Torre, Matteo, et al. "Harmonising non-financial reporting regulation in Europe: Practical forces and projections for future research." *Meditari Accountancy Research* (2018).

¹⁴⁶ Helfaya, Akrum, and Tantawy Moussa. "Do board's corporate social responsibility strategy and orientation influence environmental sustainability disclosure? UK evidence." *Business Strategy and the Environment* 26.8 (2017): 1061-1077.

¹⁴⁷ Le Blanc, David. "Towards integration at last? The sustainable development goals as a network of targets." *Sustainable Development* 23.3 (2015): 176-187.

¹⁴⁸ Initiative, Global Reporting, and UN Global Compact. "Business Reporting of the SDGs-An analysis of the goals and targets." (2017).

¹⁴⁹

<https://www.osservatoriodnf.it/production/dashboard/dashboard2020.php?F=fase3&VAR=T&TYPEVAR=TO>
TAL Visitato il 10 Maggio 2021

variabile dicotomica con valore “1” in caso di presentazione di una dichiarazione non finanziaria rientrante nella categoria degli *standalone report*, o con valore “0” in caso di non appartenenza a quest’ultima categoria.

3.2.2.10 La misura dei Sustainable Development Goals

La variabile essenziale e centrale di quest’analisi è rappresentata dallo “Score SDG”, il quale svolge la funzione di descrivere, per mezzo di un valore numerico, la rendicontazione degli obiettivi di sviluppo sostenibile da parte dell’azienda in questione. Tale Score SDG, oltre ad essere stato ideato da chi scrive, è classificabile come una variabile qualitativa. Secondo quanto espresso da Helfaya e Whittington nel 2019¹⁵⁰, un proxy qualitativo è uno strumento efficace per valutare la trasparenza insita nella rendicontazione di tali obiettivi, non essendo presente una relazione bidirezionale che leghi la qualità e la quantità di informazioni non finanziarie.

Lo Score SDG, in questa particolare analisi, è composto, al numeratore, da un sistema di ponderazione lineare dove la menzione di un *goal* di sviluppo sostenibile comporta l’attribuzione di mezza unità, alla quale viene sommata un’ulteriore mezza unità se l’argomentazione di tale *goal* è sufficiente a dimostrare il perseguimento di tale obiettivo da parte dell’azienda. Il denominatore è composto dalla somma degli SDGs, pari a 17.

Rispetto alla menzione – variabile m – dell’*i-esimo* obiettivo di sviluppo sostenibile, ai fini dell’attribuzione della mezza unità è sufficiente la menzione, all’interno della propria DNF, dell’obiettivo a cui viene associata l’intenzione dell’azienda rispetto al suo perseguimento.

Riguardo l’argomentazione – variabile a – dell’*i-esimo* obiettivo di sviluppo sostenibile, ai fini dell’attribuzione dell’ulteriore mezza unità è necessario che l’azienda, all’interno della propria informativa non finanziaria, presenti una forma di rendicontazione dei risultati; quest’ultima è sufficiente a dimostrare il perseguimento di tale obiettivo da parte dell’azienda e, conseguentemente, si ritiene soddisfatto il requisito dell’argomentazione.

Quanto esposto è riassunto nell’equazione 1.

Equazione 1:

$$Score\ SDG_x = \frac{\sum_{i=1}^{17}(m_i + a_i)}{17}$$

¹⁵⁰ Helfaya, Akrum, and Mark Whittington. "Does designing environmental sustainability disclosure quality measures make a difference?." *Business Strategy and the Environment* 28.4 (2019): 525-541.

$$m_i: \{0; 0,5\}$$

$$a_i: \{0; 0,5\}$$

Dove:

- X indica l'azienda;
- m_i rappresenta la menzione dell' i -esimo SDG all'interno della DNF;
- a_i rappresenta l'argomentazione dell' i -esimo SDG.

Lo *Score SDG* è quindi caratterizzato dal fatto che è compreso, in senso lato, tra 0 e 1; lo *Score SDG* non può eccedere il valore 1 e non può assumere valori negativi.

Tale approccio metodologico presenta una lieve criticità, rappresentata dalla discrezionalità dell'analista. Quest'ultima è dovuta al fatto che la DNF non è soggetta a norme coercitive riguardo la forma o il contenuto delle informazioni non finanziarie. D'altra parte, i criteri, mediante i quali tale discrezionalità è esercitata, sono gli stessi per tutti gli elementi del campione. Ciò è dovuto al fatto che una sola persona, chi scrive, ha organizzato e compilato il database. Di conseguenza, tale discrezionalità non ha effetti distorsivi rilevanti ai fini dell'analisi.

3.3 Risultati dell'analisi

Dall'analisi svolta mediante il database elaborato appositamente¹⁵¹, emerge un discreto livello di coerenza con le ipotesi. Vi sono, però, alcune eccezioni che evidenziano le particolarità del mercato italiano.

3.3.2 Il perseguimento dei Sustainable Development Goals

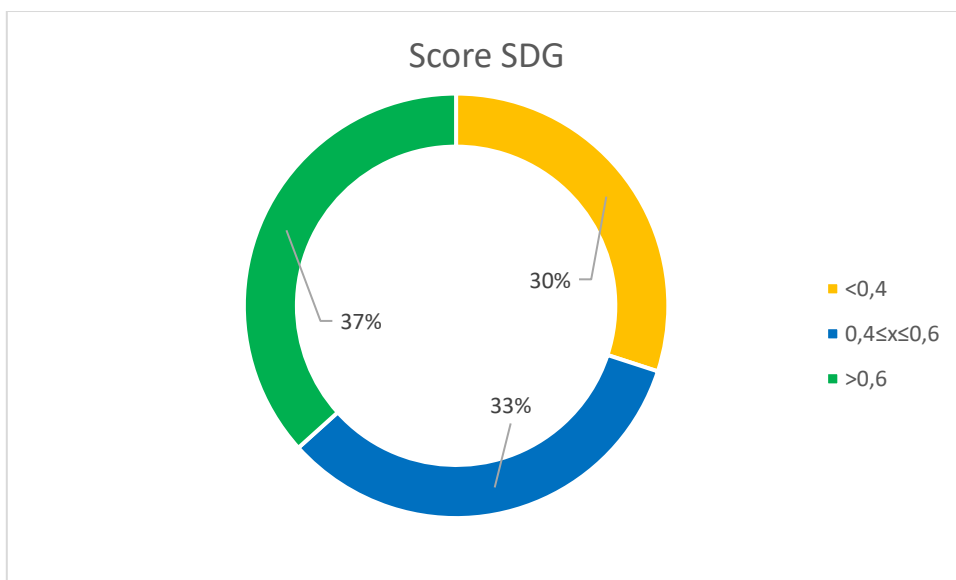
Dall'analisi effettuata risulta un discreto livello di implementazione e perseguimento degli SDGs, il quale livello presenta una certa variabilità, anche comparando aziende appartenenti al medesimo settore merceologico.

Il valore medio assunto dalla variabile "Score SDG" è pari a 0,520; tale risultato indica che, nell'esercizio 2019 e mediamente, è implementata almeno la metà degli obiettivi di sviluppo sostenibile da parte delle aziende italiane quotate. Un'ulteriore caratteristica rilevante di tale variabile è la variabilità dei valori dallo *score* assunti, in questo caso la variabilità è rilevante, anche se minima in valore assoluto in quanto i valori sono compresi tra lo 0 e 1. Ponendo

¹⁵¹ Per un maggior livello di dettaglio relativamente al database si rimanda all'Appendice 1.

L'attenzione sulla dispersione dei dati rispetto alla media, si nota un valore di deviazione standard che potrebbe sembrare basso, pari a 0,191; in vero è relativamente alto. Dato l'ordine di grandezza della variabile, la dispersione delle osservazioni intorno alla media può essere notata mediante l'utilizzo di ulteriori misure. Nel caso specifico sono stati presi in considerazione i valori corrispondenti al primo quartile – pari a 0,382 – e al terzo quartile – pari a 0,691 – i quali evidenziano una differenza interquartile pari a 0,30. Quest'ultima, a sua volta, si presenta piuttosto ampia considerando sia i valori assumibili dalla variabile che il range – definito come differenza tra il massimo valore raggiunto ed il minimo – di valori effettivamente assunti dalle osservazioni (pari a 0,706).

Grafico 3.1:



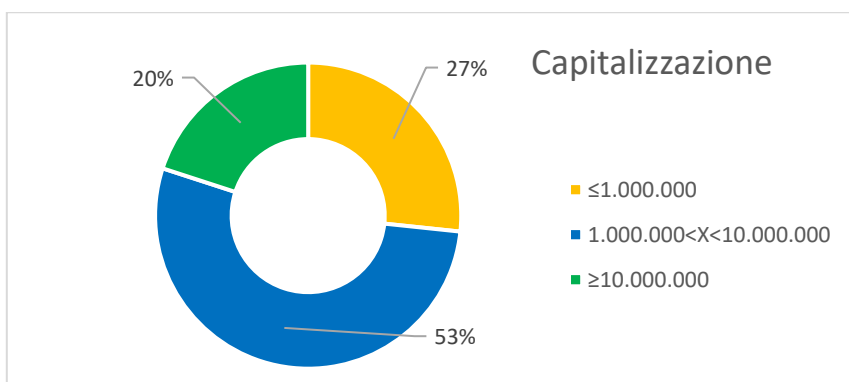
Fonte: elaborazione propria.

Analizzando la composizione delle osservazioni, come si può notare dal grafico 3.1, se da una parte si nota una discreta concentrazione intorno alla media, dall'altra è evidenziabile un'asimmetria positiva della distribuzione, la quale indica uno scarto dalla media maggiore nella parte a destra della distribuzione, ma non che vi sia un maggior numero di osservazioni con entità maggiore della media, in quanto la mediana è pari esattamente a 0,5. Anche l'evidenza che la mediana risulti minore della media suggerisce che le osservazioni, nella parte destra della distribuzione, sono maggiormente distanziate tra loro.

3.3.3 La dimensione aziendale

La dimensione aziendale, misurata con il *proxy* della capitalizzazione, si presenta sufficientemente diversificata, in modo tale da non distorcere l'analisi; ciò è verificabile dal seguente grafico e dall'elevato valore della deviazione standard di questa variabile, pari a 14351005,32.

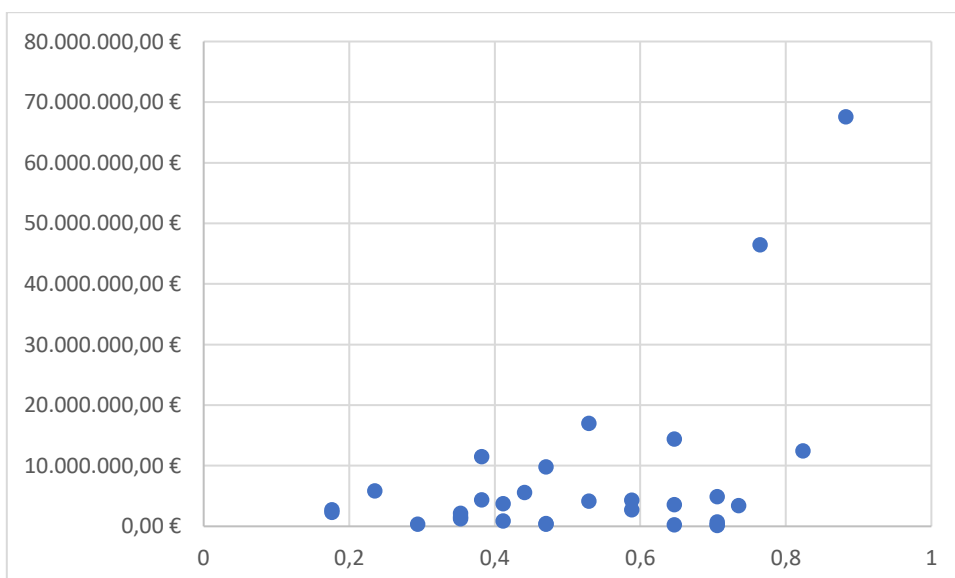
Grafico 3.2:



Fonte: elaborazione propria.

Nella relativa domanda di ricerca si è anticipato di voler cercare di dimostrare una relazione tra questa variabile e il perseguimento degli SDGs, dall'analisi del mercato quotato italiano emerge una correlazione positiva, seppur di lieve intensità, tra le due variabili, individuata mediante il coefficiente di correlazione che risulta uguale a 0,462. Il seguente grafico a dispersione, il quale ospita lo "Score SDG" sull'asse delle ascisse e la capitalizzazione sull'asse delle ordinate, dimostra la succitata lieve relazione.

Grafico 3.3:



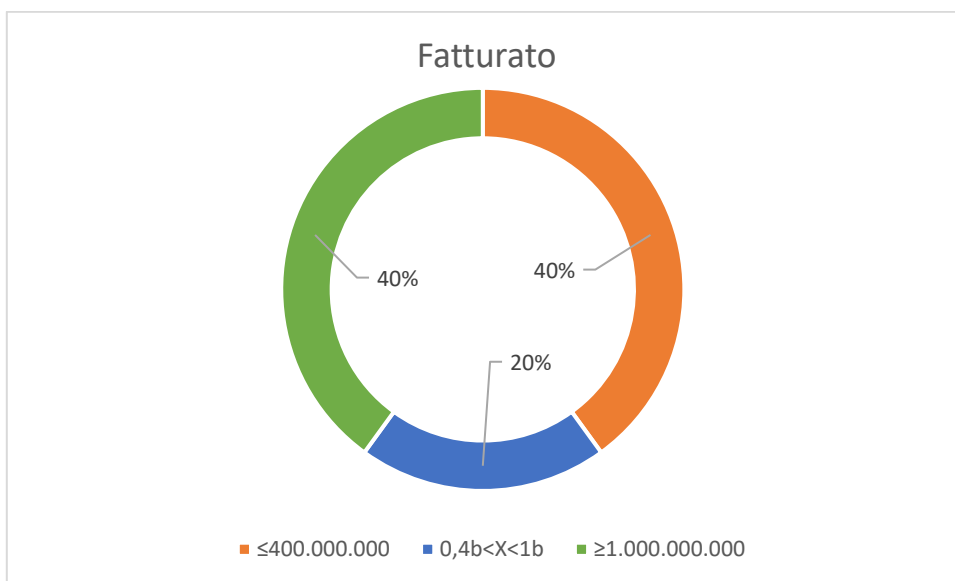
Fonte: elaborazione propria.

Quanto su esposto conferma l'ipotesi espressa all'interno delle domande di ricerca riguardo la relazione positiva tra la dimensione aziendale e l'implementazione della sostenibilità. I risultati ottenuti dalla corrente domanda di ricerca sono coerenti con quanto esposto da diversi autori, seppur questi ultimi supportino argomentazioni diverse per la medesima tesi¹⁵².

3.3.4 Il fatturato

Il fatturato è usato come indicatore per diverse prospettive, prima tra tutte la performance finanziarie della stessa azienda. All'interno di questo campione la variabile "fatturato" presenta valori piuttosto diversificati, a vantaggio dell'analisi effettuata. Dato il valore medio pari a 2.574.505.380,40 €, si può notare la presenza di un'asimmetria positiva della distribuzione di tale variabile all'interno del campione analizzato.

Grafico 3.4:



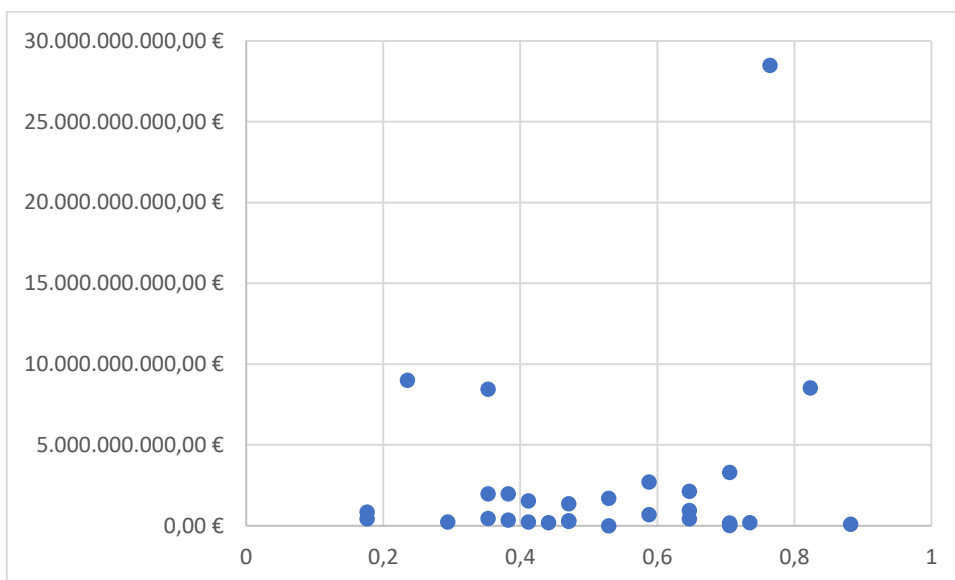
Fonte: elaborazione propria.

Attraverso la contrapposizione delle osservazioni relative alle variabili "Fatturato" e "Score SDG", come anticipato nella definizione della domanda di ricerca, si ottiene il grafico 3.5 che evidenzia una relazione positiva, di lieve entità e di forma non ben definita, che lega le due variabili. La porzione lineare di relazione tra le due famiglie di variabili spiegata dal

¹⁵² Per un maggior livello di dettaglio si veda il paragrafo esplicante le domande di ricerca.

campione non è ampia, come evidenzia il coefficiente di correlazione, la cui entità si ferma a 0,182.

Grafico 3.5:



Fonte: elaborazione propria.

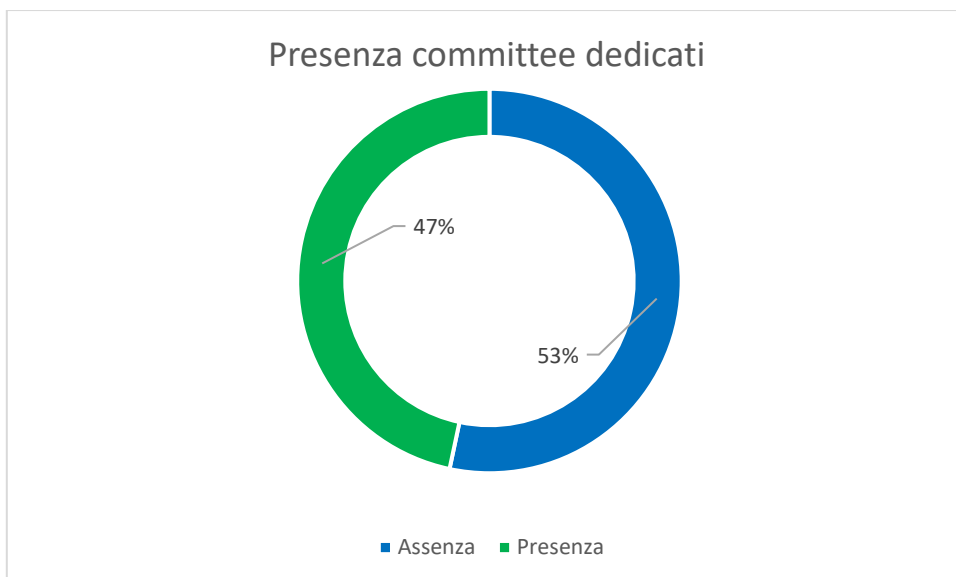
Un tale risultato può essere un caso particolare del campione o addirittura una peculiarità del mercato quotato italiano. Nonostante ciò, le evidenze empiriche dal mercato quotato italiano risultano parzialmente coerenti con le tesi espresse dagli autori indicati nella definizione della relativa domanda di ricerca¹⁵³. In altre parole, tali tesi non sono confutate dai risultati ottenuti.

3.3.5 La presenza di committee dedicati alla sostenibilità o all'etica

Relativamente alla presenza di un *committee* dedicato alla sostenibilità del *business* o all'etica dell'impresa, il campione relativo al mercato quotato italiano evidenzia la lieve prevalenza della caratteristica dell'assenza di esso all'interno dell'impresa. Le osservazioni sono riportate nel grafico 3.6, il quale mostra che poco meno della metà dei componenti del campione, precisamente il 47%, ne include uno all'interno della struttura organizzativa.

Grafico 3.6:

¹⁵³ Per un maggior livello di dettaglio si veda il paragrafo esplicitante le domande di ricerca.



Fonte: elaborazione propria.

Le evidenze empiriche dal mercato quotato italiano sembrano quindi essere coerenti con le tesi di Amran et al. (2014)¹⁵⁴ e Helfaya et al. (2017)¹⁵⁵, relativamente alla qualità e quantità di *disclosure* non finanziaria. All'interno della corrente analisi, però, non è evidenziata una rilevanza statistica di una relazione lineare, misurata mediante il *proxy* "coefficiente di correlazione", il cui valore è pari a +0,144.

3.3.6 L'integrazione degli SDGs nel piano strategico

L'inclusione degli obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs) all'interno del piano strategico è una scelta di gestione che comporta una serie di conseguenze, tra le tante un aspetto di particolare importanza è che tali *Goals* acquisiscono un maggior rango, oppure priorità, ed una maggior consapevolezza di essi è raggiunta da parte di tutto il personale dipendente.

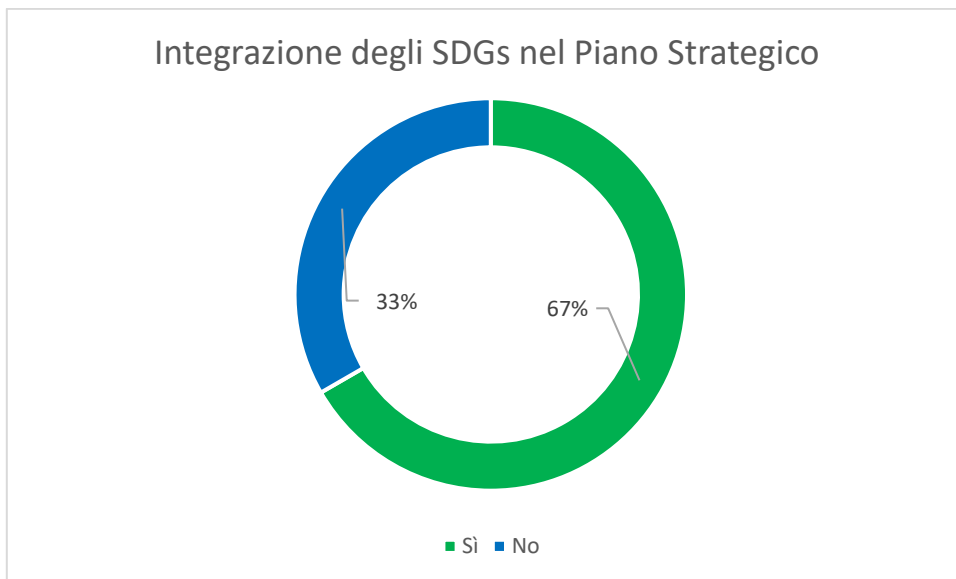
Come evidenziato dal grafico 3.7, la decisione di includere gli SDGs all'interno del piano strategico è condivisa dai due terzi del campione analizzato; ciò evidenzia una potenziale efficacia di tale decisione. La presenza di un coefficiente di correlazione leggermente positivo, anche se non statisticamente significativo – approssimabile a 0,1 – potrebbe

¹⁵⁴ Amran, Azlan, Shiau P. Lee, and S. S. Devi. "The Influence of Governance Structure and Strategic Corporate Social Responsibility Toward Sustainability Reporting Quality." *Business Strategy and the Environment*, vol. 23, no. 4, 2014, pp. 217-235.

¹⁵⁵ Helfaya, Akrum, and Tantawy Moussa. "Do Board's Corporate Social Responsibility Strategy and Orientation Influence Environmental Sustainability Disclosure? UK Evidence." *Business Strategy and the Environment*, vol. 26, no. 8, 2017, pp. 1061-1077.

rappresentare una potenziale evidenza di quanto affermato, in quanto indica la presenza di una relazione positiva, ma non tassativamente tale relazione deve essere lineare, bensì può assumere altre forme o caratteristiche.

Grafico 3.7:



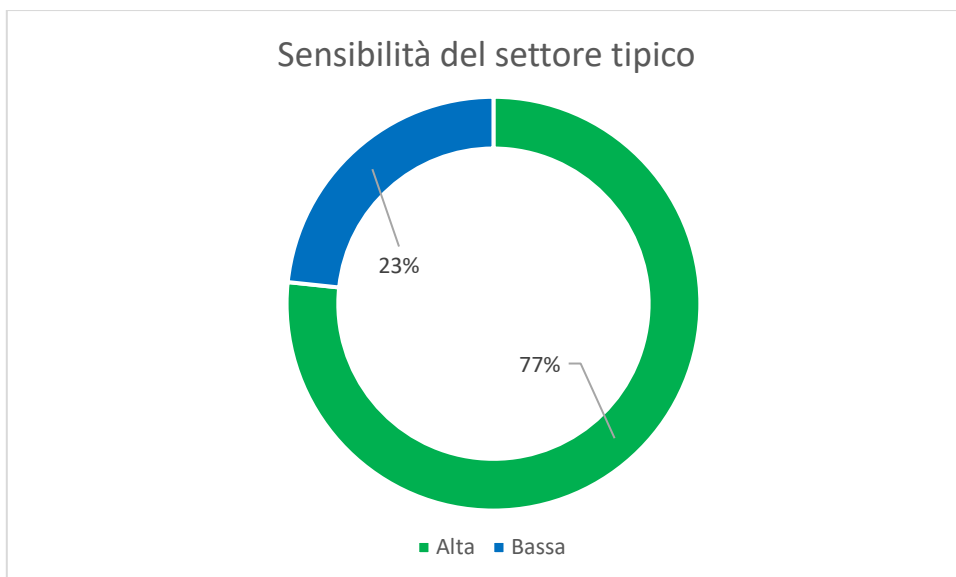
Fonte: elaborazione propria.

3.3.7 L'appartenenza ad un settore sensibile dal punto di vista ambientale o sociale

Nella definizione di tale domanda di ricerca sono stati citati diversi autori e le loro tesi sulla relazione esistente tra la sostenibilità e l'industria di appartenenza. L'ipotesi sostenuta in precedenza riguarda, in particolare, la relazione positiva intercorrente tra il perseguimento e l'implementazione di un sistema di rendicontazione degli obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs) e la sensibilità del settore rispetto a tematiche non finanziarie.

Dall'analisi emerge che, all'interno del campione analizzato, 23 aziende, dei 30 elementi totali, insistono in un settore definito sensibile; come si può evincere dal seguente grafico.

Grafico 3.8:



Fonte: elaborazione propria.

Le evidenze fornite dal mercato quotato italiano confermano tale ipotesi. Dal campione di non elevata numerosità risulta una correlazione di segno positivo, anche se di lieve intensità, tra le due variabili – lo “Score SDG” e la “Sensibilità del settore” – fornendo, in tal modo, lo spunto per ulteriori ricerche di mercato con riferimento alla popolazione formante l’intero mercato italiano delle *listed companies*.

3.3.8 Il rischio d’impresa

Il rischio d’impresa è particolarmente interessante in quanto dipendente da molteplici fattori, in questa sede si vuole confermare il concetto di mitigazione del rischio, espresso in letteratura, per mezzo della sostenibilità.

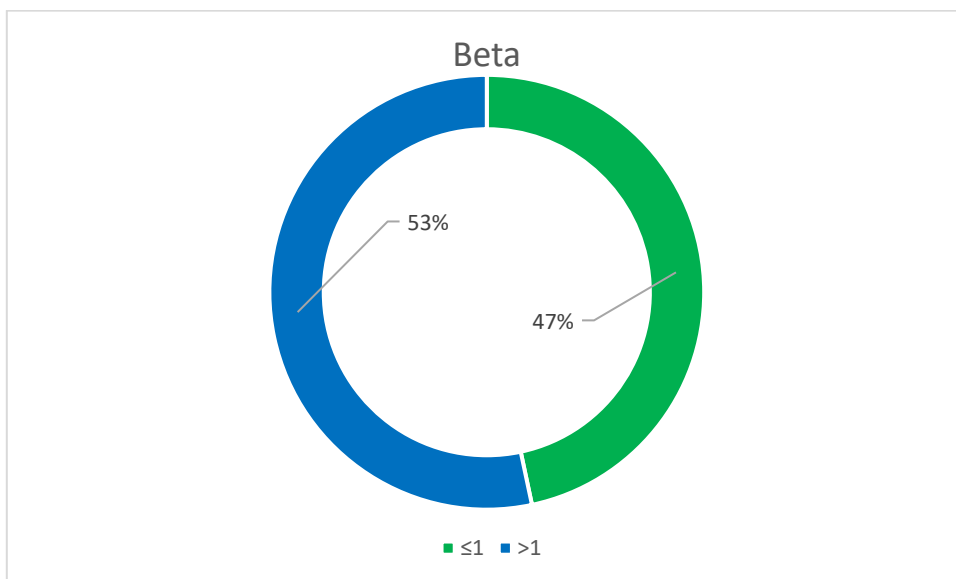
L’ipotesi sottostante è, quindi, una relazione di segno positivo tra le due variabili, indice del fatto che lo sviluppo sostenibile funge da mezzo per la mitigazione del rischio d’impresa. Per contrasto, tale ipotesi non trova riscontro nella corrente analisi, dove il campione evidenzia una relazione di segno negativo, seppur di lieve entità; in particolare, il campione rileva un coefficiente di correlazione pari a $-0,115$. Di conseguenza, rispetto a questa domanda di ricerca l’analisi si rivela non coerente con gli studi di Orlitzky e Benjamin (2001)¹⁵⁶ oppure con il più recente articolo scientifico ad opera di Jo e Na (2012)¹⁵⁷.

¹⁵⁶ Orlitzky, Marc, and John D. Benjamin. "Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review." *Business & Society* 40.4 (2001): 369-396.

¹⁵⁷ Jo, Hoje, and Haejung Na. "Does CSR reduce firm risk? Evidence from controversial industry sectors." *Journal of business ethics* 110.4 (2012): 441-456.

Come evidenziato dal grafico 3.9, il campione analizzato si compone sia di imprese che risultano essere più rischiose rispetto al mercato, sia di imprese che lo sono di meno; tale diversificazione delle osservazioni dovrebbe scongiurare effetti distorsivi. Il risultato di un coefficiente di correlazione negativo suggerisce che l'effetto evidenziato dalla letteratura non è evidente all'interno del mercato quotato italiano o che, data la complessità della domanda di ricerca e l'eterogeneità delle fattispecie, si rivelano necessari modelli ben più complessi per approfondire tale domanda di ricerca.

Grafico 3.9:

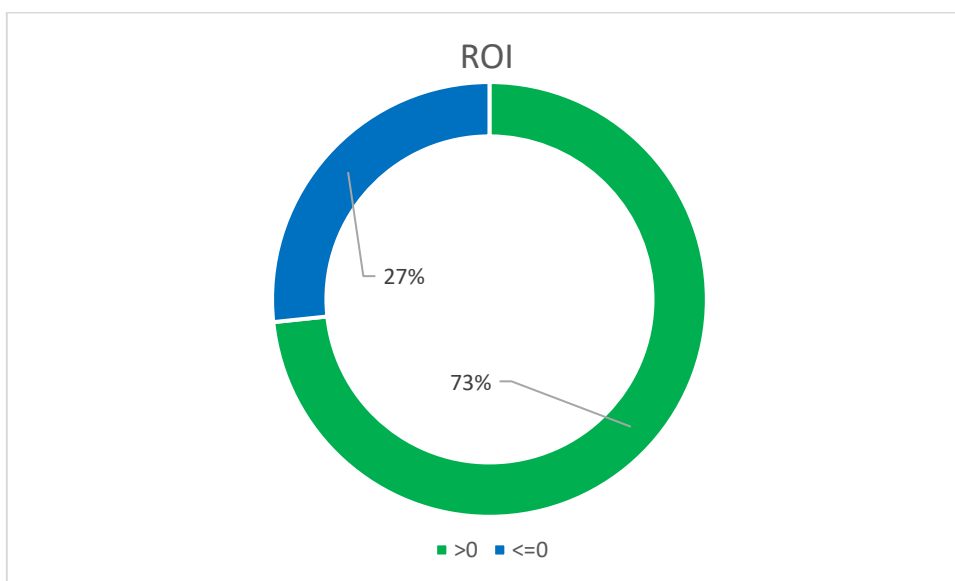
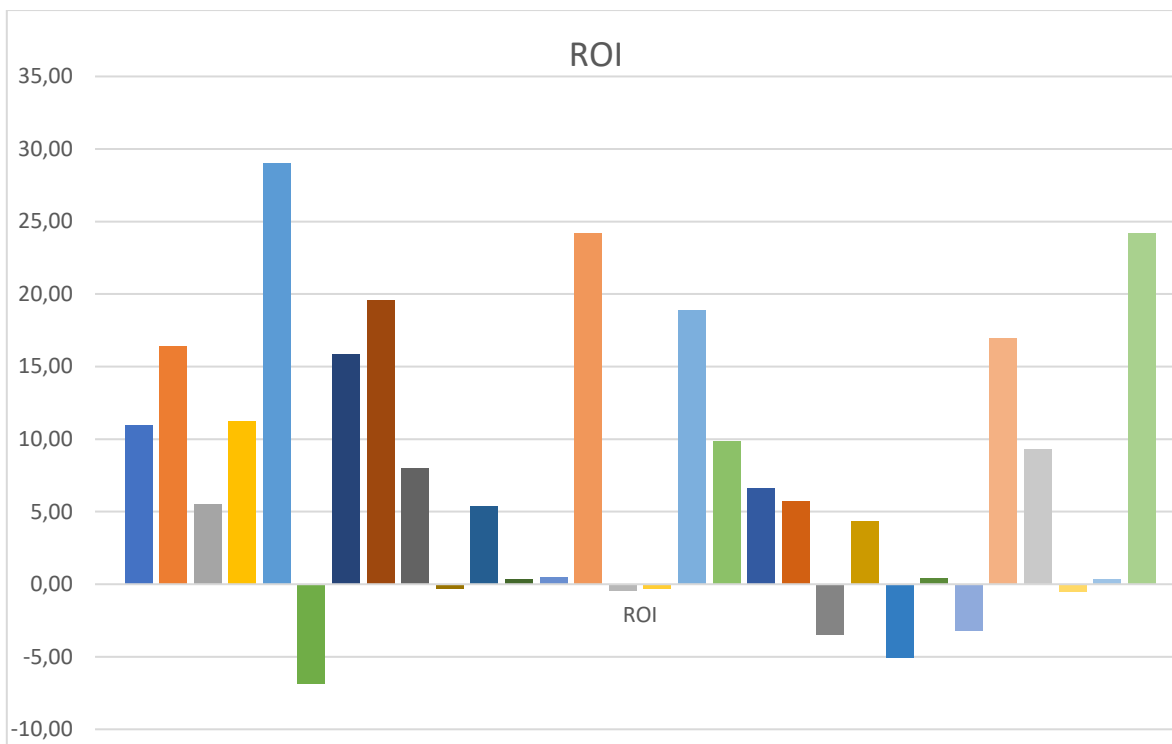


Fonte: elaborazione propria.

3.3.9 La redditività economica

Come affermato nella definizione della relativa domanda di ricerca, la redditività economico-finanziaria spesso rappresenta il fine ultimo del settore privato. Il campione dal mercato quotato italiano si presenta discretamente eterogeneo sotto questa prospettiva, come mostrato dal grafico 3.10, il che dovrebbe evitare fenomeni distorsivi dell'analisi. Il ROI si presenta, all'interno del campione, con un valore medio pari a 7,440% e una deviazione standard pari a 9,548. Questi dati, congiuntamente con la mediana pari a 5,610%, ci consentono di affermare la maggior concentrazione delle osservazioni con valori inferiori rispetto alla media e di conseguenza un'asimmetria positiva della distribuzione di tali osservazioni.

Grafico 3.10; 3.11:



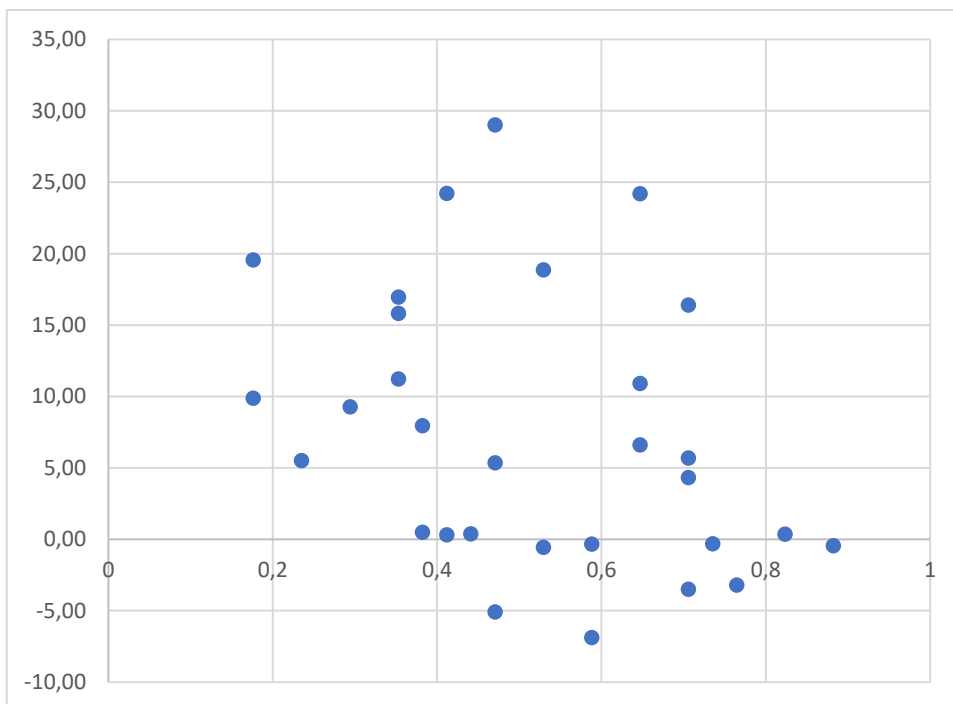
Fonte: elaborazione propria.

Mediante la contrapposizione dei risultati relativi alla suddetta variabile e i risultati relativi allo Score SDG, sono state raggiunte conclusioni discordanti con le ipotesi sostenute nella definizione della domanda di ricerca e discordanti anche con la letteratura citata¹⁵⁸. Le evidenze empiriche provenienti dal mercato quotato italiano sottolineano una relazione negativa intercorrente tra la *performance* economica e la rendicontazione degli SDGs; in

¹⁵⁸ Per un maggior livello di dettaglio si veda la definizione della relativa domanda di ricerca.

particolare, tale conclusione è evidenziata da un coefficiente di correlazione lievemente negativo, che si attesta a $-0,342$. Quanto espresso è osservabile nel seguente grafico a dispersione (Grafico 3.12), presentante lo Score SDG sull'asse delle ascisse e il ROI sull'asse delle ordinate.

Grafico 3.12:

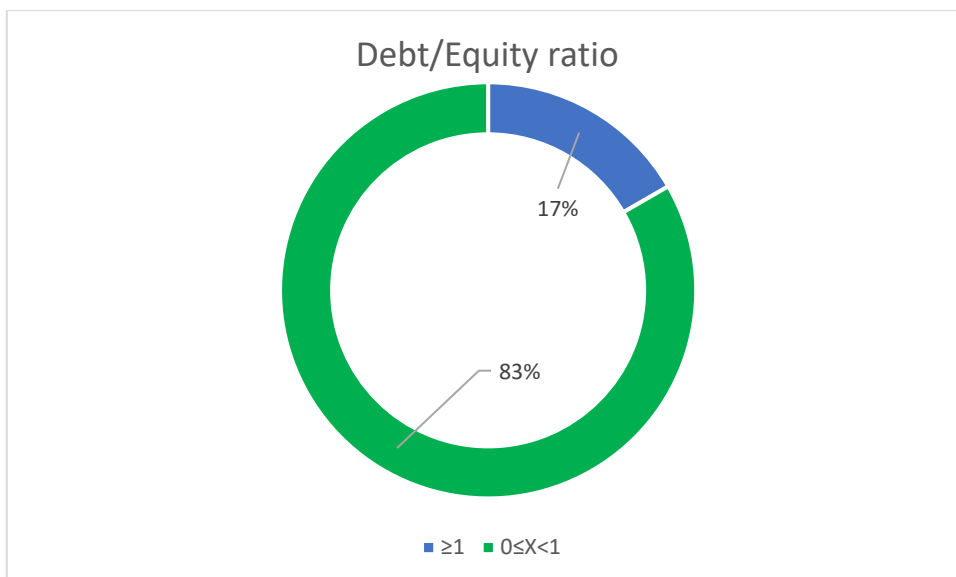


Fonte: elaborazione propria.

3.3.10 L'indebitamento

La considerazione di questa domanda di ricerca trova fondamento in una curiosità personale dovuta alla particolarità del tema ed anche dal fatto che tale tema non è stato esplorato, da accademici e *practitioner*, al pari dei precedenti. All'interno del campione analizzato, oltre l'80% delle aziende, come indicato dal grafico 3.13, presenta un patrimonio netto che eccede le fonti di terzi, sottolineando una enorme solidità dell'azienda stessa; inoltre, meritevole di attenzione è il fatto che non vi è alcun caso di *equity* negativo, che indicherebbe un rischio di fallimento dovuto all'eccedenza di debiti rispetto alle attività.

Grafico 3.13:



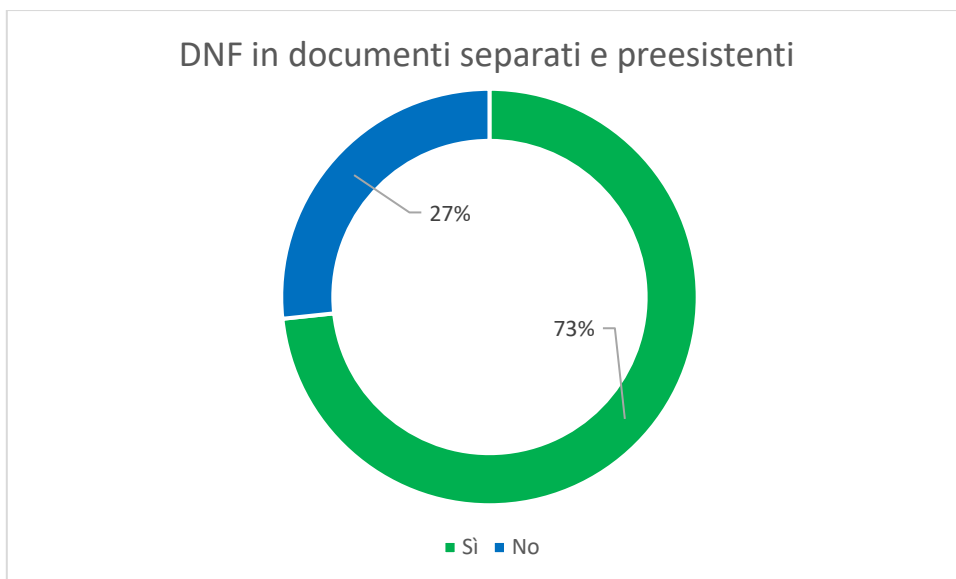
Fonte: elaborazione propria.

Contrapponendo tale variabile con quella riportante il perseguimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile si ottiene evidenza di una relazione lievemente positiva tra le due all'interno del mercato quotato italiano, mostrata da un coefficiente di correlazione pari a +0,160. Sebbene la relazione individuata dal campione risulti di segno opposto a quella ipotizzata, non avrebbe senso, nell'opinione di chi scrive, rifiutare l'ipotesi descritta nella definizione della domanda di ricerca dato il livello generale di *Debt/Equity ratio* del campione, il cui valore medio è 0,882 e si posiziona nell'ultimo quartile a causa di alcuni estremi nella coda di destra della distribuzione.

3.3.11 La forma di comunicazione della DNF

La corrente analisi ha riguardato anche le modalità di comunicazione della dichiarazione non finanziaria. In particolare, distinguendo tra forme di comunicazione volte a soddisfare i requisiti minimi di legge e forme di comunicazione che siano separate e preesistenti o integrate con le informazioni economico-finanziarie. Relativamente a questa variabile, il campione individuato all'interno del mercato quotato italiano si caratterizza, come si può notare da grafico 3.14, per la contingenza secondo la quale circa un quarto delle aziende adotta una forma di comunicazione delle informazioni non finanziarie soddisfacenti i requisiti minimi dettati dal D.Lgs. n. 254/2016.

Grafico 3.14:



Fonte: elaborazione propria.

L'ipotesi sottostante l'analisi di questa variabile è riassumibile in un maggior valore della variabile Score SDG per gli elementi che presentano un report di tipo *standalone*, coerentemente con le tesi sostenute da La Torre et al. (2018)¹⁵⁹, riguardo la trasparenza, oppure da Le Blanc (2015)¹⁶⁰, riguardo le interrelazioni tra SDGs, od anche da Helfaya et al. (2017)¹⁶¹, riguardo l'orientamento allo sviluppo sostenibile. Tale ipotesi non sembra essere supportata dall'analisi svolta, in quanto quest'ultima rivela una correlazione lievemente negativa tra le due variabili, di entità pari a $-0,268$, e quindi porta a respingere l'ipotesi con riferimento al contesto italiano.

3.4 Considerazioni conclusive

L'analisi condotta sul campione estratto dal mercato quotato italiano relativamente al perseguimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile, ha condotto a dei risultati che per alcune domande di ricerca si sono rivelati coerenti con diversi studi effettuati in contesti

¹⁵⁹ La Torre, Matteo, et al. "Harmonising non-financial reporting regulation in Europe: Practical forces and projections for future research." *Meditari Accountancy Research* (2018).

¹⁶⁰ Le Blanc, David. "Towards integration at last? The sustainable development goals as a network of targets." *Sustainable Development* 23.3 (2015): 176-187.

¹⁶¹ Helfaya, Akrum, and Tantawy Moussa. "Do board's corporate social responsibility strategy and orientation influence environmental sustainability disclosure? UK evidence." *Business Strategy and the Environment* 26.8 (2017): 1061-1077.

differenti, mentre per altre prospettive il contesto italiano si discosta dalle ipotesi formulate nella definizione delle domande di ricerca.

Riguardo il perseguimento degli SDGs, il campione evidenzia un discreto livello di perseguimento dei 17 *Goals* nel mercato italiano, ma anche un'elevata variabilità delle osservazioni. È stata successivamente confermata l'ipotesi di una relazione positiva tra la dimensione aziendale ed il perseguimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile all'interno del quadro italiano. Anche la seguente domanda di ricerca, relativa alle performance finanziarie, segue lo stesso percorso e non viene confutata dai risultati dell'analisi svolta nel contesto italiano, infatti viene osservata una lieve relazione positiva tra le performance finanziarie dell'azienda e l'impegno della stessa riguardo gli obiettivi di sviluppo sostenibile. La terza domanda di ricerca insisteva sulla presenza di comitati dedicati alla sostenibilità o all'etica ed anche in questo terzo caso lo scenario italiano si rispecchia nelle dinamiche evidenziate dalla letteratura. In seguito, si è analizzata l'integrazione degli SDGs all'interno del piano strategico e si sono ottenuti risultati coerenti con le aspettative. Dopodiché si è analizzato come la sensibilità del settore tipico a tematiche sostenibili influenzi il perseguimento dei *Sustainable Development Goals* e si è scoperta una lieve relazione positiva tra i due temi nel contesto italiano, in coerenza con l'ipotesi iniziale ma di intensità sicuramente minore.

La prima domanda di ricerca dove l'ipotesi non ha trovato riscontro positivo nell'analisi effettuata è stata quella relativa al rischio d'impresa; tale scostamento dall'ipotesi può originare da diversi fattori come, a titolo di esempio, la misura del rischio stesso, oppure la composizione del campione, od anche le caratteristiche del contesto italiano le quali potrebbero non prestarsi ad una tale relazione. Successivamente, è stata analizzata la redditività economica e, nello stesso modo della domanda di ricerca precedente, è stata riscontrata un'incoerenza tra le ipotesi, derivanti dalla letteratura, e i risultati dell'analisi; la causa di tale scostamento è, nell'opinione di chi scrive, da ricercarsi all'interno delle caratteristiche, e peculiarità, dello scenario italiano in quanto le osservazioni appaiono piuttosto diversificate ed eterogenee. Dopodiché, l'attenzione è stata spostata sull'indebitamento delle aziende e, sebbene l'analisi di correlazione si sia rivelata incoerente con l'ipotesi effettuata nella definizione di tale domanda di ricerca, tale ipotesi non è stata rifiutata a causa della composizione delle osservazioni all'interno del campione. Da ultimo ma non per importanza, è stata analizzata la modalità di comunicazione della DNF e,

nuovamente, l'analisi effettuata nel contesto italiano non supporta l'ipotesi¹⁶² di una maggior rendicontazione sostenibile associata a report *standalone*.

Il campione oggetto di analisi sembra che rispecchi adeguatamente la popolazione¹⁶³ delle aziende italiane di grandi dimensioni, sebbene siano state applicate delle condizioni stringenti nella selezione degli elementi.

Concludendo l'analisi, può affermarsi che il contesto italiano non è paragonabile, in ogni sua prospettiva, a realtà di diverse, e più ampie, dimensioni oppure localizzate geograficamente in altre parti del globo, ma presenta delle peculiarità che lo distinguono da altri contesti e ciò rende ancora più interessante l'analisi dello scenario domestico.

¹⁶² L'ipotesi è stata identificata nella definizione della relativa domanda di ricerca.

¹⁶³ Dalla quale popolazione sono esclusi gli intermediari finanziari per i motivi esposti nel paragrafo volto alla definizione del campione.

Conclusioni

L'analisi condotta sul perseguimento dei *Sustainable Development Goals* (SDGs) all'interno del contesto italiano ha confermato la coerenza di alcune prospettive con la letteratura di riferimento, ma ha anche prodotto risultati discordanti con riferimento ad altre variabili analizzate. Lo studio ha permesso di fotografare lo scenario aziendale italiano ed il perseguimento degli SDGs, rivelando tuttavia l'assenza di una legislazione puntuale, o di predeterminati standard minimi. In tal modo, le imprese sono libere di adattarsi alle richieste provenienti dal settore di riferimento e dalla società, o di sfruttare questi strumenti per differenziarsi, anche in un'ottica di riceverne un ritorno di qualsiasi natura, con un'ampia discrezionalità riguardo le decisioni organizzative e gestionali.

Relativamente ad una visione sistemica del perseguimento degli SDGs all'interno del quadro italiano, si può affermare che l'analisi effettuata mostra un discreto livello di perseguimento dei 17 *Goals*, ma anche un'elevata variabilità delle osservazioni.

Nulla, all'interno di tale analisi, esclude la possibilità che tali tematiche vengano regolate in maniera più puntuale dal Legislatore, sia esso Europeo o Nazionale. In verità, il Legislatore Europeo si è recentemente mosso in questa direzione nel settore degli intermediari finanziari, palesando l'intenzione di regolare anche gli altri settori dell'economia¹⁶⁴. Di conseguenza, negli anni a venire sarà altamente probabile osservare una crescita del perseguimento della sostenibilità da parte delle aziende, ma anche degli obiettivi di sviluppo sostenibile, specialmente per le aziende ed i gruppi di grandi dimensioni.

Nel periodo intercorrente tra il periodo amministrativo analizzato e il momento in cui si scrive, l'intero globo si è trovato ad affrontare una pandemia dovuta al virus Sars-CoV-2. Tale virus ha originato una delle peggiori crisi sanitarie dell'ultimo secolo ed una grave crisi economica dovuta alle sue misure di contenimento. Le due appena citate crisi, inevitabilmente e congiuntamente, hanno implicato degli effetti sul livello di raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile; in particolare, nel breve termine, l'impatto più rilevante a livello globale è stato registrato sui primi 3 SDGs (No poverty; Zero hunger; Good

¹⁶⁴ EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, "Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance", 09 Marzo 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf Visitato il 30 Maggio 2021.

health and well-being). Le conseguenze della pandemia hanno impattato pesantemente sulle imprese di piccole e medie dimensioni, nonostante le misure di sostegno alle categorie deboli da parte dello Stato italiano ai suoi cittadini ed alle attività produttive domestiche. Tale evento ha rappresentato una battuta d'arresto riguardo il conseguimento di alcuni SDGs. L'unico motivo per il quale tale elaborato analizza l'esercizio 2019, invece del 2020 il quale è stato intaccato dalla pandemia, è la disponibilità delle fonti alla base dell'analisi: le informative, economico-finanziarie e non finanziarie, relative all'esercizio d'interesse.

In conclusione, le problematiche ambientali e sociali si dimostrano sempre più evidenti ed urgenti, il numero di studiosi che vi dedicano del tempo e delle energie è aumentato e continua ad aumentare, di conseguenza il livello di consapevolezza della società piano piano si sta elevando, ciò è anche dovuto agli scenari catastrofici potenziali nella circostanza in cui le abitudini rimangano invariate. Il tema generale della sostenibilità ad oggi rappresenta un urgente ed improcrastinabile obiettivo ma, allo stesso tempo, una sfida in quanto necessita di un cambio di mentalità di ogni singolo componente della società. Gli obiettivi più ampi dei *Sustainable Development Goals* previsti per il prossimo futuro, come l'*European Green Deal*, che si prefigge di raggiungere la neutralità climatica entro il 2050, possono essere perseguiti e conseguiti esclusivamente mediante una visione sistemica ed integrata che implichi l'inclusione e la cooperazione di tutti i componenti del sistema.

Poiché una tale analisi delimitata al contesto italiano non è ancora stata proposta, il presente studio integra e completa la letteratura esistente in materia di sostenibilità, in particolare quella parte che si concentra sui *Sustainable Development Goals*.

Bibliografia

Aerts, Walter, Denis Cormier, and Michel Magnan. "Intra-industry imitation in corporate environmental reporting: An international perspective." *Journal of Accounting and public Policy* 25.3 (2006): 299-331.

Ambec, Stefan, and Paul Lanoie. "Does it pay to be green? A systematic overview." *The Academy of Management Perspectives* (2008): 45-62.

Amran, Azlan, Shiau P. Lee, and S. S. Devi. "The Influence of Governance Structure and Strategic Corporate Social Responsibility Toward Sustainability Reporting Quality." *Business Strategy and the Environment*, vol. 23, no. 4, 2014, pp. 217-235.

Andrews, Philip Walter Sawford. *Manufacturing business*. Macmillan, 1963.

Art. n. 2555 Codice Civile "L'azienda è il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa". Dove l'organizzazione dell'imprenditore consente ai beni – di qualsiasi tipo e genere – [e alle persone] di essere organizzati e coordinati al fine dell'attività d'impresa; di conseguenza il valore dell'azienda è maggiore del valore della sommatoria dei valori dei singoli componenti dell'azienda stessa.

Assonime, Circolare n. 13 del 12 Giugno 2017, "Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie 2017, pp 43-47.

Baumann-Pauly, Dorothee, et al. "Organizing Corporate Social Responsibility in Small and Large Firms: Size Matters." *Journal of Business Ethics*, vol. 115, no. 4, 2013, pp. 693-705.

Belal, Aatur Rahman, and Stuart Cooper. "The absence of corporate social responsibility reporting in Bangladesh." *Critical Perspectives on Accounting* 22.7 (2011): 654-667.

Beurden, Pieter v., and Tobias Gössling. "The Worth of Values: A Literature Review on the Relation between Corporate Social and Financial Performance." *Journal of Business Ethics*, vol. 82, no. 2, 2008, pp. 407-424.

Bonifácio Neto, J., and M. C. Branco. "Controversial Sectors in Banks' Sustainability Reporting." *International Journal of Sustainable Development and World Ecology*, vol. 26, no. 6, 2019, pp. 495-505.

Bowen, Howard R. *Social Responsibilities of the Businessman*. New York: Harper, 1953. Print.

Boyd, Brewster. *Hybrid Organizations: New Business Models for Environmental Leadership*. Sheffield: Greenleaf, 2009. Print.

Brammer, Stephen, and Stephen Pavelin. "Voluntary environmental disclosures by large UK companies." *Journal of Business Finance & Accounting* 33.7-8 (2006): 1168-1188.

Brundtland Report, 1987.

Busco, Cristiano, et al. "Redefining Corporate Accountability through Integrated Reporting: What Happens when Values and Value Creation Meet?" *Strategic Finance* (Montvale, N.J.), vol. 95, no. 2, 2013, pp. 33.

Busco, Cristiano, et al. *Towards Integrated Reporting: Concepts, Elements and Principles*. Springer International Publishing, Cham, 2013.

Busco, Cristiano, Paolo Quattrone, and Angelo Riccaboni. "Management accounting: issues in interpreting its nature and change." *Management Accounting Research* 18.2 (2007): 125-149.

Carroll, Archie B. "A history of corporate social responsibility: Concepts and practices." *The Oxford handbook of corporate social responsibility* 1 (2008).

Carroll, Archie B. "A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance." *The Academy of Management Review*, vol. 4, no. 4, 1979, pp. 497-505.

Carroll, Archie B., and Kareem M. Shabana. "The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice." *International Journal of Management Reviews : IJMR*, vol. 12, no. 1, 2010, pp. 85-105.

Clarkson, Peter M., et al. "Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis." *Accounting, organizations and society* 33.4-5 (2008): 303-327.

Committee for Economic Development, *Social Responsibilities of Business Corporations*, CED, New York, 1971.

Consob, *Richiamo di attenzione n.1 del 28 febbraio 2019*

Davis, Keith. "Can Business Afford to Ignore Social Responsibilities?" *California Management Review*, vol. 2, no. 3, 1960, pp. 70-76.

De Silva M S. M. & Aibar-Guznana (2010). Determinant of environmental disclosure in the
Domench, Pablo Archel, Francisco Javier Husillos Carqués, and Rebeca Echávarri Aguinaga. "Dimensión económica de los principios rectores: Carencias de un marco conceptual contradictorio." *Comentarios a la ley de economía sostenible*. 2011.

Elkington, John. "Governance for Sustainability." *Corporate Governance : An International Review*, vol. 14, no. 6, 2006, pp. 522-529.

Emma, García-Meca, and Martínez-Ferrero Jennifer. "Is SDG reporting substantial or symbolic? An examination of controversial and environmentally sensitive industries." *Journal of Cleaner Production* 298 (2021): 126781.

European Union (2014), "Directive as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups, 2014/95/EU".

Ferrero, Giovanni. *Impresa e Management*. Giuffrè Editore, 1998. P: 125-126.

Fiori, Giovanni, and Riccardo Tiscini. *Economia Aziendale*. vol. 175, Egea, Milano, 2020.

Fonte <https://sdgs.un.org/goals> Visitato il 04 Maggio 2021

Fortanier, Fabienne, Ans Kolk, and Jonatan Pinkse. "Harmonization in CSR reporting." *Management International Review* 51.5 (2011): 665.

FREDERICK, WILLIAM C. "The Growing Concern Over Business Responsibility." *California Management Review*, vol. 2, no. 4, 1960, pp. 54-61.

Freeman, R. E. "Stakeholder management: a strategic approach." New York: Pitman (1984).

Friedman, Milton. *Capitalism and Freedom*. University of Chicago Press, Chicago, 1962.

Gallo, Peter Jack, and Lisa Jones Christensen. "Firm size matters: An empirical investigation of organizational size and ownership on sustainability-related behaviors." *Business & Society* 50.2 (2011): 315-349.

Gamerschlag, Ramin, Klaus Möller, and Frank Verbeeten. "Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany." *Review of Managerial Science* 5.2-3 (2011): 233-262.

Gray, Rob. "Is Accounting for Sustainability Actually Accounting for sustainability...and how would we Know? an Exploration of Narratives of Organisations and the Planet." *Accounting, Organizations and Society*, vol. 35, no. 1, 2010, pp. 47-62.

Guarini, Enrico, Elisa Mori, and Elena Zuffada. "New development: Embedding the SDGs in city strategic planning and management." *Public Money & Management* (2021): 1-4.

Haddock, Janet. "Consumer influence on internet-based corporate communication of environmental activities: the UK food sector." *British Food Journal* (2005).

Haniffa, Roszaini M., and Terry E. Cooke. "The impact of culture and governance on corporate social reporting." *Journal of accounting and public policy* 24.5 (2005): 391-430.

Hawken, Paul, Amory B. Lovins, and L H. Lovins. *Natural Capitalism: Creating the Next Industrial Revolution*. Boston: Little, Brown and Co, 1999. Print.

Helfaya, Akrum, and Mark Whittington. "Does designing environmental sustainability disclosure quality measures make a difference?." *Business Strategy and the Environment* 28.4 (2019): 525-541.

Helfaya, Akrum, and Tantawy Moussa. "Do Board's Corporate Social Responsibility Strategy and Orientation Influence Environmental Sustainability Disclosure? UK Evidence." *Business Strategy and the Environment*, vol. 26, no. 8, 2017, pp. 1061-1077.

Initiative, Global Reporting, and UN Global Compact. "Business Reporting of the SDGs-An analysis of the goals and targets." (2017).

Jo, Hoje, and Haejung Na. "Does CSR reduce firm risk? Evidence from controversial industry sectors." *Journal of business ethics* 110.4 (2012): 441-456.

Johnson, Harold L. *Business in Contemporary Society: Framework and Issues*. Belmont, Calif: Wadsworth Pub. Co, 1971.

Jones, Thomas M. "Corporate Social Responsibility Revisited, Redefined." *California Management Review*, vol. 22, no. 3, Apr. 1980, pp. 59–67

KPMG. "KPMG International survey of corporate sustainability reporting 2017." (2017). Amsterdam: KPMG International.

La Torre, Matteo, et al. "Harmonising non-financial reporting regulation in Europe: Practical forces and projections for future research." *Meditari Accountancy Research* (2018).

Lai, Alessandro, Silvia Panfilo, and Riccardo Stacchezzini. "The Governmentality of Corporate (Un)Sustainability: The Case of the ILVA Steel Plant in Taranto (Italy)." *Journal of Management and Governance*, vol. 23, no. 1, 2019, pp. 67-109.

Le Blanc, David. "Towards integration at last? The sustainable development goals as a network of targets." *Sustainable Development* 23.3 (2015): 176-187.

M. Clarkson, "A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance," *Academy of Management Review*, Vol. 20, No. 1, 1995, pp. 92-117.

McGuire, Joseph W. *Business and Society*. New York: McGraw-Hill, 1963.

Miles, Morgan P., and Jeffrey G. Covin. "Environmental Marketing: A Source of Reputational, Competitive, and Financial Advantage." *Journal of Business Ethics*, vol. 23, no. 3, 2000, pp. 299-311.

Mio, Chiara, and Andrea Venturelli. "Non-financial information about sustainable development and environmental policy in the annual reports of listed companies: Evidence from Italy and the UK." *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 20.6 (2013): 340-358.

Molina-Azorín, José F., et al. "Green Management and Financial Performance: A Literature Review." *Management Decision*, vol. 47, no. 7, 2009, pp. 1080-1100.

Molteni, M., and A. Todisco. "Piccole e Medie Imprese e CSR. La CSR come leva di differenziazione." Milano: ALTIS (2007).

MOLTENI, M., Pedrini, M., & Bertolini, S. (2015). *Le unità di CSR nelle grandi imprese italiane*.

Nikolaeva, Ralitzka, and Marta Bicho. "The role of institutional and reputational factors in the voluntary adoption of corporate social responsibility reporting standards." *Journal of the Academy of Marketing Science* 39.1 (2011): 136-157.

Orlitzky, Marc, and John D. Benjamin. "Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review." *Business & Society* 40.4 (2001): 369-396.

Orlitzky, Marc, Frank L. Schmidt, and Sara L. Rynes. "Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis." *Organization Studies*, vol. 24, no. 3, 2003, pp. 403-441.

Owen, Gareth. "Integrated Reporting: A Review of Developments and their Implications for the Accounting Curriculum." *Accounting Education (London, England)*, vol. 22, no. 4, 2013, pp. 340-356.

Parsa, Sepideh, and Reza Kouhy. "Social reporting by companies listed on the alternative investment market." *Journal of Business Ethics* 79.3 (2008): 345-360.

Pasini, Carlo Scognamiglio. *Economia industriale. Economia dei mercati imperfetti*. LUISS University Press-Po, 2013.

Perrini, Francesco, Angeloantonio Russo, and Antonio Tencati. "CSR Strategies of SMEs and Large Firms. Evidence from Italy." *Journal of Business Ethics*, vol. 74, no. 3, 2007, pp. 285-300.

Pizzi, Simone, Francesco Rosati, and Andrea Venturelli. "The determinants of business contribution to the 2030 Agenda: Introducing the SDG Reporting Score." *Business Strategy and the Environment* 30.1 (2021): 404-421.

Powell, Walter W., and Paul J. DiMaggio, eds. *The new institutionalism in organizational analysis*. University of Chicago press, 2012.

Reed, Darryl. "Stakeholder Management Theory: A Critical Theory Perspective." *Business Ethics Quarterly* 9.3 (1999): 453-83. Print.

Rosati, Francesco, and Lourenço G. D. Faria. "Business Contribution to the Sustainable Development Agenda: Organizational Factors Related to Early Adoption of SDG Reporting." *Corporate Social-Responsibility and Environmental Management*, vol. 26, no. 3, 2019, pp. 588-597.

Rosati, Francesco, and Lourenço GD Faria. "Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors." *Journal of cleaner production* 215 (2019): 1312-1326.

Sachs, J., Schmidt-Traub, G., Kroll, C., Lafortune, G., Fuller, G., Woelm, F. 2020. *The Sustainable Development Goals and COVID-19. Sustainable Development Report 2020*. Cambridge: Cambridge University Press.

Sachs, Jeffrey D. "From millennium development goals to sustainable development goals." *The lancet* 379.9832 (2012): 2206-2211.

Sciarelli, Sergio. *Etica e responsabilità sociale nell'impresa*. Giuffrè Editore, 2007.

Sotorrió, Ladislao Luna, and José Luis Fernández Sánchez. "Corporate social reporting for different audiences: the case of multinational corporations in Spain." *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 17.5 (2010): 272-283.

Stubbs, Wendy, and Chris Cocklin. "Conceptualizing a "Sustainability Business Model".
Organization & Environment, vol. 21, no. 2, 2008, pp. 103-127.

United Nations. "Leaving No One Behind: The Imperative of Inclusive Development. Report on the World Social Situation 2016." (2016).

Van der Waal, Johannes WH, and Thomas Thijssens. "Corporate involvement in sustainable development goals: exploring the territory." *Journal of Cleaner Production* 252 (2020): 119625.

Velte, Patrick, and Martin Stawinoga. "Integrated reporting: The current state of empirical research, limitations and future research implications." *Journal of Management Control* 28.3 (2017): 275-320.

Venturelli, Andrea, et al. "The State of Art of Corporate Social Disclosure before the Introduction of Non-Financial Reporting Directive: A Cross Country Analysis." *Social Responsibility Journal*, vol. 15, no. 4, 2019, pp. 409-423.

Venturelli, Andrea, Simona Cosma, and Rossella Leopizzi. "Stakeholder Engagement: An Evaluation of European Banks." *Corporate Social-Responsibility and Environmental Management*, vol. 25, no. 4, 2018, pp. 690-703.

Walton, Clarence C. *Corporate Social Responsibilities*. Belmont, Calif: Wadsworth Pub. Co, 1967. Print.

World Business Council for Sustainable Development (WBCSD). (2019). *The state of corporate governance in the era of sustainability risks and opportunities*.

Wickert, C. M. J., A. G. Scherer, and L. Spence. "Walking and Talking Corporate Social Responsibility: Implications of Firm Size and Organizational Cost." *Journal of Management Studies*, vol. 53, no. 7, 2016, pp. 1169-1196.

Wood, Donna J. "Corporate Social Performance Revisited." *The Academy of Management Review*, vol. 16, no. 4, 1991, pp. 691-718.

Sitografia

About GRI, <https://www.globalreporting.org/about-gri/> Visitato il 5 Aprile

Accountancy Europe (2016). Disclose what truly matters. Novembre. <https://www.accountancyeurope.eu/publications/federation-issues-model-disclosures-non-financial-diversity-information-directive/> Visitato il 15 Aprile 2021.

Accountancy Europe (2017). Core and More: an opportunity for smarter corporate reporting. Settembre. <https://www.accountancyeurope.eu/publications/core-more-smarter-corporate-reporting/> Visitato il 15 Aprile 2021.

Accountancy Europe (2017). Core and More: an opportunity for smarter corporate reporting. Settembre. <https://www.accountancyeurope.eu/publications/call-for-action-nfi-frameworks/> Visitato il 15 Aprile 2021.

Agenda 2030, <https://unric.org/it/agenda-2030/> Visitato il 26 Aprile 2021

aida – Analisi Informatizzata Delle Aziende Italiane, <https://aida.bvdinfo.com/version-2021415/home.serv?product=AidaNeo> Visitato il 10 Maggio 2021

Art n.2555 c.c., <https://www.brocardi.it/codice-civile/libro-quinto/titolo-viii/capoi/art2555.html> Visitato il 10 Maggio 2021

Calendario 2019 Borsa Italiana, https://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/calendario-e-orari-di-negoziazione/calendario2019_pdf.htm Visitato il 09 Maggio 2021

Decreto Legislativo del 30 dicembre 2016, n. 254 <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2017/01/10/17G00002/sg> Visitato il 6 Maggio 2021

EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, “Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance”, 09 Marzo 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/d

[documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf](#) Visitato il 30 Maggio 2021.

Fonte: dati aggregati Istat 2018 in quanto sono gli ultimi resi disponibili, <http://dati.istat.it/Index.aspx?QueryId=20771> Visitato il 20/04/2021

FTSE Italia All-Share, <https://www.borsaitaliana.it/borsa/indici/indici-in-continua/dettaglio.html?indexCode=ITLMS&lang=it> Visitato il 6 Maggio 2021

GRI, <https://www.globalreporting.org/> Visitato il 5 Aprile

IIRC, “International <IR> Framework” (2013), <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/> Visitato il 10 Aprile 2021.

Integrated Reporting <IR>, <https://integratedreporting.org> Visitato il 5 Aprile 2021

Istat, “Sostenibilità, Responsabilità E Sicurezza Delle Imprese Italiane”, 08 Aprile 2021, <https://www.istat.it/it/files//2021/04/Sicurezza-impres-infografica.pdf> Visitato il 20 Aprile 2021

Mission del GRI e la sua storia, <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/> Visitato il 5 Aprile

Osservatorio delle Dichiarazioni Non Finanziarie e delle Pratiche Sostenibili, “Dashboard”, <https://www.osservatoriodnf.it/production/dashboard/dashboard2020.php?F=fase3&VAR=T&TYPEVAR=TOTAL> Visitato il 10 Maggio 2021

Osservatorio delle Dichiarazioni Non Finanziarie e delle Pratiche Sostenibili, “Report 2019”, <http://www.osservatoriodnf.it/it/resources> Visitato il 22 Aprile 2021.

SDG numero 12. <https://sdgs.un.org/goals/goal12> Visitato il 20 Aprile 2021.

SDGs, <https://sdgs.un.org/goals> Visitato il 22 Aprile 2021.

Sustainable Development Goals, <https://sdgs.un.org/goals> Visitato il 1 Maggio 2021

The International Integrated Reporting Council (IIRC), <https://integratedreporting.org/the-iirc-2/> Visitato il 10 Aprile 2021.

Yahoo Finance, <https://it.finance.yahoo.com/> Visitato il 09 Maggio 2021

Lista delle abbreviazioni

- <IR>: Integrated Reporting Framework;
- Art.: Articolo;
- Artt: Articoli;
- C.c.: Codice civile;
- CSR: Corporate Social Responsibility;
- D.Lgs.: Decreto Legislativo;
- DNF: Dichiarazione Non Finanziaria;
- EIPR: Ente di Interesse Pubblico Rilevante
- GRI: Global Reporting Initiative;
- IIRC: International Integrated Reporting Council;
- IR: Integrated Reporting;
- ONU: Organizzazione delle Nazioni Unite;
- PMI: Piccole e Medie Imprese;
- ROE: Return on Equity;
- ROI: Return on Investment;
- RSI: Responsabilità Sociale d'Impresa;
- SDG: Sustainable Development Goal;
- SDGs: Sustainable Development Goals;

Appendice 1: Database.

Osservazione	Azienda	Settore	Score SDG	Capitalizzazione	Fatturato	Presenza comittee dedicati	Sensibilità settore	Beta	ROI	Leverage	Presenza SDGs in piano strategico	Comunicazione DNF
1	Brembo	Automotive	0,64705 8824	3.582.190, 22 €	947.709.000 ,00 €	1,00	1,00	1,40	10,9 2	0,55	0,00	1,00
2	Pirelli	Manufacturing	0,70588 2353	4.898.300, 00 €	3.297.815.0 00,00 €	1,00	1,00	1,40	16,4 0	0,01	1,00	0,00
3	Leonardo	Aerospace	0,23529 4118	5.875.621, 08 €	9.009.515.0 00,00 €	0,00	0,00	1,86	5,52	0,18	1,00	1,00
4	Fincantieri	Steel	0,35294 1176	1.556.054, 37 €	1.979.299.0 00,00 €	1,00	1,00	1,93	11,2 3	0,89	1,00	1,00
5	Moncler	Textile	0,47058 8235	9.819.753, 24 €	273.340.000 ,00 €	0,00	1,00	1,00	29,0 2	0,00	1,00	1,00
6	Saipem	Construction and Engineering	0,58823 5294	4.320.004, 07 €	2.718.123.0 00,00 €	1,00	0,00	1,67	- 6,88	0,13	0,00	1,00
7	Brunello Cucinelli	Textile	0,35294 1176	2.146.080, 00 €	445.668.000 ,00 €	0,00	1,00	0,90	15,8 2	0,48	0,00	1,00
8	Technogym	Manufacturing	0,17647 0588	2.329.647, 95 €	436.484.000 ,00 €	0,00	1,00	1,80	19,5 7	0,41	0,00	1,00
9	Terna	Utilities	0,38235 2941	11.497.15 4,24 €	1.973.341.0 00,00 €	1,00	1,00	0,38	7,96	0,42	1,00	1,00
10	Iren	Utilities	0,73529 4118	3.444.139, 06 €	189.929.000 ,00 €	1,00	1,00	0,91	- 0,30	0,27	1,00	1,00

11	Avio	Aerospace	0,47058 8235	357.955,2 2 €	316.405.000 ,00 €	1,00	0,00	0,64	5,36	0,31	0,00	0,00
12	Sol	Chemicals	0,41176 4706	906.043,0 5 €	238.972.000 ,00 €	0,00	1,00	0,19	0,32	1,25	0,00	1,00
13	Buzzi Unicem	Construction and Engineering	0,38235 2941	4.387.565, 70 €	357.452.000 ,00 €	1,00	0,00	1,03	0,50	0,41	1,00	1,00
14	Acea	Energy	0,41176 4706	3.756.702, 60 €	1.549.181.0 00,00 €	0,00	1,00	0,99	24,2 3	0,62	1,00	0,00
15	Enel	Energy	0,88235 2941	67.606.10 7,80 €	104.505.000 ,00 €	0,00	1,00	0,83	- 0,44	0,04	1,00	1,00
16	Erg	Energy	0,58823 5294	2.737.682, 52 €	684.492.000 ,00 €	1,00	1,00	0,73	- 0,33	0,00	1,00	1,00
17	Italgas	Energy	0,52941 1765	4.183.233, 12 €	1.699.275.0 00,00 €	1,00	1,00	0,55	18,8 6	0,02	1,00	0,00
18	Enav	Logistics and Transport	0,17647 0588	2.730.882, 34 €	850.915.000 ,00 €	1,00	1,00	1,00	9,89	0,14	1,00	1,00
19	La Doria	Food and Beverage	0,64705 8824	277.826,0 1 €	439.301.000 ,00 €	1,00	1,00	0,78	6,62	0,80	1,00	1,00
20	Fnm	Logistics and Transport	0,70588 2353	287.905,7 9 €	76.521.000, 00 €	1,00	1,00	1,57	5,70	0,15	1,00	1,00
21	Maire Tecnimont	Machine and Plant	0,70588 2353	725.209,8 9 €	21.920.000, 00 €	0,00	0,00	1,81	- 3,49	0,16	1,00	1,00
22	Carraro	Machine and Plant	0,70588 2353	171.137,5 8 €	185.847.412 ,00 €	0,00	0,00	2,05	4,33	1,44	0,00	1,00
23	Ovs	Manufacturing	0,47058 8235	454.930,7 1 €	1.366.679.0 00,00 €	0,00	1,00	2,38	- 5,07	1,74	0,00	0,00
24	Prysmian	Manufacturing	0,44117 6471	5.575.915, 41 €	199.141.000 ,00 €	0,00	1,00	1,37	0,39	0,89	1,00	1,00

25	Eni	Oil and Gas	0,76470 5882	46.447.14 6,00 €	28.496.142. 000,00 €	1,00	1,00	1,23	- 3,20	0,14	0,00	0,00
26	Saras	Oil and Gas	0,35294 1176	1.277.556, 14 €	8.462.671.0 00,00 €	0,00	1,00	0,95	16,9 6	0,20	0,00	1,00
27	Fiera Milano	Services	0,29411 7647	373.981,2 5 €	230.011.000 ,00 €	0,00	0,00	2,40	9,29	4,38	1,00	1,00
28	Atlantia	Utilities	0,52941 1765	17.005.80 4,20 €	2.566.000,0 0 €	0,00	1,00	1,43	- 0,55	0,37	1,00	1,00
29	Poste Italiane	Utilities	0,82352 9412	12.431.70 9,28 €	8.540.946.0 00,00 €	0,00	1,00	1,07	0,36	10,07	1,00	0,00
30	Snam	Utilities	0,64705 8824	14.381.34 3,82 €	2.140.996.0 00,00 €	0,00	1,00	0,48	24,2 0	0,00	1,00	0,00

Fonte: elaborazione propria