

LUISS



Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Pianificazione e Controllo

Come si concilia il concetto di Integrated Thinking e Integrated Reporting con la nuova CSRD: il caso SNAM

Edoardo Bonomo – Matr. 265601

CANDIDATO

Prof. Cristiano Busco

RELATORE

Anno Accademico 2023/2024

SOMMARIO

| | |
|--|----|
| INTRODUZIONE | 5 |
| CAPITOLO 1: L'Integrated Thinking e l'Integrated Reporting | 8 |
| 1.1 L'Integrated Thinking | 8 |
| 1.1.1 Cos'è l'Integrated Thinking | 8 |
| 1.1.2 L'Integrated Thinking e il passaggio dalla dottrina di Friedman allo Shared Value Model | 9 |
| 1.1.3 Il System Value Model | 11 |
| 1.1.4 Lo Spring Model | 12 |
| 1.2 L'Integrated Reporting | 15 |
| 1.2.1 In cosa consiste l'Integrated Reporting | 15 |
| 1.2.2 La storia dell'Integrated Reporting | 17 |
| 1.2.3 La nuova versione dell'<IR> Framework del 2021 | 22 |
| 1.3 L'Integrated Thinking come ciclo virtuoso | 31 |
| CAPITOLO 2: L'evoluzione della normativa UE sulla rendicontazione di sostenibilità fino alla CSRD | 35 |
| 2.1 Introduzione | 35 |
| 2.2 L'NFRD | 36 |
| 2.3 Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario | 40 |
| 2.4 Il Decreto Legislativo N. 254 del 30 dicembre 2016 | 43 |
| 2.5 Criticità dell'NFRD | 44 |
| 2.6 La CSRD | 48 |
| 2.7 Le novità introdotte dalla CSRD | 49 |
| 2.8 La doppia materialità | 55 |
| 2.9 I contenuti della CSRD e la timeline di adozione | 58 |
| 2.10 La situazione attuale del reporting di sostenibilità in Italia | 60 |
| CAPITOLO 3: Sovrapposizioni, Sfide e Opportunità della Conciliazione dell'Integrated Thinking ed Integrated Reporting con la CSRD | 63 |
| 3.1 Introduzione | 63 |
| 3.2 Punti di contatto tra Integrated Thinking e CSRD | 64 |
| 3.3 Sfide nella conciliazione tra Integrated Thinking e CSRD | 71 |
| 3.4 Opportunità nella conciliazione tra Integrated Thinking e CSRD | 75 |
| CAPITOLO 4: Caso Studio di SNAM | 79 |

| | |
|--|-----|
| 4.1 Introduzione e Storia di SNAM | 79 |
| 4.2 Purpose, Ambition e Vision | 81 |
| 4.3 Il business model di SNAM | 82 |
| 4.4 Lo Strategic Plan 2023-2027: “Energy Infrastructure for a Sustainable Future” ... | 86 |
| 4.5 L’implementazione dell’Integrated Thinking in SNAM | 90 |
| 4.6 L’attività di Reporting di SNAM | 96 |
| CONCLUSIONE | 106 |
| BIBLIOGRAFIA | 112 |
| SITOGRAFIA | 118 |

*Alla mia Famiglia e ai miei Amici,
Per avermi sostenuto nel perseverare nei miei sogni.*

INTRODUZIONE

“Cosa vediamo oggi intorno a noi? Vediamo un mondo con risorse naturali limitate. Al momento abbiamo 7,5 miliardi di persone sul pianeta. La scorsa notte, un quarto di loro è andato a letto senza cibo o acqua potabile. Eppure, dobbiamo trovare spazio e risorse per altri due miliardi di persone entro il 2045. Come faremo? Dobbiamo portare avanti un modo di fare business as unusual – non c'è altra via.”

Questa è la riflessione che fece il Professor Judge Mervyn King, Presidente Emerito dell'International Integrated Reporting Council, in occasione di un evento organizzato dall'Integrated Thinking & Strategy Group a Parigi nel 2018. Alla luce di queste considerazioni, è evidente quindi che sviluppare una sensibilità verso la sostenibilità sta diventando una questione di sopravvivenza per tutte le organizzazioni, in primis per le aziende. In questo contesto, lo sviluppo dell'Integrated Thinking, inteso come un approccio di gestione multi-capitale che consente alle organizzazioni di perseguire il proprio scopo a beneficio di tutti gli stakeholder integrando scopo e valori con la strategia, i rischi, le opportunità, gli obiettivi, i piani, le metriche e gli incentivi dell'intera organizzazione¹, può diventare uno strumento estremamente valido, facilitando la formazione di un processo decisionale più efficace e la creazione di un modo di fare business più olistico ed attento alle tematiche ESG.

Lo scopo di questa Tesi sarà quindi innanzitutto proprio quello di andare ad approfondire e comprendere il concetto di Integrated Thinking e come l'implementazione dello stesso possa aiutare le organizzazioni a migliorare sotto innumerevoli punti vista quali il decision making, la gestione del rischio, l'innovazione, l'engagement degli stakeholders, la sostenibilità, la responsabilità sociale, la performance aziendale e il reporting. Oltre a ciò, questo elaborato proverà ad esplorare nel dettaglio proprio come il concetto di Integrated Thinking si possa conciliare con le nuove evoluzioni normative in ambito di reporting di sostenibilità, rappresentate nell'Unione Europea dalla Corporate Sustainability Reporting Directive, che sarà essa stessa oggetto di analisi, allo scopo

¹Integrated Thinking & Strategy Group, “State of Play Report”, 2019

proprio di esplorare poi quali possano essere punti di contatto, sfide e opportunità di questa conciliazione.

Scendendo più nel dettaglio di quali saranno i contenuti di questa Tesi, nel primo capitolo verrà esaminato l'Integrated Thinking nel contesto aziendale moderno, descrivendo in che modo le imprese possano adottare un approccio olistico che integra i vari tipi di capitali finanziario, intellettuale, umano, sociale, naturale e manifatturiero; favorendo decisioni più complete che permettano di migliorare il processo di creazione del valore delle aziende. Oltre a ciò, il capitolo, presentando l'<IR> Framework, discute, presentando il suo alto grado di complementarità con il pensare integrato, anche l'importanza dell'Integrated Reporting, che permette alle aziende di comunicare non solo i risultati finanziari ma anche gli impatti sociali e ambientali.

Nel secondo capitolo viene ripercorsa l'evoluzione del reporting non finanziario nell'Unione Europea, con un focus particolare sulle normative che regolano il reporting aziendale rispetto a temi di sostenibilità sociale, ambientale e di governance. Innanzitutto, viene descritta la Non Financial Reporting Directive (NFRD) del 2014, che ha introdotto l'obbligo per le grandi imprese di rendicontare aspetti non finanziari; quindi, viene poi esplorata l'evoluzione verso la nuova Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), che estende i requisiti di rendicontazione, promuovendo standard uniformi di rendicontazione e incrementando la coerenza delle informazioni divulgate; oltre a ciò vengono anche analizzati nuovi strumenti di analisi integrata, primo tra tutti la doppia materialità.

Il terzo capitolo invece esplora innanzitutto, anche facendo ricorso a opinioni di esperti in materia, quali possano essere le principali sovrapposizioni concettuali tra Integrated Thinking, Integrated Reporting, e la Corporate Sustainability Reporting Directive dell'Unione Europea. Inoltre, vengono discusse anche le potenziali sfide e le opportunità che possono sorgere nella conciliazione tra l'approccio più flessibile dell'IIRC con le normative rigide della CSRD, così come i benefici che le imprese possano trarre da questa integrazione.

Infine, nel quarto ed ultimo capitolo della Tesi viene approfondito il caso studio di SNAM, azienda leader nel settore del trasporto di gas naturale, che viene portato avanti sia per analizzare come abbia sviluppato il proprio approccio integrato raggiungendo ottimi e

significativi risultati economici e di sostenibilità, sia per capire in dettaglio come e in che misura la società sia riuscita a descrivere il suo pensiero integrato all'interno della sua Relazione sulla Gestione 2023 utilissima ai fini di questa tesi in quanto non solo si ispira ai principi dell'<IR> Framework, ma poiché anticipa anche i requisiti della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), incorporando nella Dichiarazione non finanziaria “le informazioni relative alla governance e alla strategia di sostenibilità di SNAM, alla gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità e all’analisi di rilevanza, al fine di rispondere in modo proattivo alle disposizioni dei nuovi standard di rendicontazione European Sustainability Reporting Standards (ESRS)”².

² SNAM, “Relazione finanziaria annuale 2023”, 2024

CAPITOLO 1: L'Integrated Thinking e l'Integrated Reporting.

1.1 L'Integrated Thinking

1.1.1 Cos'è l'Integrated Thinking

Da diversi anni, è emerso chiaramente che le imprese più performanti non si limitano a basare le proprie decisioni esclusivamente su metriche finanziarie, ma adottano un approccio integrato che considera informazioni interconnesse provenienti da diversi ambiti, tra cui i capitali finanziario, intellettuale, umano, sociale, naturale e produttivo. Questa prospettiva olistica ha dimostrato di generare non solo risultati eccellenti dal punto di vista finanziario, ma anche di contribuire positivamente a diversi altri aspetti, quali la gestione del rischio, lo sviluppo dell'innovazione, la relazione con i consumatori e l'engagement e la motivazione dei dipendenti³.

La disciplina dell'Integrated Thinking si occupa specificamente di bilanciare le prestazioni delle organizzazioni attraverso questi vari aspetti, riconoscendo che il valore di un'azienda è intrinsecamente legato a fattori che vanno ben oltre quelli puramente finanziari.

Il concetto di Integrated Thinking è stato definito dall'International Integrated Reporting Council (IIRC), una organizzazione creata nel 2010 per volere del A4S⁴ Project e del GRI⁵⁶, con l'obiettivo di creare e diffondere strumenti utili alle aziende per implementare l'approccio integrato nelle loro attività, come un modo di pensare che "consiste nella considerazione attiva delle relazioni fra le unità operative e le funzioni di un'organizzazione, così come dei capitali che quest'ultima utilizza o influenza".⁷

Il gruppo Integrated Thinking and Strategy, un organismo all'interno dell'IIRC che riunisce alcune delle aziende più innovative a livello globale, sostiene che l'approccio

³ Whelan, T., & Fink, C. (2016). The comprehensive business case for sustainability. *Harvard Business Review*, 21(2016).

⁴ Accounting for Sustainability Project: <https://www.accountingforsustainability.org/en/about-us/overview.html>

⁵ Busco, C., Frigo, M. L., Riccaboni, A., & Quattrone, P. (2013). *Integrated Reporting. Concepts and Cases that*.

⁶ GRI - Home (globalreporting.org) <https://www.globalreporting.org/>

⁷ IIRC, "Il Framework <IR> Internazionale", 2021

integrato è fondamentale per creare e proteggere il valore, migliorando i processi decisionali in tutta l'organizzazione. Tuttavia, sottolinea anche che il successo dell'Integrated Thinking richiede una governance efficace, una cultura aziendale appropriata, responsabilità e trasparenza. Solo con queste fondamenta solide le aziende possono affrontare temi cruciali come la distruzione del valore e i cambiamenti delle condizioni e del contesto in cui operano.

1.1.2 L'Integrated Thinking e il passaggio dalla dottrina di Friedman allo Shared Value Model

Negli anni in cui fu formulata la dottrina di Friedman⁸, il successo di un'impresa era essenzialmente misurato attraverso la massimizzazione della creazione di valore per gli azionisti, e la Corporate Social Responsibility (CSR) veniva talvolta considerata come parte integrante della "dottrina socialista"⁹.

Tuttavia, soprattutto durante gli anni '90, un cambiamento significativo ha caratterizzato il panorama aziendale. All'interno delle organizzazioni, è emersa la consapevolezza che le questioni legate alla sostenibilità non potevano più rimanere separate dal mondo degli affari. In risposta a questa consapevolezza crescente, numerose aziende hanno istituito dipartimenti dedicati alla sostenibilità, i cui risultati diventavano spesso il fulcro dei rapporti di responsabilità aziendale. Questi rapporti avevano lo scopo di presentare le imprese sotto una luce positiva, evidenziando i progressi compiuti in ambito sostenibile. È in questo periodo che si è verificato un cruciale punto di intersezione tra le macrocategorie del business, della società e dell'ambiente, che ha dato vita allo *Shared Value Model*¹⁰. Questo modello ha adottato una gestione più olistica dei rischi, riconoscendo che la creazione di valore non doveva essere limitata agli interessi degli azionisti, ma doveva contemplare anche il benessere sociale e ambientale¹¹. In

⁸ Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. In *Corporate ethics and corporate governance* (pp. 173-178). Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg.

⁹ Bower, J. L., & Paine, L. S. (2017). The error at the heart of corporate leadership. *HBR'S 10 MUST*, 165.

¹⁰ Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

¹¹ Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating shared value: Redefining capitalism and the role of the corporation in society. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-77.

corrispondenza di questi punti di intersezione, le imprese hanno cominciato a prestare maggiore attenzione alle questioni sostenibili e ad assumersene la responsabilità.

Tuttavia, verso la fine del primo decennio del XXI secolo, alcuni leader nel campo della sostenibilità hanno rilevato una visione dicotomica all'interno delle aziende. Negli ambiti in cui il pensiero integrato ha prosperato, le imprese spesso hanno preso decisioni differenti da quelle adottate in assenza di riferimenti alla sostenibilità. Queste decisioni diverse erano spinte da una visione più ampia e completa della gestione del rischio, che andava oltre la mera gestione del capitale finanziario¹².

Questo nuovo modello di decision making era possibile grazie ad un nuovo modo di pensare, ovvero l'Integrated Thinking, volto a creare una connessione tra la performance e lo scopo delle organizzazioni e pensato per coinvolgere l'identificazione, l'esecuzione e il monitoraggio delle decisioni aziendali e delle strategie per la creazione di valore a lungo termine. L'Integrated Thinking permette infatti di conciliare la competitività e la crescita sostenibile nel contesto di modelli aziendali inclusivi al fine di sfruttare le opportunità e affrontare le sfide del mercato¹³.

Grazie all'implementazione di questo nuovo modo di pensare integrato si è così assistito ad un'ulteriore transizione verso il *System Value Model*¹⁴, che ha trovato la sua forza nell'implementazione di un management integrato, comprendente aspetti finanziari, sociali ed ambientali.

¹² Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

¹³ Busco, C., Grana, F., & Quattrone, P. (2017). Integrated thinking.

¹⁴ Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

1.1.3 Il System Value Model

Il System Value Model¹⁵ è un modello che ha creato una profonda evoluzione rispetto al passato sotto molti aspetti. Innanzitutto, si è distinto per l'incorporazione esplicita di risorse ed elementi (come orizzonti temporali e diversi capitali) che erano già impliciti in molte decisioni aziendali, ma che non erano in linea con l'articolazione del modello dominante che si ispirava alla dottrina di Friedman¹⁶. Questo ha consentito di adottare una visione più ampia e completa, considerando nelle decisioni l'impatto su risorse cruciali come l'ambiente e la società. In secondo luogo, il modello ha sottolineato che il profitto non è antagonista rispetto agli obiettivi che un'azienda può avere per gli altri capitali, intesi come stock di valore che possono essere incrementati, ridotti o trasformati da attività e risultati dell'organizzazione¹⁷, che utilizza e influenza, come l'ambiente e la società; infatti, gestire in modo appropriato i rischi e le opportunità legati a capitali diversi può non solo contribuire alla generazione di profitti, ma può essere anche un elemento chiave per raggiungere gli obiettivi aziendali in modo sostenibile¹⁸. Il System Value Model ha evidenziato anche che un'azienda con una visione ristretta, basata esclusivamente sul capitale finanziario, non solo non mitiga i suoi rischi, ma potrebbe anche non identificare le opportunità che potrebbero essere fondamentali per la sua crescita e successo a lungo termine. Questo modello segna quindi una transizione fondamentale, poiché le imprese non cercano più di massimizzare il profitto a breve termine, ma si pongono l'obiettivo di ottimizzare la creazione di valore per l'azienda stessa e i suoi principali stakeholders. Questo spostamento da una prospettiva orientata al solo valore per gli azionisti a un modello che considera più ampiamente le esigenze di tutte le parti interessate è cruciale per costruire una sostenibilità a lungo termine e un impatto positivo sulle comunità e sull'ambiente¹⁹.

¹⁵ Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

¹⁶ Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. In *Corporate ethics and corporate governance* (pp. 173-178). Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg.

¹⁷ Luiss Business School, EY, "Il futuro del Corporate Reporting. Unpacking Corporate's Long-Term Sustainable Value Creation journey.", 2020

¹⁸ Whelan, T., & Fink, C. (2016). The comprehensive business case for sustainability. *Harvard Business Review*, 21(2016).

¹⁹ Whelan, T., & Fink, C. (2016). The comprehensive business case for sustainability. *Harvard Business Review*, 21(2016).



Figura 1.1: dallo Shareholder Value al System Value²⁰

1.1.4 Lo Spring Model

Il System Value Model richiede un approccio integrato nel processo di creazione di valore, focalizzandosi su un'ottica di capitali multipli; un'organizzazione che adotta l'Integrated Thinking deve quindi mettere l'accento sulle connessioni tra le diverse risorse o capitali, al fine di comprendere come possano contribuire alla creazione di valore nel breve, medio e lungo termine.

A questo proposito, l'IIRC ha ripetutamente suggerito di considerare sei tipologie di capitali principali²¹:

1. Capitale finanziario: ammontare dei fondi a disposizione di un'organizzazione o il loro uso nella produzione di beni o prestazione di servizi
2. Capitale prodotto: inteso come l'insieme delle attività fisiche prodotte e disponibili per l'uso da parte dell'organizzazione.

²⁰ Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

²¹ Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

3. Capitale intellettuale: risorse di organizzazione e di conoscenza, quali brevetti, software, sistemi e procedure
4. Capitale sociale e relazionale: relazioni all'interno e tra comunità, stakeholders e altri network che si intrecciano con l'organizzazione
5. Capitale umano: competenze, capacità ed esperienze del personale dell'organizzazione
6. Capitale naturale: tutte le risorse rinnovabili e non rinnovabili utilizzate dall'organizzazione, incluse aria, acqua, terreno, biodiversità, e salute degli ecosistemi

Anche la Value Reporting Foundation ha fornito il suo contributo nella diffusione dell'Integrated Thinking formalizzando sei principi volti a fornire ai detentori della governance nelle organizzazioni uno strumento di pianificazione strategica utile a incorporare pratiche aziendali sostenibili e a fornire una base per la creazione di valore a lungo termine. I principi ovvero - Scopo, Strategia, Rischi e Opportunità, Cultura, Governance e Performance - sono progettati per essere incorporati nel modello di business di un'organizzazione e applicati nelle attività aziendali sotto la supervisione del board e del management²². I principi sono interconnessi e ognuno ha tre livelli di implementazione:

Livello 1 - comprende domande rivolte al Consiglio di amministrazione e al CEO su quanto ampiamente ogni principio sia stato adottato in tutta l'organizzazione.

Livello 2 - offre l'opportunità di considerare affermazioni che testano quanto profondamente i principi siano stati incorporati nell'organizzazione.

²² Integrated Thinking Principles: <https://www.ifrs.org/issued-standards/integrated-thinking-principles/>

Livello 3 - consiste in strumenti, pratiche e processi di gestione che aiutano un'organizzazione nell'applicare il pensiero integrato.

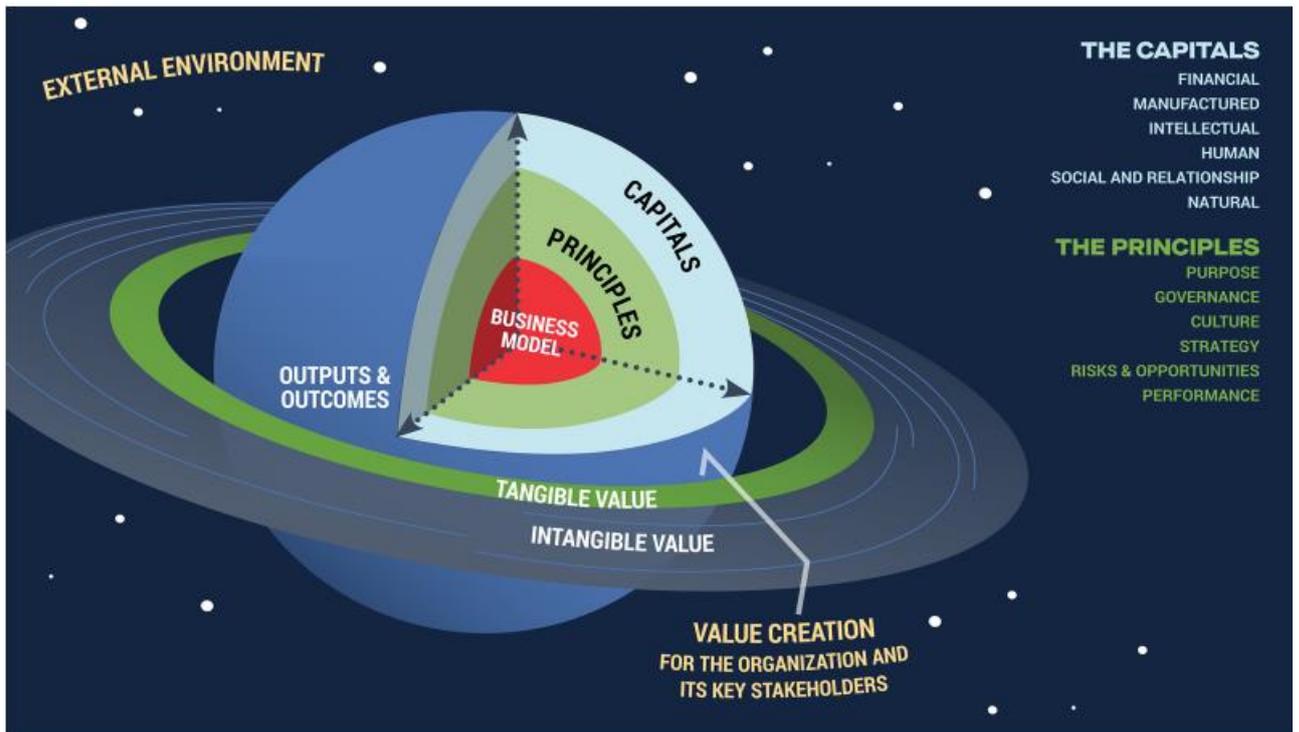


Figura 1.2: I Capitali e i Principi²³

Ritornando all'operato dell'IIRC, per favorire una comprensione più approfondita di questa prospettiva integrata, esso ha sviluppato lo "Spring Model²⁴", un quadro visuale che rappresenta le risorse o capitali impiegati da un'azienda per generare valore.

In contrasto con la visione tradizionale che si ispirava alla dottrina di Friedman²⁵, che considerava i vari capitali separatamente, lo Spring Model mira a valutare le diverse tipologie di risorse in modo congiunto. Con esso, infatti, si vuole superare l'approccio isolato alle singole risorse, poiché ciascun capitale influisce sugli altri reciprocamente nel corso del tempo. Le azioni coordinate di queste diverse risorse possono generare valore

²³ <https://integratedreporting.ifrs.org/integrated-thinking/>

²⁴ Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

²⁵ Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. In Corporate ethics and corporate governance (pp. 173-178). Berlin, Heidelberg: springer berlin heidelberg.

in modalità innovative, amplificare il processo di creazione di valore nel tempo o essere ridimensionate dagli impatti negativi delle altre risorse.

La sfida principale dello "Spring Model" consiste quindi nel massimizzare l'efficacia di questa integrazione tra i capitali, consentendo all'azienda di ottimizzare il processo di creazione di valore. Questo approccio rappresenta quindi un cambiamento significativo rispetto alla prospettiva tradizionale, ponendo l'accento sulla comprensione olistica e sull'interconnessione delle risorse aziendali per promuovere una creazione di valore sostenibile e integrata nel tempo²⁶.

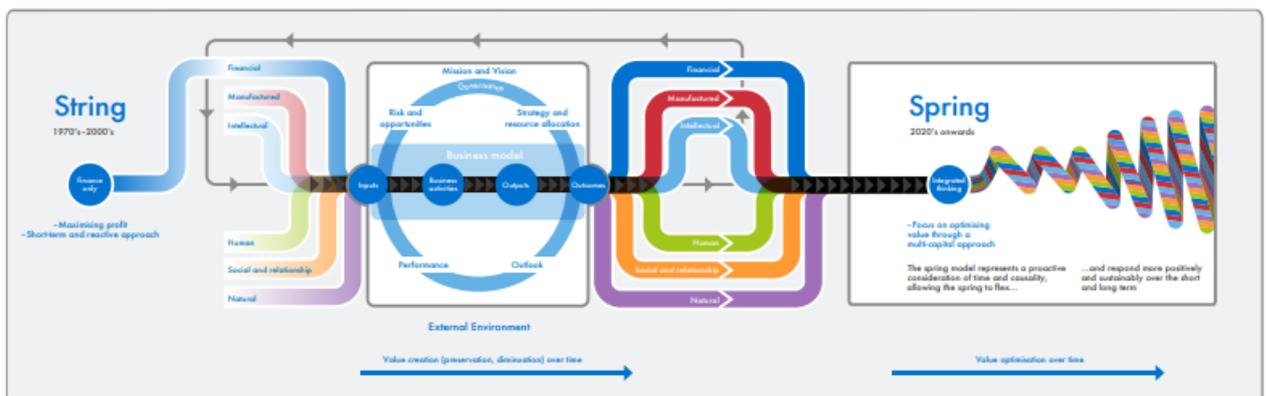


Figura 1.3: Rappresentazione visiva dei Capitali²⁷

1.2 L'Integrated Reporting

1.2.1 In cosa consiste l'Integrated Reporting

Per permettere alle organizzazioni di intraprendere veramente un percorso verso lo sviluppo di un approccio sempre più integrato, e innescare quindi un ciclo virtuoso che permetta di apprezzare miglioramenti tangibili²⁸, è necessaria, oltre all'Integrated Thinking, anche l'implementazione di forme di reporting integrato. Per questo motivo le organizzazioni si sono trovate a necessitare di un framework che permettesse loro di

²⁶ Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

²⁷ Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

²⁸ Krumpelman, Busco, Sofra & Malafrente, "Integrated Thinking: A Virtuous Loop - The business case for a continuous journey towards multi-capital integration", 2021

comunicare le proprie prestazioni anche dal punto di vista non finanziario e rendere noti gli impatti sui vari stakeholders. Grazie allo sviluppo di forme di reporting integrato è possibile per le aziende riunire all'interno della loro rendicontazione non solo gli aspetti finanziari, ma, dando ad essi lo stesso peso, anche quelli sociali e ambientali²⁹. Oltre a ciò, il bisogno di sviluppare un'attività di reporting integrata si è fatta strada anche per rispondere all'esigenza delle imprese di poter rendicontare al meglio le proprio componenti intangibili, che verranno approfondite in seguito, e di poter rappresentare in maniera più completa i rischi aziendali, dal momento che le aree di rischio più strategiche legate, ad esempio, alla gestione dei mercati emergenti, alle strategie di crescita, al degrado del brand, alla rilevanza dei prodotti e servizi nel tempo e al mantenimento e consolidamento della reputazione e della fiducia degli investitori non potevano essere analizzate in maniera esauriente con sistemi di risk management e internal risk tradizionali³⁰.

L'Integrated Reporting va inteso come un processo volto alla comunicazione, tramite report annuali, di informazioni riguardanti la creazione di valore nel tempo da parte delle singole organizzazioni³¹; infatti, in un Integrated Report, la comunicazione della strategia dell'organizzazione deve essere incentrata sui temi della value creation e dei capitali; in questo modo si possono illustrare le modalità con cui l'azienda interagisce con l'ambiente e quali capitali coinvolge nel corso della propria attività³².

L'IIRC ha definito l'attività di rendicontazione integrata come una comunicazione sintetica su come la strategia, la governance, la performance e le prospettive di un'organizzazione, nel contesto del suo ambiente esterno, conducano alla creazione di valore nel breve, medio e lungo termine³³.

²⁹ Elkington, J. (1994). Towards the sustainable corporation: Win-win-win business strategies for sustainable development. *California management review*, 36(2), 90-100.

³⁰ Luiss Business School, EY, "Il futuro del Corporate Reporting. Unpacking Corporate's Long-Term Sustainable Value Creation journey.", 2020

³¹ Busco, C., Frigo, M. L., Riccaboni, A., & Quattrone, P. (2013). *Integrated Reporting. Concepts and Cases that*.

³²Luiss Business School, EY, "Il futuro del Corporate Reporting. Unpacking Corporate's Long-Term Sustainable Value Creation journey.", 2020

³³ IIRC, "Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century", 2021

1.2.2 La storia dell'Integrated Reporting

Lo sviluppo della pratica dell'Integrated Reporting è avvenuto durante il corso dell'ultimo decennio, e, come già detto, tra le prime organizzazioni ad interessarsi alla materia vi è stato sicuramente l'International Integrated Reporting Council (IIRC) che già nel 2011 aveva diffuso un documento intitolato "Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century"; nel quale esprimeva già l'esigenza che si andava delineando di creare un'unica forma di rendicontazione che spiegasse, in un'ottica integrata, in che modo le singole organizzazioni stessero generando valore nel lungo periodo. Questa necessità portata alla luce all'epoca dall' IIRC, manifestava il fatto che oramai le aziende si stavano rendendo conto che le forme di rendicontazione portate avanti fino a quel momento, che davano un peso senza dubbio preponderante alla componente finanziaria non erano più in grado di "raccontare" in maniera esauriente in che modo le organizzazioni stessero creando valore. Infatti come spiegato all'interno del rapporto "Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century" era infatti divenuto sempre più difficile rappresentare il reale valore di un'azienda utilizzando il reporting tradizionale, sia perché le sensibilità stavano evolvendo in un'ottica più sostenibile, con gli investitori desiderosi di avere dati trasparenti per creare valore a lungo termine per gli azionisti e allo stesso tempo fare la loro parte per salvare il pianeta³⁴, sia perché oggettivamente le rivoluzioni tecnologiche a cui si era assistito avevano aumentato senza dubbio il peso delle componenti intangibili quali la proprietà intellettuale, il capitale umano, le competenze tecnologiche, il valore del brand e la reputazione aziendale all'interno delle organizzazioni nel corso degli anni³⁵, rendendo insufficiente la rendicontazione esclusivamente finanziaria.

³⁴ Busco, C., Frigo, M. L., Giovannoni, E., Pavlovic, A., & Riccaboni, A. (2022). WHEN STRATEGY MEETS PURPOSE. *Strategic Finance*, 104(5), 26-33.

³⁵ Luiss Business School, EY, "Il futuro del Corporate Reporting. Unpacking Corporate's Long-Term Sustainable Value Creation journey.", 2020

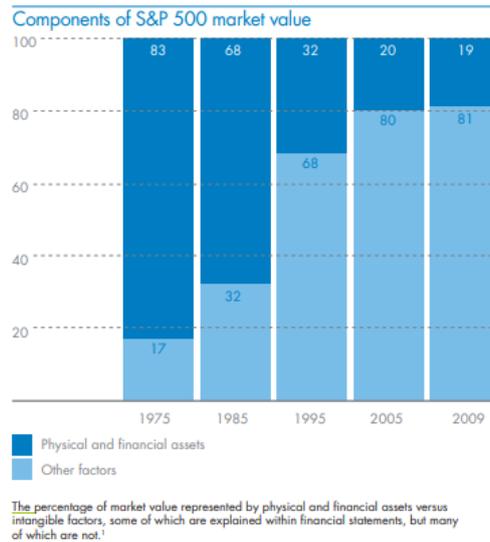


Figura 1 4: Peso della componente intangibile sull'S&P 500 nel tempo³⁶

In più all'epoca stavano venendo emanate nuove norme, raccomandazioni e requisiti di quotazione in borsa che richiedevano documentazioni ulteriori alla reportistica tradizionale. Tutto ciò ha portato ad un incremento delle informazioni fornite dalle imprese sotto forma di:

- Rapporti finanziari e relazioni sulla gestione più ampi e complessi;
- Miglioramento della reportistica sulla governance e sulla remunerazione;
- Reportistica autonoma sulla sostenibilità.

Anche se in quel momento ha quindi iniziato a svilupparsi un abbozzo della struttura che avrebbe dovuto avere un integrated report, il contesto rimaneva in ogni caso ancora frammentato e confuso³⁷. Proprio a causa di questo problema gli investitori, nonostante stessero iniziando a comprendere l'importanza delle informazioni non finanziarie, le ritenevano ancora non adeguate; infatti, la lunghezza e l'eccessivo dettaglio non facevano altro che offuscare piuttosto che chiarire informazioni vitali e quindi si stava rendendo

³⁶ IIRC, "Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century", 2011

³⁷ IIRC, "Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century", 2011

indispensabile una standardizzazione sul modello IFRS³⁸ e GAAP³⁹. Tenuto conto di tutto ciò quindi, l'IIRC ha evidenziato i limiti dei sistemi di reportistica tradizionali e ha spinto per un'azione internazionale verso la creazione di un framework di reportistica che potesse riflettere e comunicare le interdipendenze tra il successo dell'organizzazione e il valore che essa stessa creava non solo per gli investitori, ma anche per i dipendenti, i clienti e tutti gli altri stakeholders⁴⁰.

Sempre all'interno del documento programmatico “Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century”, L'IIRC ha identificato una serie di benefici e sfide riguardo alla pratica emergente dell'Integrated Reporting che sarebbero andati ad impattare aziende, investitori, policy-makers e standard-setter:

Per quanto riguarda i vantaggi che avrebbero potuto avere le aziende dall'implementazione di politiche di Integrated Reporting possiamo elencare:

- Miglior allineamento dei dati riportati con le esigenze degli investitori;
- I fornitori di dati potevano accedere a dati non finanziari più precisi;
- Aumento della fiducia tra gli stakeholder chiave;
- Miglior allocazione delle risorse, nonché risparmi di costi;
- Miglior gestione del rischio;
- Una migliore identificazione delle opportunità;
- Miglior attrazione e trattenimento delle competenze attraverso un maggiore coinvolgimento con azionisti e altri stakeholder, compresi i lavoratori esistenti e futuri;
- Minor rischio reputazionale;
- Aumento della divulgazione che riduce il costo del capitale e ne migliora l'accesso;
- Creazione di un linguaggio comune e aumento della collaborazione tra le funzioni dell'organizzazione.

³⁸ International Financial Reporting Standards: <https://www.ifrs.org/>

³⁹ Generally Accepted Accounting Standards: <https://www.investopedia.com/terms/g/gaap.asp>

⁴⁰ IIRC, “Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century”, 2011

È vero anche però che per le organizzazioni che volevano implementare questo tipo di rendicontazione esistevano molte sfide, tra cui questioni regolamentari legate a disallineamenti tra le varie giurisdizioni; doveri e responsabilità dei manager, la questione della riservatezza commerciale; la creazione delle capacità necessarie a redigere un Integrated Report; l'istituzione e il rafforzamento dei sistemi informativi atti a catturare e aggregare informazioni⁴¹.

Per quanto concerne invece il punto di vista degli investitori, i vantaggi identificati dall'IIRC erano:

- Un migliore soddisfacimento del loro dovere fiduciario considerando l'intero spettro di fattori che influenzano il successo organizzativo e quindi i rendimenti finanziari;
- Un maggiore orientamento al futuro, che implica la possibilità di stimare meglio i flussi di cassa futuri;
- Valutazione dell'impatto di rischi e opportunità dal punto di vista dei managers stessi sui portafogli di investimento nel breve, medio e lungo termine;
- Migliore accesso a informazioni connesse riguardo i collegamenti tra la strategia e le performance dei vari capitali;
- Migliori processi di analisi dei KPI e degli altri fattori.

D'altra parte, anche gli investitori dovevano affrontare più sfide avendo a che fare con degli Integrated Reports, come lo sviluppo di tecniche analitiche che incorporassero fattori ancora in continua evoluzione, ma anche il riequilibrio del focus sugli investimenti dal breve termine al lungo termine, dove possono essere apprezzati maggiormente gli investimenti in ottica ESG⁴².

⁴¹ IIRC, "Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century", 2011

⁴² IIRC, "Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century", 2011

In ultima analisi, i benefici dal punto di vista dei policy-maker, regolatori e standard-setter erano:

- Un'allocazione di capitale più efficace;
- Riduzione degli oneri burocratici e armonizzazione degli approcci, grazie al grado di coordinamento possibile fornito da una piattaforma comune come un Integrated Reporting Framework;
- Maggiore stabilità del mercato e dell'economia grazie ad una comprensione dei rischi più allargata;
- Migliore gestione e amministrazione di risorse comuni da parte delle organizzazioni, che si trovano in una posizione migliore per essere custodi delle risorse umane, naturali e sociali;
- Accesso migliore alle informazioni.

Allo stesso tempo, i principali problemi che i policy-maker, regolatori e standard-setter avrebbero dovuto fronteggiare erano una profonda e necessaria revisione di regolamenti, leggi e standard in tema di reporting, così come la gestione delle questioni legate alla responsabilità e alla riservatezza aziendale.

All'interno del documento "Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century" l'IIRC riporta anche una serie di benefici e sfide per altri attori coinvolti nell'attività di Integrated Reporting, come la società civile, i dipendenti, i fornitori di assicurazioni e gli accademici⁴³.

Il cammino verso la creazione di un vero e proprio framework per l'Integrated Reporting non si è però fermata con la pubblicazione del rapporto programmatico "Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century", infatti sempre l'IIRC ha pubblicato nel 2013⁴⁴ una prima bozza dell'Integrated Reporting Framework, che si concentrava sulla forma e sui contenuti che si sarebbero dovuti adottare all'interno di un report integrato. Per quanto concerne gli obiettivi del framework l'IIRC chiariva che esso era progettato per fornire Principi Guida ed Elementi di Contenuto atti a regolare ciò che avrebbe dovuto essere presente in un rapporto integrato. Inoltre, sebbene ovviamente le

⁴³ IIRC, "Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century", 2011

⁴⁴ IIRC, "The International <IR> Framework", 2013

società a scopo di lucro fossero le principali destinatarie del framework, veniva chiarito che esso era applicabile anche a organizzazioni pubbliche o no-profit. Oltre a ciò, gli autori si sono focalizzati già in questa prima versione del framework a basare quest'ultimo su principi piuttosto che su approcci basati su regole, non fornendo quindi parametri e benchmark di riferimento poiché l'obiettivo dell'IIRC era sempre stato appunto quello di fornire uno schema che conciliasse un mix adeguato di flessibilità e prescrizione⁴⁵. Di conseguenza, il framework non si focalizzava su requisiti o KPI precisi, ma piuttosto l'attenzione era completamente spostata sul considerare tutti i tipi di capitale in una prospettiva di Integrated Thinking.

1.2.3 La nuova versione dell'<IR> Framework del 2021

Nel 2021 l'IIRC ha rilasciato la versione più aggiornata del suo <IR> Framework; con lo scopo di aggiornare la definizione dei Principi Guida e degli Elementi di Contenuto che avrebbero dovuto guidare la redazione di un Integrated Report e per illustrare i Concetti Fondamentali di tali principi ed elementi. È importante inoltre sottolineare che anche questa nuova versione dell'<IR> Framework è stata pensata per essere utilizzata anche dal settore pubblico e dalle organizzazioni no-profit, oltre che naturalmente dalle società a scopo di lucro. In più l'intenzione dell'IIRC presente nella precedente versione del framework di ricercare un equilibrio tra flessibilità e requisiti è rimasta invariata, allo scopo di coniugare l'esigenza di considerare le varie circostanze specifiche delle singole organizzazioni con la garanzia di un'adeguata comparabilità tra le stesse⁴⁶.

Gli autori, allo scopo di fornire una traccia sufficiente a guidare le imprese nella redazione dei loro report integrati, hanno provveduto a fornire nel framework redatto nel 2021 sia dei Principi Guida che degli Elementi di Contenuto, oltre che anche una guida generale all'attività di rendicontazione integrata.

⁴⁵ Luiss Business School, EY, "Il futuro del Corporate Reporting. Unpacking Corporate's Long-Term Sustainable Value Creation journey.", 2020

⁴⁶ IIRC, "Il Framework <IR> Internazionale", 2021

Principi guida

L' <IR> Framework fornisce una serie di Principi Guida da utilizzare nel processo di redazione e presentazione della rendicontazione integrata. Questi Principi Guida sono sette e l'IIRC raccomanda di utilizzarli con equilibrio, soprattutto qualora si presentino tra essi degli apparenti contrasti.

I sette Principi Guida dell' <IR> Framework del 2021 sono⁴⁷:

A. Focus strategico e orientamento al futuro

Questo Principio Guida si focalizza sul bisogno di enfatizzare il focus strategico e l'orientamento al futuro all'interno di un report integrato. In questo contesto, è imperativo che la rendicontazione riporti una visione chiara della strategia dell'organizzazione, prestando un'attenzione particolare alla sua abilità di creare valore nel tempo. Inoltre, viene rimarcata l'importanza di esplorare come la strategia impatti sui vari capitali. Nel descrivere il focus strategico e l'orientamento al futuro, il report dovrebbe anche "raccontare" il posizionamento nel mercato dell'impresa, approfondendo l'analisi dei rischi e delle opportunità, e delle interdipendenze insite nel business model. Oltre a ciò, è necessario includere le prospettive dei responsabili della governance sulla relazione tra passato e futuro dell'azienda.

B. Connettività delle informazioni

Anche la connettività delle informazioni è giudicata fondamentale dall'IIRC. Un Integrated Report dovrebbe fornire un quadro olistico della combinazione, delle interrelazioni e delle dipendenze tra i fattori che influenzano la capacità dell'organizzazione di creare valore nel tempo. Quando l'Integrated Thinking è incorporato nei processi aziendali, esso facilita il flusso di informazioni nei processi di

⁴⁷ IIRC, "Il Framework <IR> Internazionale", 2021

gestione del reporting, delle analisi, del processo decisionale e, di conseguenza, del report integrato stesso.

C. Relazioni con gli stakeholder

Questo terzo Principio riguarda le relazioni con gli stakeholder. Un Integrated Report dovrebbe poter fornire una visione sulla natura e sulla qualità delle relazioni tra l'organizzazione e i suoi stakeholder chiave; includendo anche in che misura l'organizzazione comprende, tiene conto e risponde ai loro interessi e bisogni. Le prospettive degli stakeholder sono particolarmente preziose nell'aiutare le imprese a performare meglio in una serie di attività, tra le quali identificare trend emergenti, sviluppare e valutare la strategia e gestire i rischi. Un buon report integrato dovrebbe poi far luce anche sulla qualità della trasparenza con cui vengono fornite informazioni agli stakeholder allo scopo di aumentare la resilienza e la fiducia nel rapporto.

D. Materialità

Un Integrated Report dovrebbe divulgare informazioni su questioni che influenzano in maniera rilevante la capacità dell'organizzazione di creare valore nel breve, medio e lungo termine. Il processo di determinazione della materialità richiede l'inclusione e l'identificazione delle questioni importanti, la valutazione della loro importanza in termini di effetti sulla creazione di valore, la classificazione di tali questioni in base alla loro rilevanza e la determinazione delle informazioni da divulgare.

E. Sinteticità

La sinteticità è un aspetto cruciale all'interno di un report integrato per garantire chiarezza ed efficacia nel fornire informazioni, evitando dettagli ridondanti. È essenziale presentare in maniera concisa la strategia, la performance, la governance e le prospettive future di una organizzazione; in modo da centrare un giusto bilanciamento tra sinteticità,

completezza e comparabilità, vitale allo scopo di fornire un quadro sintetico ma esaustivo. Oltre a ciò, è consigliato l'utilizzo di un linguaggio chiaro, che eviti tecnicismi, in modo da facilitare la fruizione da parte di tutti gli stakeholders.

F. Affidabilità e completezza

Secondo il sesto principio un Integrated Report dovrebbe includere tutti gli aspetti materiali, sia positivi che negativi, in modo obiettivo. L'affidabilità può essere implementata attraverso l'utilizzo di sistemi di controllo interno, il coinvolgimento degli stakeholders e verifiche esterne indipendenti. La completezza invece, richiede che tutte le informazioni materiali, positive o meno, vengano incluse, prestando anche un'adeguata attenzione alle informazioni chiave dei vari settori. Deve anche essere fornita un'adeguata trasparenza per quanto riguarda le prospettive future, prestando la necessaria attenzione a non violare i possibili requisiti legali e normativi a riguardo.

G. Coerenza e comparabilità

Il contenuto della rendicontazione integrata deve essere presentato in maniera coerente nel tempo, in modo da consentire il confronto con altre organizzazioni.

Elementi di contenuto

L' <IR> Framework, oltre ai Principi Guida, include anche otto Elementi di Contenuto, i quali sono stati pensati dall'IIRC per essere posti sotto forma di domande. Gli Elementi di Contenuto sono strettamente legati tra loro e non si escludono a vicenda, inoltre non sono concepiti per essere destinati a servire come approccio standard per la redazione di un Integrated Report con informazioni su di essi presentate in una sequenza specifica oppure isolate in sezioni separate; piuttosto, il contenuto di un Integrated Report è presentato proprio in modo che i collegamenti tra ciascun Elemento di Contenuto siano evidenti.

Gli otto Elementi di Contenuto dell'<IR> Framework del 2021 sono⁴⁸:

A. Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno

Nel caso di questo primo elemento, la domanda a cui un Integrated Report dovrebbe rispondere è: "Che cosa fa l'organizzazione e in quali circostanze opera?". Questo principio incoraggia i Report a dichiarare la mission e la vision, nonché lo scopo di un'organizzazione, fornendo contenuti essenziali riguardanti, ad esempio, i suoi valori etici, il suo posizionamento sul mercato, le sue attività e il suo assetto proprietario, oltre a informazioni quantitative che possono riguardare precise metriche come i ricavi. Oltre a ciò, è anche fondamentale analizzare i fattori che influiscono sull'ambiente esterno e che potrebbero influenzare in qualche modo le capacità dell'azienda di creare valore.

B. Governance

Per essere definito tale, un Integrated Report deve rispondere alla domanda: " In che modo la struttura di governance dell'organizzazione sostiene la sua capacità di creare valore nel breve, medio e lungo termine?". Infatti, una buona rendicontazione integrata spiega come alcune questioni fondamentali sono legate alla abilità di creare valore, alla struttura di leadership, le competenze, la diversity, i processi decisionali strategici, la cultura dell'organizzazione e la gestione dei rischi; oltre che l'effetto della sua cultura ed etica sull'utilizzo dei capitali, il rispetto dei requisiti legali, il suo approccio all'innovazione e le sue politiche di retribuzione ed incentivazione.

C. Modello di business

Il terzo Elemento di Contenuto risponde alla domanda: "Qual è il modello di business dell'organizzazione?". Il modello di business di un'organizzazione descrive il suo modus operandi nella trasformazione degli input in output e quindi in risultati attraverso le

⁴⁸ IIRC, "Il Framework <IR> Internazionale", 2021

proprie attività, al fine di raggiungere gli obiettivi strategici dell'impresa creando valore nel breve, medio e lungo termine. Alla luce di ciò, un Integrated Report di un'organizzazione descriva nel dettaglio gli elementi chiave del suo business model, nonché i vari stakeholder, la correlazione tra gli input e i capitali dell'impresa, gli output e gli impatti interni ed esterni delle attività aziendali.

D. Rischi e opportunità

La rendicontazione integrata deve essere in grado di rispondere anche alla seguente domanda: "Quali sono le opportunità e i rischi specifici che influiscono sulla capacità dell'organizzazione di creare valore nel breve, medio o lungo termine e in che modo essi vengono da questa gestiti?". Secondo il Framework, la rendicontazione deve essere volta ad identificare e quindi rappresentare in modo trasparente i rischi e le opportunità intrinseci all'organizzazione, in particolare quelli relativi agli effetti sui vari capitali; per questo motivo, nel processo di Integrated Reporting, le aziende devono fare trasparenza innanzitutto sulle origini di rischi e opportunità, interne o esterne che siano, ma anche sulla probabilità che specifici rischi o opportunità si verifichino.

E. Strategia e allocazione delle risorse

Il quinto Elemento di Contenuto stabilisce che un Integrated Report deve rispondere alla domanda: "Quali sono gli obiettivi dell'organizzazione e come intende raggiungerli?" Un Integrated Report deve essere in grado di fare disclosure sugli obiettivi strategici a breve, medio e lungo termine dell'azienda, non tralasciando di approfondire la strategia adottata e i piani di allocazione delle risorse, le modalità di misurazione dei suoi risultati.

F. Performance

Secondo l'IIRC un'altra domanda a cui un report integrato dovrebbe rispondere è: " In quale misura l'organizzazione ha raggiunto i propri obiettivi strategici relativi al periodo di riferimento e quali sono i risultati ottenuti in termini di effetti sui capitali?". La rendicontazione deve infatti fornire informazioni qualitative e quantitative che siano in grado di dare un'idea della performance raggiunta tramite indicatori relativi a target che mettano in luce gli effetti dell'organizzazione sui vari capitali, e la qualità delle relazioni con gli stakeholder, oltre che la soddisfazione delle esigenze di questi ultimi. Riguardo a questo Elemento di Contenuto, l'IIRC incoraggia inoltre l'utilizzo di KPI che siano in grado di combinare misure economico finanziarie con componenti di altri capitali, allo scopo di mettere sempre di più in pratica il concetto di avere un approccio integrato, che analizzi i risultati sui vari tipi di capitali in maniera fluida nell'attività di reporting.

G. Prospettive

Stando all' <IR> Framework, questo Elemento di Contenuto incoraggia le organizzazioni a rispondere alla domanda: "Quali sfide e quali incertezze dovrà probabilmente affrontare l'organizzazione nell'attuazione della propria strategia e quali sono le potenziali implicazioni per il suo modello di business e per le sue performance future?". Un Integrated Report, infatti, a partire dall'analisi delle performance passate, deve essere in grado di mettere in luce i cambiamenti previsti in futuro, fornendo informazioni su come l'ambiente esterno potrà impattare sull'organizzazione e, di conseguenza, su quali contromisure la stessa stia mettendo in atto. È di fondamentale importanza che l'analisi delle prospettive esamini l'ambiente esterno, con i rischi e le opportunità che comporta, e la disponibilità, qualità e accessibilità dei capitali con cui l'organizzazione viene a contatto. Oltre a ciò, l'IIRC consiglia anche di includere, oltre a KPI e obiettivi, delle *sensitivity analysis*⁴⁹ all'interno dei report, con lo scopo di andare a considerare tutte le ipotesi sulle prospettive future dell'azienda.

⁴⁹ <https://www.investopedia.com/terms/s/sensitivityanalysis.asp>

H. Base di preparazione e presentazione

L'ultimo Elemento di Contenuto richiede che le organizzazioni siano in grado di rispondere alla domanda: “In che modo l'organizzazione determina gli aspetti da includere nel report integrato e come vengono quantificati e valutati tali aspetti?” Per poter rispondere a tale domanda un report integrato deve fornire informazioni chiare, innanzitutto tramite una descrizione del processo di definizione delle materialità dell'organizzazione, e poi anche presentando una descrizione del perimetro di reporting e la modalità con cui è stato determinato il documento non tralasciando la descrizione dei framework e delle metodologie utilizzate.

Guida Generale alla Segnalazione

Oltre ai Principi Guida e agli Elementi di Contenuto, il Framework <IR> 2021 dell'IIRC fornisce anche una Guida Generale alla Segnalazione che guida le organizzazioni mettendo in evidenza alcune questioni di reporting cruciali per i diversi Elementi di Contenuto, tra cui⁵⁰:

1. Informativa su aspetti materiali

Innanzitutto, l'organizzazione, nell'affrontare gli aspetti materiali, deve prendere in considerazione la possibilità di dare informazioni chiave su una specifica questione, quali una descrizione degli impatti sulla strategia, il modello di business o i capitali, le interazioni rilevanti, il punto di vista dell'organizzazione, le misure adottate e il livello di efficacia. In situazioni di incertezza, è necessario fornire informazioni su questo aspetto e, nel caso in cui non sia possibile identificare informazioni chiave, occorre spiegarne il motivo. Le informazioni presentate inoltre, devono evitare generalizzazioni eccessive, essere specifiche alle circostanze dell'organizzazione e rispondere alle sue specificità.

⁵⁰ IIRC, “Il Framework <IR> Internazionale”, 2021

2. Informazioni su capitali

Per quanto concerne le informazioni sui capitali invece, esse devono essere valutate in base ai loro effetti sulla capacità dell'organizzazione di creare valore nel tempo, indipendentemente dalla loro proprietà. Queste informazioni includono i fattori che influenzano i livelli di disponibilità, qualità e accessibilità, nonché la capacità prevista dell'organizzazione di generare flussi dai capitali; questo aspetto è particolarmente importante per i capitali limitati, non rinnovabili e che possono impattare la sostenibilità a lungo termine del modello di business. Nel caso in cui la misurazione quantitativa delle variazioni materiali dei capitali non sia praticabile o rilevante, è necessario rilasciare informazioni qualitative che spieghino le variazioni nei livelli di disponibilità, qualità o accessibilità dei capitali come input aziendali. Non è obbligatorio quantificare o descrivere ogni movimento tra ciascun capitale per ogni materia trattata.

3. Orizzonte temporale per il breve, il medio e il lungo termine

Nel contesto della preparazione di un report integrato inoltre, l'organizzazione deve considerare un orizzonte temporale più esteso rispetto al reporting tradizionale, determinato in base ai propri cicli aziendali e di investimento e alle esigenze degli stakeholder. La durata del periodo di reporting influisce sulla presentazione delle informazioni, con questioni a lungo termine spesso descritte qualitativamente a causa dell'incertezza, mentre questioni a breve termine possono essere quantificate o addirittura monetizzate.

4. Aggregazione e disaggregazione

Infine, l'organizzazione affronta la sfida di determinare il livello appropriato di aggregazione o disaggregazione con cui presentare le informazioni. Questa scelta, che può riguardare paesi, controllate, divisioni o sedi, deve bilanciare lo sforzo richiesto per presentare dettagli specifici con l'importanza effettiva delle informazioni. L'eccessiva aggregazione potrebbe causare una perdita significativa di significato, oscurando le performance in specifici settori, mentre troppa disaggregazione eccessiva può generare

confusione. Le decisioni riguardo al livello di presentazione devono quindi essere guidate dagli alti dirigenti in base al modo in cui gestiscono l'organizzazione.

1.3 L'Integrated Thinking come ciclo virtuoso

Avendo quindi avuto l'occasione di comprendere cosa sono l'Integrated Thinking e l'Integrated Reporting è importante capire come questi non vadano intesi come concetti a sé stanti, ma al contrario raggiungano il massimo del loro potenziale proprio quando vengono implementati simultaneamente; infatti *“non sarebbe possibile avere un Integrated Report senza un pensiero integrato, ma è altrettanto vero che non è possibile sviluppare l'Integrated Thinking senza misurarlo in modo integrato.”*⁵¹ È proprio questa l'idea evidenziata nel rapporto *“Integrated Thinking: A Virtuous Loop”* redatto nel 2021 dalla Value Reporting Foundation⁵², dove è enfatizzata l'importanza del Pensiero Integrato come un ciclo virtuoso in costante evoluzione. L'Integrated Thinking è concepito come un viaggio continuo che si evolve nel tempo, promuovendo la collaborazione tra tutte le realtà all'interno di un'organizzazione⁵³.

Il nucleo del concetto di Integrated Thinking è caratterizzato da uno sforzo deliberato e organizzato, volto a connettere la strategia, le prestazioni, la governance e le prospettive all'interno dell'organizzazione. Questo approccio rappresenta il mezzo attraverso il quale può essere creato valore nel breve, medio e lungo termine. Sempre secondo il rapporto, le organizzazioni che abbracciano un approccio integrato incominciano un percorso senza fine, un ciclo iterativo che deve essere valutato attraverso l'attività di reporting, che nonostante sia solo la punta dell'iceberg di un approccio più ampio fatto di Integrated Thinking e Integrated decision-making⁵⁴, è uno strumento fondamentale nel tracciare e testimoniare i miglioramenti continui nel tempo che porta l'approccio integrato alle organizzazioni.

⁵¹ Busco & Sofra, “Integrated Thinking in Action: A spotlight on Solvay”, 2020

⁵² <https://www.valuereportingfoundation.org/>

⁵³ Krumpelman, Busco, Sofra & Malafronte, “Integrated Thinking: A Virtuous Loop - The business case for a continuous journey towards multi-capital integration”, 2021

⁵⁴ Churet, C., & Eccles, R. G. (2014). Integrated Reporting, quality of management, and financial performance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 26(1), 56-64.

Portando avanti questo ciclo virtuoso, le aziende saranno poi in grado di pervenire a numerosi vantaggi, che l'Integrated Thinking & Strategy Group ha suddiviso nel seguente modo⁵⁵:

1. Comprendere gli esiti: essendo consapevoli degli impatti delle attività dell'organizzazione attraverso il monitoraggio degli indicatori di performance e degli obiettivi è possibile promuovere e costruire una relazione solida con gli stakeholder; e, oltre a ciò, si possono sviluppare nuovi approcci di collaborazione interfunzionale.
2. Promuovere cultura e scopo: il Pensiero Integrato consente alle aziende di migliorare i processi interni tenendo conto dei portatori di interessi interni ed esterni, oltre che di stimolare i propri individui, dal basso verso l'alto, per incorporare nel loro lavoro lo scopo aziendale.
3. Supportare l'integrazione degli aspetti finanziari e non finanziari: questo aspetto invita a integrare completamente le questioni di sostenibilità non solo nei piani industriali, ma anche all'interno dei singoli processi aziendali e delle varie procedure mettendo in pratica una comprensione a tutto tondo del business.
4. Migliorare la connettività e la trasparenza: le aziende possono ottenere una maggiore connettività tra i dipartimenti come risultato dell'adozione di un approccio integrato che permetta di essere più trasparenti e flessibili nella segnalazione e nella fornitura di informazioni agli stakeholder.

Sempre all'interno dello stesso rapporto la Value Reporting Foundation ha identificato cinque macroaree, che rappresentano la chiave per il funzionamento di un'organizzazione, allo scopo di analizzare in che modo l'Integrated Thinking possa essere implementato ai vari livelli dell'azienda. Grazie allo sviluppo di queste macroaree, infatti, è stato possibile

⁵⁵ Krumpelman, Busco, Sofra & Malafrente, "Integrated Thinking: A Virtuous Loop - The business case for a continuous journey towards multi-capital integration", 2021

per gli autori definire una “mappa” in grado di guidare le organizzazioni verso un approccio integrato e di aiutarle a migliorare le proprie capacità a riguardo⁵⁶.

Le cinque macroaree sono le seguenti⁵⁷:

1. Cultura e scopo: sono i due componenti chiave per determinare il motivo per cui un'azienda esiste nella società e come conduce affari;
2. Strategia e modello di business: definiscono come un'azienda soddisfa tutti i suoi stakeholder nel breve, medio e lungo termine;
3. Governance, rischi e opportunità: è infatti di importanza assoluta avere il sostegno dei responsabili della governance all'interno dell'organizzazione, sia nel caso che l'Integrated Thinking venga adottato con approccio top down che bottom up. Inoltre, abbracciare in maniera sistematica un approccio olistico alla creazione di valore richiede un impegno profondo nell'individuazione e nella valutazione dei rischi aziendali;
4. Processi e pratiche: una volta che il Pensiero Integrato è stato introdotto nelle aziende, deve essere radicato nei procedimenti e nelle pratiche dell'organizzazione affinché si diffonda e successivamente si consolidi;
5. Gestione delle prestazioni: l'attività di analisi e monitoring delle prestazioni sono fondamentali all'interno di un'organizzazione, e determinare se esse possano abbracciare l'approccio olistico di un'azienda alla creazione di valore può fornire un punto di vista fondamentale sul modo in cui un'organizzazione può implementare l'Integrated Thinking.

⁵⁶ Krumpelman, Busco, Sofra & Malafronte, “Integrated Thinking: A Virtuous Loop - The business case for a continuous journey towards multi-capital integration”, 2021

⁵⁷ Krumpelman, Busco, Sofra & Malafronte, “Integrated Thinking: A Virtuous Loop - The business case for a continuous journey towards multi-capital integration”, 2021

In ultima analisi si evince quindi che il ciclo virtuoso che si innesca con l'adozione di un approccio integrato implica che l'Integrated Thinking e l'Integrated Reporting sono concetti altamente interconnessi⁵⁸ tra loro perché, nel momento in cui vengono utilizzati insieme, diventano la chiave per permettere alle aziende di entrare in un “virtuous loop” che consente a queste organizzazioni di avvicinarsi ad un approccio integrato e di intraprendere un percorso di miglioramento continuo, che permette nel tempo di raggiungere performance migliori⁵⁹ sia dal punto di vista del capitale finanziario che sotto quella di tutti gli altri capitali⁶⁰.

⁵⁸ Krumpelman, Busco, Sofra & Malafrente, “Integrated Thinking: A Virtuous Loop - The business case for a continuous journey towards multi-capital integration”, 2021

⁵⁹Funk, K. (2003). Sustainability and performance. MIT Sloan management review, 44(2), 65.

⁶⁰ Integrated Thinking & Strategy Group, “State of Play Report”, 2019

CAPITOLO 2: L'evoluzione della normativa UE sulla rendicontazione di sostenibilità fino alla CSRD

2.1 Introduzione

Come abbiamo visto nel precedente capitolo, la crescente attenzione delle organizzazioni e dei loro stakeholders per le tematiche ESG (Ambientali, Sociali e di Governance) e per la considerazione della rilevanza delle componenti intangibili⁶¹ ha portato, soprattutto in Europa, anche le istituzioni a rivolgere la loro attenzione verso queste tematiche. Questo cambiamento riflette una consapevolezza sempre più diffusa, e maturata con il tempo, riguardo alla necessità di prestare attenzione non solo al successo finanziario di un'azienda, ma anche al suo impatto sulla creazione di valore a livello sociale e ambientale, oltre che alla qualità della sua governance. Tale spostamento di focus ha provocato implicazioni significative per le politiche normative riguardo il reporting aziendale.

Come detto in precedenza, le imprese sono sempre più chiamate a fare disclosure in modo trasparente e completo non solo sulle loro performance finanziarie, ma anche su questioni riguardanti l'ambiente, la responsabilità sociale e la governance aziendale. Questo nuovo approccio richiede un cambiamento di mentalità e comportamento da parte delle aziende, che devono ora integrare questi argomenti nella loro strategia complessiva e nel processo decisionale. Inoltre, la pressione degli investitori, dei clienti, della società civile e delle istituzioni sta crescendo affinché le aziende agiscano in modo responsabile e rendano conto del loro impatto sull'ambiente e sulla società.

In questo contesto, le istituzioni europee si sono dimostrate all'avanguardia nel rispondere alle nuove esigenze con l'adozione di iniziative legislative mirate a promuovere la trasparenza e la responsabilità aziendale. Tra queste, la Direttiva sulla comunicazione di informazioni non finanziarie (NFRD), adottata nel 2014, si inserisce in un quadro normativo più ampio che cerca di guidare le imprese verso una maggiore accountability nei confronti delle tematiche non finanziarie. Parallelamente, la Direttiva sul reporting di

⁶¹ <https://www.teknoring.com/news/modelli-e-strategie/reporting-non-finanziario-direttiva-nfrd/>

sostenibilità delle imprese (CSRD), approvata nel 2022, ha ulteriormente ampliato l'ambito di rendicontazione delle imprese in materia di sostenibilità.

2.2 L'NFRD

La Non Financial Reporting Directive può essere annoverata tra le strategie che sono state messe in atto dall'Unione Europea per promuovere gli investimenti sostenibili. La Direttiva 2014/95 UE obbliga infatti le imprese più grandi a pubblicare annualmente dei rapporti che facciano trasparenza anche sulle loro performance non finanziarie.

Questa Direttiva è stata sviluppata in un contesto come quello europeo in cui le istituzioni si sono storicamente dimostrate più all'avanguardia sulle tematiche ESG rispetto al resto del mondo⁶². Già nel 2011 infatti, la Commissione aveva presentato al Parlamento Europeo un documento intitolato “A Renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility”⁶³ in cui tra i vari argomenti si evidenziava già la necessità di considerare l'importanza della divulgazione di informazioni sociali e ambientali da parte delle imprese, inclusa quella legata al clima, per coinvolgere gli stakeholder, identificare rischi di sostenibilità rilevanti e costruire la fiducia pubblica verso le imprese stesse. Veniva inoltre riconosciuto che il fatto che molti Stati membri avessero introdotto requisiti di divulgazione non finanziaria che superavano la legislazione dell'UE esistente all'epoca stava potenzialmente creando costi aggiuntivi per le imprese che operavano in più paesi. La Commissione, quindi, nonostante ritenesse l'Unione Europea all'avanguardia con circa 2500 aziende che già nel 2011 pubblicavano rapporti in tema CSR, annunciava la presentazione di una proposta legislativa sulla trasparenza delle informazioni sociali e ambientali fornite dalle imprese in tutti i settori. Infine, all'interno del documento la Commissione rendeva noto come si stessero sviluppando vari quadri, tra cui quello del Global Reporting Initiative volti a integrare nel reporting sia la performance finanziaria che quella non finanziaria ed esprimeva un certo interesse per il framework visto nel capitolo precedente sviluppato dall'International Integrated Reporting Council.

⁶² Capital Group, “ESG Global Study 2023”, 2023

⁶³ Commissione Europea, “A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility”, 2011

Sulla scia quindi di quanto espresso nel documento intitolato “A Renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility”⁶⁴, il 29 settembre 2014 è stata adottata dal Consiglio Europeo la Direttiva 2014/95/UE, ovvero la Non Financial Reporting Directive⁶⁵, che era stata deliberata dal Parlamento Europeo il 15 aprile dello stesso anno.

La NFRD andava a modificare la precedente direttiva 2013/34/UE⁶⁶ in tema di accounting,⁶⁷ introducendo il requisito della redazione di una dichiarazione di carattere non finanziario. Entrando nel merito, la nuova normativa andava a coinvolgere solo le società di grandi dimensioni con più di cinquecento dipendenti, costituenti enti di interesse pubblico, quali società emittenti valori mobiliari negoziati sui mercati regolamentati dell’Unione Europea, le banche e le imprese di assicurazione e riassicurazione⁶⁸. Lo scopo della NFRD era quello di rendere più armoniose le comunicazioni di informazioni non finanziarie per quanto riguardava le imprese che già le pubblicavano, e di spingere ad una maggior trasparenza le grandi aziende che all’epoca presentavano ancora remore a riguardo. Per quanto riguarda il recepimento presso gli stati membri invece, la Commissione stabilì una deadline entro il 6 dicembre 2016, allo scopo di rendere possibile l’applicazione della normativa già a decorrere dall’esercizio 2017.

L’oggetto della relazione che sarebbe stata dovuta essere redatta secondo la nuova normativa ruotava intorno a quattro tematiche principali che avrebbero dovuto costituire l’elemento essenziale dei report non finanziari, ovvero:

1. Impatto ambientale
2. Problematiche di tipo sociale e riguardanti i dipendenti
3. Rispetto dei diritti umani
4. Corruzione e riciclaggio

Le imprese dovevano fornire specifiche informazioni, riguardanti gli ambiti sopra riportati in un modo che fosse sufficiente a permettere la comprensione dell’andamento

⁶⁴ Commissione Europea, “A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility”, 2011

⁶⁵ Gazzetta Ufficiale dell’UE, “Direttiva 2014/95/UE”, 2014

⁶⁶ Gazzetta Ufficiale dell’UE “Direttiva 2013/34/UE”, 2013

⁶⁷ <https://www.borsaitaliana.it/finanza-sostenibile/materiali/nfrd.htm>

⁶⁸ <https://www.costanzoeassociati.it/glossario-economia-finanza/enti-di-interesse-pubblico/>

dell'impresa, dei suoi risultati, della sua situazione e dell'impatto della sua attività, tra cui⁶⁹:

- A. Una breve descrizione del modello aziendale dell'impresa: esso avrebbe dovuto descrivere come un'azienda creasse e preservasse valore nel lungo termine attraverso i propri prodotti e servizi. La presentazione del modello aziendale avrebbe dovuto fornire un quadro completo per comprendere la gestione complessiva dell'impresa, offrendo una visione dettagliata delle sue operazioni interne e la logica della sua struttura, illustrando ciò che l'azienda faceva, come lo faceva, e il perché. Nel delineare il proprio modello di business, le aziende avrebbero potuto prendere in considerazione l'inclusione di informazioni riguardanti il loro contesto imprenditoriale, l'organizzazione interna e la struttura, i mercati in cui operavano, i loro obiettivi e le strategie aziendali, così come le tendenze e i fattori chiave che avrebbero potuto influenzare il loro sviluppo futuro.

- B. Una descrizione delle politiche applicate dall'impresa, comprese le procedure di dovuta diligenza applicate: le società avrebbero dovuto comunicare informazioni pertinenti che fornissero una rappresentazione accurata delle loro politiche, considerando la possibilità di divulgare informazioni sui loro approcci agli aspetti fondamentali non finanziari, sui loro obiettivi chiave e su come intendessero conseguire tali obiettivi e attuare tali piani. Tutte le informazioni integrative avrebbero dovuto tenere conto delle circostanze specifiche della società, di modo che essa potesse spiegare le responsabilità e le decisioni della sua direzione e del Consiglio di amministrazione, nonché come l'allocazione delle risorse si riferisse agli obiettivi, alla gestione del rischio e ai risultati desiderati. Processi di due diligence riguardanti le politiche, la gestione del rischio e i risultati sarebbero stati dovuti essere implementati dalle aziende per garantire che si potessero raggiungere gli obiettivi. Le aziende infine avrebbero potuto anche prendere in considerazione la possibilità di fornire informazioni pertinenti sulla definizione degli obiettivi e sulla misurazione dei progressi, ad esempio in base ai documenti

⁶⁹ Gazzetta Ufficiale dell'UE, "Direttiva 2014/95/UE", 2014

di orientamento settoriale dell'OCSE, ai principi guida delle Nazioni Unite in materia di imprese e diritti umani, alla dichiarazione tripartita di principi relativi alle imprese multinazionali e alla politica sociale⁷⁰ e all'ISO 26000⁷¹, che forniscono utili orientamenti al riguardo.

- C. Risultato delle politiche aziendali: Le imprese avrebbero dovuto fornire una rappresentazione utile, accurata ed equilibrata dei risultati delle loro politiche, divulgando informazioni non finanziarie per aiutare gli investitori e le altre parti interessate a comprendere e monitorare le prestazioni della società. La dichiarazione non finanziaria avrebbe dovuto essere finalizzata a dare una rappresentazione completa e concisa delle attività della società, e le aziende avrebbero potuto prendere in considerazione la possibilità di spiegare la relazione tra risultati finanziari e non finanziari, nonché il modo in cui questa relazione veniva gestita nel tempo. L'analisi dei risultati avrebbe dovuto inoltre includere gli indicatori chiave di prestazione di natura non finanziaria che le imprese ritenevano più utili per monitorare e valutare i progressi e sostenere la comparabilità tra imprese e settori.
- D. Principali rischi connessi ad aspetti legati alle attività dell'impresa: Le società avrebbero dovuto divulgare informazioni sui loro rischi principali e sui metodi utilizzati per gestirli e mitigarli; tali rischi potevano riguardare le loro attività, prodotti o servizi, catena di approvvigionamento, relazioni commerciali o altri aspetti. Le società avrebbero inoltre dovuto comunicare le informazioni rilevanti sui rischi principali indipendentemente dal fatto che essi derivassero da decisioni o azioni della società stessa o da fattori esterni, e spiegare i processi utilizzati per identificare e valutare tali rischi.
- E. Indicatori fondamentali di performance: La dichiarazione non finanziaria avrebbe dovuto includere le relazioni e informazioni sulla base di indicatori chiave di

⁷⁰ ILO, “Dichiarazione tripartita di principi sulle imprese multinazionali e la politica sociale”, 2022

⁷¹ <https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html>

prestazione (KPI). Le aziende sarebbero state tenute a comunicare KPI che erano utili considerando le loro specifiche circostanze, questi KPI avrebbero dovuto essere coerenti con le metriche effettivamente utilizzate dalle società nei loro processi interni di gestione e valutazione del rischio; ciò avrebbe reso le informazioni più pertinenti e utili, migliorando la trasparenza. La divulgazione di KPI di alta qualità e ampiamente riconosciuti avrebbe potuto anche migliorare la comparabilità, in particolare per le aziende all'interno dello stesso settore o catena del valore.

Sempre nella direttiva veniva chiarito che ove le imprese non avessero applicato politiche concernenti uno o più degli aspetti appena citati, la dichiarazione non finanziaria (DNF) avrebbe dovuto fornire una spiegazione chiara e articolata del perché di questa scelta⁷², secondo il principio, solitamente tipico degli strumenti di soft law⁷³, del *comply-or-explain*.

2.3 Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario

Allo scopo di agevolare la divulgazione della DNF da parte delle aziende, nel 2017 la Commissione Europea ha pubblicato degli Orientamenti non vincolanti riguardo alle caratteristiche che avrebbero dovuto avere le imprese tenute a divulgare i report non finanziari. Queste caratteristiche erano riassunte dalla comunicazione nei seguenti Principi⁷⁴:

1. Comunicazione di informazioni rilevanti: la direttiva sottolineava quanto fosse importante che le società che fornivano informazioni non finanziarie divulgassero le stesse in modo completo e che consentisse alle parti interessate di cogliere le prestazioni, i risultati, la posizione e le implicazioni delle attività. Ciò comportava

⁷² Gazzetta Ufficiale dell'UE, "Direttiva 2014/95/UE", 2014

⁷³ Rose, C. (2016). Firm performance and comply or explain disclosure in corporate governance. *European Management Journal*, 34(3), 202-222.

⁷⁴ Gazzetta Ufficiale dell'UE, "Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario", 2017

la considerazione di vari fattori come il modello di business, la strategia e i rischi chiave dell'azienda, oltre a questioni specifiche del settore, interessi degli stakeholder e impatti reali e potenziali delle attività.

2. Informazioni corrette, equilibrate e comprensibili: la dichiarazione non finanziaria avrebbe dovuto fornire una considerazione equilibrata degli aspetti sia favorevoli che sfavorevoli, presentando le informazioni in modo imparziale e accurato; inoltre veniva evidenziata l'importanza di distinguere chiaramente i fatti dalle opinioni e dalle interpretazioni. Per migliorare l'accuratezza e la credibilità, le aziende avrebbero potuto implementare solide disposizioni di governance, prove affidabili, controlli interni, coinvolgimento degli stakeholder e garanzie esterne indipendenti.
3. Informazioni complete, ma concise: Le imprese sarebbero state tenute a divulgare le informazioni riguardanti categorie specifiche di questioni quali quelle ambientali, sociali e relative al personale, il rispetto dei diritti umani e gli aspetti relativi alla lotta contro la corruzione attiva e passiva. Le aziende avrebbero dovuto concentrarsi sulla fornitura di informazioni con portata e profondità sufficienti per consentire agli stakeholder di comprendere le prestazioni, i risultati, la situazione e l'impatto delle loro attività, in modo da rendere la dichiarazione non finanziaria concisa ed evitare di fornire informazioni irrilevanti.
4. Informazioni strategiche e lungimiranti: La dichiarazione non finanziaria avrebbe dovuto fornire approfondimenti sul modello di business, la strategia e gli obiettivi di una società, spiegando le implicazioni delle informazioni divulgate a breve, medio e lungo termine, facendo però in modo che la divulgazione di queste informazioni potesse avvenire senza compromettere le informazioni commerciali sensibili.
5. Informazioni orientate alle parti interessate: Le imprese sarebbero state tenute a tener conto delle esigenze di informazione di tutte le parti interessate,

concentrandosi sulle esigenze collettive delle varie parti piuttosto che sulle preferenze dei singoli o di outliers con richieste di informazioni irragionevoli. Le parti interessate potevano includere nell'insieme degli stakeholder, tra gli altri, investitori, dipendenti, consumatori, fornitori, clienti, comunità locali, autorità pubbliche, gruppi vulnerabili, parti sociali e società civile.

6. Informazioni coerenti e sistematiche: La dichiarazione non finanziaria avrebbe dovuto allinearsi con altre componenti della relazione sulla gestione, era infatti fondamentale stabilire collegamenti chiari tra le informazioni fornite nella dichiarazione non finanziaria e le altre informazioni contenute nella relazione sulla gestione, allo scopo di aumentarne l'utilità, la pertinenza e la coerenza. Oltre a ciò, la coerenza nel reporting non finanziario avrebbe consentito nel tempo agli stakeholder di comprendere e confrontare i cambiamenti passati e presenti relativi a performance, posizione, risultati e impatto di un'azienda, favorendo la fiducia nelle informazioni previste. Tuttavia, aggiornamenti periodici potevano essere necessari in quanto gli indicatori chiave di prestazione diventano obsoleti, e in questo caso le società sarebbero state tenute a spiegare eventuali modifiche.

Infine, sempre nel documento in cui enunciava questi orientamenti, la Commissione chiariva che per quanto riguarda la preparazione della DNF le imprese avrebbero potuto “fare affidamento su standard internazionali, unionali o nazionali di elevata qualità, ampiamente riconosciuti⁷⁵” allo scopo di usufruire di un modello strutturato per la comunicazione di questioni chiave di ampio interesse, limitando l'onere amministrativo e rendendo le informazioni più facili da confrontare; tra gli standard di comunicazioni suggeriti dalla Commissione comparivano tutti i maggiori framework, tra cui quelli elaborati dal Carbon Disclosure Project, dal GRI e il già analizzato <IR> Framework dell'IIRC.

⁷⁵ Gazzetta Ufficiale dell'UE, “Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario”, 2017

2.4 Il Decreto Legislativo N. 254 del 30 dicembre 2016

Il recepimento⁷⁶ della NFRD è avvenuto in Italia con il Decreto Legislativo n. 254 del 30 dicembre 2016, che è entrato in vigore il 25 gennaio 2017, di modo da permettere l'applicazione della nuova normativa già ai bilanci dell'esercizio 2017. Il Decreto, riprendendo quanto stabilito in sede europea, prevedeva l'obbligo per le imprese e i gruppi di grandi dimensioni di redigere annualmente una dichiarazione di carattere non finanziario, "nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta, coprendo i temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva, che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell'impresa".

Il D.lgs. 254/2016 prevedeva che a redigere la DNF fossero gli Enti di interesse pubblico e le società madri di gruppi di grandi dimensioni che nel corso dell'esercizio avessero avuto in media più di 500 dipendenti e che, alla chiusura di bilancio avessero superato almeno uno dei due seguenti limiti:

1. Totale di Stato Patrimoniale di 20 milioni di euro
2. Totale dei ricavi netti di 40 milioni di euro

La nuova normativa stabiliva che la dichiarazione di carattere non finanziario potesse essere, sia nel caso di relazione individuale che di gruppo, pubblicata sia insieme alla relazione sulla gestione, sia in una relazione distinta, fermo restando l'obbligo di essere comunque approvata dall'organo di amministrazione e messa a disposizione dell'organo di controllo e del revisore legale entro gli stessi termini previsti dalle norme di legge per la presentazione del progetto di bilancio consolidato, oltre ad essere soggetta allo stesso regime di pubblicità della relazione sulla gestione.

Il decreto, oltre a ciò, prevedeva, oltre alla DNF individuale e consolidata, anche una terza tipologia di relazione non finanziaria, ovvero quella volontaria, riservata ai soggetti diversi da quelli rientranti nelle categorie e nei limiti sopra citati che avessero voluto pubblicare le loro relazioni non finanziarie; stabilendo per essi che, se nelle loro DNF si

⁷⁶ Gazzetta Ufficiale, "Decreto Legislativo 254/2016", 2016

fossero attenute a quanto stabilito dal decreto, avrebbero potuto apporre la dicitura di conformità allo stesso.

Riprendendo sempre la direttiva NFRD, venivano anche stabiliti:

1. Il principio di rilevanza, in base al quale va fatta trasparenza in merito al modello di business, alle politiche, ai risultati e ai rischi dell'impresa, sempre tenendo conto delle attività e caratteristiche dell'impresa.
2. La necessità di fornire un'esplicita menzione degli standard di rendicontazione utilizzati, giustificando nel caso di cambio degli standard nel corso del tempo, la motivazione del cambio degli stessi.
3. Il principio del *comply or explain*, secondo cui è possibile non fornire informazioni su uno o più ambiti nel momento in cui tale scelta è giustificata con motivazioni riportate sempre all'interno della relazione stessa.

Il D.lgs. 254/2016 introduceva infine delle sanzioni previste per chi avesse violato la normativa, esse avrebbero dovuto essere applicate dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) che sarebbe anche stata competente sia per l'accertamento che per l'irrogazione delle sanzioni. I casi di violazione del decreto individuati includevano il mancato deposito della DNF, l'omessa allegazione dell'attestato di conformità, la dichiarazione non conforme, il contenuto falso e la mancata verifica di conformità.

2.5 Criticità dell'NFRD

Nonostante sia l'NFRD che le varie normative di recepimento degli stati membri quali il D.lgs. 254/2016 abbiano segnato senza dubbio grandi passi in avanti, innanzitutto sotto il profilo dell'armonizzazione e della promozione di forme di reporting non solo finanziario, ma anche per quanto riguarda la dimostrazione della posizione di leadership dell'Unione Europea in tema di sostenibilità, con gli anni sono emerse varie lacune e problemi che l'NFRD non era riuscita a risolvere. Queste criticità sono state raccolte e analizzate dalle istituzioni europee stesse, e, nel 2021, lo EPRS (European Parliamentary

Research Service) ha pubblicato un documento⁷⁷ in cui si ribadiva l'intenzione, già comunicata dalla Commissione Europea l'11 dicembre 2019 in sede di presentazione del Green Deal, di effettuare una revisione della Non Financial Reporting Directive allo scopo di migliorare la disponibilità delle informative non finanziarie per facilitare maggiormente il flusso di investimenti sostenibili alla luce degli obiettivi imposti dallo European Green Deal⁷⁸.

Nel rapporto, l'EPRS ribadiva che nel 2014 l'NFRD aveva rappresentato un grosso passo avanti verso la trasparenza e l'*accountability* sulle questioni sociali e ambientali, ma che ormai gli utilizzatori dei report stavano manifestando l'esigenza di avere maggiori e migliori informazioni dalle società che redigevano le rendicontazioni non finanziarie. Oltre a ciò, le imprese stavano sostenendo costi evitabili nella redazione delle informative non finanziarie e stavano anche affrontando incertezze e difficoltà nel capire cosa, dove e come rendicontare. Veniva inoltre presentata una strategia di consultazione messa in atto dalla Commissione Europea che includeva accanto a sondaggi mirati diretti agli stakeholder, anche delle interviste, dei workshop, degli incontri, degli studi esterni e una consultazione pubblica online avvenuta tra febbraio e giugno 2020. Nella sua azione di consultazione la Commissione ha ricevuto 588 risposte principalmente da singole aziende (32%), seguite dalle associazioni imprenditoriali (20%) e dalle ONG (14%).

Nel rapporto evidenziato dalla commissione sono stati evidenziati vari aspetti:

- A. Problemi in termini di qualità e portata delle informazioni non finanziarie divulgate: Per quanto riguarda i problemi per gli utenti, la maggioranza degli intervistati riteneva che le informazioni non finanziarie fornite dalle aziende fossero carenti in termini di comparabilità (71%), affidabilità (60%) e rilevanza (57%). Per quanto riguarda i problemi per i preparatori di informazioni non finanziarie, il 64% delle aziende dichiarava che le richieste aggiuntive di informazioni non finanziarie, ad esempio da parte delle agenzie di rating o delle ONG, rappresentavano un problema significativo. Inoltre, il 43% dei rispondenti (e il 38% dei preparatori) concordava sul fatto che le aziende che rendicontavano ai sensi della NFRD si trovassero di fronte ad incertezza e complessità nel

⁷⁷ EPRS, "Implementation Appraisal on NFRD", 2021

⁷⁸ Commissione Europea, "il Green Deal Europeo", 2019

decidere cosa, dove e come segnalare informazioni non finanziarie. Infine, molti rispondenti, anche del settore finanziario, ritenevano che la NFRD avrebbe dovuto diventare un regolamento anziché una direttiva al fine di migliorare la comparabilità, la coerenza e la standardizzazione.

- B. Sostegno per l'obbligo per le aziende di utilizzare uno standard comune di rendicontazione: L'82% dei rispondenti riteneva che l'obbligo per le aziende di utilizzare uno standard comune avrebbe affrontato i problemi in termini di mancanza di comparabilità, affidabilità e rilevanza. Allo stesso modo, molti intervistati concordavano sul fatto che l'UE avrebbe potuto svolgere un ruolo di leadership nella promozione dell'istituzione di un insieme unificato di standard internazionali di divulgazione non finanziaria, anche collaborando con altre giurisdizioni e investitori non UE per garantire che lo standard dell'UE fosse ampiamente riconosciuto; sempre riguardo a questo punto, molti rispondenti sottolineavano che la progettazione di qualsiasi standard europeo comune di segnalazione non finanziaria avrebbe dovuto basarsi sugli standard esistenti e coinvolgere un'ampia gamma di portatori di interesse.
- C. Richiesta di requisiti di revisione più severi: Una significativa maggioranza dei rispondenti (67%) ha sostenuto l'introduzione di requisiti di audit più rigorosi per la rendicontazione non finanziaria, inoltre il 69% dei rispondenti era favorevole a che gli impegni di assurance fossero svolti sulla base di uno standard comune. oltre a ciò, va notato che la preoccupazione per il costo dell'assurance è stato un punto comune sollevato da tutte le categorie di rispondenti.
- D. Volontà di digitalizzazione delle informazioni non finanziarie: Una significativa proporzione dei partecipanti (64%) ha suggerito che sarebbe utile richiedere l'etichettatura digitale delle informazioni non finanziarie per renderle leggibili dai dispositivi, mentre il 65% ha concordato sul fatto che tale etichettatura sarebbe stata possibile solo se la relazione fosse stata presentata in conformità agli standard, sottolineando anche l'importanza di rendere tutti i rapporti contenenti

informazioni non finanziarie disponibili attraverso un unico punto di accesso, migliorando così la loro ricerca, leggibilità e comparabilità.

- E. Volontà di introduzione dell'obbligo per le aziende di divulgare il loro processo di valutazione di materialità: La maggior parte dei rispondenti pensava che le aziende che riportavano ai sensi della NFRD avrebbero dovuto essere tenute a divulgare il loro processo di valutazione della materialità. Molti, tra gli intervistati hanno sostenuto il concetto di doppia materialità, introdotto nelle linee guida non vincolanti del giugno 2019 sulle informazioni non finanziarie relative al clima, ma hanno ritenuto che questo concetto avrebbe dovuto essere ulteriormente chiarito ed esplicitamente incluso nella direttiva.

- F. Sostegno moderato per richiedere che tutte le informazioni fossero divulgate nel rapporto di gestione: In base alla NFRD, le aziende potevano scegliere dove presentare la loro relazione non finanziaria (ossia nel rapporto di gestione o, in determinate condizioni, in un rapporto separato). Nella consultazione, il 55% dei rispondenti si è dichiarato a favore della divulgazione di tutte le informazioni nel rapporto di gestione, rimuovendo così l'opzione del rapporto separato.

- G. Possibilità di espandere il raggio d'azione della NFRD: è stata espressa tra gli intervistati la volontà di includere tra le organizzazioni che avrebbero dovuto fornire i report non finanziari anche grandi aziende non stabilite nell'UE, ma quotate in mercati regolamentati dell'UE (72%); grandi aziende stabilite nell'UE, ma quotate al di fuori dell'UE (71%); grandi aziende non quotate (70%); tutte le grandi entità di interesse pubblico (62%); e tutte le aziende dell'UE con titoli quotati, indipendentemente dalla loro dimensione (62%).

Dalla valutazione⁷⁹ delle criticità emerse riguardo alla Non-Financial Reporting Directive (NFRD), emergeva quindi chiaramente la necessità di un intervento riformatore che migliorasse l'efficacia e la rilevanza dei report non finanziari, era evidente infatti che,

⁷⁹ EPRS, "Implementation Appraisal on NFRD", 2021

nonostante i progressi compiuti con l'NFRD e le normative di recepimento dei vari stati membri, sussistevano ancora lacune significative che minavano sia la trasparenza che l'utilità delle informazioni divulgate dalle aziende. L'intento di revisionare la NFRD, annunciato dalla Commissione Europea nel 2019 e ribadito nel 2021 dallo European Parliamentary Research Service (EPRS), si inseriva pertanto come una risposta concreta a queste sfide, prospettando la creazione di un quadro normativo più robusto e armonizzato, come sarà quello previsto dalla CSRD, per il reporting non finanziario e contribuendo a promuovere una maggiore trasparenza e responsabilità nelle organizzazioni

2.6 La CSRD

Nel continuare a perseguire il proprio ruolo di leader mondiale nell'ambito dei temi ESG⁸⁰, l'Unione Europea ha messo in discussione come abbiamo visto le precedenti normative sul reporting di sostenibilità, quali l'NFRD, allo scopo di migliorare e rendere ancora più all'avanguardia il proprio approccio alla sostenibilità. Anche sulla scia delle critiche che erano state volte all'NFRD come quelle viste nel precedente capitolo e seguendo l'annuncio della revisione delle norme in tema di reporting non finanziario annunciata in occasione del lancio del Green Deal Europeo, il 21 aprile 2021 la Commissione Europea ha presentato una proposta ambiziosa: la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Questa proposta, derivata dalla revisione della Non-Financial Reporting Directive (NFRD), costituisce un pilastro fondamentale del Sustainable Finance package⁸¹ dell'UE, indicando chiaramente l'impegno dell'UE nel trasformare il suo sistema economico e finanziario per affrontare la crisi climatica e promuovere la sostenibilità e l'approccio integrato a tutti i livelli; la CSRD è progettata infatti per migliorare il panorama del reporting aziendale, con l'obiettivo di innalzare la qualità e la coerenza delle informazioni sulla sostenibilità fornite dalle imprese. In un momento in cui la comunità internazionale si sta impegnando per raggiungere gli obiettivi

⁸⁰ Capital Group, "ESG Global Study 2023", 2023

⁸¹ Sustainable Finance package: https://finance.ec.europa.eu/publications/sustainable-finance-package-2023_en#files

di sviluppo⁸² sostenibile delle Nazioni Unite e del Green Deal europeo, la CSRD emerge come un'iniziativa strategica che mira a integrare la sostenibilità nel cuore delle pratiche commerciali.

In questo contesto, la CSRD si posiziona come uno strumento fondamentale per sfruttare appieno il potenziale del Mercato Unico Europeo e per contribuire alla transizione verso un'economia e un sistema finanziario pienamente sostenibili e inclusivi. Va inoltre considerato che l'adozione della CSRD si inserisce in un quadro molto più ampio di azioni volte a sostenere il Green Deal europeo, infatti la direttiva fa parte di un insieme di misure che mira a trasformare l'UE in un'economia moderna, efficiente sotto il profilo delle risorse e competitiva, con l'obiettivo ambizioso di raggiungere emissioni nette pari a zero di gas serra entro il 2050, favorendo l'investimento privato nelle attività sostenibili e indirizzando i flussi di capitale verso progetti che supportano la transizione verso un'economia neutra dal punto di vista climatico e oltre a garantire che le istituzioni finanziarie considerino la sostenibilità nei loro processi decisionali e forniscano consulenza agli investitori in modo trasparente e informato.

L'approvazione e la pubblicazione della CSRD, avvenuta il 16 dicembre 2022 sulla Gazzetta Ufficiale UE, quindi segna un punto di svolta significativo nel panorama della rendicontazione aziendale non finanziaria all'interno dell'Unione Europea.

2.7 Le novità introdotte dalla CSRD

Nonostante la CSRD sia stata creata in ogni caso sul modello dell'NFRD, allo scopo di migliorare quest'ultima, non manca di presentare numerose e notevoli novità atte a rafforzare ed estendere l'ambito dei requisiti di reporting di sostenibilità; è inoltre fondamentale segnalare che quest'ultimo termine è fondamentale per capire la nuova direttiva, poiché in essa, sotto consiglio di vari stakeholders, l'espressione "di carattere non finanziario" è stata sostituita da "informazioni sulla sostenibilità", proprio per precisare la pertinenza anche di questi argomenti sul piano finanziario.

⁸² United Nations Sustainable Development Goals: <https://sdgs.un.org/goals>

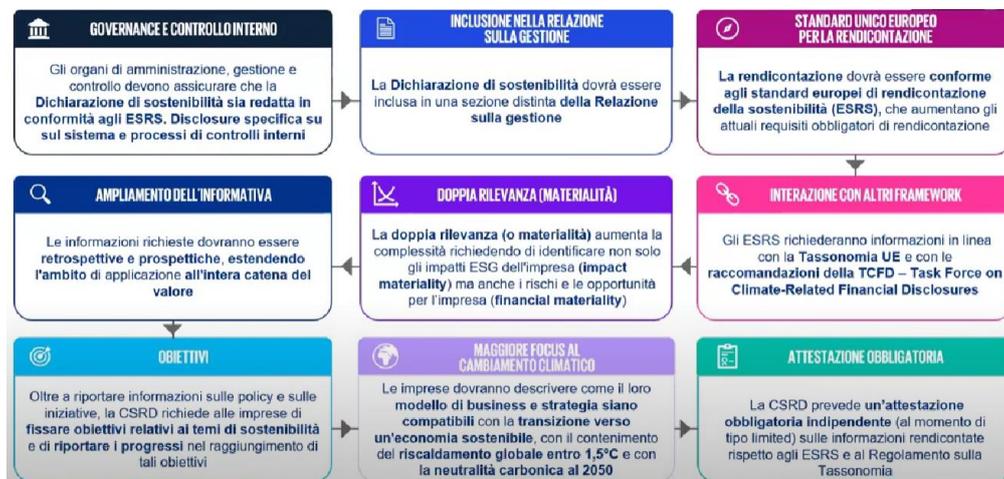


Figura 2.1: Principali novità introdotte dalla CSRD⁸³

Tra le novità più importanti che sono state introdotte dalla CSRD⁸⁴ vi è innanzitutto un rafforzamento dei processi di governance e controllo interno che dovranno per la prima volta fornire una specifica disclosure su quelli che sono i sistemi coinvolti nell'informativa di sostenibilità, oltre ad assicurare che la dichiarazione stessa sia redatta in conformità con gli standard ESRS⁸⁵ elaborati dallo European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG⁸⁶). Un elemento essenziale introdotto dalla nuova normativa è sicuramente l'obbligo di includere la dichiarazione di sostenibilità all'interno di un'apposita sezione della relazione sulla gestione, redatta obbligatoriamente in formato elettronico, che offra una panoramica concisa del modello e delle strategie aziendali, evidenziando la loro resilienza ai rischi legati alla sostenibilità e le opportunità che tali questioni presentano; oltre a ciò vanno delineati i piani, inclusi gli investimenti finanziari, che garantiscono che il modello e la strategia siano in linea con gli obiettivi di transizione verso un'economia sostenibile e la limitazione del riscaldamento globale a 1,5°C entro il 2050. Devono essere inoltre descritti gli obiettivi temporali definiti dall'impresa in materia di sostenibilità, insieme ai progressi compiuti nel raggiungere gli stessi. All'interno della CSRD si sottolinea il ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo nelle questioni di sostenibilità, nonché le politiche aziendali su tali questioni e

⁸³ Ned Community, "Reporting di Sostenibilità – dalla DNF al Sustainability Statement", 2023

⁸⁴ Gazzetta Ufficiale dell'UE, "Direttiva 2022/2464", 2022

⁸⁵ <https://www.thegoodintown.it/2024-arrivano-gli-esrs-cosa-sono/>

⁸⁶ <https://www.efrag.org/>

l'esistenza di incentivi legati alla sostenibilità per i membri di tali organi. Il rapporto, infine, deve essere improntato sia ad offrire una visione dei principali rischi legati alla sostenibilità, spiegando i piani per la loro gestione, sia a identificare gli indicatori pertinenti per valutare e comunicare le informazioni sulle questioni di sostenibilità trattate nel rapporto. Un'altra novità introdotta dal legislatore europeo tramite la nuova normativa è l'obbligo dell'inclusione della Dichiarazione di sostenibilità, che dovrà essere redatta obbligatoriamente in formato elettronico, all'interno di una specifica sezione della Relazione sulla Gestione che dovrà essere oggetto di un'attestazione specifica da parte di un dirigente preposto all'interno dell'organizzazione, il che va a modificare la vigente impostazione che permette alle imprese di pubblicare la DNF anche in un documento a sé stante; questa decisione avrà lo scopo di favorire l'integrazione e l'accessibilità delle informazioni, oltre che a elevare la responsabilità della direzione e del Consiglio di amministrazione per la redazione del rapporto sulla sostenibilità allo stesso livello della relazione sulla gestione e del rapporto finanziario⁸⁷.

Come affermato precedentemente, con la CSRD inoltre si introdurrà anche l'adozione di un unico standard di rendicontazione denominato ESRS (European Sustainability Reporting Standard) che sta venendo sviluppato, sotto la supervisione dell'ESMA⁸⁸, dall'EFRAG dalla quale verranno individuati anche dei framework specifici per le PMI allo scopo di venire incontro alle esigenze di queste ultime. Questi standard ESRS, di cui la Commissione Europea ha già adottato il primo set il 31 luglio 2023, sono progettati per garantire un forte grado di interoperabilità con i GRI Standards, rispettare le linee guida del TCFD⁸⁹ (Task Force on Climate Related Financial Disclosures), del Financial Stability Board⁹⁰ e allo stesso tempo riflettere gli obblighi informativi stabiliti dalla EU Green Taxonomy e dalla Direttiva sulla Corporate Sustainability Due Diligence⁹¹ (CSDD); oltre a ciò la Commissione si impegnerà a rivedere gli standard ogni tre anni in modo da tenere conto dei nuovi sviluppi. Il primo set di ESRS propone 12 Standards, di cui due Cross Cutting Standards di portata generale e dieci Topical Standards suddivisi in

⁸⁷ Deloitte, "Da Non-Financial Reporting a Corporate Sustainability Reporting", 2021

⁸⁸ <https://www.esma.europa.eu/>

⁸⁹ <https://fsb-tcfd.org/>

⁹⁰ <https://www.fsb.org/>

⁹¹ Commissione Europea, "Direttiva 2022/0051", 2022

tre ambiti: Ambientale, Sociale e Governance, ognuno dei quali è ulteriormente articolato in cinque aspetti ambientali, quattro sociali e uno sulla governance⁹².

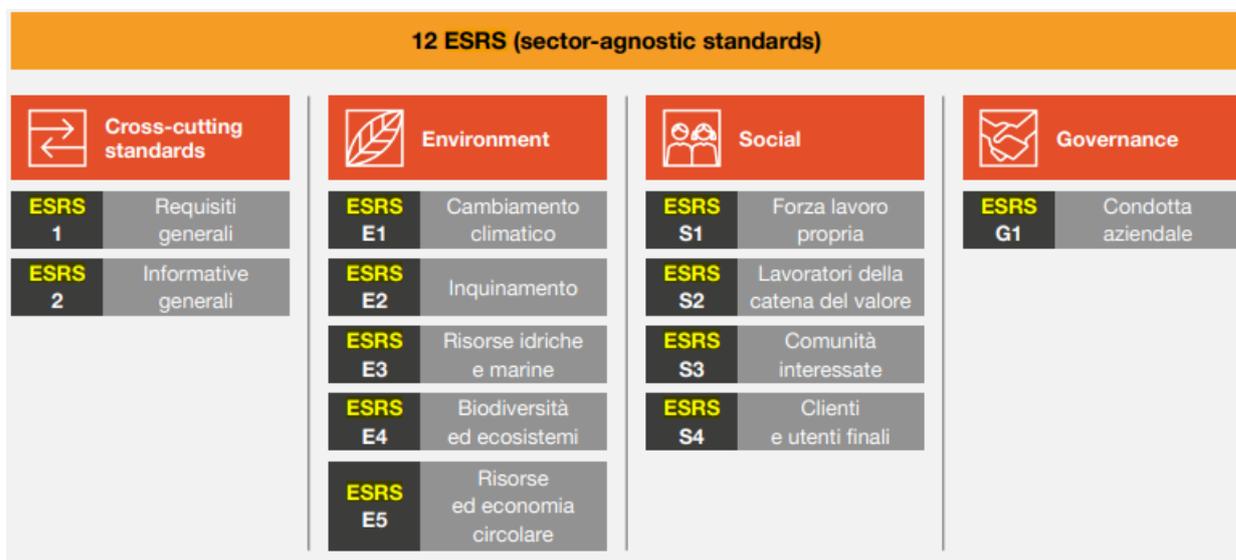


Figura 2.2: Gli ESRS⁹³

Tra gli scopi che sicuramente ha in mente il legislatore europeo per la CSRD c'è sicuramente l'ampliamento del perimetro delle aziende coinvolte nella redazione della Dichiarazione di sostenibilità, infatti, rispetto all'attuale pool di organizzazioni chiamate dalla NFRD a redigere la DNF, l'UE stima che le società che saranno tenute a redigere report di sostenibilità passeranno da 11.700 a circa 49.000, di cui 4.000 soltanto in Italia⁹⁴. Per arrivare ad un tale numero la CSRD estenderà l'obbligo della preparazione di una dichiarazione di sostenibilità a:

- Grandi imprese non quotate che alla chiusura dell'esercizio, anche a livello consolidato abbiano superato almeno due dei seguenti requisiti dimensionali:
 - 250 numero medio di dipendenti
 - € 20 milioni di stato patrimoniale

⁹² PWC, "Corporate Sustainability Reporting Directive: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG", 2024

⁹³ PWC, "Corporate Sustainability Reporting Directive: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG", 2024

⁹⁴ PWC, "Corporate Sustainability Reporting Directive: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG", 2024

- € 40 milioni di ricavi netti
- Piccole e medie imprese quotate (microimprese escluse) comprendendo anche gli istituti di credito di piccole dimensioni non complessi e le imprese di assicurazioni dipendenti da un gruppo
- Imprese e figlie di succursali con capogruppo extra-UE la cui capogruppo abbia generato nell'UE ricavi netti superiori a 150 milioni di euro per due esercizi consecutivi e a condizione che:
 - Almeno un'impresa figlia soddisfi i requisiti dimensionali della CSRD
 - Almeno una succursale abbia generato ricavi netti superiori a € 40 milioni nell'esercizio precedente.

L'ampliamento dei perimetri di redazione della informativa di sostenibilità introdotta dalla CSRD non si limita però solo all'estensione del numero di imprese coinvolta ma anche all'informativa in sé.

La CSRD, infatti, prevede che le informazioni sulla sostenibilità debbano essere complete, includendo sia dati retrospettivi che previsionali e coprendo aspetti qualitativi e quantitativi; inoltre, queste informazioni dovrebbero essere supportate, quando possibile, da evidenze scientifiche affidabili, oltre che essere coerenti, comparabili e utilizzare indicatori standardizzati, pur garantendo la specificità delle singole aziende e senza compromettere la loro posizione competitiva sul mercato. Sul tema dell'informativa, inoltre, la CSRD introduce anche la richiesta alle aziende di includere nei loro report l'analisi dei rischi ESG; infatti, allo scopo di essere pronte a fornire risposte sia ai rischi a cui sono esposte, sia al crescente interesse degli investitori per l'argomento, le imprese dovranno considerare all'interno dei loro sistemi di Enterprise Risk Management i rischi legati alla ambiente e al climate change sia quelli legati a temi sociali quali il lavoro minorile⁹⁵. Oltre a ciò, la direttiva impone alle imprese di ampliare la propria informativa anche dal lato dell'integrazione degli aspetti ESG lungo tutta la Value Chain, infatti esse saranno tenute a considerare non più solo il perimetro di riferimento del bilancio, ma dovranno includere informazioni anche sugli aspetti materiali, sugli

⁹⁵ PWC, “Corporate Sustainability Reporting Directive: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG”, 2024

impatti, sui rischi e sulle opportunità, anche potenziali, connesse a tutta la Value Chain sia a monte che a valle⁹⁶.

Per quanto riguarda invece la trasparenza sul tema degli obiettivi di sostenibilità, la CSRD impone alle imprese redattrici della Dichiarazione di sostenibilità la descrizione degli obiettivi connessi alla a quest'ultima, richiedendo l'inclusione, dove opportuna, di obiettivi assoluti circa la riduzione delle emissioni di gas serra almeno per il 2030 e il 2050, e una descrizione dei progressi fatti dall'azienda nel conseguimento degli stessi, oltre che una dichiarazione che attesti se gli obiettivi dichiarati si fondino su prove scientifiche; questo impegno sul monitoraggio degli obiettivi testimonia il maggiore focus della nuova direttiva sulla lotta al cambiamento climatico grazie al tracciamento dello stato di raggiungimento della transizione verso un'economia sostenibile, il contenimento del riscaldamento globale entro 1,5 gradi e il raggiungimento della neutralità carbonica entro il 2050⁹⁷.

Anche l'assurance obbligatoria per la Dichiarazione di sostenibilità è una novità assoluta introdotta dalla CSRD, infatti va ricordato che l'NFRD non la prevedeva ed era stata introdotta solo nelle normative di recepimento di alcuni paesi, tra cui Italia, Francia e Spagna⁹⁸. La nuova normativa richiederà per le imprese che rientrano nel suo perimetro di applicazione una assurance, inizialmente in modalità limited, nella prospettiva di raggiungere la reasonable assurance dopo quattro anni⁹⁹. È previsto che l'assurance riguarderà l'etichettatura digitale, i KPI inclusi nella relazione sulla gestione, quali l'allocazione dei ricavi e le spese in conto capitale relative ad attività economiche sostenibili, così come il processo adottato per identificare le informazioni da riportare all'interno della dichiarazione. Gli stati che recepiranno la direttiva inoltre avranno la facoltà di consentire a soggetti indipendenti il rilascio di Relazioni di Assurance, da pubblicare unitamente al bilancio e alla relazione sulla gestione, a condizione però del fatto che siano dotati dei requisiti di coerenza applicabili ai revisori. I revisori legali e le

⁹⁶ EY, "Corporate Sustainability Reporting Directive", 2021

⁹⁷ Gazzetta Ufficiale dell'UE, "Direttiva 2022/2464", 2022

⁹⁸ Ned Community, "Reporting di Sostenibilità – dalla DNF al Sustainability Statement", 2023

⁹⁹ <https://kpmg.com/xx/en/blogs/home/posts/2024/02/limited-vs-reasonable-assurance-over-esg.html>

società di revisione contabile dovranno inoltre effettuare l'assurance sulle dichiarazioni di sostenibilità in conformità ai principi di assurance dell'Unione Europea¹⁰⁰.

2.8 La doppia materialità

Tra gli aspetti sicuramente più importanti che sono stati introdotti dalla CSRD vi è l'inserimento nei report di sostenibilità dell'analisi di doppia materialità. Per comprendere cosa sia la doppia materialità va però prima capito il concetto di materialità, che va intesa come il criterio per l'inclusione di informazioni specifiche nei report aziendali. Riflette la rilevanza delle informazioni rispetto al fenomeno che ci si propone di rappresentare o spiegare, nonché la sua capacità di soddisfare le esigenze e le aspettative degli stakeholder e dell'azienda stessa, consentendo corretti processi di decision making, e più in generale la capacità di tutelare le esigenze di trasparenza corrispondenti all'interesse pubblico.

La Commissione Europea ha affidato ad EFRAG il compito di sviluppare il concetto di doppia materialità e fornire alle imprese linee guida per la loro applicazione pratica¹⁰¹, nel suo lavoro quindi, l'EFRAG ha definito la doppia materialità come il criterio per determinare se un tema o un'informazione sulla sostenibilità debba essere incluso nel rapporto sulla sostenibilità dell'impresa¹⁰². La doppia materialità è frutto dell'unione, non intersezione, di:

- Materialità d'impatto: un tema o un'informazione sulla sostenibilità è materiale dal punto di vista dell'impatto se l'impresa è collegata a impatti effettivi o potenzialmente significativi sulle persone o sull'ambiente ed è correlata al tema della sostenibilità nel breve, medio o lungo termine. La materialità d'impatto tiene

¹⁰⁰ Deloitte, "Da Non-Financial Reporting a Corporate Sustainability Reporting", 2021

¹⁰¹ Baumüller, J., & Sopp, K. (2021). Double materiality and the shift from non-financial to European sustainability reporting: Review, outlook and implications. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 8-28.

¹⁰² EFRAG, "European Sustainability Reporting Guidelines 1 Double materiality conceptual guidelines for standard-setting", 2022

in considerazione impatti in cui l'impresa è direttamente coinvolta e impatti direttamente collegati alla catena del valore a monte e a valle dell'impresa.

- **Materialità finanziaria:** un tema sulla sostenibilità è materiale dal punto di vista finanziario se genera effetti finanziari sulle imprese, ovvero se genera rischi o opportunità che influenzano o sono suscettibili di influenzare i flussi di cassa futuri e quindi il valore aziendale dell'impresa nel breve, medio o lungo termine ma non sono captati dalla rendicontazione finanziaria alla data di rendicontazione. Questi rischi e opportunità possono derivare da eventi passati o futuri e possono avere effetti sui flussi di cassa futuri in relazione agli attivi e passivi già riconosciuti nella rendicontazione finanziaria o che possono essere riconosciuti come risultato di eventi futuri o ai fattori di creazione di valore aziendale che non soddisfano la definizione contabile di attività o passività.

L'utilizzo dello strumento dell'analisi di doppia materialità ha dimostrato molti vantaggi sotto vari punti di vista; infatti, il suo impiego migliora il coinvolgimento degli stakeholder¹⁰³ richiedendo un coinvolgimento più ampio e diretto degli stessi per ottenere una comprensione completa di ciò che è materiale in contesti aziendali complessi proprio perché diversi stakeholder hanno visioni diverse, e talvolta conflittuali, sui temi sostenibili materiali¹⁰⁴. Oltre a ciò, il maggior coinvolgimento degli stakeholder richiesto dall'analisi della doppia materialità contribuisce a relazioni di responsabilità diverse e reciproche tra le organizzazioni, i loro stakeholder e la società nel suo complesso, consentendo il maturare delle discussioni e valutazioni sullo sviluppo sostenibile¹⁰⁵. Inoltre, dal momento che la materialità è un fenomeno socio-economico e politico, piuttosto che tecnico, essa è un ottimo strumento per plasmare una comprensione più ampia della società e dello sviluppo sostenibile attraverso la comunicazione aziendale¹⁰⁶.

¹⁰³ Puroila, J., & Mäkelä, H. (2019). Matter of opinion: Exploring the socio-political nature of materiality disclosures in sustainability reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(4), 1043-1072.

¹⁰⁴ Brown, J., & Tregidga, H. (2017). Re-politicizing social and environmental accounting through Rancière: On the value of dissensus. *Accounting, Organizations and Society*, 61, 1-21.

¹⁰⁵ Puroila, J., & Mäkelä, H. (2019). Matter of opinion: Exploring the socio-political nature of materiality disclosures in sustainability reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(4), 1043-1072.

¹⁰⁶ Brown, J., & Dillard, J. (2014). Integrated Reporting: On the need for broadening out and opening up. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(7), 1120-1156.

Un altro beneficio della doppia materialità si manifesta sugli investimenti nella sostenibilità che possono essere costosi nel breve termine, ma possono beneficiare l'azienda nel lungo termine¹⁰⁷. L'analisi della materialità può infatti migliorare il processo di decision making sugli investimenti attraverso l'identificazione degli stakeholder chiave e dei problemi di sostenibilità nonché dei rischi e delle opportunità rilevanti; oltre a ciò, le conclusioni empiriche rivelano che gli investimenti in questioni di sostenibilità materiali possono migliorare le performance finanziarie dell'azienda mentre gli investimenti su questioni non materiali non hanno impatto sulle performance finanziarie dell'azienda¹⁰⁸. Diverse ricerche indagano su come la materialità nella rendicontazione sulla sostenibilità influenzi l'accuratezza delle previsioni degli analisti, le performance finanziarie e l'analisi del prezzo delle azioni, tramite ricerche empiriche infatti è venuto alla luce come gli analisti percepiscono le divulgazioni sulla sostenibilità relative a questioni materiali come un segnale di buone performance nelle questioni ambientali e sociali, maggiore trasparenza e minor incertezza, con conseguente previsioni più accurate¹⁰⁹.

Per quanto riguarda l'utilizzo dell'analisi di doppia materialità nell'ambito della CSRD, già a marzo del 2021 EFRAG chiariva che l'elaborazione di principi di rendicontazione di sostenibilità avrebbero riguardato “tutte le questioni di sostenibilità in una prospettiva di doppia rilevanza¹¹⁰”. Le imprese che andranno quindi a redigere la dichiarazione sulla sostenibilità ai sensi della CSRD dovranno fornire informazioni di sostenibilità sia riguardo l'impatto delle proprie attività sulla società e l'ambiente (prospettiva *inside-out*), sia riguardo alle modalità con le quali i fattori ESG incidono sulle aziende stesse e sulle loro performance¹¹¹ (prospettiva *outside-in*).

¹⁰⁷ Oh, W. Y., Chang, Y. K. and Martynov, A. (2011), “The effect of ownership structure on Corporate Social Responsibility: Empirical evidence from Korea”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 104, No. 2, pp. 283-297

¹⁰⁸ Khan, M., Serafeim, G. and Yoon, A. (2016), “Corporate sustainability: First evidence on materiality”, *The Accounting Review*, Vol. 91, No.6, pp.1697-1724

¹⁰⁹ Martinez, C. (2016), “Effects of Materiality and Assurance of Environmental and Social Disclosures on Analysts' Forecast Accuracy”, Available at SSRN 2872206

¹¹⁰ Gazzetta Ufficiale dell'UE, “Direttiva 2022/2464”, 2022

¹¹¹ PWC, “Corporate Sustainability Reporting Directive: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG”, 2024

2.9 I contenuti della CSRD e la timeline di adozione

Avendo quindi visto le novità che verranno introdotte dalla nuova direttiva rispetto alla vecchia NFRD, bisogna comunque sottolineare il fatto che i nuovi report rispecchieranno, ammodernandolo, il contenuto¹¹² dei report sulla dichiarazione non finanziaria che sono stati redatti finora. Per esempio, resta centrale l'attenzione sulla descrizione e analisi del modello aziendale e delle strategie, con relazione alla resilienza di questi ultimi ai rischi collegati a temi di sostenibilità e alla capacità di cogliere opportunità. Le aziende dovranno inoltre sia essere in grado di fornire informazioni sui loro piani finanziari e di investimento atti a garantire che gli stessi siano compatibili con gli obblighi in relazione alla transizione ecologica, sia dimostrare la capacità di saper tenere conto degli interessi degli stakeholder e del suo impatto sull'interesse di questi ultimi (prospettiva *inside-out*). Come già visto in precedenza inoltre sarà essenziale sia la definizione di obiettivi temporalmente definiti riguardanti i target di sostenibilità dell'impresa sia il costante aggiornamento sui progressi nel conseguimento di questi ultimi.

Con riguardo alle responsabilità degli organi di amministrazione e controllo va sottolineato il rafforzamento di questi ultimi in termini di presidio della disclosure e riguardo a questo tema, la CSRD rende ancora più fondamentale l'argomento della trasparenza sugli incentivi¹¹³ connessi alle questioni di sostenibilità che sono destinati al management. Oltre a ciò, la CSRD richiede un'evoluzione rispetto a ciò che già erano i requisiti della DNF riguardo alle informazioni sulle politiche relative alla sostenibilità e ai processi di due diligence, oltre che una maturazione nell'indicazione, anche prospettica, sia degli impatti legati all'attività dell'impresa e alla catena del valore, che dei rischi connessi alle questioni di sostenibilità e la loro relativa gestione, comprendendo anche le principali dipendenze dell'impresa da tali questioni¹¹⁴.

Per quanto riguarda invece le tempistiche per l'adozione della CSRD, nel 2024 la direttiva andrà recepita dai vari stati membri dell'Unione Europea, mentre i primi report veri e propri saranno quelli che usciranno nel 2025 sull'esercizio 2024, ma prima che tutte le

¹¹² Ned Community, "Reporting di Sostenibilità – dalla DNF al Sustainability Statement", 2023

¹¹³ Gazzetta Ufficiale dell'UE, "Direttiva 2022/2464", 2022

¹¹⁴ Gazzetta Ufficiale dell'UE, "Direttiva 2022/2464", 2022

imprese chiamate a redigere la Dichiarazione di sostenibilità si conformino alla nuova direttiva bisognerà aspettare il 2029.

Al momento la timeline di adozione della CSRD prevede quindi che non tutte le aziende chiamate a pubblicare i nuovi report lo facciano contemporaneamente, ma si è provveduto ad una adozione “a scaglioni” della normativa. Le prime aziende a pubblicare la Dichiarazione di sostenibilità nel 2025 saranno tutte quelle che già erano soggette alla DNF, mentre a seguire, nel 2026 inizieranno a redigere i nuovi report anche le grandi imprese non quotate che alla data della chiusura del bilancio, anche su base consolidata, abbiano superato almeno due dei seguenti criteri dimensionali:

- 250 numero medio di dipendenti;
- € 20 milioni di stato patrimoniale;
- € 40 milioni di ricavi netti.

Nel 2027 sarà il turno invece delle piccole e medie imprese non quotate oltre che per le istituzioni creditizie piccole e non-complesse e le imprese assicurative “captive¹¹⁵”, che potranno però avvalersi di un opt-out option allo scopo di non applicare la nuova normativa per due anni, salva la necessità di spiegare il motivo di tale decisione. Infine, nel 2029 saranno chiamate a redigere le Dichiarazione di sostenibilità anche le imprese e figlie di succursali con capogruppo extra-UE per le quali la capogruppo abbia generato ricavi netti sopra ai 150 milioni di euro per ciascuno degli ultimi due esercizi e la cui impresa figlia soddisfi i requisiti dimensionali della CSRD oppure la cui succursale abbia registrato ricavi netti superiori ai 40 milioni di euro.

¹¹⁵ PWC, “Corporate Sustainability Reporting Directive: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG”, 2024



Figura 2.3: Timeline di adozione della CSRD¹¹⁶

2.10 La situazione attuale del reporting di sostenibilità in Italia

Come visto nei paragrafi precedenti, in Italia alcune aziende stanno pubblicando dichiarazioni non finanziarie già da diversi anni, soprattutto dal 2017, anno in cui sono stati redatti i primi report ai sensi del D.lgs. 254/2016; in questo contesto, allo scopo di monitorare i progressi nel sustainability reporting delle aziende italiane, KPMG e NED Community hanno pubblicato nel novembre 2023 una survey¹¹⁷ sulle DNF del 2022 tenendo conto di 197 DNF di cui 143 redatte da società quotate e 20 prodotte in forma volontaria.

Innanzitutto, guardando alle principali tendenze di rendicontazione è stato osservato come il 78% dei report sia stato prodotto in documenti stand-alone, mentre solo il restante 22% si è già conformato alle modalità di pubblicazione della DNF inclusa nella relazione sulla gestione come richiede la nuova CSRD; oltre a ciò, per quanto riguarda gli standard di rendicontazione, i più utilizzati sono quelli sviluppati dal GRI (96%) con i quali i nuovi standard ESRS sono altamente compatibili.

Guardando all'evoluzione verso l'analisi di doppia materialità che sarà richiesta con l'avvento della nuova direttiva, la survey ha portato alla luce come nei report 2022 il 79% del campione abbia svolto un'analisi di materialità solo con prospettiva "inside-out" mentre solo nel restante 21% dei casi è stata già anticipata l'adozione della doppia

¹¹⁶ Ned Community, "Reporting di Sostenibilità – dalla DNF al Sustainability Statement", 2023

¹¹⁷ KPMG "Reporting di Sostenibilità, Trend in atto e Prospettive Future", 2023

rilevanza integrando anche la “financial materiality”, e guardando a questo gruppo di imprese è stato sottolineato come nel 59% dei casi sia stata pubblicata una lista di rischi e opportunità mentre nell’85% dei casi è presente un sistema di Enterprise Risk Management integrato con i temi di sostenibilità. Rimanendo nell’ambito dell’analisi di materialità, la survey ha poi rilevato che le DNF 2022 si sono focalizzate molto sul coinvolgimento degli stakeholder, infatti, per la prospettiva inside-out, sono stati coinvolte varie categorie, tra cui i dipendenti nel 79% dei casi, ma anche fornitori (68%), clienti (68%) e investitori (35%).

Guardando invece al requisito che sarà introdotto con la CSRD della definizione di specifici obiettivi di sostenibilità KPMG e NED Community hanno rilevato come il 54% delle imprese nel campione si siano dotate di Piani di Sostenibilità, di cui il 54% integrati nei piani industriali e il 68% corredati di obiettivi quantitativi; sempre riguardo agli obiettivi di sostenibilità, inoltre, la quasi totalità delle aziende del FTSE MIB che hanno redatto la DNF sull’esercizio 2022 (97%) ha integrato gli stessi nei piani di incentivazione, facendo riferimento a KPI specifici in temi quali salute e sicurezza (16%), gestione del personale e diversity (29%), impatto ambientale (24%), e inclusione negli indici ESG (15%). Oltre a ciò, nell’89% dei casi gli obiettivi di sostenibilità mostrano il contributo a specifici SDGs, proprio come sarà richiesto dai nuovi standard ESRS.

Per quanto riguarda invece il rafforzamento dei processi di governance e controllo interno richiesto dalla CSRD, la survey¹¹⁸ segnala come già il 59% delle aziende intervistate si è dotato di un comitato endo-consiliare di sostenibilità dotato di compiti che spaziano dal supporto al Consiglio d’amministrazione attraverso funzioni istruttorie, propositive e consultive; all’esame e rilascio di pareri preventivi, alla pianificazione e redazione dei report sulle politiche e sulle iniziative e agli obiettivi di sostenibilità.

Nel corso della loro analisi, KPMG e NED Community hanno anche approfondito nel dettaglio la rendicontazione dei singoli aspetti E, S e G nelle DNF italiane; rilevando innanzitutto che la maggioranza del campione formalizzava già una politica per la gestione dei rischi aziendali, come richiesto dalla CSRD, focalizzata su temi rilevanti quali il climate change (84%), la gestione dei rifiuti (43%), la gestione delle risorse idriche (36%) e l’economia circolare (32%); emergeva però dalla survey ancora poca

¹¹⁸ KPMG “Reporting di Sostenibilità, Trend in atto e Prospettive Future”, 2023

maturità per temi che saranno toccati dagli standard ESRS come la perdita di biodiversità, che è stata segnalata tra i rischi solo nel 4% dei casi. Guardando invece all'affrontamento delle tematiche sociali, le DNF 2022, che presentavano nel 69% dei casi una politica sulle risorse umane (come da requisito CSRD), si sono dimostrate all'avanguardia riportando al loro interno temi quali la salute e sicurezza dei dipendenti (81%), la formazione e lo sviluppo (80%), diversità e inclusione (79%) e il benessere dei dipendenti (49%); gli ambiti che invece necessitano ancora uno sforzo ulteriore sono quelli riguardanti la catena del valore, le politiche sui diritti umani e le politiche sul supporto alle comunità locali. Per quanto riguarda infine la disclosure sui temi di governance le imprese italiane si sono dimostrate mature nella maggior parte dei casi nell'affrontare temi quali l'etica e l'integrità (69%), e la cybersecurity e privacy (64%), ma la rendicontazione su altri aspetti, quali la lotta alla corruzione, che sarà oggetto degli standard ESRS, dovrà essere ulteriormente migliorata.

In sintesi quindi, anche alla luce dell'analisi condotta da KPMG e NED Community emerge il fatto che il passaggio dalla NFRD alla CSRD rappresenta davvero un passo importante nel percorso verso la trasparenza e l'approccio integrato delle imprese europee; attraverso l'analisi della doppia materialità le organizzazioni saranno infatti in grado di valutare meglio il loro impatto sulla società e sull'ambiente, oltre a identificare in maniera più completa i rischi e le opportunità che possono influenzare sia la loro performance che la loro sostenibilità nel lungo termine. In questo contesto è incoraggiante riscontrare che le aziende italiane, soprattutto le grandi quotate abbiano fatto progressi significativi sotto il profilo del reporting che le mettono in un'ottima posizione per essere all'altezza di affrontare la sfida della redazione dei report ai sensi della nuova direttiva.

CAPITOLO 3: Sovrapposizioni, Sfide e Opportunità della Conciliazione dell'Integrated Thinking ed Integrated Reporting con la CSRD

3.1 Introduzione

Nei due precedenti capitoli sono stati analizzati e approfonditi i concetti di Integrated Thinking e Integrated Reporting, frutto del lavoro dell'IIRC, e quello della CSRD; va chiarito però che nonostante questi argomenti siano sicuramente strettamente legati tra loro si sta parlando di fattispecie diverse, infatti, mentre l'Integrated Thinking e l'Integrated Reporting sono rispettivamente, un approccio strategico interno all'organizzazione mirato a connettere vari aspetti del business per creare valore, e un processo di comunicazione aziendale che si concentra sulla presentazione integrata delle performance finanziarie e non finanziarie di un'organizzazione che mira a fornire una visione più completa e accurata della creazione di valore nel tempo da parte dell'azienda; la CSRD invece è una norma, più precisamente una direttiva, che sarà progressivamente adottata all'interno dell'Unione Europea e che andrà a regolare il reporting di sostenibilità delle aziende.

Chiarite queste differenze, è però evidente come i concetti di Integrated Thinking e Integrated Reporting e la CSRD si occupino di argomenti altamente sovrapponibili, infatti si è visto come l'Integrated Thinking stimola nelle imprese la predisposizione ad un modo di pensare olistico ed incentrato sul concetto di sostenibilità, capace di promuovere una governance efficace, una cultura aziendale appropriata, responsabilità e trasparenza, e come d'altra parte l' <IR> Framework altro non è che uno schema che fornisce principi guida ed elementi di contenuto utili alle organizzazioni a poter fare disclosure sulle loro performance finanziarie e non finanziarie. Come visto nel secondo capitolo, anche la CSRD tocca nel dettaglio sia l'ambito del reporting in sé, sia le attività delle organizzazioni in un senso più generale, cercando di stimolarne le sensibilità sotto vari aspetti, dal miglioramento dei sistemi di governance e controllo interno alla definizione degli obiettivi.

Lo scopo di questo capitolo sarà quindi andare ad analizzare sia quali sono le sovrapposizioni concettuali tra Integrated Thinking e Integrated Reporting e la CSRD,

ma anche quello di affrontare il tema delle sfide e delle opportunità che potranno risultare dall'adozione della CSRD da parte delle imprese che erano già state coinvolte dall'IIRC nell'utilizzo dell'<IR> Framework e che avevano fatto proprio il concetto di Integrated Thinking.

3.2 Punti di contatto tra Integrated Thinking e CSRD

Come anticipato nell'introduzione di questo capitolo, il concetto di Integrated Thinking, e conseguentemente di Integrated Reporting, presenta molte sovrapposizioni e punti di contatto con la nuova CSRD, sovrapposizioni che sono testimoniate anche dagli apprezzamenti per i reciproci lavori che sono intercorsi nel corso degli anni tra Commissione Europea e l'International Integrated Reporting Council, il quale, per esempio, ad aprile 2021, accoglieva positivamente l'approccio multi-capitale che si stava delineando nella proposta della CSRD, e, nella stessa occasione, Charles Tilley, CEO dell'IIRC¹¹⁹, parlando dell'attività normativa dell'UE in tema di sostenibilità commentava che "l'Unione Europea era seria nel guidare relazioni solide che portavano allo sviluppo sostenibile", e inoltre riteneva che la leadership dimostrata dall'UE nelle sue proposte potesse contribuire a migliorare la qualità delle rendicontazioni a livello globale.

Tra i molti punti di contatto che si possono trovare tra l'Integrated Thinking e la nuova direttiva UE si può citare innanzitutto, una chiara sovrapposizione concettuale per quanto riguarda l'enfasi posta sulla necessità di sviluppare un approccio sempre più integrato, ciò è evidenziato dal fatto che entrambe richiedano alle organizzazioni l'adozione di un approccio olistico alla creazione di valore che implichi un sempre maggiore e concreto coinvolgimento degli stakeholders e un maggiore impegno per ciò che concerne l'attenzione alla sostenibilità e alla trasparenza.

Approfondendo ulteriormente il tema della comunanza d'intenti dell'IIRC e del legislatore europeo nell'incentivare l'approccio integrato non solo nell'attività di reporting, ma anche in tutte le attività aziendali di cui la rendicontazione è testimone,

¹¹⁹ <https://integratedreporting.ifrs.org/news/iirc-welcomes-multi-capital-approach-outlined-in-european-commission-corporate-sustainability-reporting-directive-csrd-proposals/>

vanno analizzati in profondità vari aspetti, il primo dei quali è sicuramente la sensibilità che la nuova direttiva ha sviluppato, sicuramente facendo passi avanti rispetto alla precedente NFRD, riguardo al tema dei beni intangibili. Già nel rapporto commissionato nel 2021 all'EPRS riguardo le criticità della Non Financial Reporting Directive, infatti, metà dei rispondenti aveva manifestato la necessità di introdurre l'obbligo di disclosure sugli asset intangibili all'interno delle DNF¹²⁰.

All'interno del testo della nuova direttiva stessa è inoltre esplicitamente riconosciuto che con la precedente normativa: “le informazioni relative alle immobilizzazioni immateriali e ad altri fattori immateriali, comprese le risorse immateriali generate internamente, non sono comunicate in misura sufficiente, il che ostacola la corretta valutazione dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati e della sua situazione e il monitoraggio degli investimenti¹²¹”. Secondo il legislatore europeo quindi, una maggior considerazione delle componenti intangibles di un'impresa sono indispensabili innanzitutto perché intrinseche a questioni di sostenibilità sociale soprattutto per quanto riguarda ad esempio le abilità, le competenze la fedeltà e la motivazione delle risorse umane dell'organizzazione, ma esso chiarisce anche che la considerazione dei beni immateriali è vitale anche per gli stessi investitori che senza la rendicontazione di questo tipo di risorse non avrebbero i mezzi per comprendere il divario sempre più ampio che si sta manifestando tra il valore contabile delle aziende e la valutazione di mercato delle stesse; questo concetto è straordinariamente aderente anche a ciò che l'IIRC manifestava sia già nel 2011¹²², asserendo che già all'epoca solo il 19% del valore delle aziende dell'S&P500 fosse spiegabile da fattori tangibili, sia all'interno del framework del 2021¹²³ con l'inclusione di capitali quali quelli intellettuale, umano, e sociale-relazionale, riguardo a questo punto infatti, nel corso di una tavola rotonda di presentazione della traduzione italiana dell'<IR> Framework, il Professor Lino Cinquini, presidente del comitato scientifico dell'OIBR¹²⁴, enfatizzava appunto la rilevanza dell'interconnessione concettuale tra il framework e la CSRD, asserendo come la presenza degli intangibili tra i contenuti delle aree di reporting della direttiva rappresentasse una corrispondenza

¹²⁰EPRS, “Implementation Appraisal on NFRD”, 2021

¹²¹ Gazzetta Ufficiale dell'UE, “Direttiva 2022/2464”, 2022

¹²² IIRC, “Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century”, 2011

¹²³ IIRC, “Il Framework <IR> Internazionale”, 2021

¹²⁴ Organismo Italiano di Business Reporting: <https://www.fondazioneoibr.it/>

strutturale con il framework, che evidenziava l'integrazione e le opportunità di interazione a livello di contenuti tra l'Integrated Reporting e la CSRD¹²⁵.

Un altro punto in comune fondamentale tra la direttiva 2022/2464 e il framework dell'IIRC è sicuramente il peso che viene dato al tema della rendicontazione responsabile e trasparente, che tenga in considerazione le esigenze di tutti gli stakeholders. Lo scopo della CSRD è infatti proprio quello di imporre alle imprese la pubblicazione di informazioni relative alla sostenibilità, promuovendo sia la trasparenza e la fruibilità dei report, ad esempio rendendo obbligatorio il formato elettronico corredato da etichetta digitale¹²⁶ e promuovendo uno standard unico di rendicontazione come quello elaborato dall'EFRAG.

Oltre a ciò, sempre la direttiva, allo scopo di estendere la responsabilità delle imprese riguardo all'attività di reporting, affinché essa rifletta in modo accurato la realtà dell'impresa sia dal punto di vista operativo che da quello strategico, ha reso obbligatoria, come già visto nel capitolo precedente, anche l'assurance. D'altra parte, l'<IR> Framework segue un binario parallelo a questa impostazione, innanzitutto poiché anch'esso incoraggia i meccanismi di revisione sia interna che esterna allo scopo di aumentare l'affidabilità dei report¹²⁷, ma anche perché suggerisce sia l'utilizzo degli stessi KPI nei vari periodi di rendicontazione per facilitare la trasparenza e la comparabilità tra i vari report, sia l'adozione di un formato che consenta un certo grado di comparabilità con altre imprese. Sebbene con sensibilità diverse, il tema della trasparenza è cruciale quindi sia per l'IIRC che per il legislatore europeo, allo scopo di tutelare gli stakeholders e i loro interessi legittimi e di migliorare il dialogo costruttivo con essi migliorando la reputazione e l'accountability dei redattori dei report.

È proprio l'orientamento agli stakeholders come destinatari della rendicontazione un'altra fondamentale sovrapposizione concettuale che lega l'operato dell'IIRC e del legislatore europeo; a questo proposito infatti, la professoressa Laura Girella¹²⁸, sempre nel corso

¹²⁵ Fondazione OIBR, "La nuova versione del Framework del reporting integrato e la proposta di direttiva europea sul reporting di sostenibilità", 2021

¹²⁶ PWC, "Corporate Sustainability Reporting Directive: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG", 2024

¹²⁷ IIRC, "Il Framework <IR> Internazionale", 2021

¹²⁸ Fondazione OIBR, "La nuova versione del Framework del reporting integrato e la proposta di direttiva europea sul reporting di sostenibilità", 2021

dell'incontro organizzato dall'OIBR, ha sottolineato come sia l'<IR> Framework che la direttiva fanno riferimento ad un audience ampliata, che non fa riferimento ai soli investitori, che rimangono comunque importanti, ma manifestano entrambe l'intenzione di informare anche tutti gli altri stakeholders che vengono a contatto con l'organizzazione. Il report delineato dalla CSRD è quindi chiamato a creare opportunità per i soggetti redattori, gli shareholders, la società civile e tutti gli altri portatori di interesse allo scopo di rendere migliore la rendicontazione di sostenibilità anche facendo leva sulle nuove tecnologie, d'altra parte la medesima attenzione è posta dall'IIRC che include proprio la relazione con gli stakeholders all'interno del capitale sociale e relazionale e che raccomanda, in una prospettiva di Integrated Thinking, proprio di coinvolgere i portatori di interesse sia nel normale svolgimento delle attività sia su specifici aspetti come può essere l'interlocuzione della comunità locale al momento di pianificare l'apertura di un impianto produttivo¹²⁹. Oltre a ciò, l'<IR> Framework raccomanda anche di includere nella rendicontazione anche i rischi, le opportunità e gli impatti attribuibili o associati ai vari stakeholder nella misura in cui essi influiscono significativamente sulla capacità di creare valore dell'organizzazione redattrice.

Ed è proprio su quest'ultimo tema riguardante la creazione del valore che verte un'altra importante intersezione tra l'impostazione dell'International Integrated Reporting Framework e quella della CSRD, sempre secondo la Professoressa Laura Girella infatti, anche se la direttiva non entra nel dettaglio dei meccanismi di creazione, preservazione ed erosione del valore come fa invece il framework, entrambi fanno riferimento al concetto di value creation soprattutto quando si fa riferimento ad attività immateriali. D'altro canto, nel contesto della rendicontazione di sostenibilità, sia la direttiva CSRD che l'<IR> Framework evidenziano il concetto di creazione di valore come aspetto fondamentale per le imprese, sottolineando l'importanza della rendicontazione che va oltre il mero profitto economico e include fattori ambientali, sociali e di governance. Questo approccio risponde alla crescente domanda da parte degli investitori, dei consumatori e della società in generale di aziende che siano in grado di operare in modo sostenibile non solo finanziariamente, ma anche in termini di impatti sociali e ambientali. La direttiva CSRD, in particolare, come si è già visto, mira ad estendere l'obbligo di

¹²⁹ IIRC, "Il Framework <IR> Internazionale", 2021

rendicontazione di sostenibilità a un maggior numero di società rispetto al passato e a rafforzare la qualità delle informazioni fornite, ciò implica che le imprese dovranno adottare un approccio più integrato e globale nella comunicazione delle loro attività e del loro impatto, promuovendo una maggiore trasparenza e facilitando la comprensione delle parti interessate della capacità dell'azienda di creare valore a lungo termine.

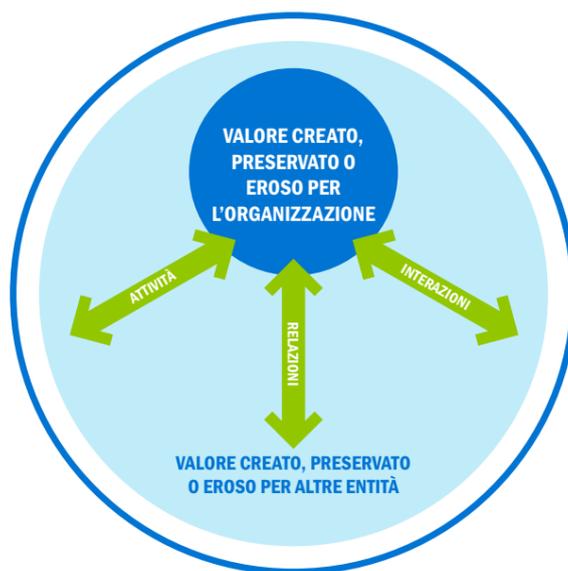


Figura 3.1: La creazione, conservazione o erosione di valore¹³⁰

Parallelamente, l'<IR> Framework promuove una mentalità e un modello di reporting che valorizza la capacità di un'organizzazione di utilizzare e trasformare vari capitali - finanziario, manifatturiero, intellettuale, umano, sociale e naturale - in un modo che non solo genera ritorni economici, ma contribuisce anche al benessere sociale e alla sostenibilità ambientale. Questo quadro incoraggia quindi le organizzazioni a considerare come le loro decisioni e attività influenzano questi diversi capitali, non solo per la loro sostenibilità finanziaria a lungo termine, ma anche per quella della società e dell'ambiente in cui operano. Tenendo conto di ciò, è inevitabile notare come sia la CSRD che il quadro <IR> vedano la rendicontazione integrata non solo come uno strumento di comunicazione, ma anche come uno strumento strategico per guidare le decisioni

¹³⁰ IIRC, "Il Framework <IR> Internazionale", 2021

aziendali in maniera tale da considerare una gamma più ampia di impatti e supportare la creazione di valore sostenibile.

Anche il concetto di doppia materialità, sebbene non esplicitamente menzionato nell'<IR> Framework, è implicitamente già accennato nelle discussioni su come le aziende gestiscono e riflettono sui loro impatti reciproci con l'ambiente e la società. Questa dualità, come visto, si manifesta attraverso la comprensione e la gestione degli impatti in entrata (come le aziende sono influenzate dalle loro interazioni con i vari capitali) e in uscita (come le aziende influenzano questi stessi capitali). All'interno dell'ultima versione del framework infatti, si sottolinea l'importanza di valutare e riportare non solo gli impatti finanziari ma anche quelli non finanziari, evidenziando così una forma intrinseca di doppia materialità, che incoraggia le aziende a considerare come le loro operazioni influenzano e sono influenzate da fattori esterni, integrando questi dati nelle loro attività afferenti non solo alla pianificazione e al reporting¹³¹, ma anche all'identificazione e gestione dei rischi e delle opportunità¹³².

D'altra parte, il concetto di doppia materialità, è intrinsecamente legato non solo al framework elaborato dall'IIRC, ma anche all'approccio dell'Integrated Thinking; quest'ultimo promuove infatti una visione olistica nella gestione aziendale, integrando tutte le forme di capitale nella strategia e nella rendicontazione dell'azienda. L'Integrated Thinking, secondo il documento "Integrated Thinking & Strategy: State of Play Report¹³³", sostenendo una cultura di collaborazione e integrazione tra diverse parti dell'azienda e demolendo i silos interni, riesce a creare un ambiente dove le idee possono intersecarsi liberamente, e dove è possibile considerare, come detto, anche capitali multipli, che, in un'implicita prospettiva di doppia materialità, si influenzano a vicenda avendo un impatto reciproco. Inoltre, sempre analizzando la presenza della prospettiva di doppia materialità all'interno dei paper pubblicati dall'Integrated Thinking & Strategy Group, nel documento "Integrated Thinking a Virtuous loop"¹³⁴ veniva chiarito come le aziende devono tenere ben chiaro che il valore creato impatta sull'ambiente esterno, sia

¹³¹ IIRC, "Il Framework <IR> Internazionale", 2021

¹³² Busco, C., Frigo, M. L., Riccaboni, A., & Quattrone, P. (2013). Integrated Reporting. Concepts and Cases that.

¹³³ Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

¹³⁴ Krumpelman, Busco, Sofra & Malafrente, "Integrated Thinking: A Virtuous Loop - The business case for a continuous journey towards multi-capital integration", 2021

positivamente che negativamente; e che questo a sua volta influisce sugli input utilizzati da un'organizzazione per creare il valore stesso.

Di conseguenza, a testimonianza dell'elevata sinergia tra la messa in atto del concetto di doppia materialità, contenuto nella CSRD, e le indicazioni fornite dall'International Integrated Reporting Council, anche se la stessa non viene nominata direttamente né nell'<IR> Framework né in altre pubblicazioni dell'IIRC, il concetto viene comunque accennato nella modalità con cui questi documenti trattano la gestione e la relazione tra vari capitali e come le decisioni aziendali influenzino e siano influenzate da questi elementi.

Infine, è anche importante segnalare che le intersezioni tra la CSRD e l'<IR> Framework sono particolarmente evidenti anche per quanto riguarda molte di quelle che sono le aree di reporting, secondo la nuova direttiva, infatti, entrambi condividono numerosi elementi nei loro approcci alla rendicontazione di sostenibilità, mirando a fornire un quadro completo che aiuti le imprese a comunicare il loro impatto, nonché i rischi e le opportunità a esso associati. Andando più nello specifico infatti, sia il framework che la direttiva enfatizzano l'importanza del modello di business e della strategia aziendale, incoraggiando le imprese a integrare considerazioni di sostenibilità nelle loro decisioni strategiche e nelle attività quotidiane, mentre invece per quanto riguarda la resilienza e le opportunità, sia l'<IR> Framework che la CSRD richiedono che le imprese considerino come i cambiamenti climatici e gli altri fattori di sostenibilità possano influenzare la loro capacità di generare valore nel lungo termine, richiedendo anche di fare trasparenza sulle misure adottate per mitigarli o adattarvi.

D'altro canto, anche in termini di implementazione della strategia, obiettivi e progressi, sia l'IIRC che il legislatore europeo sottolineano la necessità di stabilire chiari obiettivi di sostenibilità e di rendicontare regolarmente i progressi verso il loro raggiungimento, inoltre anche il ruolo del Consiglio di amministrazione e del management con un'enfasi sulla loro responsabilità nel guidare e monitorare l'agenda di sostenibilità è centrale per entrambi. Oltre a ciò, anche riguardo all'ambito del risk management, tanto l'<IR> Framework che la CSRD promuovono un'analisi approfondita dei rischi di sostenibilità e l'integrazione degli stessi nella gestione del rischio complessiva dell'azienda. Infine, come già accennato in precedenza anche gli indicatori e gli intangibili, come il capitale

intellettuale e sociale, sono anch'essi considerati elementi vitali in entrambi i casi allo scopo di comprendere e valutare la capacità di un'impresa di creare valore sostenibile nel tempo.

3.3 Sfide nella conciliazione tra Integrated Thinking e CSRD

Nonostante come si è appena visto, i punti di contatto tra l'operato dell'IIRC nella definizione dell'Integrated Thinking e dell'Integrated Reporting, e l'operato delle istituzioni europee nella definizione della CSRD siano molto numerosi, non mancheranno comunque varie ed importanti sfide nella conciliazione dell'<IR> Framework con la nuova normativa.

È infatti di fondamentale importanza capire che, nonostante l'IIRC e l'UE abbiano finalità molto allineate riguardo la promozione e l'implementazione della sostenibilità, e della relativa rendicontazione, all'interno delle imprese, e nonostante come visto in precedenza entrambe presentino un approccio integrato, l'approccio integrato della CSRD è guidato da requisiti normativi, che obbligano le aziende a considerare e comunicare una gamma più ampia di aspetti rispetto all'approccio dell'IIRC. Mentre quest'ultimo, infatti, offre una guida volta ad essere un supporto per le aziende per ciò che concerne il reporting integrato, la CSRD, avendo il fine di normare i medesimi aspetti, impone standard e sanzioni per la mancata conformità, portando le aziende a considerare con maggiore attenzione la gestione dei rischi e la sostenibilità.

Pur restando ferma quindi la constatazione delle notevoli e numerose sovrapposizioni, va riconosciuta ad ogni modo la presenza di divergenze su alcuni aspetti, che rispecchiano però anche i diversi punti di vista che inevitabilmente hanno avuto gli autori dell'<IR> Framework e della CSRD dati i loro ruoli completamente diversi. Tra le differenze dovute a queste diverse sensibilità, il cui superamento rappresenterà sicuramente una sfida per le aziende che sinora hanno pubblicato le loro DNF seguendo l'<IR> Framework, una delle più evidenti sta nel livello di flessibilità che gli approcci del framework dell'International Integrated Reporting Council (IIRC) e della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) dimostrano, d'altra parte, come visto nel primo capitolo, il framework dell'IIRC

promuove un reporting integrato basato su principi piuttosto che su rigide regolamentazioni. Questo orientamento principale consente alle aziende di interpretare e adattare il framework alle proprie specifiche realtà aziendali, favorendo un'integrazione del pensiero e della comunicazione relativa alla creazione di valore a lungo termine; in contrasto, la CSRD, data la sua natura di norma, impone requisiti molto più stringenti e formali¹³⁵, che includono procedure di attestazione rigorose e specifiche norme di revisione, che ad ogni modo erano comunque già consigliate dal framework¹³⁶.

A differenza della CSRD, inoltre, l'IIRC sottolinea che il framework non è inteso per prescrivere indicatori di performance specifici e metodi di misurazione o rendicontazione su aspetti particolari; al contrario, l'approccio basato su principi mira a guidare le organizzazioni verso l'elaborazione di report integrati che riflettano una comprensione olistica del valore aziendale, senza imporre sanzioni per la mancata conformità. Al contrario, la CSRD stabilisce obblighi ben definiti per le aziende in termini di rendicontazione sulla sostenibilità, individuando chiaramente i requisiti di attestazione della conformità, includendo le competenze necessarie per i revisori legali e le sanzioni per il mancato rispetto delle normative; inoltre anche per quanto riguarda l'uso di specifici standard, come visto nel secondo capitolo, l'Unione Europea con l'introduzione della CSRD, imporrà, a differenza di quanto avrebbe mai potuto fare l'IIRC, un set di standard uguale per tutti, quale quello ESRS elaborato da EFRAG.

Un'altra sfida che dovranno affrontare le aziende che attualmente seguono l'<IR> Framework e che presto saranno soggette alla CSRD, è rappresentata dai due approcci distinti che hanno l'IIRC e le istituzioni europee nel campo del reporting aziendale, avendo focus diversi su come le organizzazioni dovrebbero comunicare la loro capacità di creare valore ed essere sostenibili.

L'<IR> Framework promuove infatti un approccio integrato alla creazione di valore, incentrato su un modello che considera come abbiamo ripetutamente visto, i capitali multipli (finanziari, manifatturieri, intellettuali, umani, sociali e naturali), valutando come questi sono influenzati dalla strategia aziendale e dalle attività operative, e mirando a fornire una visione complessiva della capacità di un'organizzazione di generare valore nel

¹³⁵ Ned Community, "Reporting di Sostenibilità – dalla DNF al Sustainability Statement", 2023

¹³⁶ IIRC, "Il Framework <IR> Internazionale", 2021

lungo termine. Dal suo canto invece, la CSRD si focalizza più specificamente sul reporting di sostenibilità, enfatizzando l'importanza della trasparenza nelle questioni ambientali, sociali e di governance; questa diversa sensibilità è dettata dal fatto che la direttiva è progettata per garantire che le imprese forniscano informazioni dettagliate e verificabili sui loro impatti ambientali e sociali.

Anche queste differenze nel campo di applicazione quindi, riflettono il fatto, già visto, che mentre l'<IR> Framework fornisce alle imprese un metodo per valutare e comunicare in modo integrato la capacità di creare valore di un'organizzazione, considerando una vasta gamma di capitali e i loro impatti, la CSRD si concentra maggiormente sul fornire un quadro dettagliato e regolamentato per il reporting di specifiche questioni ESG, sostenendo una maggiore trasparenza e comparabilità delle pratiche di sostenibilità aziendale, ponendosi come uno strumento di supporto all'informazione degli operatori dei mercati finanziari e degli altri stakeholder nella valutazione dell'impegno di un'impresa verso la sostenibilità e la responsabilità sociale.

Inoltre, un'ultima importante sfida è rappresentata dalla maggior mole di contenuti¹³⁷ che la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) richiederà nella redazione delle dichiarazioni di sostenibilità rispetto sia alla precedente NFRD, sia allo stesso <IR> Framework. A differenza di quest'ultimo, infatti, che si concentra primariamente sulla creazione di valore a lungo termine attraverso l'uso e la trasformazione dei capitali aziendali, la CSRD richiederà di includere una gamma molto più vasta di obblighi di disclosure, in particolare su temi ambientali, sociali e di governance.

Andando più nello specifico, la CSRD richiede infatti alle aziende di fornire dettagliati resoconti sui rischi e sulle opportunità legati al clima, sulla biodiversità, sull'uso delle risorse naturali e sulla circolarità economica¹³⁸, inoltre come visto in precedenza le aziende dovranno anche descrivere come intendono adattarsi e mitigare gli impatti dei cambiamenti climatici, una richiesta questa che sottolinea la sensibilità delle istituzioni europee al tema della delineazione di piani strategici a lungo termine in relazione alla sostenibilità da parte delle imprese. Un altro importante ampliamento dell'informativa

¹³⁷ Fondazione OIBR, “La nuova versione del Framework del reporting integrato e la proposta di direttiva europea sul reporting di sostenibilità”, 2021

¹³⁸ Ned Community, “Reporting di Sostenibilità – Dalla DNF al Sustainability Statement”, 2023

riguarda la responsabilità sociale, che nella CSRD è trattata con una particolare enfasi su diritti umani e questioni sociali, come l'equità di genere, la sicurezza sul lavoro, e il coinvolgimento e benessere dei dipendenti; tutto ciò rappresenta un notevole allargamento rispetto ai dettami dell'<IR> Framework che, pur considerando gli aspetti sociali, lo fa con un focus meno dettagliato e meno imperativo rispetto alla nuova direttiva.

Sempre riguardo alla sfida dell'ampliamento dell'informativa, va segnalato che la CSRD introdurrà inoltre l'obbligo per le aziende di comunicare in modo trasparente le loro politiche di sostenibilità, inclusi i dettagli sui processi di due diligence e sugli impatti negativi delle loro operazioni e della loro catena di fornitura. Questa richiesta fornisce una base per la responsabilità aziendale che va oltre la semplice trasparenza, spingendo le aziende a prendere provvedimenti attivi per mitigare gli impatti negativi. In termini di governance, invece, la CSRD esige che le aziende descrivano il ruolo e l'impegno dei loro organi di governance in materia di sostenibilità, oltre a richiedere la comunicazione di come la sostenibilità sia integrata nelle strategie e nelle operazioni aziendali; tutto ciò contrasta con l'approccio più generico e meno strutturato dell'<IR> Framework, che nonostante incoraggi la governance integrata, non prescrive standard specifici per la rendicontazione o la disclosure.

Infine, la CSRD, essendo anche uno strumento per raggiungere gli obiettivi del Green Deal, pone un forte accento sui piani di transizione ecologica, richiedendo che le aziende esponano piani dettagliati e basati su dati scientifici per allinearsi agli obiettivi di sostenibilità, come la limitazione del riscaldamento globale a 1,5°C e il raggiungimento della neutralità climatica entro il 2050. Questi requisiti di reporting estremamente specifici rappresentano un importante passo avanti rispetto alle più limitate disposizioni dell'<IR> Framework e dimostrano un impegno più ampio e rigoroso verso la sostenibilità che certamente rappresenterà una sfida per le aziende redattrici dei report; in questo contesto va però riconosciuto che tali regole, così specifiche non possono essere altro che frutto dell'attività di istituzioni nazionali e sovranazionali quali l'Unione Europea, che può andare oltre al lavoro già all'avanguardia dell'IIRC, essendo capace di richiedere una disclosure estremamente rigorosa e di irrorare anche sanzioni a coloro che non arrivino agli standard di rendicontazione richiesti.

Ciò che va capito quindi è che, nonostante l'Integrated Reporting Framework dell'IIRC e la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) dell'UE condividano obiettivi comuni di promuovere la sostenibilità e una comunicazione trasparente all'interno e all'esterno delle aziende, le differenze nei loro approcci rivelano comunque delle sfide nella loro conciliazione, sfide queste che come visto si manifestano principalmente attraverso la maggior rigidità della CSRD e il maggior livello di dettaglio che essa richiede nella rendicontazione. È inoltre fondamentale sottolineare che queste divergenze si ritrovano specificamente all'ambito del framework di reporting e non minano in alcun modo l'importanza o la validità dell'Integrated Thinking come concetto, né il suo elevato grado di complementarità con la nuova direttiva, l'Integrated Thinking rimane infatti, anche nell'ambito della nuova direttiva, una pratica essenziale e benefica per le aziende, incoraggiando una visione olistica e integrata della creazione di valore aziendale che è compatibile sia, ovviamente, con l'approccio dell'IIRC sia con gli obiettivi più specifici e dettagliati della CSRD.

3.4 Opportunità nella conciliazione tra Integrated Thinking e CSRD

Oltre alle sovrapposizioni concettuali e alle sfide che rappresenterà la conciliazione dell'Integrated Thinking e dell'<IR> Framework con la nuova CSRD, non mancheranno sicuramente delle opportunità che tale processo porterà alle aziende. Come visto nei precedenti paragrafi, infatti, l'Integrated Thinking presenta una forte complementarità con le richieste della nuova normativa europea, e probabilmente la capacità di pensare in maniera integrata si dimostrerà un valido alleato per le aziende che vorranno assolvere al meglio al compito di redigere le nuove dichiarazioni di sostenibilità.

In primo luogo, tra le molte opportunità che l'applicazione del pensare integrato può portare alle aziende nel processo di reporting c'è sicuramente l'elevato grado di connessione delle informazioni che si può ottenere, l'Integrated Thinking infatti, incoraggiando una visione olistica delle operazioni di un'organizzazione prendendo in considerazione i vari capitali, assicura che le aziende non solo soddisfino i requisiti della CSRD, ma che migliorino anche il loro processo decisionale strategico e il coinvolgimento degli stakeholder. Collegando infatti le informazioni tra diverse aree di

business e rivelando queste interdipendenze nei loro rapporti, le aziende possono fornire un quadro più chiaro dei loro processi di creazione di valore.

D'altra parte, poiché la CSRD impone di riferire sui temi della sostenibilità, tra cui l'impatto ambientale, la responsabilità sociale e le pratiche di governance, il pensiero integrato può aiutare le aziende ad affrontare queste esigenze incoraggiandole a considerare l'intero spettro di capitali su cui hanno influenza. Ad esempio, nel caso di un investimento in tecnologie rispettose dell'ambiente, la messa in pratica dell'Integrated Thinking consentirebbe di illustrare non solo i benefici ambientali, ma anche come tali investimenti possano ridurre i costi, mitigare i rischi e potenzialmente aumentare i ricavi a lungo termine.

Un'altra importante opportunità data dalla sinergia tra l'Integrated Thinking e le nuove richieste della CSRD in ambito di reporting riguarda la qualità dell'analisi del rischio performata dalle aziende; come appena visto infatti, il pensare integrato, promuovendo l'analisi interconnessa dei vari capitali, spinge ad utilizzare un approccio olistico che posizioni meglio le aziende nell'attività di identificazione delle relazioni e degli impatti tra i vari fattori di rischio, garantendo una gestione del rischio completa¹³⁹.

Andando più nello specifico, come visto nel secondo capitolo, nell'ambito della CSRD, le imprese sono tenute a fornire informazioni sempre più dettagliate sui rischi legati alla sostenibilità, che includono fattori ambientali, sociali e di governance, ed in questo contesto l'Integrated Thinking può facilitare queste rendicontazioni, infatti, l'interconnessione evidenziata tra i vari capitali dallo stesso consente alle aziende di comunicare in modo efficace come i loro processi di gestione del rischio possano essere interconnessi tra i diversi settori delle loro operazioni. Attraverso questa sinergia, d'altra parte, non solo verrebbero soddisfatti i requisiti della CSRD per il reporting completo dei rischi, ma si consentirebbe anche un più facile sviluppo da parte delle aziende redattrici di strategie di risk management più predittive e adattative che sono cruciali per la resilienza e il successo a lungo termine delle imprese.

Oltre a ciò, un'altra importante opportunità che può nascere tra l'operato del legislatore europeo e quello dell'International Integrated Reporting Council riguarda la

¹³⁹ Integrated Thinking & Strategy Group, "State of Play Report", 2019

combinazione tra l'<IR> Framework e gli standard ESRS creati dall'EFRAG, infatti entrambi rappresentano iniziative fondamentali nel panorama del reporting di sostenibilità che, se integrate, possono portare a una sinergia significativa che può migliorare la qualità, la trasparenza e l'efficacia della comunicazione aziendale verso gli stakeholder.

Poiché l'<IR> Framework, infatti, si focalizza sulla creazione di valore a lungo termine e sul reporting integrato dei sei capitali promuovendo una visione olistica dell'impresa e del suo impatto¹⁴⁰ e gli ESRS mirano a standardizzare il reporting di sostenibilità nell'UE, introducendo requisiti dettagliati per la divulgazione di informazioni legate alla sostenibilità, con l'obiettivo di garantire trasparenza e uniformità tra le imprese europee, si capisce bene come queste due componenti non si sovrappongano ma siano complementari, a tal punto da rappresentare, se congiunti, un'opportunità per le imprese redattrici. Infatti, l'adozione degli ESRS, che sono significativamente più ampi di qualunque altro reporting standard¹⁴¹ (GRI incluso), assieme all'<IR> Framework potrebbe arricchire il report integrato con dati di sostenibilità più specifici e misurabili, aumentando la fiducia degli investitori e degli altri stakeholder nell'accuratezza delle informazioni riportate; questo perché mentre, come visto, l'<IR> Framework si concentra sulla capacità di un'organizzazione di creare valore nel tempo attraverso l'integrazione e l'interconnessione dei capitali, gli ESRS forniscono un metodo per dettagliare come questi capitali influenzino e siano influenzati dai fattori di sostenibilità, offrendo quindi un supporto sia per aiutare le decisioni degli investitori, sia per informare al meglio tutti gli stakeholder.

Questa sinergia tra i due strumenti analizzati è stata catturata ancora una volta dalla Professoressa Laura Girella, che ha evidenziato come i nuovi standard appaiano coerenti con i “principi generali e i principali contenuti del Framework di Integrated Reporting, quali l'approccio inclusivo agli stakeholders, l'attenzione per le risorse intangibili, incluse quelle relative al capitale intellettuale, umano, sociale e relazionale e, non da ultima,

¹⁴⁰ IIRC, “Il Framework <IR> Internazionale”, 2021

¹⁴¹ <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2022/07/talkbook-get-ready-for-esrs.pdf>

l'importanza data alla connettività tra tradizionale bilancio economico – finanziario e report di sostenibilità¹⁴²”.

Oltre a ciò, l'approccio basato su principi dell'<IR> Framework offre la flessibilità necessaria per adattare il reporting alle specificità di un'organizzazione, può essere arricchito dalla specificità e dalla concretezza degli ESRS nel definire quali informazioni di sostenibilità devono essere riportate e come. Questa combinazione potrebbe migliorare notevolmente la qualità del dialogo tra le imprese e i loro stakeholder, fornendo una visione più chiara delle strategie a lungo termine legate alla sostenibilità e dei loro effetti operativi e finanziari.

In conclusione, quindi, l'integrazione tra l'Integrated Thinking, l'Integrated Reporting promossi dall'IIRC, e le nuove richieste della Corporate Sustainability Reporting Directive rappresenta una significativa evoluzione nella rendicontazione aziendale e nella responsabilità sociale d'impresa. L'analisi condotta dimostra come questi approcci, pur essendo distinti nelle loro origini e, per alcuni aspetti anche in alcune delle loro finalità specifiche, convergono nel promuovere una visione aziendale più sostenibile e responsabile. Le aziende che adottano un approccio integrato non solo si trovano infatti in una posizione migliore per rispondere meglio ai requisiti della CSRD, ma possono anche posizionarsi strategicamente per un futuro sostenibile; l'interconnessione tra i vari capitali, la considerazione degli impatti ambientali e sociali e la governance integrata che questi approcci promuovono, sono infatti essenziali per costruire aziende resilienti e capaci di prosperare in un contesto economico globale sempre più focalizzato sulla sostenibilità.

¹⁴² Fondazione OIBR, “La nuova versione del Framework del reporting integrato e la proposta di direttiva europea sul reporting di sostenibilità”, 2021

CAPITOLO 4: Caso Studio di SNAM

4.1 Introduzione e Storia di SNAM

In questo capitolo verrà approfondito il caso studio di SNAM (Società Nazionale Metanodotti), azienda leader nel campo del trasporto di gas naturale, sia allo scopo di analizzare in che modo essa ha sviluppato il proprio approccio integrato raggiungendo importanti risultati sotto il profilo economico e della sostenibilità, ma anche per capire nel dettaglio come, e in che misura, sia riuscita a mettere in luce il proprio modo di pensare integrato all'interno della propria Relazione sulla gestione 2023 che ha la peculiarità, fondamentale ai fini dell'analisi di questa Tesi, non solo di essere ispirata ai principi dell' <IR> Framework ma anche di anticipare le richieste della CSRD, integrando all'interno della dichiarazione non finanziaria “le informazioni relative alla governance e alla strategia di sostenibilità di SNAM, alla gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità e all'analisi di rilevanza, al fine di rispondere in modo proattivo alle disposizioni dei nuovi standard di rendicontazione European Sustainability Reporting Standards (ESRS)”¹⁴³.

Nata nel 1941 come Società Nazionale Metanodotti, SNAM è diventata un player di primo piano nel settore energetico, segnando tappe significative nello sviluppo delle infrastrutture del gas in Italia e svolgendo un ruolo sempre più influente nel mercato energetico europeo. Già dagli anni '60 agli anni '80 è protagonista della metanizzazione dell'Italia, quadruplicando l'infrastruttura della rete di gas in Italia, con un'espansione che comprendeva l'integrazione di gasdotti provenienti dai Paesi Bassi, dalla Siberia e dall'Algeria, che ha notevolmente migliorato la capacità di importazione di gas del nostro paese. Anche nel campo della sostenibilità l'azienda ha da sempre dimostrato la sua leadership, ad esempio lanciando nel 1995 il suo primo Bilancio Ambientale e mettendo in mostra il proprio impegno per la sostenibilità ben prima che diventasse un imperativo aziendale. La liberalizzazione del mercato del gas nel 2000 è stata un'altra svolta fondamentale, che ha portato SNAM a trasformarsi in SNAM Rete Gas, che verrà poi

¹⁴³ SNAM, 2023: Relazione finanziaria annuale 2023

quotata nel 2001, conservando il proprio focus principalmente sul trasporto del gas naturale.¹⁴⁴

Approfondendo la storia più recente della società, essa nel 2012 ha modificato la propria struttura societaria a seguito della separazione da Eni; questa riorganizzazione ha portato alla costituzione di diverse controllate, tra cui Stogit per lo stoccaggio, Italgas per la distribuzione, e GNL Italia per la rigassificazione, volte a migliorare l'efficienza operativa e la reattività del mercato. Dal 2013 SNAM ha avviato una serie di acquisizioni internazionali come Teréga, TAG e TAP, estendendo la sua portata oltre l'Italia per rafforzare il proprio ruolo nella rete energetica europea, sottolineando l'impegno a garantire l'approvvigionamento energetico in tutto il continente. Oltre a ciò, nell'ambito della sostenibilità, l'ultimo decennio ha visto passi significativi. SNAM ha infatti lanciato il suo primo Bilancio di Sostenibilità già nel 2006, e ha proseguito il proprio impegno sia sotto il profilo del rebranding nel 2018 sia sotto il profilo dello sviluppo tecnologico nel 2019 quando l'azienda ha iniziato a sperimentare l'immissione di idrogeno nella sua miscela di gas in rete, avviando un importante passaggio verso l'uso di risorse più ecologiche e posizionandosi come leader nel settore dell'idrogeno. Inoltre, l'impegno di SNAM nella gestione ambientale è stato rafforzato con la creazione di Arbolia¹⁴⁵ nel 2020, una joint venture finalizzata allo sviluppo di aree verdi e all'assorbimento di CO₂, che riflette l'impegno della società nella lotta al cambiamento climatico. Nel 2021 invece, ha preso ulteriori impegni nel campo della sostenibilità per quanto riguarda le proprie attività, puntando a zero emissioni nette Scope 2 entro il 2040 e Scope 3 per il 2050, e anche altri obiettivi pionieristici per la biodiversità in linea con Science Based Target for Nature (SBTN)¹⁴⁶.

Nel 2023 SNAM ha continuato ad adattarsi e innovare in risposta alle sfide energetiche globali, particolarmente influenzate dal conflitto russo-ucraino in corso che ha sottolineato la necessità di infrastrutture energetiche robuste e resilienti in grado di garantire forniture energetiche stabili non solo in Italia, ma a tutta Europa. In questo contesto, gli investimenti di SNAM hanno continuato a concentrarsi sulle infrastrutture

¹⁴⁴ <https://www.snam.it/it/noi-snam/chi-siamo/la-storia.html>

¹⁴⁵ Arbolia: <https://www.arbolia.it/it/home/index.html>

¹⁴⁶ Science-Based Target Initiative: <https://sciencebasedtargets.org/net-zero>

multi-molecolari, fondamentali per sostenere la transizione verso fonti energetiche verdi come il biometano e l'idrogeno¹⁴⁷.

Al giorno d'oggi SNAM opera principalmente in Italia, ma ha anche una radicata presenza internazionale, che si estende attraverso la rete di trasporto del gas in molti paesi, tra i quali Israele, Egitto, Emirati Arabi Uniti, Grecia, Austria, Francia e Regno Unito¹⁴⁸. La società, come già accennato è quotata alla Borsa di Milano, ed è detenuta al 31,3% da CDP Reti S.p.A., seguita da altri investitori istituzionali e retail.



Figura 4.1: La presenza internazionale di SNAM¹⁴⁹

4.2 Purpose, Ambition e Vision

Oramai da anni SNAM, si è data il purpose "energia per ispirare il mondo"¹⁵⁰, che riflette il suo ruolo come fattore chiave nel trasporto di energia, una risorsa che è sempre più vitale e necessaria per lo sviluppo globale. In risposta agli attuali cambiamenti geopolitici e alle crisi energetiche, aggravatesi con il conflitto russo-ucraino, SNAM ha ulteriormente affinato la propria ambizione di adattarsi efficacemente alle proprie responsabilità e ai tempi attuali. L'ambition di SNAM è infatti proprio quella di creare "infrastrutture

¹⁴⁷ <https://www.snam.it/it/noi-snam/chi-siamo/la-storia.html>

¹⁴⁸ <https://www.snam.it/it/investor-relations/la-strategia/strategia-internazionale.html>

¹⁴⁹ <https://www.snam.it/it/investor-relations/la-strategia/strategia-internazionale.html>

¹⁵⁰ <https://www.snam.it/it/noi-snam/chi-siamo/visione-valori-e-missione.html>

energetiche per un futuro sostenibile", affrontando il trilemma energetico¹⁵¹ garantendo forniture sicure, competitive e rispettose dell'ambiente; questo obiettivo sostiene la resilienza e la transizione verso l'adattabilità dei territori serviti, sottolineando l'importanza dell'innovazione e il ruolo centrale delle persone all'interno del gruppo. La visione ingegneristica di SNAM è fondamentale per orientare il Paese verso un sistema energetico equilibrato, puntando alla Carbon Neutrality e successivamente al raggiungimento del Net Zero. Essendosi data queste ambition e purpose, SNAM svolge un ruolo cruciale nell'ambito dello sviluppo sostenibile, agendo in modo etico e trasparente ed evolvendo le proprie infrastrutture in armonia con le comunità locali. Inoltre, come visto, la sua posizione di leadership nella transizione energetica si manifesta non solo attraverso la gestione delle infrastrutture esistenti ma anche attraverso lo sviluppo di nuove tecnologie e risorse energetiche sostenibili come biometano, idrogeno, CCS e GNL su piccola scala.

In linea con la sua strategia e con la vision del Gruppo, che intende guidare l'evoluzione del settore grazie a un network sempre più innovativo di energia sostenibile, SNAM ha infine anche previsto significativi investimenti nell'ambito del Piano Strategico 2023-2027, che prevede un rinnovato impegno infrastrutturale e un'estesa strategia di sostenibilità che abbraccia rigenerazione e biodiversità.

4.3 Il business model di SNAM

Nel corso della sua storia, SNAM si è sempre occupata di trasporto, dispacciamento, stoccaggio e rigassificazione del gas naturale, che sono sempre rimasti i suoi core business¹⁵², e che hanno permesso di mantenere la sicurezza energetica nel contesto energetico europeo e nazionale. Oltre a questi business però con l'avvento della transizione energetica l'azienda si è affacciata anche a nuove opportunità rappresentate da settori quali il biometano, i progetti di decarbonizzazione e l'efficienza energetica, che, in maniera sinergica con i business più tradizionali, permetteranno a SNAM di

¹⁵¹ <https://www.anci.it/la-sfida-del-trilemma-energetico-nella-geopolitica-europea-del-gas-il-ruolo-di-snam/>

¹⁵² <https://www.snam.it/it/i-nostri-business.html>

raggiungere gli obiettivi in termini di riduzione delle emissioni e, allo stesso tempo di sviluppare un'infrastruttura pan-europea multi-molecola.

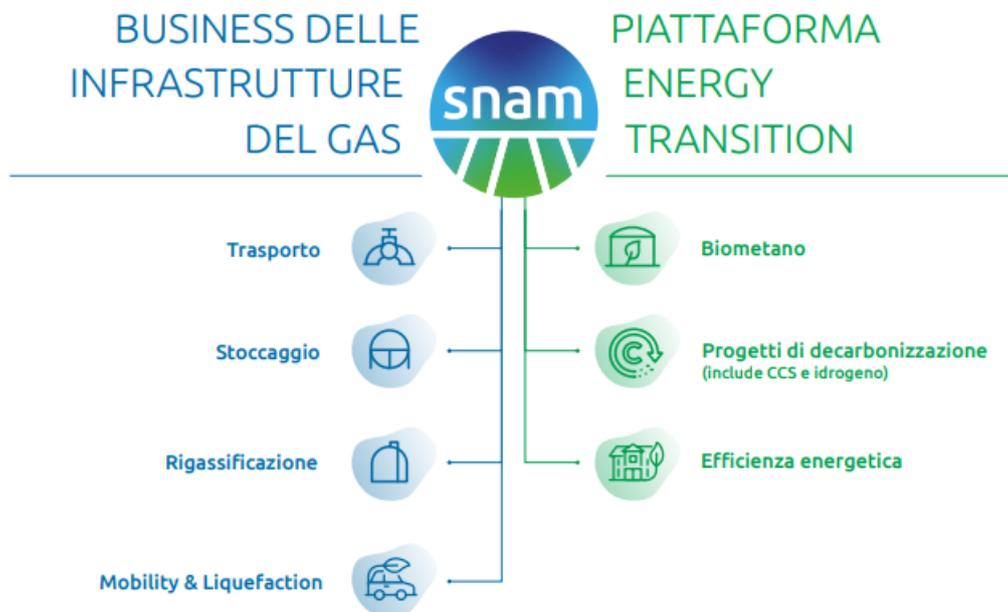


Figura 4.2: i business di SNAM¹⁵³

Il settore delle infrastrutture del gas di cui SNAM è il primo attore in Italia, svolge un ruolo fondamentale nell'economia energetica, migliorando il passaggio a fonti di energia rinnovabili più pulite. Questo settore comprende diverse unità aziendali essenziali tra cui il trasporto di gas naturale, lo stoccaggio, la rigassificazione e il GNL su piccola scala e la mobilità sostenibile, ognuna delle quali contribuisce in modo unico al paesaggio energetico¹⁵⁴.

Il trasporto del gas naturale è fondamentale per l'infrastruttura, fornendo un efficiente condotto al gas naturale per spostarsi dai centri di produzione e dai punti di importazione alle aree di consumo. SNAM, attraverso la controllata SNAM Rete Gas gestisce vaste reti di pipeline che non solo garantiscono la sicurezza energetica ma promuovono anche la sostenibilità riducendo la necessità di trasporto su strada. Questi gasdotti, insieme agli

¹⁵³ <https://www.snam.it/it/i-nostri-business.html>

¹⁵⁴ SNAM, “Relazione finanziaria annuale 2023”, 2023

impianti di compressione, distribuiscono gas in tutto il territorio nazionale, garantendo una consegna affidabile di energia alle industrie e alle famiglie, oltre a ciò, negli ultimi anni l'intera rete è stata oggetto di interventi di ammodernamento in ottica hydrogen-ready a supporto di una transizione multi-molecola.

Altrettanto importante tra i business dell'azienda è lo stoccaggio di gas naturale gestito da Stogit, che funge da cuscinetto per bilanciare le fluttuazioni dell'offerta e della domanda; questi impianti di stoccaggio consentono la conservazione di gas durante i periodi di bassa domanda, come l'estate, e facilitano il suo rilascio durante la forte domanda in inverno. Questa gestione strategica delle risorse garantisce un approvvigionamento di gas costante e affidabile, migliorando la sicurezza energetica e fornendo un meccanismo di risposta critica durante la carenza di approvvigionamento o picchi improvvisi della domanda¹⁵⁵.

La rigassificazione è un'altra componente critica, soprattutto per i paesi che, come l'Italia, a seguito della guerra in Ucraina stanno facendo un uso sempre più estensivo del gas naturale liquefatto importato (GNL). Impianti come le unità di rigassificazione di stoccaggio galleggiante (FSRU) svolgono un ruolo strategico in questo campo permettendo la conversione del GNL al suo stato gassoso dopo la sua importazione attraverso rotte marittime; questo processo è essenziale per l'integrazione del GNL nella rete nazionale del gas, diversificando e garantendo l'approvvigionamento energetico. La società nell'ultimo periodo ha puntato molto su questo business acquisendo due FSRU: la Golar Tundra e la BW Singapore.

Lo Small Scale LNG è infine una business unit emergente nel settore delle infrastrutture del gas, che risponde alle esigenze di soluzioni energetiche off-grid e di applicazioni di combustibili alternativi come il trasporto marittimo e pesante su strada. Questo segmento si concentra sullo sviluppo di sistemi di liquefazione più piccoli e stazioni di rifornimento che facilitano l'uso del GNL e del gas naturale compresso (GNC) in settori non tradizionalmente serviti da reti di gasdotti su larga scala. Nell'attuale contesto di tensione geo-politica questo settore rappresenta per SNAM un approccio flessibile e rispettoso

¹⁵⁵ <https://www.snam.it/it/i-nostri-business.html>

dell'ambiente per estendere l'accesso all'energia e favorire la transizione energetica dei trasporti terrestri, marittimi e ferroviari, oltre che delle utenze industriali e civili.

Per ciò che concerne invece l'insieme dei business più moderni e dedicati alla sostenibilità della società, SNAM ha previsto lo sviluppo della piattaforma di Energy Transition focalizzata su nuove business unit dedicate alla decarbonizzazione attraverso l'utilizzo di strategie e tecnologie innovative, che giochino un ruolo di primo livello nel campo della sostenibilità.

Il primo business di questa piattaforma è l'unità Biometano di SNAM, guidata da Bioenergys, che dedica particolare attenzione allo sviluppo e alla distribuzione di infrastrutture di biogas e biometano in tutta Italia. Entro il 2023, Bioenergys gestiva 36 impianti operativi, con una capacità complessiva di 41 MW, con l'obiettivo strategico di espandere questa capacità a 80 MW entro il 2027, con un target di produzione annuale di 135 milioni di metri cubi di biometano. Questa fonte di energia rinnovabile, derivata da rifiuti agricoli e residui organici, svolge un ruolo cruciale nella decarbonizzazione del sistema energetico italiano; il biometano può essere infatti integrato senza soluzione di continuità nelle infrastrutture del gas esistenti, offrendo significativi benefici economici e ambientali, sostenendo la riduzione delle emissioni di gas a effetto serra, e migliorando anche la sicurezza energetica e la sostenibilità in linea con gli obiettivi europei e nazionali¹⁵⁶.

L'unità Progetti di decarbonizzazione, fondata nel 2022, invece si concentra sulle iniziative di SNAM nell'ambito dell'idrogeno e di cattura e stoccaggio di carbonio (CCS). L'idrogeno, come già accennato, è al centro della visione di SNAM per un futuro sostenibile. È infatti adatto a varie applicazioni, compresi i processi industriali, di trasporto e stoccaggio di energia, e, proprio per le grandi opportunità che offre, SNAM punta a trasformare la propria infrastruttura in H2-proof entro il 2027, garantendo la compatibilità con il trasporto e lo stoccaggio dell'idrogeno. L'azienda è attivamente coinvolta in questo campo in progetti come il SouthH2 Corridor, che collegherà il Nord Africa all'Europa, posizionando SNAM come attore chiave nell'economia dell'idrogeno e in quello delle tecnologie CCS offrendo soluzioni per i settori hard to abate catturando e immagazzinando le emissioni di carbonio; in questo contesto il progetto CCS di SNAM

¹⁵⁶ <https://www.snam.it/it/i-nostri-business.html>

di Ravenna, in collaborazione con Eni, rappresenta un esempio significativo verso la creazione di una completa infrastruttura di trasporto e stoccaggio della CO₂ in Italia tanto da essere stato incluso nei Project of Common Interest della Commissione Europea, e che permetterà di arrivare a stoccare fino a 16 milioni di tonnellate di CO₂ all'anno nel 2030¹⁵⁷.

Infine, anche la unit dedicata all'efficienza energetica è fondamentale tra i business di SNAM allo scopo di combattere il cambiamento climatico e promuovere lo sviluppo economico sostenibile. Attraverso la controllata Renovit, infatti, SNAM fornisce soluzioni innovative di efficienza energetica per il settore residenziale, industriale, terziario e della pubblica amministrazione. Renovit, fondata nel 2021 in collaborazione con CDP Equity, è diventata una B-Corp all'inizio del 2022 e una Benefit Corporation nel 2023, e si concentra sugli investimenti diretti in progetti di decarbonizzazione e digitalizzazione, promuovendo l'autoconsumo e riducendo i costi energetici e le emissioni. Il piano strategico di SNAM per il periodo 2023-2027 prevede significativi investimenti per l'ampliamento del portafoglio Renovit, facendo leva sulle proprie competenze tecniche per migliorare l'efficienza energetica dei clienti dei settori pubblici e industriali.

4.4 Lo Strategic Plan 2023-2027: “Energy Infrastructure for a Sustainable Future”

Il 25 gennaio 2024 SNAM ha presentato un piano industriale ambizioso e lungimirante per il periodo 2023-2027¹⁵⁸ che mira a rafforzare le sue capacità infrastrutturali, a far progredire la transizione energetica e a garantire la sostenibilità, garantendo al contempo rendimenti finanziari solidi. Il piano ovviamente è stato disegnato per affrontare al meglio il contesto energetico in evoluzione che sta subendo importanti trasformazioni spinte dall'urgente necessità di decarbonizzare e migliorare la sicurezza energetica, inoltre le recenti crisi energetiche hanno sottolineato la fragilità degli attuali sistemi energetici e l'importanza di infrastrutture diversificate e resilienti. Il piano di SNAM è quindi volto a navigare in questo contesto volatile investendo in un'infrastruttura multi-molecola e

¹⁵⁷ <https://www.wallstreetitalia.com/ccs-callisto-di-eni-progetti-di-interesse-comune/>

¹⁵⁸ SNAM, “2023-27 Strategic Plan”, 2023

sfruttare la crescente enfasi sull'innovazione e la neutralità tecnologica allo scopo di raggiungere lo sviluppo sostenibile non trascurando nessuna tecnologia, in primis il biometano, i progetti di CCS e l'idrogeno.

Il piano strategico 2023-2027 prevede un investimento complessivo di 11,5 miliardi di euro, con un incremento del 15% rispetto al piano precedente allo scopo anche di sfruttare il momentum dato dagli investimenti del PNRR¹⁵⁹; questi investimenti sono strategicamente ripartiti tra le due direttrici principali delle infrastrutture per il cui sviluppo verranno allocati 10,3 miliardi di euro e della piattaforma Energy Transition per la quale saranno allocati 1,2 miliardi di euro.

Per quanto riguarda le risorse che verranno allocate per lo sviluppo sostenibile delle infrastrutture, esse saranno divise tra:

- Infrastrutture di trasporto: La maggior parte dell'investimento, pari a 7,4 miliardi di euro, è dedicata alla valorizzazione delle infrastrutture di trasporto. Ciò include la valorizzazione della dorsale adriatica, la sostituzione di circa 900 km di condutture, la costruzione di stazioni di compressione a doppia alimentazione, i collegamenti alle unità di rigassificazione galleggianti (FSRU) e lo sviluppo di impianti a biometano.
- Stoccaggio: con un investimento di 1,4 miliardi di euro, SNAM prevede di ampliare e potenziare i propri siti di stoccaggio.
- Gas naturale liquefatto (GNL): SNAM prevede di destinare 1,5 miliardi di euro all'infrastruttura GNL, di commissionare la FSRU di Ravenna, di delocalizzare la FSRU di Piombino e di sviluppare infrastrutture GNL su piccola scala a Panigaglia e Pignataro.

Per ciò che concerne invece gli investimenti nei business della transizione energetica, essi, come detto, ammontano a 1,2 miliardi di euro, che includono 400 milioni di euro per il biometano per raggiungere una capacità di 80 MW e 135 milioni di metri cubi di produzione annuale entro il 2027. Per la cattura e lo stoccaggio del carbonio (CCS) sono

¹⁵⁹ PNRR: <https://www.mef.gov.it/en/focus/The-National-Recovery-and-Resilience-Plan-NRRP/>

stati stanziati invece 350 milioni di euro per sviluppare infrastrutture per il trasporto e lo stoccaggio di CO2. Altri 100 milioni di euro sono destinati a progetti connessi all'idrogeno, tra cui il SouthH2 Corridor e altre iniziative come le Hydrogen Valleys a Modena e in Puglia. I restanti 300 milioni di euro saranno investiti in progetti di efficienza energetica attraverso Renovit, concentrandosi su energy performance contract e progetti di riqualificazione energetica di imprese, condomini residenziali e pubblica amministrazione¹⁶⁰.

Per quanto riguarda l'aspetto delle proiezioni di crescita dell'azienda, il piano industriale di SNAM stabilisce ambiziosi obiettivi finanziari e operativi che riflettono il suo impegno per la crescita e la sostenibilità. La Regulatory Asset Base (RAB)¹⁶¹ dovrebbe infatti crescere a un tasso di crescita annuale composto (CAGR) di oltre il 6%, raggiungendo circa 28,6 miliardi di euro entro il 2027. L'EBITDA Adjusted è invece previsto in aumento al CAGR del 7,4%, trainato da maggiori investimenti e aggiornamenti normativi, raggiungendo i 3,2 miliardi di euro entro il 2027. D'altra parte, anche il risultato netto adjusted è previsto in crescita con un CAGR del 4%, per un risultato di 1,33 miliardi di euro entro il 2027.¹⁶²

Sempre nel piano “Energy Infrastructure for a Sustainable Future”, la decarbonizzazione e la riduzione delle emissioni sono al centro della strategia di SNAM, lo scopo dell'azienda è infatti, come già visto proprio quello di mirare alla neutralità carbonica entro il 2040 per le emissioni Scope 1 e 2 e le emissioni nette-zero, comprese le Scope 3, entro il 2050; in questa prospettiva, gli obiettivi specifici del piano includono una riduzione del 25% delle emissioni entro il 2027 e una riduzione del 64% delle emissioni di metano dai livelli del 2015 entro lo stesso anno, allo scopo di allinearsi con gli obiettivi dichiarati con la metodologia della Science Based Targets Initiative (SBTi).

¹⁶⁰ SNAM, “2023-27 Strategic Plan”, 2023

¹⁶¹ RAB: https://it.wikipedia.org/wiki/Regulatory_Asset_Base

¹⁶² SNAM, “2023-27 Strategic Plan”, 2023

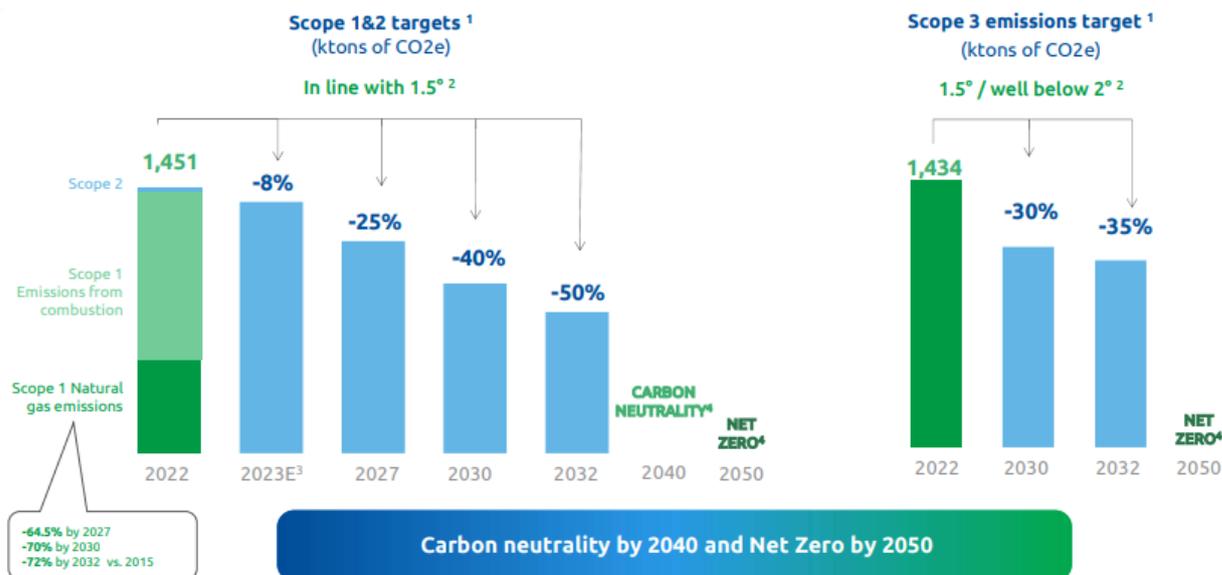


Figura 4.3: Target di emissioni di SNAM¹⁶³

Guardando oltre il 2027, SNAM ha articolato anche una chiara visione per il 2032 che include opportunità di investimento per complessivi 26 miliardi di euro per il periodo 2023-2032, questa visione si concentra sul mantenimento dell'affidabilità e della resilienza degli asset esistenti riducendo le emissioni di carbonio, migliorando la flessibilità e la sicurezza del sistema energetico, e lo sviluppo di una infrastruttura matura per l'idrogeno e l'aumento dei progetti CCS.

Anche in un'ottica di sviluppo sostenibile e di approccio integrato, SNAM, ha allineato i propri investimenti agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG) e alla Tassonomia UE, mirando non solo a raggiungere la crescita finanziaria ma anche a contribuire positivamente ai più ampi obiettivi di sostenibilità ambientale e sicurezza energetica. Analizzando infatti gli 11,5 miliardi di capital expenditures che saranno messe in campo fino al 2027 infatti si può notare come gli investimenti siano allineati al 37,5% con la Tassonomia e al 58% con gli SDGs, tra cui quelli più coinvolti saranno Innovation and Infrastructure, Climate Action e Renewable Energy.

¹⁶³ SNAM, "2023-27 Strategic Plan", 2023

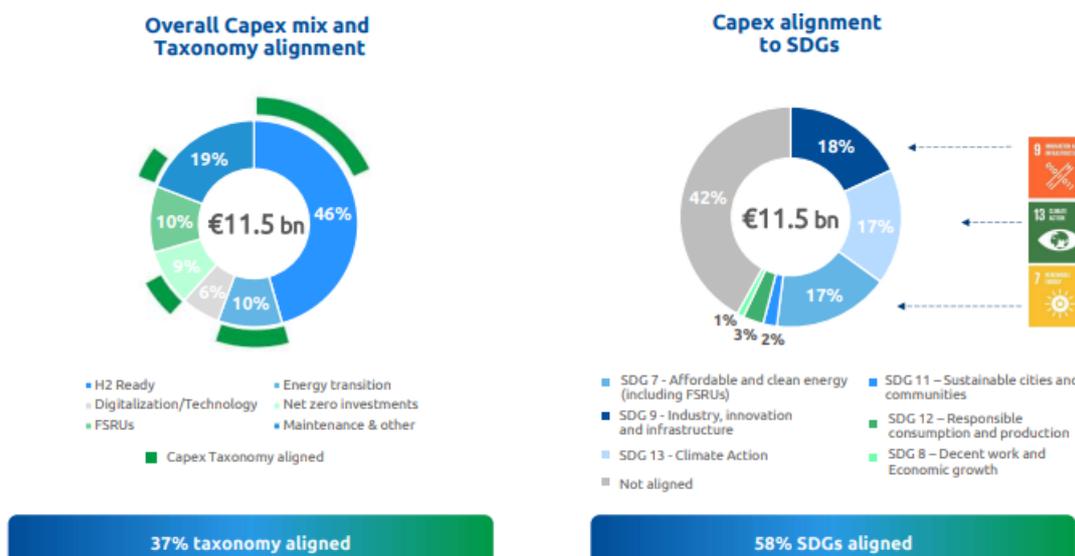


Figura 4.4: allineamento del Piano Strategico alla Tassonomia e agli SDGs¹⁶⁴

4.5 L'implementazione dell'Integrated Thinking in SNAM

Come si è già visto nel primo capitolo, il pensiero integrato è un approccio olistico alla gestione che considera l'interconnessione dei vari elementi di un'organizzazione per ottimizzare la creazione di valore, questa strategia si è dimostrata particolarmente efficace per SNAM, che ha iniziato il proprio viaggio nel campo dell'Integrated Thinking nel 2013¹⁶⁵ con la volontà di valorizzare il proprio modello di reporting e di riflettere un approccio più olistico alla creazione di valore all'interno dell'azienda. L'impulso all'adozione di questo approccio è stato il riconoscimento da parte di SNAM della necessità di una migliore divulgazione delle informazioni finanziarie e non finanziarie, sempre più richiesta dagli stakeholder in un momento storico in cui stava entrando in scena la Direttiva UE 2014/95/UE sulla DNF; che ha portato la società ad aderire al Programma Pilota dell'International Integrated Reporting Council.¹⁶⁶

Il vero e proprio percorso di SNAM verso il pensiero integrato è iniziato lavorando con un advisor esterno con cui ha maturato una visione olistica del proprio business che ha permesso alla società di pubblicare nel 2015 il primo report integrato a testimonianza

¹⁶⁴ SNAM, "2023-27 Strategic Plan", 2023

¹⁶⁵ Busco, Sofra, "Integrated thinking in action: A spotlight on Snam", 2020

¹⁶⁶ IIRC, "IIRC Pilot Programme Business Network", 2013

degli sforzi interni di allineamento dei piani industriali agli obiettivi di sostenibilità; inoltre a distanza di un solo anno nel 2016, per evitare la creazione di silos tra le varie funzioni SNAM ha implementato un comitato ESG, allo scopo di monitorare e rinforzare l'integrazione degli aspetti di sostenibilità nella strategia stessa dell'organizzazione. Il pensiero integrato è diventato però ancor di più un elemento centrale nel quadro strategico di SNAM con il piano strategico 2019-2023 che sottolineava l'importanza del concetto di crescita sostenibile e prevedeva impegni chiari di decarbonizzazione, riflettendo l'ambizione di SNAM nell'allineare le operazioni aziendali agli obiettivi di sostenibilità anche grazie al coinvolgimento del comitato ESG nelle attività di co-creazione del piano stesso.

Analizzando più nel dettaglio come il pensiero integrato ha migliorato la capacità di SNAM di implementare efficacemente la propria strategia e affinare le proprie pratiche di reporting bisogna riconoscere che questo approccio ha consentito a SNAM di gestire le proprie performance aziendali attraverso un monitoraggio più moderno e integrato dei KPI finanziari e non finanziari, che sono stati valutati su base mensile e trimestrale, fornendo informazioni chiave non solo dalla prospettiva finanziaria e di investimento, ma anche sotto gli aspetti più ampi legati alla efficienza della rete del gas e alla sicurezza sul lavoro.¹⁶⁷

Nel suo percorso di implementazione dell'Integrated Thinking, SNAM si è avvalsa di un sistema di controllo a tre livelli in tutta l'organizzazione per gestire e mitigare efficacemente i rischi di sicurezza supervisionata dal CEO su mandato del Consiglio di Amministrazione, a garanzia dell'integrità e funzionalità della struttura, che è articolata nel seguente modo: il primo livello di questo sistema garantisce che SNAM e le sue controllate si impegnino attivamente nella misurazione e gestione del rischio, attuando i necessari controlli all'interno dei rispettivi processi; il secondo livello riguarda il sistema di gestione del rischio d'impresa che verifica l'adeguatezza di tali misure; ed infine, il terzo livello prevede un audit indipendente, che garantisce che tutti i controlli siano efficaci e imparziali. Attraverso questo innovativo approccio alla gestione del rischio olistico e cross-organizzativo, si consente l'individuazione, la valutazione e la prioritizzazione dei rischi nel modo più completo possibile; infatti, viene facilitata

¹⁶⁷ Busco, Sofra, "Integrated thinking in action: A spotlight on Snam", 2020

un'ampia valutazione degli impatti, che permette di identificare fino a otto tipi di impatti potenziali per ciascun evento di rischio.

L'adozione dell'Integrated Thinking non ha portato però a SNAM solo benefici dal punto di vista del risk management, infatti, anche secondo la stessa Lorenza Barsanti, CSR manager presso SNAM “l'adozione del pensiero integrato ha beneficiato la società in diversi modi, innanzitutto aiutando a costruire un buon rapporto con gli stakeholder, ma anche dal punto di vista organizzativo, incoraggiando a creare una collaborazione interfunzionale, fondamentale per promuovere un approccio olistico nel processo di creazione di valore.”¹⁶⁸



Figura 4.5: I capitali di SNAM¹⁶⁹

Sempre seguendo le indicazioni dell'IIRC, SNAM nella sua strategia di creazione del valore tiene in considerazione tutti e sei i capitali che vengono visti sia come input che come output ¹⁷⁰:

- Il capitale finanziario, rappresentato dalle risorse economiche volte ad effettuare gli investimenti necessari per mantenere e migliorare le infrastrutture, ha lo scopo di creare valore condiviso per tutti gli stakeholder, attrarre investitori attraverso

¹⁶⁸ Busco, Sofra, “Integrated thinking in action: A spotlight on Snam”, 2020

¹⁶⁹ Busco, Sofra, “Integrated thinking in action: A spotlight on Snam”, 2020

¹⁷⁰ <https://www.snam.it/it/noi-snam/chi-siamo/company-profile-e-strategia/modello-di-business.html>

finanziamenti sostenibili e investimenti in progetti verdi, contribuire allo sviluppo dei fornitori locali, migliorare la performance finanziaria, ottenere finanziamenti sostenibili e sostenere le PMI italiane.

- Il capitale infrastrutturale, rappresentato dalla rete per il trasporto, dagli impianti di stoccaggio e da quelli per la rigassificazione del gas naturale, è volto a garantire accesso all'energia garantito per tutti, a sviluppare infrastrutture polivalenti, a dare continuità e affidabilità del servizio e a soddisfare i clienti per la qualità del servizio.
- Il capitale relazionale, che consiste nella licenza concessa a SNAM dagli stakeholder e alla fiducia posta nel gruppo, ha lo scopo di sostenere lo sviluppo delle comunità locali, garantire sistemi di compensazione equa e migliorare la reputazione attraverso una comunicazione trasparente e completa a tutti.
- Il capitale intellettuale, rappresentato dai sistemi informativi, dai processi e procedure interni, dalle pratiche sviluppate e consolidate nel tempo e dall'approccio all'innovazione, ha lo scopo di migliorare la gestione delle infrastrutture, evitare la perdita o pubblicazione di dati sensibili, sensibilizzare la formazione dei fornitori nel processo di transizione energetica.
- Il capitale naturale, che si estrinseca nella ricchezza delle terre in cui SNAM opera e che va tutelato con l'abbattimento delle emissioni e il sostegno alla circular economy.
- Il capitale umano, rappresentato dalle competenze e dall'esperienza delle persone che compongono il Gruppo, e che va tutelato creando un ambiente di lavoro inclusivo e diffondendo una cultura della salute e della sicurezza sul luogo di lavoro, e va sviluppato accrescendo le competenze, aumentando la produttività e contribuendo al benessere e alla sicurezza dei dipendenti.

Oltre a ciò, sempre in una prospettiva integrata volta alla creazione e preservazione di valore, SNAM ha sviluppato una vera e propria Strategia di Sostenibilità, che nasce da un'analisi multidimensionale completa di tutti i pertinenti aspetti ESG rilevanti per il gruppo; sviluppata attraverso un ampio impegno con una vasta gamma di stakeholder interni ed esterni, questa strategia riflette le priorità di sostenibilità dell'azienda incorporando gli elementi essenziali del nuovo piano industriale in un quadro unificato. La Strategia di Sostenibilità¹⁷¹ di SNAM è meticolosamente allineata al piano industriale, concentrandosi sia su temi ESG consolidati, come la lotta al cambiamento climatico, sia su aspetti critici di sostenibilità come la conservazione della biodiversità, che svolge un ruolo fondamentale nello sviluppo delle sue imprese. Le risorse umane, l'impegno nella catena del valore e il coinvolgimento della comunità locale rimangono fondamentali per la strategia, e valutati attraverso un approccio basato sulla Just Transition elaborata dall'ILO¹⁷²; inoltre, l'innovazione, caratteristica distintiva dell'azienda, è riconosciuta come fattore essenziale dell'intera strategia ed è ritenuta indispensabile per lo sviluppo di un piano ambizioso.

Il Framework della strategia è strutturato attorno a due obiettivi fondamentali come la transizione energetica sicura e verde e l'essere un'azienda sostenibile, che devono essere sostenuti da sette pilastri strategici; questi includono lo sviluppo di un'infrastruttura multi-molecola per facilitare una transizione equa, sicura e sostenibile; promuovere la Green Transition per raggiungere la decarbonizzazione e la crescita sostenibile; la lotta per la neutralità carbonica decarbonizzando il core business in linea con il percorso verso Net Zero; la preservazione della biodiversità; la valorizzazione umana e personale delle Persone, la generazione di valore per le comunità locali e l'innovazione volta alla massimizzazione dell'efficacia, della sicurezza, della affidabilità e della sostenibilità degli asset aziendali.¹⁷³

¹⁷¹ <https://www.snam.it/it/esg/la-strategia-per-il-futuro.html>

¹⁷² ILO, "Achieving a just transition towards environmentally sustainable economies and societies for all", 2023.

¹⁷³ <https://www.snam.it/it/esg/la-strategia-per-il-futuro.html>



Figura 4.6: I sette pilastri del Framework¹⁷⁴

Oltre a ciò, per monitorare l'efficacia delle proprie azioni strategiche, SNAM ha aggiornato la propria serie di indicatori di performance ESG, definendo i principali KPI e gli obiettivi intermedi per ogni pilastro da raggiungere entro il 2024 e il 2027, che vengono regolarmente monitorati e comunicati al mercato attraverso la Sustainability Scorecard¹⁷⁵. Questo strumento, di cui SNAM si è dotata proprio nel 2024 incorpora sia il Framework di Sostenibilità che la struttura dei sette pilastri, e mira a “valorizzare gli elementi cruciali della Sostenibilità tramite KPI strategici integrati nel modello di business, a riprova dell’impegno di SNAM nel favorire una transizione sostenibile, sicura e giusta basata su un’infrastruttura multi-molecola.

¹⁷⁴ <https://www.snam.it/it/esg/la-strategia-per-il-futuro.html>

¹⁷⁵ <https://www.snam.it/it/esg/la-strategia-per-il-futuro/esg-scorecard.html>

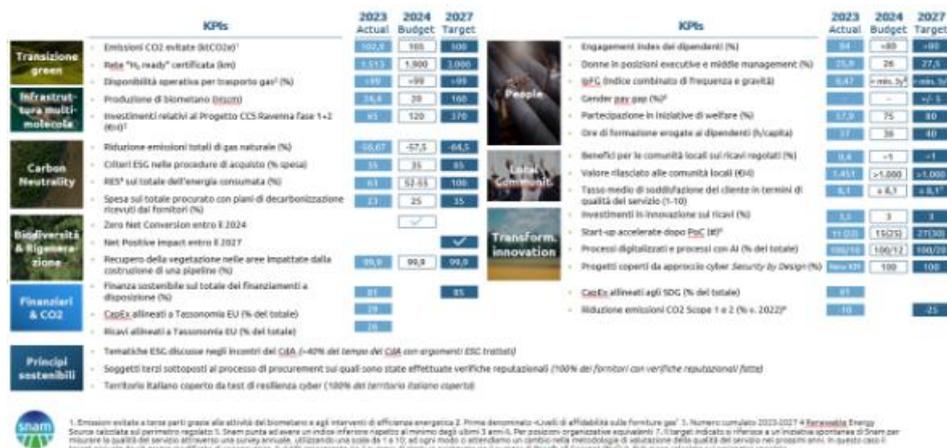


Figura 4.7: la Sustainability Scorecard¹⁷⁶

Anche alla luce di quest'ultimo strumento, quindi, è chiaro come l'implementazione dell'Integrated Thinking in SNAM abbia segnato un punto di svolta significativo per l'azienda, permettendo un'integrazione profonda tra sostenibilità e strategia aziendale. Come visto anche nelle dichiarazioni rilasciate all'IIRC da Lorenza Barsanti, CSR Manager di SNAM, questo approccio olistico non solo ha migliorato la gestione del rischio e il reporting, ma ha anche rafforzato la relazione con gli stakeholder e migliorato la collaborazione interna, elementi cruciali per il successo a lungo termine della società¹⁷⁷.

4.6 L'attività di Reporting di SNAM

Come già anticipato SNAM si è ormai posizionata da anni in una posizione di leadership nel campo del reporting di sostenibilità, infatti la società già dal 2015, anno in cui è entrata nel progetto pilota dell'IIRC, ha iniziato a stilare le proprie relazioni integrate sulla gestione, in conformità con l'IR Framework. Per quanto riguarda l'ultimo esercizio 2023, SNAM si è ispirata all'ottica "Core & More"¹⁷⁸ definita dall'Accounting for Europe, mira a presentare il reporting aziendale in modo efficace, organizzando le informazioni finanziarie e di sostenibilità in base agli interessi dei diversi fruitori. Le

¹⁷⁶ <https://www.snam.it/it/esg/la-strategia-per-il-futuro/esg-scorecard.html>

¹⁷⁷ Busco, Sofra, "Integrated thinking in action: A spotlight on Snam", 2020

¹⁷⁸ SNAM, "Relazione finanziaria annuale 2023", 2023

informazioni rilevanti per una vasta gamma di stakeholder sono incluse nei report "Core", mentre i dettagli supplementari destinati a un pubblico più specifico sono contenuti nei report "More. La società ha deciso quindi di strutturare la propria attività di reporting in maniera integrata, permettendo a tutti i portatori di interesse di “ricevere informazioni economiche, sociali, ambientali e di governance esaustive e trasparenti, presentando una vista di dettaglio delle proprie attività, performance e obiettivi per il futuro”.¹⁷⁹

Nello specifico SNAM ha deciso di sviluppare la propria attività di reporting in un rapporto “Core” che si manifesta sotto forma di una “Relazione Annuale” che contiene la relazione sulla gestione, la dichiarazione non finanziaria, il bilancio consolidato e il bilancio di esercizio; e due rapporti “More” rappresentati dalla “Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari” e dalla “Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti”.

Essendo oggetto della analisi di questa Tesi la Relazione finanziaria annuale con annessa DNF, va chiarito come SNAM specifichi nel documento stesso che il report fornisce una visione complessiva delle performance finanziarie e non finanziarie di SNAM, con dati qualitativi e quantitativi, suddivisi nelle varie sezioni che lo compongono. La Relazione sulla gestione funge quindi da Report Integrato di SNAM, basandosi sui principi del Framework dell'IIRC (International Integrated Reporting Council), con cui l’azienda collabora da quasi dieci anni, non limitandosi a presentare solo i risultati annuali della gestione, ma anche i valori, la mission e il purpose della società, offrendo inoltre una panoramica della storia del Gruppo e delle sue attività. Queste informazioni si concretizzano nel modello di creazione di valore sostenibile del business di SNAM a medio-lungo termine, evidenziando l’integrazione e i collegamenti tra strategia, governance, performance e contesto operativo, completato dalla presentazione del Piano Strategico 2023-2027 del Gruppo e dai principali fattori di rischio e incertezza.

Come già detto è fondamentale notare come, all’interno della Relazione sulla Gestione, una sezione specifica è dedicata alla Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario (DNF), redatta secondo le disposizioni del D. Lgs. 254/2016 e conforme agli

¹⁷⁹ SNAM, “Relazione finanziaria annuale 2023”, 2023

standard GRI della Global Reporting Initiative, secondo l'opzione "in accordance"¹⁸⁰ che attesta il soddisfacimento dei requisiti obbligatori per la rendicontazione previsti dal GRI. Con l'obiettivo di anticipare inoltre le richieste della Corporate Sustainability Reporting Directive, SNAM ha ristrutturato la propria rendicontazione di sostenibilità integrando nella DNF informazioni sulla governance e sulla strategia di sostenibilità, la gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità, e l'analisi di rilevanza, precedentemente presentate separatamente rispetto alla DNF.

SNAM ha inoltre incluso nella DNF le informazioni di sostenibilità che fino all'anno precedente erano state riportate volontariamente nel Report di Sostenibilità e nel Climate Change Report, redatto secondo le raccomandazioni della Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) del Financial Stability Board. Oltre a ciò a riprova della maturità e consapevolezza dell'attività di reporting di SNAM, la DNF comprende anche tabelle di interoperabilità tra vari set di standard: una tabella di correlazione tra gli standard GRI e gli ESRS, gli indicatori Principal Adverse Impact (PAI) previsti dal regolamento UE sulla divulgazione della finanza sostenibile (SFDR), gli indicatori del World Economic Forum (WEF) contenuti nel white paper "Measuring Stakeholder Capitalism", gli indicatori del Sustainability Accounting Standards Board (SASB) per il settore Oil & Gas midstream e le raccomandazioni della TCFD.

Analizzando fattivamente la struttura vera e propria dell'intera Relazione Annuale 2023 va specificato che il documento si compone di dieci paragrafi che spaziano dall'introduzione all'esposizione del profilo dell'azienda alla presentazione del modello di business e del piano strategico, all'analisi della performance finanziaria, fino ad arrivare alla presentazione della DNF stessa, che è inclusa nella relazione sulla gestione e posta sotto revisione da parte di Deloitte in modalità limited assurance¹⁸¹ proprio per anticipare le richieste della CSRD.

Focalizzando l'attenzione su quest'ultima essa è strutturata in quattro sezioni principali che forniscono informative riguardo aspetti generali, ambientali, sociali e di governance. Partendo dalla prima di queste, essa offre una panoramica dettagliata del quadro strategico

¹⁸⁰ "Caso in cui la società sia in grado di soddisfare i requisiti obbligatori per la rendicontazione previsti dai GRI": <https://esgnews.it/governance/gri-standard-cosa-sono-e-novita-dal-2023/>

¹⁸¹ <https://kpmg.com/xx/en/blogs/home/posts/2024/02/limited-vs-reasonable-assurance-over-esg.html>

aziendale, dei protocolli di gestione del rischio, delle performance economiche, della creazione di valore e del suo impegno in innovazione e digitalizzazione, nonché delle sue interazioni con gli enti regolatori, riflettendo l'impegno di SNAM nell'allineare le proprie attività aziendali agli obiettivi di sviluppo sostenibile e transizione energetica.

Per quanto riguarda la presentazione della strategia e l'analisi dei rischi, la società ribadisce la propria visione strategica incentrata sulla transizione energetica, sottolineando in particolare il ruolo delle energie rinnovabili come il biogas e l'idrogeno. Analizzando invece il suo approccio globale alla gestione del rischio, esso include l'identificazione e la mitigazione dei rischi ambientali, sociali e di governance, anche attraverso strumenti quali il modello Risk Assurance & Compliance Integrata (RACI) che SNAM utilizza dal 2021 e che è progettato per migliorare l'affidabilità e la tracciabilità delle relazioni non finanziarie e garantire la conformità agli standard GRI. Oltre a ciò, SNAM, come riportato anche da Matteo Tanteri, Sustainability Officer della società nel corso di un evento organizzato da NED Community¹⁸², per rispondere già alle richieste della CSRD ha svolto all'interno della DNF per il secondo anno di fila un'analisi di materialità per valutare l'impatto delle proprie attività sull'economia, l'ambiente e la società, compresi i diritti umani. La società ha fatto disclosure anche sulle fasi che portano alla costruzione della sua analisi di doppia materialità¹⁸³, suddivisa in:

- Prima Fase: SNAM parte dalla comprensione del proprio contesto operativo, esaminando i propri quadri aziendali e strategici come il Piano Strategico, la Carbon Neutrality Strategy e la ESG Scorecard oltre che considerare anche i contesti esterni, tra cui le macro-tendenze ESG e la catena del valore dell'azienda.
- Seconda fase: L'azienda identifica i temi della sostenibilità e i relativi impatti, rischi e opportunità. Questo include la creazione di un elenco completo formato attraverso analisi di benchmark e standard di reporting di sostenibilità per individuare temi di sostenibilità rilevanti.

¹⁸² Ned Community, "Reporting di Sostenibilità – dalla DNF al Sustainability Statement", 2023

¹⁸³ SNAM, "Relazione finanziaria annuale 2023", 2024

- Terza Fase: Gli elementi individuati vengono poi valutati dal top management e, in una prospettiva di impact materiality, dagli stakeholder di SNAM, oltre diecimila, attraverso questionari, workshop e interviste. Anche alcuni investitori sono coinvolti in interviste one-to-one al fine di analizzare, in maniera più approfondita, la loro valutazione secondo la prospettiva della financial materiality.
- Quarta Fase: I risultati sono aggregati per definire i temi chiave della sostenibilità e la loro relativa rilevanza, assicurando che siano in linea con gli obiettivi strategici di SNAM.

I risultati dell'analisi hanno evidenziato come dalla matrice si evince che i temi considerati prioritari da entrambe le prospettive sono "Cambiamenti climatici", "Sicurezza energetica e accessibilità all'energia" e "Condotta dell'impresa". Secondo la prospettiva di impact materiality invece, il tema "Salute e sicurezza" risulta particolarmente prioritario a causa della rilevanza degli impatti positivi e negativi che SNAM genera sui propri lavoratori. Al contrario, secondo la prospettiva della financial materiality, il tema "Innovazione, digitalizzazione e cyber security" è considerato più significativo per via dell'impatto che le opportunità legate all'innovazione tecnologica e i potenziali rischi di cyber attacchi hanno sul posizionamento e sviluppo di SNAM. Infine, anche considerando entrambe le prospettive, i temi "Rifiuti", "Inquinamento dell'aria" e "Acque" non risultano rilevanti.



Figura 4.8: Analisi di doppia materialità di SNAM¹⁸⁴

Sempre per rispondere anche alle richieste della nuova direttiva europea SNAM ha anche elaborato un moderno sistema di Risk Management integrato volto a garantire una gestione globale del rischio in tutte le attività aziendali. La strategia di ERM, spiegata nel dettaglio all'interno del Sustainability Profile di SNAM,¹⁸⁵ inizia con l'individuazione di rischi e opportunità a partire dai processi aziendali, un'analisi del contesto sia esterno che interno e degli obiettivi strategici delineati nel piano strategico aziendale; questa fase iniziale prevede consultazioni con i dipartimenti responsabili della pianificazione strategica e della sostenibilità e potrebbe includere approfondimenti derivanti da incontri con il top management di SNAM. A seguito dell'identificazione, SNAM si impegna a misurare e gestire i rischi, valutando la gravità intrinseca dei rischi in base alla probabilità di insorgenza e ai potenziali impatti sull'azienda. Vengono quindi definite strategie di gestione e azioni di mitigazione del rischio. L'efficacia dei controlli esistenti è valutata per determinare la gravità residua dei rischi, fornendo una chiara misura dell'effettiva esposizione a rischi specifici. La terza fase consistente in un'attività di monitoraggio prevede revisioni periodiche del profilo di rischio di SNAM, dei controlli in atto e delle azioni intraprese per mitigare i rischi e sfruttare le opportunità; ciò include in genere valutazioni semestrali dei rischi, che assicurano che qualsiasi cambiamento nel panorama

¹⁸⁴ SNAM, "Relazione finanziaria annuale 2023", 2024

¹⁸⁵ SNAM, "Sustainability Profile", 2023

dei rischi o dell'efficacia dei controlli sia prontamente affrontato. Infine, il processo di ERM include il reporting, dove vengono generati report personalizzati per diversi stakeholder. Ciò garantisce che tutte le parti interessate siano informate dell'attuale panorama dei rischi e dell'efficacia delle strategie di gestione dei rischi. Nel 2023 SNAM ha potenziato il proprio framework ERM integrando un sistema di Climate Change Risk Management (CCRM) per gestire meglio i rischi e le opportunità legate al cambiamento climatico, migliorando così la resilienza aziendale. Questo nuovo quadro affronta sia i rischi fisici, come le inondazioni e gli incendi, sia i rischi di transizione, compresi i cambiamenti politici, legali, tecnologici e di mercato. L'approccio CCRM è adattato per considerare le caratteristiche territoriali e aziendali specifiche, utilizzando vari strumenti e approcci basati sulla durata prevista delle attività e gli orizzonti di tempo a breve, a medio e lungo termine.

Continuando con l'analisi degli aspetti generali riportati nella DNF, all'interno della stessa vengono rimarcati gli aspetti riguardo gli investimenti strategici dell'azienda in infrastrutture volte a sostenere la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, a rafforzare la posizione di mercato e contribuire alla sua traiettoria di crescita sostenibile. Oltre a ciò, viene fatta disclosure anche sugli aspetti che riguardano i progressi della società nel campo dell'integrazione delle tecnologie digitali nelle proprie attività, utilizzando sistemi avanzati per la gestione efficiente del trasporto e dello stoccaggio del gas come ad esempio il lancio di diverse iniziative di trasformazione digitale volte a incrementare l'efficienza operativa e la sicurezza, tra cui l'uso di tecnologie di manutenzione predittiva e l'integrazione dell'intelligenza artificiale nei sistemi di monitoraggio. Infine, viene analizzato anche l'evolversi del rapporto con le Autorità: l'impegno proattivo dell'azienda con le autorità di regolamentazione è infatti evidente nella sua conformità strategica alle esigenze normative, essenziale per ottenere approvazioni per progetti infrastrutturali e garantire l'allineamento con le politiche energetiche nazionali ed europee¹⁸⁶.

Per ciò che concerne invece la sezione della DNF dedicata all'informazione ambientale, SNAM delinea il proprio approccio e le proprie attività nell'affrontare impatti, rischi e opportunità dei cambiamenti climatici descrivendo gli impatti ambientali positivi e

¹⁸⁶ SNAM, "Relazione finanziaria annuale 2023", 2024

negativi delle proprie attività e delineando le strategie per gestire efficacemente questi aspetti. Per quanto riguarda gli impatti ambientali positivi, SNAM evidenzia il proprio impegno nelle tecnologie di cattura e stoccaggio del carbonio (CCS) come chiave per mitigare le emissioni e si concentra sulle attività di riforestazione come Arbolia per compensare ulteriormente le emissioni. Il principale impatto negativo discusso riguarda invece le emissioni di gas a effetto serra prodotte da SNAM durante le sue attività operative e lungo tutta la sua catena di valore.

Proseguendo l'analisi di rilevanza, la società mette in luce anche i diversi rischi legati al cambiamento climatico che potrebbero incidere sulla sua performance finanziaria; che includono risultati economici che non soddisfano le aspettative a causa di mercati sottosviluppati e rischi normativi che comportano normative ambientali più severe. Si notano inoltre anche i rischi legati alla riduzione della domanda di gas naturale e le problematiche di percezione negativa legate alle aziende operanti nel settore dei combustibili fossili. SNAM fa chiarezza però anche di come consideri la transizione verso soluzioni energetiche più sostenibili una significativa opportunità di mercato nonostante tutti i rischi e le difficoltà che vengono con essa.

Infine, nel documento la società rende noto come per gestire efficacemente tutti questi aspetti ambientali abbia implementato diverse politiche, tra cui la Politica di Salute, Sicurezza, Ambiente, Energia e Qualità (HSEEQ) e la Politica di Asset Management, che sono approvate dal Consiglio di amministrazione e sono comunicate all'interno dell'organizzazione e pubblicamente disponibili sul sito web, allo scopo di promuovere la trasparenza e l'impegno degli stakeholder.

Per quanto riguarda la sezione dedicata alle questioni sociali della dichiarazione non finanziaria di SNAM per il 2023, essa pone un accento significativo sulle questioni sociali, in particolare le condizioni e i benefici offerti alla forza lavoro concentrandosi sulla creazione di un ambiente favorevole e inclusivo, promuovendo il benessere dei dipendenti e garantendo la sicurezza sul lavoro. Guardando ad alcuni dati la società si è dimostrata particolarmente attenta al benessere dei dipendenti e all'equilibrio tra il loro lavoro e la vita privata attraverso l'implementazione di piani di welfare ed includendo programmi di formazione, che hanno totalizzato 418.528 ore fornite dal 2020 al 2023, superando significativamente l'obiettivo di 320.000 ore. Anche per quanto riguarda il

livello di coinvolgimento dei collaboratori dell'azienda, SNAM ha riportato ottimi risultati, registrando un elevato indice di engagement, con un notevole aumento all'84% nel 2022, riflettendo una forte soddisfazione e impegno dei dipendenti. In termini di diversità di genere invece, SNAM ha portato la percentuale di donne in posizioni dirigenziali e dirigenziali al 25,9% nel 2023, superando l'obiettivo del 25% e puntando al 27,5% entro il 2027, dimostrando l'impegno della società nel promuovere un ambiente di lavoro inclusivo¹⁸⁷.

Anche per ciò che concerne altri KPI fondamentali per gli aspetti sociali, le politiche di SNAM hanno assicurato ottimi risultati, in primis la salute e la sicurezza dei propri lavoratori, soprattutto sotto il profilo degli infortuni, infatti la società ha riferito un IpFG (indice combinato di frequenza e gravità del danno) di 0,47 nel 2023, anch'esso migliore del target di essere al di sotto del minimo degli ultimi tre anni. Oltre a ciò, anche sotto il profilo dell'inclusione e dei diritti la società ha adottato politiche che promuovono e proteggono non solo i diritti umani, concentrandosi sulla non discriminazione e l'uguaglianza, ma anche quelli dei dipendenti, di cui SNAM si è occupata attraverso un dialogo continuo con i sindacati, che ha coinvolto 139 incontri nel 2023, facilitando la comunicazione trasparente e la risoluzione dei problemi in cooperazione.¹⁸⁸

Infine, a testimonianza degli sforzi di SNAM nei temi sociali sono anche arrivati molti riconoscimenti; la società si è infatti classificata molto bene in diverse classifiche di employers, tra cui il secondo posto nel “Best Employers for Women” in Italia nel 2023 e ha ottenuto anche vari riconoscimenti nel settore energetico da STEM Universum, riconoscendone l'attrattiva come datore di lavoro nei settori STEM.

Per concludere la DNF 2023 presenta anche sotto il profilo della governance una solida struttura di governance progettata per sostenere la condotta etica e garantire la conformità agli standard legali, ad esempio attraverso l'allineamento con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina¹⁸⁹ e di altre normative pertinenti, garantendo che le attività di SNAM siano condotte in modo etico e trasparente.

¹⁸⁷ SNAM, “Relazione finanziaria annuale 2023”, 2024

¹⁸⁸ SNAM, “Relazione finanziaria annuale 2023”, 2024

¹⁸⁹ Comitato di Corporate Governance, “Codice di Autodisciplina”, 2018

Anche nell'implementazione delle politiche di corporate governance, SNAM ha sicuramente tenuto conto delle richieste che saranno fatte dalla CSRD, implementando ad esempio una politica di tolleranza zero nei confronti della corruzione attraverso lo sviluppo di un sistema completo che include processi di due diligence e programmi di formazione ed mettendo in campo stretti controlli che consentono alla società di effettuare controlli di reputazione dei terzi allo scopo di garantire che tutti i partner commerciali di SNAM rispettino i suoi elevati standard. D'altra parte, sempre riguardo la buona governance, la società sostiene una solida politica di whistleblowing che incoraggia i dipendenti e i partner esterni a segnalare eventuali attività sospette.

In conclusione, avendo quindi analizzando nel dettaglio la dichiarazione non finanziaria di SNAM per il 2023 è chiaro come esso sia un documento completo e attento alle nuove sensibilità della CSRD, il che sottolinea l'impegno dell'azienda verso il pensiero integrato e la sostenibilità, e a fornire una visione chiara delle sue iniziative operative, sociali e ambientali. Il report, ispirato ai principi del Framework <IR> e anticipatore dei requisiti della CSRD, integra quindi in modo efficace le informazioni finanziarie e non finanziarie, mettendo in evidenza l'approccio proattivo di SNAM al reporting di sostenibilità globale e riflette un approccio maturo al reporting integrato, a testimonianza dell'integrazione della sostenibilità nella strategia aziendale e operativa, che permette a SNAM di rimanere all'avanguardia nella transizione del settore energetico verso un futuro ancora più sostenibile e resiliente.

CONCLUSIONE

In conclusione, questa Tesi ha esaurito il proprio compito sia di analizzare nel dettaglio i concetti di Integrated Thinking ed Integrated Reporting, frutto del lavoro dell'International Integrated Reporting Council; sia quello di spiegare, anche ricostruendo il percorso che ha portato alla stessa, le caratteristiche, le ragioni e le finalità della Corporate Sustainability Reporting Directive emanata dall'Unione Europea; sia infine, quello di portare avanti un confronto tra i due approcci che ha permesso di individuare i potenziali punti di contatto, sfide ed opportunità che possono derivare dalla loro conciliazione.

Avendo preso in considerazione all'inizio dell'elaborato come le aziende abbiano preso atto del fatto che le aziende di maggior successo non basano più i loro processi e le loro decisioni solo su metriche finanziarie, ma utilizzano un approccio integrato che tiene conto dei vari capitali e che permette di avere una visione olistica delle attività dell'organizzazione allo scopo di ottenere risultati migliori non solo dal punto di vista finanziario, ma anche in aree come la gestione del rischio, l'innovazione, le relazioni con i clienti e il coinvolgimento e la motivazione dei dipendenti¹⁹⁰; è stato approfondito il tema dell'Integrated Thinking, inteso come strumento utile a raggiungere un equilibrio tra le performance dei vari capitali, riconoscendo che il successo sostenibile di un'azienda va ben oltre i semplici indicatori finanziari. Inoltre, si è proseguito anche chiarendo l'importanza dell'Integrated Reporting portando alla luce sia la sua utilità nel "raccontare" in che modo le imprese creano valore in un contesto in cui la sensibilità verso la sostenibilità è in continua crescita e le componenti intangibili sono sempre più importanti, sia evidenziando la sua complementarietà rispetto all'Integrated Thinking, proprio perché come visto nel primo capitolo: *"non sarebbe possibile avere un Integrated Report senza un pensiero integrato, ma è altrettanto vero che non è possibile sviluppare l'Integrated Thinking senza misurarlo in modo integrato"*¹⁹¹.

Anche l'analisi del percorso che ha portato alla nuova direttiva sulla rendicontazione di sostenibilità (CSRD) è stato fondamentale allo scopo della successiva comparazione con

¹⁹⁰ Whelan, T., & Fink, C. (2016). The comprehensive business case for sustainability. Harvard Business Review, 21(2016).

¹⁹¹ Busco & Sofra, "Integrated Thinking in Action: A spotlight on Solvay", 2020

l'operato dell'IIRC; già con la NFRD, recepita in Italia con il decreto legislativo n. 254 del 30 dicembre 2016, il legislatore europeo aveva infatti dimostrato la sua sensibilità per i temi del reporting non finanziario, richiedendo alle imprese più rilevanti di fare disclosure su aspetti quali l'impatto ambientale, le problematiche di tipo sociale e riguardanti i dipendenti, rispetto dei diritti umani, la corruzione e riciclaggio¹⁹²; inoltre, con la Corporate Sustainability Reporting Directive è stato fatto nell'UE un ulteriore passo in avanti nel campo della rendicontazione di sostenibilità.

Con questa nuova direttiva, infatti, le istituzioni europee hanno ovviato a diversi problemi che erano stati manifestati da vari stakeholder, quali la qualità e quantità delle informazioni non finanziarie divulgate, la mancanza di uno standard comune di rendicontazione, la mancanza di severi requisiti di rendicontazione e la necessità di introdurre obblighi per le aziende allo scopo di divulgare il loro processo di valutazione di materialità¹⁹³. La CSRD quindi, nonostante sia stata creata nel solco della precedente normativa, si è posta come una fondamentale novità nel panorama europeo del reporting, modificando lo stesso paradigma dei report, cambiandone la denominazione stessa, da "dichiarazione non finanziaria" a "*sustainability statement*", allo scopo di sottolineare la pertinenza della sostenibilità stessa anche in campo finanziario e portando altre numerose novità tra cui il rafforzamento dei processi di governance e controllo interno; l'introduzione di un metro comune a tutti tramite la creazione degli standard ESRS; l'obbligo di includere la dichiarazione di sostenibilità all'interno di un'apposita sezione della relazione sulla gestione; la richiesta di delineare piani, che includano gli investimenti finanziari, che garantiscano che il modello e la strategia siano in linea con gli obiettivi di transizione verso un'economia sostenibile e la limitazione del riscaldamento globale a 1,5°C entro il 2050; la previsione dell'assurance obbligatoria per la dichiarazione di sostenibilità e, assolutamente non da ultimo, l'inserimento nei report di sostenibilità dell'analisi di doppia materialità che rappresenta uno strumento importantissimo nella valutazione degli impatti che può causare e subire l'impresa.

Avendo preso quindi confidenza sia con i concetti di Integrated Thinking e Integrated Reporting che con la CSRD è stato possibile provare a dare una risposta al quesito

¹⁹² Gazzetta Ufficiale dell'UE, "Direttiva 2014/95/UE", 2014

¹⁹³ EPRS, "Implementation Appraisal on NFRD", 2021

principale di questo elaborato: “Come si concilia il concetto di Integrated Thinking e Integrated Reporting con la nuova CSRD?”. Per provare a rispondere a questo interrogativo è stato portato avanti un confronto dettagliato, corredato delle opinioni di vari esperti in materia, allo scopo di andare a definire di preciso quali possano essere sovrapposizioni concettuali, le sfide e le opportunità derivanti dalla conciliazione della nuova normativa europea con l’operato dell’IIRC.

Tra le sovrapposizioni concettuali è stato individuato innanzitutto lo sviluppo di un approccio integrato alla creazione di valore, che richiede un coinvolgimento profondo e trasversale degli stakeholder attraverso l’uso di metodologie che sottolineano l’importanza per le organizzazioni di incorporare considerazioni finanziarie, ambientali, sociali e di governance nelle loro strategie e processi decisionali, con l’obiettivo di una gestione sostenibile e trasparente che superi l’ottica di breve termine allo scopo di abbracciare la sostenibilità a lungo termine. Inoltre, sia il legislatore europeo che l’IIRC riconoscono la crescente importanza dei beni immateriali come le competenze, la fedeltà e la motivazione delle risorse umane, nonché le innovazioni intellettuali, che sono sempre più centrali per le valutazioni di mercato e le strategie di business.

Oltre a ciò, anche la trasparenza è una pietra miliare sia della CSRD che dell’Integrated Reporting, che, spingendo per una rendicontazione che non comprenda solo gli aspetti finanziari ma consideri anche gli impatti sociali e ambientali delle attività aziendali, pone l’obiettivo di rendere i report più accessibili e comprensibili per tutti gli stakeholders, migliorando così la fiducia e la responsabilità delle imprese nei confronti della società civile e degli investitori.

Tuttavia, nel corso dell’analisi portata avanti, sono state evidenziate anche alcune sfide che riguardano maggiormente la conciliazione tra l’<IR> Framework e le richieste della CSRD, infatti essa avendo l’obiettivo di normare gli aspetti del reporting di sostenibilità attraverso l’imposizione di standard e sanzioni per la mancata conformità, si distanzia dall’operato dell’IIRC che tende più ad offrire una guida volta ad essere un supporto per le aziende per ciò che concerne il reporting integrato. Da questa differente impostazione è stato notato come derivino altre differenze, sia sotto il profilo dell’estensione dell’ambito del reporting con le richieste della CSRD che vanno oltre quelle dell’<IR> Framework; sia nell’ambito del risk management dove con la nuova direttiva verrà

richiesta l'adozione di un focus più marcato sulla gestione dei rischi e sulla sostenibilità, il che richiederà alle aziende di adottare strategie più complesse e dettagliate; ma anche sotto altri profili come ad esempio la progettazione di piani precisi per la transizione ecologica, con la CSRD che richiede, come visto, che le aziende sviluppino piani dettagliati per allinearsi agli obiettivi di sostenibilità come il limitare il riscaldamento globale e raggiungere la neutralità climatica, cosa che impone una pianificazione strategica a lungo termine più rigorosa.

Infine, nel contesto del confronto portato avanti è presente anche una riflessione sulle opportunità che possono sorgere dalla conciliazione tra l'approccio dell'Integrated e Reporting e la CSRD, come ad esempio la sinergia che si può innescare tra l'<IR> Framework e gli standard ESRS, ma anche la possibilità di migliorare la qualità del reporting, che può scaturire dall'adozione di un approccio integrato che prenda in considerazione sia l'<IR> Framework che la CSRD e che può portare a un maggior livello di dettaglio nel reporting di sostenibilità includendo una visione olistica delle operazioni aziendali che consideri vari capitali allo scopo di migliorare la trasparenza e fornendo informazioni più complete agli stakeholder. Inoltre, dall'integrazione della CSRD con l'Integrated Thinking ed Integrated Reporting possono scaturire anche altre opportunità, quali una migliore gestione del rischio, ottenibile attraverso un'analisi interconnessa dei vari capitali; un incremento della trasparenza e della fiducia degli stakeholder; lo sviluppo di strategie di sostenibilità a lungo termine e l'ottimizzazione dei processi di decision making.

Infine per vedere nella pratica come possa essere sviluppato nella realtà un report integrato è stato portato avanti un caso studio su SNAM, che si è dimostrato particolarmente calzante agli scopi di questa Tesi poiché la società ha deciso di sviluppare la propria dichiarazione non finanziaria sia seguendo le indicazioni dell'IIRC, con cui collabora già da circa dieci anni, sia provando ad includere elementi che saranno richiesti dalla CSRD, in primis l'integrazione della DNF, che diventerà dichiarazione di sostenibilità, all'interno della relazione sulla gestione.

Dal caso studio è emerso come SNAM sia molto attenta alle tematiche ESG, che ha incluso anche nel nuovo piano "Energy Infrastructure for a Sustainable Future"¹⁹⁴ che

¹⁹⁴ SNAM, "2023-27 Strategic Plan", 2023

prevede un investimento complessivo di 11,5 miliardi di euro a sostegno delle sette unità di business principali¹⁹⁵ – trasporto, stoccaggio, rigassificazione, small scale LNG, biometano, progetti di decarbonizzazione ed efficienza energetica – e che verranno allocati anche con un'attenzione particolare alla Tassonomia e agli SDGs¹⁹⁶ sviluppati dalle Nazioni Unite nel 2015.

È stato inoltre particolarmente interessante osservare la messa in pratica da parte di SNAM anche dell'Integrated Thinking che ha beneficiato la società sia sotto il profilo della gestione del rischio ma anche in diversi altri modi, aiutando a costruire un buon rapporto con gli stakeholder, incoraggiando a creare una collaborazione interfunzionale, e promuovendo un approccio olistico nel processo di creazione di valore¹⁹⁷. Infine nel caso studio si è anche esplorata nel dettaglio tutta l'attività di Integrated Reporting di SNAM, analizzando le varie sezioni della DNF (ambientale, sociale e di governance), e andando anche a notare lo sviluppo di alcune sensibilità proprie anche della CSRD, quale l'analisi di doppia rilevanza di cui si sono approfonditi i passaggi con cui ne avviene la costruzione e la descrizione del nuovo approccio di risk management di SNAM, che tiene in considerazione anche i vari aspetti ESG.

Anche attraverso lo studio di come una società come SNAM abbia coniugato i propri approcci all'Integrated Thinking e all'Integrated Reporting promossi dall'IIRC con le nuove prescrizioni della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) è stato possibile evidenziare come, nonostante le sfide normative e operative, l'integrazione tra questi due approcci offra molteplici opportunità alle aziende per migliorare la gestione dei rischi, l'innovazione e la relazione con i clienti, oltre a rafforzare l'engagement e la motivazione dei dipendenti. Inoltre, l'intento di questo elaborato è stato anche quello di provare come l'approccio integrato e le nuove normative rappresentino non solo una risposta alle esigenze attuali di trasparenza e responsabilità sociale, ma anche una strategia proattiva per garantire la resilienza e la competitività delle aziende in un mercato globale sempre più attento alla sostenibilità; e proprio per questo motivo la progressiva implementazione della CSRD, permetterà alle aziende che adottano il modello integrato

¹⁹⁵ <https://www.snam.it/it/i-nostri-business.html>

¹⁹⁶ <https://sdgs.un.org/goals>

¹⁹⁷ Busco, Sofra, "Integrated thinking in action: A spotlight on Snam", 2020

di essere meglio equipaggiate per affrontare le sfide future e sfruttare le opportunità di che il reporting di sostenibilità può dare.

BIBLIOGRAFIA

Integrated Thinking & Strategy Group, “State of Play Report”, 2019; disponibile su:
https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2020/01/Integrated-Thinking-and-Strategy-State-of-Play-Report_2020.pdf

SNAM, “Relazione finanziaria annuale 2023”, 2024; disponibile su:
<https://www.snam.it/en/documents/annual-reports.html>

Whelan, T., & Fink, C. (2016). The comprehensive business case for sustainability. *Harvard Business Review*, 21(2016).

Busco, C., Frigo, M. L., Riccaboni, A., & Quattrone, P. (2013). *Integrated Reporting. Concepts and Cases that.*

IIRC, “Il Framework <IR> Internazionale”, 2021; disponibile su:
https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2021/09/IRFRAMEWORK_ITALIANO.pdf

Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. In *Corporate ethics and corporate governance* (pp. 173-178). Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg.

Bower, J. L., & Paine, L. S. (2017). The error at the heart of corporate leadership. *HBR'S 10 MUST*, 165.

Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating shared value: Redefining capitalism and the role of the corporation in society. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-77.

Busco, C., Grana, F., & Quattrone, P. (2017). Integrated thinking.

Luiss Business School, EY, “Il futuro del Corporate Reporting. Unpacking Corporate’s Long-Term Sustainable Value Creation journey.”, 2020

Whelan, T., & Fink, C. (2016). The comprehensive business case for sustainability. *Harvard Business Review*, 21(2016).

Krumpelman, Busco, Sofra & Malafronte, “Integrated Thinking: A Virtuous Loop - The business case for a continuous journey towards multi-capital integration”, 2021
disponibile su: <https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2021/06/Integrated-thinking-virtuous-loop.pdf>

Elkington, J. (1994). Towards the sustainable corporation: Win-win-win business strategies for sustainable development. *California management review*, 36(2), 90-100.

Busco, C., Frigo, M. L., Giovannoni, E., Pavlovic, A., & Riccaboni, A. (2022). WHEN STRATEGY MEETS PURPOSE. *Strategic Finance*, 104(5), 26-33.

IIRC, “Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century”, 2011
disponibile su: https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011_spreads.pdf

IIRC, “The International <IR> Framework”, 2013 disponibile su:
<https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>

Busco & Sofra, “Integrated Thinking in Action: A spotlight on Solvay”, 2020
disponibile su: https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2020/12/IIRC_Case_Solvay-1.pdf

Churet, C., & Eccles, R. G. (2014). Integrated Reporting, quality of management, and financial performance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 26(1), 56-64.

Funk, K. (2003). Sustainability and performance. *MIT Sloan management review*, 44(2), 65.

Capital Group, “ESG Global Study 2023”, 2023; disponibile su:
<https://www.capitalgroup.com/individual/pdf/shareholder/ITGEOT-073-1043294.pdf>

Commissione Europea, “A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility”, 2011; disponibile su: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:EN:PDF>

Gazzetta Ufficiale dell’UE, “Direttiva 2014/95/UE”, 2014 disponibile su: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095>

Gazzetta Ufficiale dell’UE “Direttiva 2013/34/UE”, 2013 disponibile su: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0034>

ILO, “Dichiarazione tripartita di principi sulle imprese multinazionali e la politica sociale”, 2022; DISPONIBILE SU:

https://www.ilo.org/sites/default/files/wcmsp5/groups/public/@europe/@rome-geneva/@ilo-rome/documents/publication/wcms_614707.pdf

Rose, C. (2016). Firm performance and comply or explain disclosure in corporate governance. *European Management Journal*, 34(3), 202-222.

Gazzetta Ufficiale dell’UE, “Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario”, 2017 disponibile su: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01))

Gazzetta Ufficiale, “Decreto Legislativo 254/2016”, 2016 disponibile su: https://www.tuttocamere.it/files/dirsoc1/2016_254.pdf

EPRS, “Implementation Appraisal on NFRD”, 2021 disponibile su: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/654213/EPRS_BRI\(2021\)654213_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/654213/EPRS_BRI(2021)654213_EN.pdf)

Commissione Europea, “il Green Deal Europeo”, 2019: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0006.02/DOC_1&format=PDF

Gazzetta Ufficiale dell’UE, “Direttiva2022/2464”, 2022 disponibile su: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464>

Deloitte, “Da Non-Financial Reporting a Corporate Sustainability Reporting”, 2021 disponibile su: <https://www2.deloitte.com/it/it/pages/audit/articles/da-non-financial-reporting-a-corporate-sustainability-reporting-.html>

Commissione Europea, “Direttiva 2022/0051”, 2022 disponibile su: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:bc4dcea4-9584-11ec-b4e4-01aa75ed71a1.0010.02/DOC_1&format=PDF

PWC, “Corporate Sustainability Reporting Directive: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG”, 2024 disponibile su: <https://www.pwc.com/it/it/publications/docs/pwc-csrd-nuova-direttiva-scenario-esg.pdf>

EY, “Corporate Sustainability Reporting Directive”, 2021

Ned Community, “Reporting di Sostenibilità – dalla DNF al Sustainability Statement”, 2023 disponibile su: <https://www.youtube.com/watch?v=l-XxtQPr18s&t=3s>

Baumüller, J., & Sopp, K. (2021). Double materiality and the shift from non-financial to European sustainability reporting: Review, outlook and implications. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 8-28.

EFRAG, “European Sustainability Reporting Guidelines 1 Double materiality conceptual guidelines for standard-setting”, 2022 disponibile su: <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=/sites/webpublishing/SiteAssets/Appendix%202.6%20-%20WP%20on%20draft%20ESRG%201.pdf>

Puroila, J., & Mäkelä, H. (2019). Matter of opinion: Exploring the socio-political nature of materiality disclosures in sustainability reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(4), 1043-1072.

Brown, J., & Tregidga, H. (2017). Re-politicizing social and environmental accounting through Rancière: On the value of dissensus. *Accounting, Organizations and Society*, 61, 1-21.

Brown, J., & Dillard, J. (2014). Integrated Reporting: On the need for broadening out and opening up. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(7), 1120-1156.

Oh, W. Y., Chang, Y. K. and Martynov, A. (2011), “The effect of ownership structure on Corporate Social Responsibility: Empirical evidence from Korea”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 104, No. 2, pp. 283-297

Khan, M., Serafeim, G. and Yoon, A. (2016), “Corporate sustainability: First evidence on materiality”, *The Accounting Review*, Vol. 91, No.6, pp.1697-1724

Martinez, C. (2016), “Effects of Materiality and Assurance of Environmental and Social Disclosures on Analysts’ Forecast Accuracy”, Available at SSRN 2872206

KPMG “Reporting di Sostenibilità, Trend in atto e Prospettive Future”, 2023 disponibile su: https://connect.kpmg.it/reporting-di-sostenibilit%C3%A0-trend-e-prospettive?__hstc=85194310.2ae6bcf5e9aad4020f22015b8b6f7dd2.1698511016242.1713448399098.1713525911344.6&__hssc=85194310.1.1713525911344&__hsfp=4206345277

Fondazione OIBR, “La nuova versione del Framework del reporting integrato e la proposta di direttiva europea sul reporting di sostenibilità”, 2021; disponibile su:
<https://www.fondazioneoibr.it/la-nuova-versione-italiana-del-framework-del-reporting-integrato-e-la-proposta-di-direttiva-europea-sul-reporting-di-sostenibilita-csr/>

SNAM, “2023-27 Strategic Plan”, 2023 disponibile su:
<https://www.snam.it/it/media/news-e-comunicati-stampa/comunicati-stampa/2024/snam-piano-strategico-2023-2027.html>

IIRC, “IIRC Pilot Programme Business Network”, 2013 disponibile su:
<https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2013/11/IIRC-Pilot-Programme-Business-Network-backgrounder-October-2013.pdf>

ILO, “Achieving a just transition towards environmentally sustainable economies and societies for all”, 2023; disponibile su:
https://webapps.ilo.org/wcmstp5/groups/public/@ed_norm/@relconf/documents/meeting-document/wcms_883666.pdf

Busco, Sofra, “Integrated thinking in action: A spotlight on Snam”, 2020 disponibile su:
https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2021/02/IIRC_Case_SNAM.pdf

SNAM, “Sustainability Profile”, 2023

Comitato di Corporate Governance, “Codice di Autodisciplina”, 2018; disponibile su:
<https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2018clean.pdf>

SITOGRAFIA

<https://www.accountingforsustainability.org/en/about-us/overview.html>

<https://www.globalreporting.org/>

<https://www.ifrs.org/issued-standards/integrated-thinking-principles/>

<https://www.ifrs.org/>

<https://www.investopedia.com/terms/g/gaap.asp>

<https://www.investopedia.com/terms/s/sensitivityanalysis.asp>

<https://www.valuereportingfoundation.org/>

<https://www.teknoring.com/news/modelli-e-strategie/reporting-non-finanziario-direttiva-nfrd/>

<https://www.borsaitaliana.it/finanza-sostenibile/materiali/nfrd.html>

<https://www.costanzoeassociati.it/glossario-economia-finanza/enti-di-interesse-pubblico/>

<https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html>

https://finance.ec.europa.eu/publications/sustainable-finance-package-2023_en#files

<https://sdgs.un.org/goals>

<https://www.thegoodintown.it/2024-arrivano-gli-esrs-cosa-sono/>

<https://www.efrag.org/>

<https://www.esma.europa.eu/>

<https://fsb-tcfd.org/>

<https://www.fsb.org/>

<https://kpmg.com/xx/en/blogs/home/posts/2024/02/limited-vs-reasonable-assurance-over-esg.html>

<https://integratedreporting.ifrs.org/news/iirc-welcomes-multi-capital-approach-outlined-in-european-commission-corporate-sustainability-reporting-directive-csrd-proposals/>

<https://www.fondazioneoibr.it/>

<https://www.snam.it/it/noi-snam/chi-siamo/la-storia.html>

<https://www.arbolia.it/it/home/index.html>

<https://sciencebasedtargets.org/net-zero>

<https://www.snam.it/it/noi-snam/chi-siamo/la-storia.html>

<https://www.snam.it/it/investor-relations/la-strategia/strategia-internazionale.html>

<https://www.snam.it/it/noi-snam/chi-siamo/visione-valori-e-missione.html>

<https://www.anci.it/la-sfida-del-trilemma-energetico-nella-geopolitica-europea-del-gas-il-ruolo-di-snam/>

<https://www.snam.it/it/i-nostri-business.html>

<https://www.wallstreetitalia.com/ccs-callisto-di-eni-progetti-di-interesse-comune/>

<https://www.mef.gov.it/en/focus/The-National-Recovery-and-Resilience-Plan-NRRP/>

https://it.wikipedia.org/wiki/Regulatory_Asset_Base

<https://www.snam.it/it/noi-snam/chi-siamo/company-profile-e-strategia/modello-di-business.html>

<https://esgnews.it/governance/gri-standard-cosa-sono-e-novita-dal-2023/>

<https://www.snam.it/it/esg/la-strategia-per-il-futuro.html>

<https://www.snam.it/it/esg/la-strategia-per-il-futuro/esg-scorecard.html>

<https://integratedreporting.ifrs.org/integrated-thinking/>

