



Osservatorio Nazionale sulla Rendicontazione Non Finanziaria

5° Edizione | Novembre 2022

Indice

Prefazione	3
Executive summary	4
Lo stato della reportistica di sostenibilità in Italia	10
Analisi tono e leggibilità della reportistica di sostenibilità	12
Governance di sostenibilità	18
Analisi di materialità e stakeholder engagement	22
Strategia e obiettivi di sostenibilità	24
Rischi ESG e principali modalità di gestione	28
Informazioni relative al cambiamento climatico	30
Finanza sostenibile	33
COVID-19	34
Diversity	35
Appendice metodologica	36

Prefazione

A sette anni di distanza dall'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici e dall'ufficializzazione dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, la sostenibilità ha assunto un ruolo sempre più centrale nelle strategie delle società e nei progetti di sviluppo delle istituzioni europee, come confermato dagli ambiziosi obiettivi del Green Deal europeo.

Anche a livello italiano stiamo assistendo a tale evoluzione: l'introduzione nella Costituzione Italiana dei principi fondamentali per la salvaguardia dell'ambiente e la tutela delle future generazioni ha rappresentato nel corso del 2022 un traguardo fondamentale verso l'orizzonte della sostenibilità indicato nell'Agenda 2030.

Nell'articolo 9 si afferma che "La Repubblica (...) tutela l'ambiente, la biodiversità e gli ecosistemi, anche nell'interesse delle future generazioni" e che "la legge dello Stato disciplina i modi e le forme di tutela degli animali".

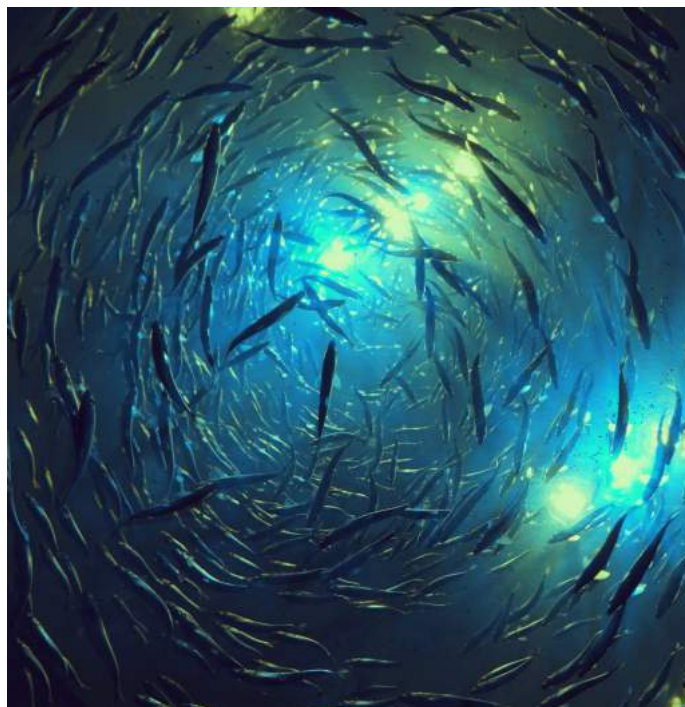
Nell'articolo 41 si afferma adesso che "L'iniziativa economica privata (...) non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana, alla salute, all'ambiente" e che "la legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata ai fini sociali e ambientali".

Le informazioni di sostenibilità stanno acquisendo una sempre maggiore rilevanza, non solo indotta dalla rendicontazione obbligatoria prevista dal D.Lgs. 254/2016 /di seguito anche "Decreto"), ma anche da una spinta crescente proveniente dal settore finanziario, nonché dal Piano Nazionale Ripresa e Resilienza (PNRR) presentato dall'Italia per rilanciare l'economia dopo la pandemia del Covid-19.

Anche quest'anno Deloitte - con il supporto scientifico del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali dell'Università di Pavia - ha proseguito la sua attività di ricerca sul reporting non finanziario, con l'obiettivo di rilevare e interpretare i trend e le evoluzioni in ambito di rendicontazione di sostenibilità che hanno caratterizzato il quinto anno di obbligo per gli Enti di Interesse Pubblico italiani di grandi dimensioni.

In continuità con le precedenti edizioni, l'obiettivo di questo studio è quello di valutare, in base a quanto dichiarato all'interno delle Dichiarazioni di carattere non finanziario (di seguito anche "DNF"), quanto le società italiane stiano evolvendo nel loro approccio e nella gestione delle informazioni di sostenibilità e quanto abbiano accresciuto la loro capacità di cogliere le opportunità derivanti dall'applicazione del Decreto e dalle recenti evoluzioni del contesto europeo.

L'analisi si è focalizzata su alcuni elementi fondamentali in ambito di rendicontazione di sostenibilità: governance di sostenibilità, analisi di materialità e stakeholder engagement, definizione di obiettivi di sostenibilità, identificazione e gestione dei rischi collegati a fattori di sostenibilità, contrasto al cambiamento climatico, finanza sostenibile, impatti del Covid-19 e diversità, nonché un approfondimento sul tono e la leggibilità del reporting.



Executive summary

L'attenzione crescente ai temi di sostenibilità

A dicembre 2019 la Commissione Europea ha annunciato l'**European Green Deal**, ovvero la strategia che ha l'obiettivo di trasformare l'Unione Europea in una società equa e prospera, con un'economia moderna, efficiente, competitiva e carbon-neutral entro il 2050 e dove la crescita economica non vada di pari passo all'utilizzo di risorse.

L'Europa, e gli Stati Membri con politiche locali, stanno prevedendo misure ambiziose per supportare questa trasformazione, ma l'entità degli investimenti necessari a permettere di raggiungere gli obiettivi di decarbonizzazione in linea con l'accordo di Parigi è tale da andare oltre la capacità del solo settore pubblico. Il settore finanziario dovrà quindi svolgere un ruolo fondamentale nel reindirizzare gli investimenti verso imprese e tecnologie sostenibili al fine di costruire un'economia a basse emissioni di carbonio.

In questo contesto **gli aspetti di sostenibilità o ESG (Environmental, Social, Governance) dovranno essere sempre più integrati nelle strategie e nelle reportistiche aziendali** e il sistema finanziario e gli investitori richiederanno sempre più alle società di fornire informazioni circa le loro performance di sostenibilità.

Ciò comporterà una domanda sempre crescente di dati riguardanti gli aspetti di sostenibilità, che necessiterà al tempo stesso un concreto miglioramento della trasparenza verso gli stakeholder e l'adozione di metriche comuni e standardizzate per misurare gli impatti ambientali e sociali e le proprie performance in relazione agli obiettivi preposti.

«...La maggior parte degli stakeholder – dagli azionisti ai dipendenti, dai clienti alle comunità – si aspettano che le aziende prendano parte alla decarbonizzazione dell'economia. La cosa che più impatterà l'allocazione di capitale – e quindi il valore della vostra azienda nel lungo termine – è il modo in cui navigherete la transizione energetica globale nei prossimi anni»

Larry Fink's 2022 letter to CEOs



Anche il contesto normativo europeo della reportistica di sostenibilità sta evolvendo in relazione a queste necessità emergenti. Il 21 aprile 2021 la Commissione Europea ha pubblicato una proposta di direttiva sul reporting di sostenibilità (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD), che richiederà alle imprese europee di divulgare una serie di informazioni su rischi e impatti relativi ai temi di sostenibilità delle proprie attività aziendali. La CSRD aggiornerà la direttiva sul reporting non-finanziario attualmente in vigore.

A seguito del Provisional Political Agreement del giugno 2022 tra Consiglio Europeo Parlamento, quest'ultimo ha adottato il testo emendato della CSRD il 10 novembre 2022 con 525 voti a favore, 60 voti contrari e 28 astensioni. Il processo approvativo prevede che il Consiglio adotti la proposta il 28 novembre, dopodiché sarà firmata e pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'UE. La Direttiva entrerà in vigore 20 giorni dopo la pubblicazione.

L'obiettivo principale della proposta di direttiva è incrementare la quantità, la qualità e la comparabilità delle informazioni di sostenibilità che vengono divulgate dalle imprese e che possono essere utilizzate dagli investitori per integrare le strategie d'investimento e soddisfare gli obblighi di informativa verso la clientela. La nuova direttiva avrà numerose sinergie significative con le evoluzioni normative riguardanti la finanza sostenibile, dal momento che la carenza di dati su fattori ambientali, sociali

e di governance (ESG) è uno dei temi che compromettono di più la capacità degli investitori di essere efficaci nell'integrazione della sostenibilità nelle proprie scelte d'investimento ed erogazione del credito.

“La maggior parte degli stakeholder – dagli azionisti ai dipendenti, dai clienti alla comunità- si aspettano che le aziende prendano parte alla decarbonizzazione dell'economia. La cosa che più impatterà l'allocazione del capitale – e quindi il valore della vostra azienda nel lungo termine- è il modo in cui navigherete la transizione energetica globale nei prossimi anni” Larry Fink's 2022 letter to CEOs.

Tra le principali novità all'interno della proposta - oltre ai requisiti dimensionali minimi più inclusivi - troviamo l'impegno a definire **standard di rendicontazione** comuni, che sono in corso di definizione da parte dall'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG); tali standard saranno compatibili con i sistemi già ampiamente diffusi a livello internazionale (es. GRI, SASB, IIRC, TCFD, CDSB e CDP) in modo da garantire continuità e al tempo stesso maggiore comparabilità. Alla data del presente documento sono state elaborate dall'EFRAG 12 bozze finali di standard, di cui 2 trasversali, 5 su tematiche ambientali, 4 su tematiche sociali e 1 su tematiche di governance. Attualmente tali bozze di standard verranno trasmesse, a valle della review editoriale, alla Commissione Europea per la predisposizione del relativo Atto Delegato e per le consultazioni di

sua competenza con, tra gli altri, esperti in Sustainable Finance dei singoli Stati Membri nonché con le entità di vigilanza europee (ESMA, EBA, EIOPA). È attesa la pubblicazione ufficiale degli standard indicativamente entro la fine del primo semestre 2023.

Infine, occorre citare lo sviluppo dell'**EU Taxonomy**, che sta definendo un linguaggio comune a livello europeo per l'identificazione delle **attività economiche sostenibili**, ovvero quelle attività economiche che contribuiscono in modo sostanziale al raggiungimento di specifici obiettivi ambientali, e in futuro anche sociali.

Nei prossimi anni infatti occorrerà, in modo graduale, dare disclosure all'interno delle DNF anche di informazioni su come e in che misura le attività dell'impresa sono associate ad attività economiche considerate ecosostenibili, ovvero:

- Contribuiscono in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali
- Non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali
- Sono svolte nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia (in linea con le linee guida OCSE e ai principi guida delle Nazioni Unite/ILO su attività economiche e diritti umani)
- Sono conformi ai criteri di vaglio tecnici fissati dalla Commissione e previsti per ciascun singolo obiettivo ambientale



La crisi attuale che stiamo vivendo, dovuta agli sconvolgimenti del quadro geopolitico internazionale, rappresenta un fallimento per i principi dell'Agenda 2030, concepita come guida per una prosperità economica, sociale, ambientale e istituzionale, condivisa in tutto il mondo attraverso un approccio multilaterale. Ciononostante, le crisi possono rappresentare un'occasione per accelerare la transizione verso le energie rinnovabili, anche con il supporto dell'innovazione e della ricerca scientifica e tecnologica.

In tale contesto, la Commissione Europea ha avanzato il piano RePowerEU per un'azione europea comune al fine di garantire un'energia più sicura, più sostenibile e a prezzi più accessibili, sottolineando quanto il bisogno di una maggiore sicurezza dell'approvvigionamento stia imprimendo un nuovo slancio agli obiettivi del Green Deal europeo.

Lo stato della reportistica di sostenibilità in Italia

Il presente report, che costituisce la quinta edizione dell'Osservatorio, ha lo scopo di analizzare l'evoluzione della reportistica non finanziaria in Italia, tenendo in considerazione le novità del contesto di riferimento internazionale.

L'analisi in questione è stata condotta su un campione di 200 società italiane, tra cui 19 società che hanno redatto Dichiarazioni non finanziarie su base volontaria. Il panel è composto da 155 società quotate, di cui 30 facenti parte dell'indice azionario FTSE-MIB. All'interno del campione, 152 società del campione appartengono a settori non finanziari, il comparto finanziario ricopre una quota rilevante - pari a circa un quarto del campione per un totale di 48 società. Fra queste si registrano 34 gruppi bancari e 9 assicurativi.

Complessivamente, dall'analisi delle DNF 2021 emerge una crescente maturità delle società italiane a livello di reportistica non finanziaria.

Anche per le DNF 2021, gli standard di rendicontazione definiti dal Global Reporting Initiative (GRI) si confermano come lo standard di riferimento adottato da tutte le società incluse nel campione di analisi. Tuttavia, viene confermato il crescente utilizzo di altri framework di rendicontazione in combinazione con il GRI, tra cui il SASB (23 nel 2021 e 12 nel 2020) e l'IR< Framework (11 nel 2021 e 14 nel 2020). In particolare, tra le diverse opzioni di applicazione dei GRI standards, l'opzione "in accordance - Core"¹ è la scelta principale da parte del campione di analisi, risultando in aumento rispetto all'anno precedente (85% vs 78%); in calo invece l'utilizzo dell'opzione "GRI-Referenced" (13% rispetto al 20% nel 2020).

Per quanto riguarda la collocazione del documento i dati sono in linea rispetto allo scorso anno. Il 15% delle società ha pubblicato la propria DNF all'interno della relazione sulla gestione; del restante 85%, il 6% l'ha inclusa nel fascicolo di bilancio, mentre il documento "stand alone"² risulta essere l'opzione maggiormente diffusa (79%).

La presente edizione dell'Osservatorio presenta un'analisi del tono e della leggibilità della reportistica non finanziaria, dalla quale è stato possibile osservare come vi siano differenti modalità di approccio alla reportistica non finanziaria, caratterizzate da fattori che, seppur qualitativi, sono comunque misurabili e consentono di trarre informazioni circa l'approccio delle società alla sostenibilità, riflesso nel reporting.

Il tipo di disclosure, orientamento temporale, il tono e la leggibilità sono infatti spesso correlati gli uni agli altri, definendo differenti "cluster di comportamento", a loro volta emersi come correlati a misure di performance (indicatori di redditività e indicatori ESG), dimostrando come l'attenzione a tali caratteristiche possa essere utile per una maggiore comprensione dell'andamento aziendale.

Come nella precedente edizione, l'analisi si è focalizzata su alcuni elementi fondamentali in ambito di rendicontazione di sostenibilità: governance di sostenibilità, analisi di materialità e stakeholder engagement, definizione di obiettivi di sostenibilità, identificazione e gestione dei rischi collegati a fattori di sostenibilità, contrasto al cambiamento climatico, finanza sostenibile, impatti del Covid-19 e diversità, nonché un approfondimento sul tono e la leggibilità del reporting.

Analizzando i dati delle DNF 2021, si evidenzia un aumento in termini di supervisione delle tematiche di sostenibilità in capo ai vertici aziendali, sia tramite comitati endoconsiliari che al di fuori del Consiglio di Amministrazione.

In particolare, si registra anche una maggiore partecipazione all'analisi di materialità da parte del Consiglio di Amministrazione o eventuali comitati delegati alla supervisione delle questioni di sostenibilità: infatti, il 65% delle società del campione ha dichiarato di avere sottoposto gli esiti dell'analisi di materialità alla supervisione di un comitato dedicato o

del Consiglio di Amministrazione. Inoltre, nel processo di analisi di materialità 2021 si è riscontrato un significativo aumento anche del coinvolgimento degli stakeholder esterni (86% rispetto al 55% nel 2020), in particolare di dipendenti (50%), clienti (49%) e fornitori (71%). A tal proposito, la principale modalità di coinvolgimento degli stessi si conferma essere la survey online o cartacea (51%).

Inoltre, è aumentata in maniera significativa la porzione di società che implementano l'adozione di specifici obiettivi quali-quantitativi di sostenibilità attraverso la formalizzazione di un Piano di Sostenibilità (45% rispetto al 39% nel 2020); tra queste è significativa la percentuale di quelle che integrano tali obiettivi nel proprio Piano Industriale (63%).

Risulta essere una pratica sempre più diffusa anche citare i Sustainable Development Goals all'interno delle DNF (80% rispetto al 70% nel 2020) e collegarli ai propri obiettivi/impegni (69% rispetto al 67% nel 2020) o ai temi materiali (59% rispetto al 39% nel 2020).

Dall'analisi emerge anche una sempre maggiore attenzione verso i rischi non finanziari e un'integrazione crescente nei modelli di gestione. Per quanto riguarda le modalità di gestione dei rischi, il 59% delle società del campione dichiara di aver formalizzato almeno una policy relativa alle tematiche ESG, i cui contenuti riguardano principalmente tematiche ambientali (78%), tematiche del personale (69%) e la salute e sicurezza dei lavoratori (71%).

Inoltre, data la crescente rilevanza che le tematiche di diversità ed inclusione stanno rivestendo nella governance aziendale, le aziende dimostrano un commitment sempre più alto nel rendicontare questo tipo di informazioni. Infatti, fra le società oggetto di analisi, il 55% include nella DNF 2021, un indicatore particolarmente significativo in quanto esprime il rapporto tra il salario dei dipendenti uomini e delle dipendenti donne.

Da sottolineare infine la crescente formalizzazione di obiettivi legati ad aspetti ESG all'interno di modelli incentivanti (MBO) soprattutto per il Top Management aziendale, che passano dal 33% dello scorso anno al 57% del campione nel 2021.

L'insieme di queste considerazioni, derivanti dall'analisi svolta sul campione, portano a dedurre la centralità che la sostenibilità ricopre nelle agende e piani aziendali, anche in un'ottica di collaborazione con i principali stakeholder.

Infine, con l'obiettivo di indagare come la governance di sostenibilità influisca sulla definizione di una strategia di sostenibilità e di identificare alcune possibili "best practices", sono presentate alcune analisi di correlazione tra diversi fattori. In particolare, è stata riscontrata **una forte correlazione tra la presenza di un'adeguata governance di sostenibilità** e la formalizzazione di un piano di sostenibilità con chiari obiettivi e policy ESG formalizzate, soprattutto nel caso di società con un comitato endoconsiliare dedicato.

Dall'analisi delle correlazioni emerge **il ruolo chiave dei sistemi di remunerazione** legati ad obiettivi di sostenibilità per l'integrazione delle tematiche di sostenibilità nella governance e nella strategia aziendale. Secondo i dati è presente una correlazione positiva sia tra la presenza di un sistema di remunerazione e quella di un comitato endoconsiliare dedicato, che tra il sistema di remunerazione e la formalizzazione di un piano di sostenibilità.



Lotta al cambiamento climatico e Covid-19

Nell'attuale scenario di trasformazione globale, le imprese e gli enti finanziari sono chiamati a giocare un ruolo primario su due fronti: da un lato incrementando gli investimenti in ambito di decarbonizzazione, dall'altro migliorando la rendicontazione delle informazioni relative al clima. I risultati dell'analisi svolta nella quarta edizione dell'Osservatorio confermano un crescente impegno nel contrastare gli effetti del cambiamento climatico e verso la rendicontazione di informazioni relative al clima.

Circa il 64% delle società appartenenti al macro-settore non finanziario ha inserito, all'interno della DNF 2021, un obiettivo di riduzione delle emissioni GHG (Greenhouse Gases) e il 40% di queste, ha dichiarato di avere incluso nell'obiettivo anche le emissioni di Scopo 3.

Inoltre, si registra un forte aumento (39% rispetto al 26% del 2020) delle società che menzionano, nella DNF 2021, il framework della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)³. Il 77% di queste società ha anche dato seguito alle raccomandazioni TCFD, mentre il 12% delle società ha espresso l'intenzione di applicarle in futuro.

Analizzando le società quotate appartenenti al segmento FTSE-MIB, circa il 53% di esse hanno dichiarato un obiettivo di raggiungimento della Carbon Neutrality (in aumento rispetto al 42% dello scorso anno).

Inoltre, tra le società che citano gli SDGs all'interno della DNF 2021, l'87% tratta anche l'SDG 13 *Lotta contro il cambiamento climatico*. A dimostrazione della crescente rilevanza di tale tema, nel 2021, il 57% delle società analizzate dichiara di porre il cambiamento climatico al centro dei propri temi materiali (il 18% in più rispetto al 2020).

Nonostante ciò, la strada da percorrere per la transizione verso un'economia a basse emissioni è ancora molto lunga.

Infatti, per quanto riguarda la definizione di obiettivi concreti e su base scientifica, solamente il 16% delle società del campione, ha dichiarato all'interno delle DNF 2021 il proprio impegno a definire un target Science Based⁴ (rispetto al 9% dello scorso anno), ossia un obiettivo per la riduzione delle emissioni di gas a effetto serra in linea con il livello di decarbonizzazione richiesto per mantenere l'aumento della temperatura globale al di sotto dei 2°C. Tale percentuale cresce al 43% per le società appartenenti al segmento FTSE-MIB (24% nel 2020). Al momento di pubblicazione del presente documento, il 75% delle società che ha

dichiarato il proprio impegno a definire un target Science Based, ha sviluppato target approvati dalla *Science Based Targets Initiative*.

La diffusione dell'epidemia del Coronavirus (COVID-19) ha avuto un impatto sui sistemi di reporting aziendale sia a livello di processi che in termini di contenuti. Infatti, l'87% delle società oggetto di analisi ha incluso nella propria DNF informazioni relative alla crisi sanitaria e le conseguenze sulle proprie attività, soprattutto relative alle tematiche di salute e sicurezza e di gestione del personale. Inoltre, gli impatti dell'emergenza socio-sanitaria causata dalla pandemia Covid-19 hanno accelerato di fatto anche il dibattito sul cambiamento climatico.



Il ruolo del settore finanziario

A fronte della crescente rilevanza della tematica del cambiamento climatico e delle evoluzioni sopradescritte in termini di trasparenza e disponibilità di informazioni, anche il settore finanziario sta evolvendo in tal senso. A livello mondiale gli investimenti sostenibili e responsabili (Sustainable and Responsible Investments, SRI) stanno diventando sempre più rilevanti di anno in anno: sono in aumento costante sia il valore dei capitali movimentati che il numero di società firmatarie dei principali framework di riferimento delle Nazioni Unite: Principles for Responsible Investments (PRI), Principles for Responsible Banking (PRB) e Principles for Sustainable Insurance (PSI).

Analizzando le società del campione, si rileva che circa il 38% delle società appartenenti al settore finanziario ha dichiarato l'adozione degli UN PRI, 7 gruppi bancari (su 34) hanno dichiarato l'adozione dei PRB e 3 gruppi che operano nel settore assicurativo (su 9) dei PSI.

Il 58% delle società del settore finanziario dichiara di adottare delle pratiche di investimento sostenibili, e di queste circa il 68% ha dichiarato di utilizzare oltre ai criteri di screening negativo (escludendo determinate attività o settori considerati non socialmente responsabili) anche criteri di screening positivo, prediligendo l'investimento su determinate tematiche ESG o società valutate come virtuose dal punto di vista ambientale, sociale e di governance.

Inoltre, a seguito del crescente interesse anche da parte degli operatori finanziari e degli investitori ai fattori di sostenibilità, si evince una crescente importanza dei rating ESG. Il 50% del campione ha inserito nelle proprie DNF informazioni relative alla valutazione delle performance di sostenibilità da parte di società di rating ESG o alla partecipazione a specifici Indici ESG. Tale percentuale sale all'82% per le società appartenenti all'indice azionario FTSE-MIB.

Alla luce di questo contesto, spinto ulteriormente dall'European Action Plan per la finanza sostenibile e in particolare dall'entrata in vigore della Sustainable Finance Disclosure (SFDR) e della EU Taxonomy, sarà necessaria una maggiore disponibilità, qualità e standardizzazione delle informazioni non finanziarie, anche attraverso lo sviluppo di metriche e sistemi di valutazione comuni, con cui è possibile misurare le performance ESG e il raggiungimento degli obiettivi di riduzione degli impatti ambientali e sociali.



Lo stato della reportistica di sostenibilità in Italia

Campione analizzato

Il campione analizzato nella quinta edizione dello studio è composto da 200 DNF⁵, inclusivo anche di 19 società che hanno redatto Dichiarazioni non finanziarie su base volontaria. All'interno del campione sono presenti 155 società quotate, di cui 30 facenti parte dell'indice azionario FTSE-MIB.

La maggior parte delle società analizzate (152) opera in settori non finanziari, nonostante il settore finanziario interessi comunque una quota rilevante, pari a circa un quarto del campione, per un totale di 48 società, tra le quali 34 gruppi bancari e 9 gruppi assicurativi.

Relativamente ai settori non finanziari, sono presenti prevalentemente società operanti nei seguenti settori: Prodotti e Servizi Industriali, Consumer Business, Energy & Utilities, e Costruzioni e Infrastrutture.

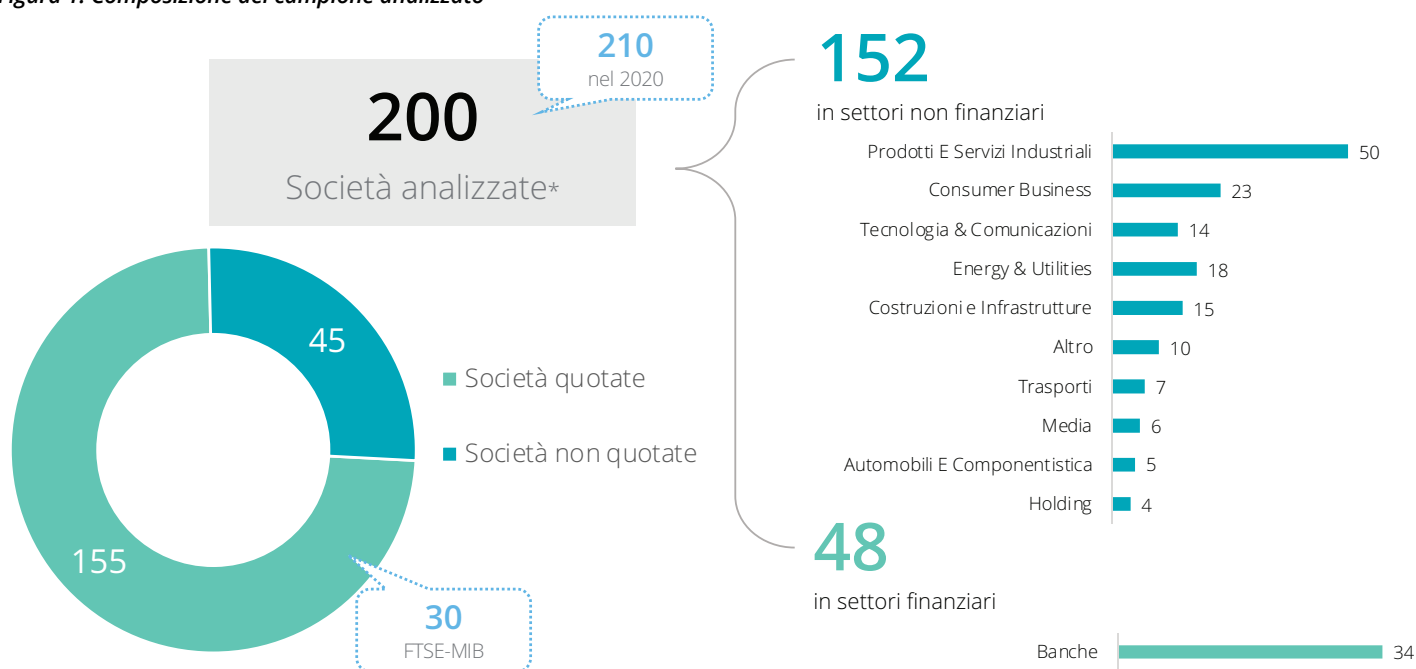
Standard di rendicontazione

Al fine di supportare le nuove esigenze del contesto internazionale, negli ultimi tre anni sono state avviate diverse iniziative di collaborazione tra i più importanti organismi e standard-setter internazionali nel campo del reporting non finanziario con l'obiettivo di identificare delle linee guida comuni e degli standard di riferimento universali.

La proposta di CSRD introdurrà uno standard obbligatorio per il reporting di sostenibilità che è in corso di sviluppo da parte dallo European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Per ridurre al minimo eventuali discontinuità di rendicontazione per le aziende europee che già pubblicano informazioni sulla sostenibilità, lo standard UE terrà conto degli standard e dei framework già esistenti, inclusi ad esempio i GRI Standards.

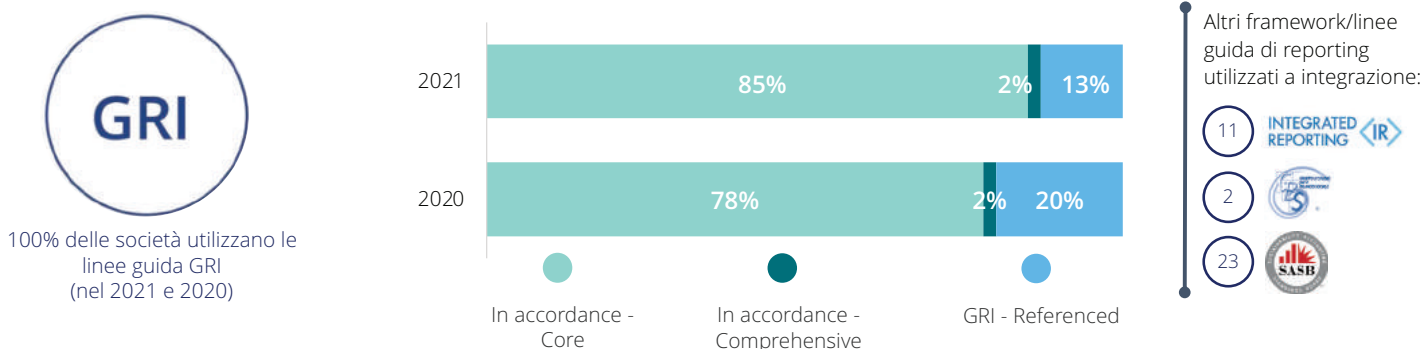
A livello nazionale, in base a quanto previsto dall'art. 3 comma 3 del D.Lgs. 254/2016, le informazioni che costituiscono la DNF devono essere fornite "secondo le metodologie ed i principi previsti dallo

Figura 1: Composizione del campione analizzato



* Sono state incluse nel perimetro dell'analisi le società soggette all'applicazione del D.lgs. 254/2016 che hanno pubblicato la Dichiarazione Non Finanziaria entro il 9 settembre 2022.

Figura 2: Opzione di applicazione GRI



standard di rendicontazione⁶ utilizzato quale riferimento o dalla metodologia di rendicontazione autonoma⁷ utilizzata ai fini della redazione della dichiarazione”.

Lo standard per la rendicontazione di sostenibilità definito dal Global Reporting Initiative (GRI) – nello specifico i “GRI Sustainability Reporting Standards” o “GRI Standards” – si conferma lo standard di rendicontazione adottato da tutte le società incluse nel campione anche per le DNF 2021.

Tra le diverse opzioni di applicazione dei GRI Standards, quella “in accordance - Core”⁸ si conferma anche per le DNF 2021 la scelta principale e risulta in aumento rispetto all'anno precedente (85% nel 2021 vs 78% nel 2020).

Il peso dell'opzione “in accordance - Comprehensive”¹ rimane sostanzialmente stabile e si attesta al 2% del totale (2% anche nel 2020). Di conseguenza risulta in calo (13% rispetto al 20% del 2020) l'utilizzo dell'opzione “GRI-Referenced”, introdotta con i GRI Standards che fornisce alle società la possibilità di utilizzare solo una selezione di Standard (o parte dei loro contenuti) per rendicontare specifici impatti economici, ambientali e/o sociali, senza l'obbligo di fornire una rappresentazione completa dei temi materiali e dei relativi impatti.

La continua diminuzione di tale opzione testimonia la maggiore maturità nella rendicontazione di informazioni di carattere non finanziario da parte delle aziende italiane oltre che una volontà crescente di fornire dei report sempre più strutturati.

Allo stesso modo si evidenzia un crescente utilizzo di altri framework di rendicontazione in combinazione con il GRI, in particolare all'interno delle DNF 2021: 11 società fanno riferimento all'International Integrated Reporting Framework (<IR> Framework), 2 società fanno riferimento alle linee guida pubblicate dal Gruppo di Studio per il bilancio sociale (Standard GBS) e 23 società fanno riferimento al SASB (Sustainability Accounting Standards Board). Ed è proprio quest'ultimo che ha riscontrato la crescita maggiore (nel 2020 solo 12 società citavano il SASB).

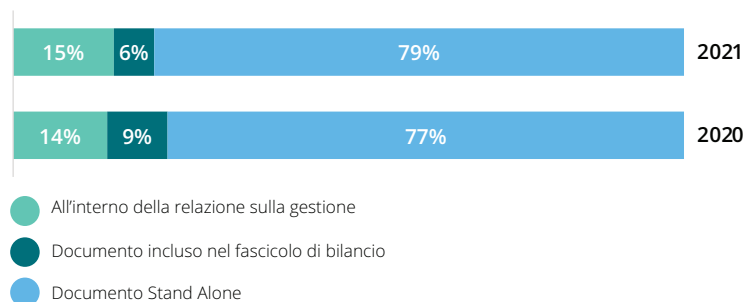


Collocazione della DNF

Ai sensi dell'art. 5 del D.Lgs. 254/2016, la Dichiarazione non finanziaria può essere contenuta nella relazione sulla gestione, di cui costituisce una specifica sezione come tale contrassegnata, oppure può costituire una relazione distinta, fermo restando l'obbligo di essere contrassegnata da analogia dicitura. La scelta di collocazione dell'informativa non finanziaria è quindi il frutto di una scelta comunicativa di tali informazioni da parte delle società, il cui obiettivo principale deve rimanere la fruibilità e la chiarezza delle informazioni rendicontate.

Per quanto riguarda la collocazione del documento i dati sono in linea rispetto allo scorso anno. Il 15% delle società ha pubblicato la propria DNF all'interno della relazione sulla gestione; del restante 85%, il 6% l'ha inclusa nel fascicolo di bilancio, mentre il documento “stand alone”⁹ risulta essere l'opzione maggiormente diffusa (79%).

Figura 3: Collocazione della DNF



Analisi tono e leggibilità della reportistica di sostenibilità¹⁰

Con l'aumento della rilevanza delle Dichiarazioni Non Finanziarie, risulta essere sempre più importante analizzare non solo il contenuto, ma anche le caratteristiche qualitative delle rivelazioni narrative, che sono state identificate quali driver rilevanti delle attività decisionali di mercato. In particolare, gli attributi linguistici maggiormente analizzati in letteratura sono: **il tipo di evidenza, il tono, l'orientamento temporale e la leggibilità.**

L'analisi di tali attributi risulta essere particolarmente rilevante anche alla luce dei diversi approcci teorici che possono essere adottati. Uno degli approcci emergenti e più discussi è la gestione delle impressioni^{11,12,13}, secondo il quale i manager tendono a rappresentare l'andamento aziendale in una luce più favorevole al fine di poter gestire nel miglior modo le decisioni degli stakeholder, anche in merito a decisioni di (dis)investimento.

Questa teoria risulta essere, invece, in netto contrasto con l'approccio dell'informazione incrementale¹⁴ secondo la quale le aziende che forniscono più informazioni riducono le asimmetrie informative tra il management e il mercato. Pertanto, quest'ultimo, può assumere decisioni basate su un set informativo più ampio. Una descrizione più dettagliata di tali attributi e la loro correlazione con le performance aziendali (di carattere finanziario e non) viene presentata di seguito.

Statistiche descrittive

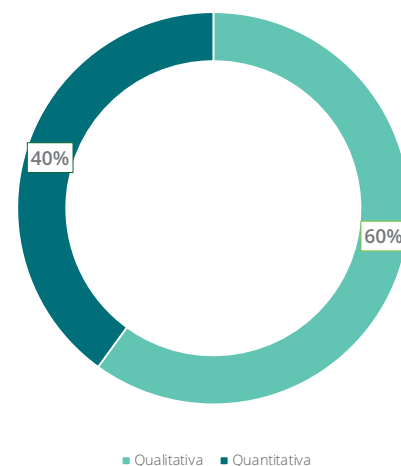
Le misure di qualità delle dichiarazioni non finanziarie pubblicate dalle aziende italiane nel 2021 sono discusse di seguito.

1 - Tipo di evidenza

Il tipo di evidenza si riferisce alla misura in cui l'unità di testo codificato viene comunicata in modo qualitativo o quantitativo. Un'unità di testo è codificata come divulgazione quantitativa se contiene un numero o come *disclosure* qualitativa in caso contrario. Secondo studi precedenti, entrambi questi tipi di divulgazione sono rilevanti per la creazione di valore per la società.^{15,16,17}

Dall'analisi del campione emerge una forte prevalenza della tipologia qualitativa, che caratterizza il 60% delle DNF, in linea con il precedente anno di rendicontazione (relativo al 2020). Tuttavia, è importante considerare come, secondo alcuni studi, la divulgazione quantitativa sia spesso associata ad un miglioramento nella misurabilità e nel monitoraggio delle informazioni riportate nei report e sia quindi considerata, in generale, come un importante obiettivo da perseguire.

Figura 4: Analisi della tipologia di evidenza adottata



2 - Tono

Il tono è stato catturato codificando unità di testo secondo uno schema di classificazione delle parole derivato da Loughran and McDonald's Financial Sentiment Dictionary¹⁸. Si tratta di un dizionario specificamente progettato per estrapolare il tono del contenuto nelle divulgazioni aziendali. Ciascuna unità di testo è stata classificata come incorporante un tono di divulgazione positivo se contiene una delle parole elencate negli elenchi di parole positive nel dizionario.

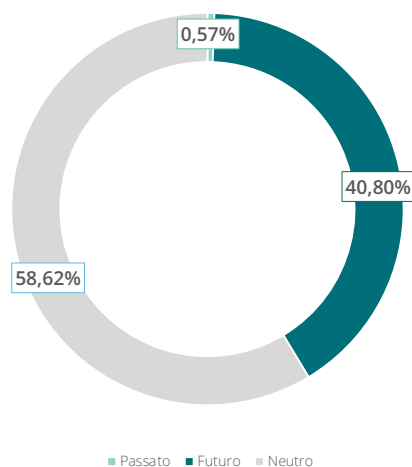
La lunghezza delle Dichiarazioni Non Finanziarie, misurata in numero di pagine, è pari a 148 pagine per il 2021, con un aumento rispetto al 2020 del +22.4%. Conseguentemente, l'analisi del tono mostra un incremento nell'utilizzo di unità di testo caratterizzate da un tono positivo equivalente al +7% e del tono negativo del +35.9% rispetto al 2020. La prevalenza del tono negativo, rispetto a quello positivo, potrebbe essere dovuta ad un effetto combinato del Covid-19, di una situazione geopolitica incerta e dello sviluppo dei nuovi conflitti internazionali.

3 - Orientamento temporale

Allo stesso modo, anche l'orientamento temporale è stato misurato facendo riferimento alla stessa fonte¹⁹ e considerando le *StopWords* identificate. Di conseguenza, le unità di testo sono classificate come lungimiranti se contengono riferimenti all'andamento futuro dell'azienda e come retrospettive se le frasi hanno un orientamento storico.

Secondo alcuni studi precedenti le comunicazioni orientate al passato si trovano più frequentemente nelle raccomandazioni degli analisti di vendere (*sell*) azioni delle aziende, mentre questo orientamento è riportato meno frequentemente quando gli analisti forniscono una raccomandazione di tenere (*hold*) azioni di una società²⁰. Inoltre, la divulgazione previsionale è rilevante per gli stakeholder poiché aumenta la capacità del mercato di prevedere le prestazioni future di un'azienda.²¹

Figura 5: Analisi dell'orientamento temporale adottato



In linea con quanto osservato nell'analisi del tono, per l'orientamento temporale emerge la prevalenza di una tendenza neutra (58.62%). Solo lo 0.57% del campione è maggiormente legato al passato, in linea con quanto evidenziato nelle DNF del 2020. Il 40.80% del campione ha un orientamento futuro, che mira al raggiungimento di nuovi obiettivi e alla realizzazione di nuovi progetti. Questo dato è in linea con quanto rilevato nell'analisi sul campione del 2020.

Per quanto riguarda la presenza di correlazioni significative tra il tono e l'orientamento temporale adottato nelle Dichiarazioni Non Finanziarie, si può notare come un orientamento temporale neutro sia associato positivamente ad un tono neutro, mentre un orientamento temporale futuro a toni più netti, soprattutto in negativo, in conformità con quanto osservato nelle analisi nello scorso anno.

4 - Leggibilità

La definizione e la misurazione della leggibilità nel contesto dell'informativa non finanziaria sta diventando sempre più importante dato il crescente utilizzo dell'analisi testuale²². Infatti, la natura complessa del linguaggio utilizzato nei report potrebbe compromettere la comprensione e, di conseguenza, potrebbe influire sul valore che gli stakeholder possono ricavare dalle informazioni.

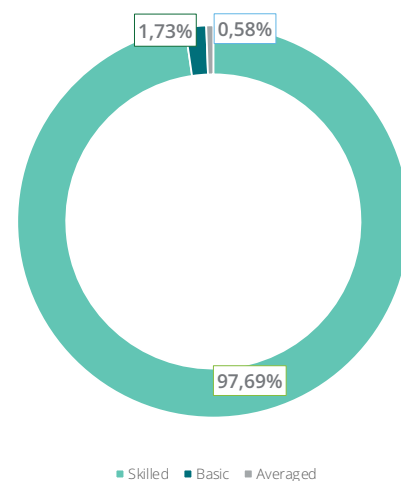
La leggibilità, intesa come facilità di lettura del documento, è stata misurata tramite il Gunning fog index, un indicatore utilizzato in linguistica che assume un valore pari al numero di anni di istruzione formale necessari alla comprensione delle informazioni. I valori ottenuti sono stati classificati in tre categorie: *basic*, *average* e *skilled*, a indicare una crescente difficoltà di lettura del testo.

In particolare, la classificazione *basic* indica una facile comprensione del testo, misurata in anni di educazione formale sufficienti per la comprensione dello scritto (meno di 10); *average* rappresenta una difficoltà media nella comprensione del testo, mentre *skilled* indica una complessità di lettura per la quale sono richiesti più di 12 anni di educazione formale.

Dall'analisi del campione emerge come la quasi totalità aziende (circa il 97.69%) abbia scelto un registro linguistico complesso, mentre solamente l'1.73% abbia optato per un linguaggio più semplice.

Come osservato in precedenza, tale tendenza verso la complessità di linguaggio potrebbe rendere più difficile per le diverse categorie di stakeholder la comprensione di informazioni circa l'andamento delle società. Questo aspetto, tuttavia, risulta ancora poco approfondito dalle aziende.

Figura 6: Analisi della leggibilità dei reports



Correlazione: Performance (non)finanziaria e tono della comunicazione

Nel passato è stata più volte esplorata l'associazione tra il tono della comunicazione e le prestazioni finanziarie e ESG. Lo stesso è stato fatto sul campione di aziende italiane in analisi.

Di seguito sono riportati i risultati ottenuti.

1 – Performance finanziaria e tono della comunicazione

Dalle analisi effettuate sul campione di DNF del 2021, emerge una correlazione positiva e costante tra i ricavi del 2020 e del 2021 e un orientamento verso il futuro delle unità di testo presenti nel report (esempi di termini con un orientamento al futuro sono “scopo”, “fiducioso” etc.). Questo, in altre parole, starebbe ad indicare che la crescita

dei ricavi ha un impatto diretto su un approccio in generale più forward looking delle aziende italiane.

Si evidenzia, inoltre, una correlazione positiva tra l'approccio quantitativo/ numerico utilizzato nel testo delle DNF e il Return on Assets 2021, utilizzato come indice di redditività complessiva di bilancio. Al contrario, emerge una correlazione significativa e negativa tra il ROA 2021 e l'approccio qualitativo/testuale.

Diversamente dalle attese, nel campione analizzato non si registrano correlazioni significative tra la performance aziendale e la complessità del linguaggio utilizzato.

2 - Performance ESG e tono della comunicazione

Per quanto riguarda le analisi di correlazione tra le dimensioni della qualità

della Dichiarazione Non Finanziaria e gli indicatori di performance non finanziari (ESG), emerge come all'aumentare dei casi di controversie²³, sia dell'anno fiscale in corso, che di quello precedente, diminuisca l'orientamento temporale futuro, mentre aumenti un orientamento neutro del tono narrativo. Tale evidenza potrebbe sottendere un approccio prudentiale nella condivisione di scenari futuri particolarmente favorevoli da parte delle società che sono state maggiormente coinvolte in casi di controversie.

Non emergono relazioni significative tra l'aumento delle controversie e la complessità del linguaggio utilizzato. Questo è quasi sicuramente dovuto alla complessità del linguaggio utilizzato nella grande maggioranza del campione, come evidenziato dalla fig. 6.



Focus FTSE MIB e Focus Volontarie

1 - Focus FTSE MIB

Dalle analisi effettuate sul campione FTSE MIB, si può notare una percentuale di adozione dell'approccio quantitativo inferiore rispetto ai dati osservati l'anno scorso: 36.67% verso 42.42%. Inoltre, la percentuale di utilizzo dell'approccio quantitativo per il campione FTSE MIB risulta inferiore a quella per l'intero campione analizzato, pari al 39.77%.

Osservando il grafico presente in fig. 8., si può osservare come l'andamento del campione FTSE MIB in merito all'utilizzo dell'approccio quantitativo non rispecchi l'andamento generale, che dimostra una crescita positiva di un punto percentuale, a favore di quella che può essere considerata una maggiore trasparenza di rendicontazione (vedasi paragrafo sul Tipo di evidenza).

La complessità del linguaggio, anche nel campione FTSE MIB, risulta sempre molto elevata. Aumenta, inoltre, l'orientamento temporale futuro, mentre diminuisce quello neutro. Nonostante l'incertezza del panorama mondiale e le numerose difficoltà che questo comporta in termini di approvvigionamento, investimenti e via dicendo, questo approccio forward-looking dimostra l'intenzione, per le aziende incluse nel FTSE MIB, di continuare a guardare avanti in modo speranzoso e proattivo.

Figura 7: Analisi della tipologia di evidenza adottata - Focus FTSE MIB

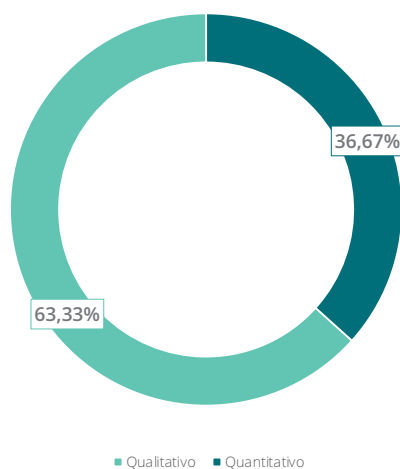


Figura 9: Analisi dell'orientamento temporale adottato - Focus FTSE MIB

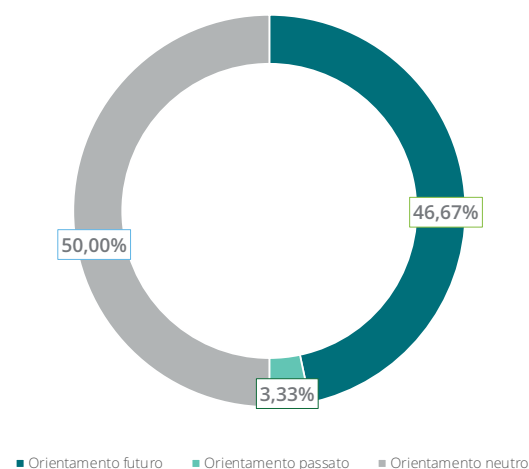
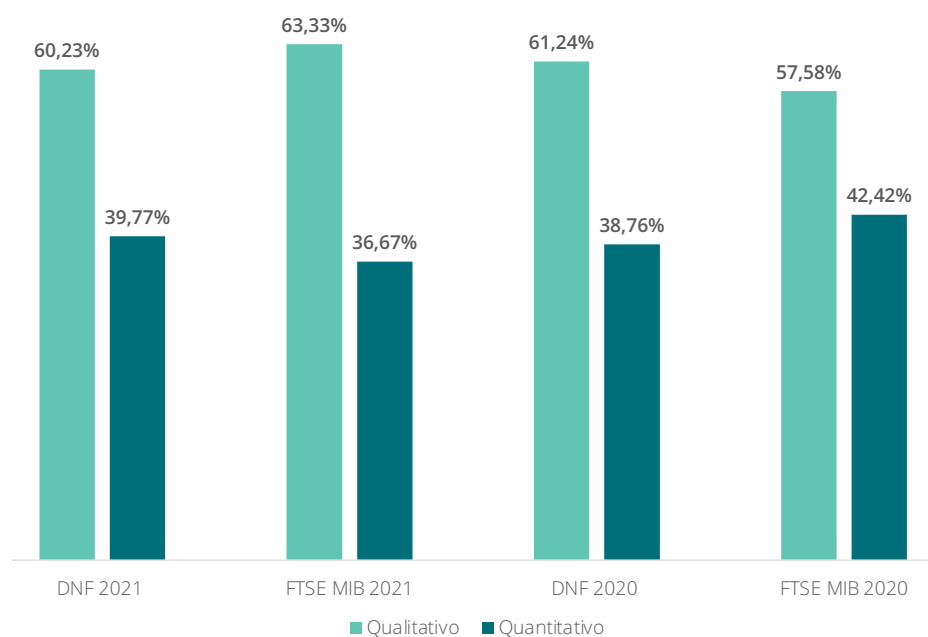


Figura 8: Analisi della tipologia di evidenza adottata – dati 2021 e 2020 a confronto, focus FTSE MIB



2 - Focus Volontarie

Un ulteriore approfondimento merita di essere rivolto alle società che nel corso del dell'ultimo anno fiscale hanno redatto una DNF volontaria, senza essere cioè soggette alle disposizioni del D.Lgs. 254/2016.

Rispetto all'intero campione considerato ai fini di queste analisi, questo sottogruppo di 12 società emerge per l'adozione di un approccio quantitativo, di molto superiore all'intero campione, diversamente da quanto evidenziato sul campione dello scorso anno. Questo potrebbe rappresentare un primo forte segnale delle aziende volontarie di adattarsi il più possibile a quanto richiesto

dal D.Lgs. 254/2016 e dagli standard di rendicontazione. L'approccio decisamente più quantitativo rispetto alla media dell'intero campione, inoltre, sembrerebbe suggerire una maggiore attenzione alla trasparenza e ad un'informativa completa, supportata dai numeri oltre che dai contenuti descrittivi.

In conformità con quanto evidenziato lo scorso anno, il sottoinsieme delle aziende volontarie è prevalentemente caratterizzato da un tono neutro (58.33% vs 55.68%), da un orientamento temporale futuro (53.85% vs 40.80%) e da una leggibilità complessa.

Figura 10: Analisi della tipologia di evidenza adottata - Focus Volontarie

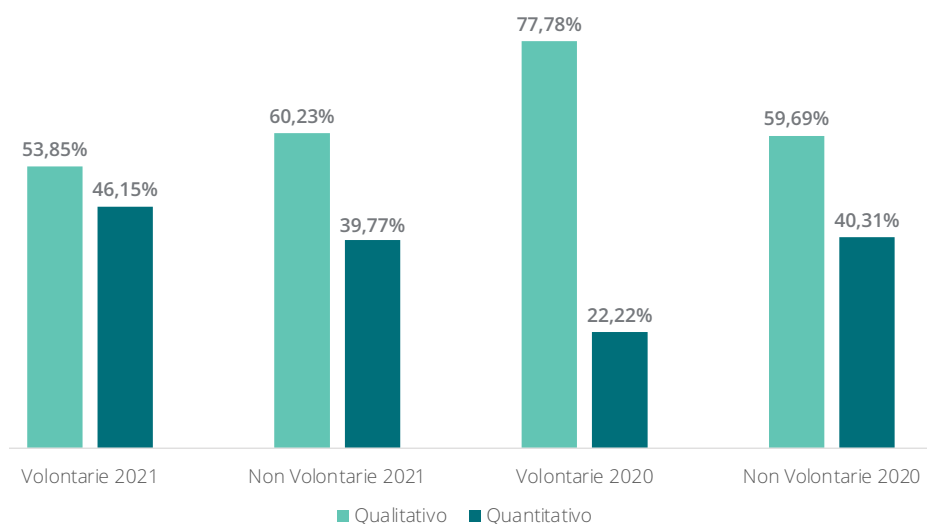
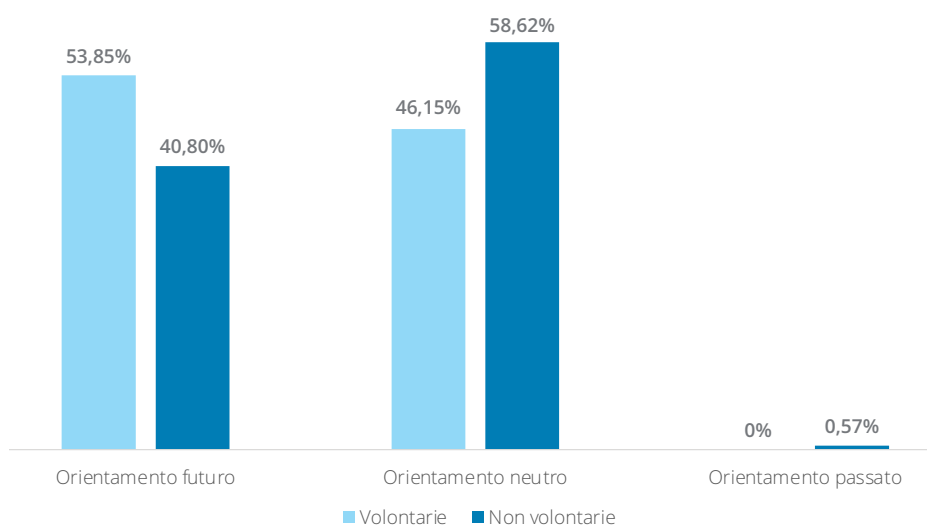


Figura 11: Analisi dell'orientamento temporale adottato - Focus Volontarie





Governance di sostenibilità

L'art. 3, comma 7 del D.Lgs. 254/2016 conferisce agli amministratori la responsabilità di garantire che la DNF sia redatta e pubblicata in conformità a quanto previsto dal Decreto.

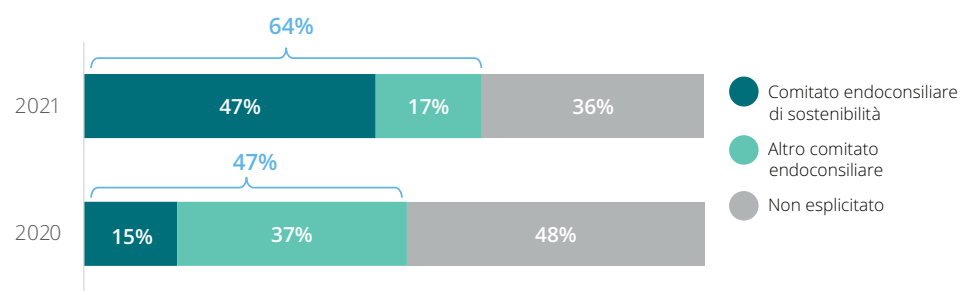
Inoltre, le Linee Guida CE invitano le società a prevedere "opportune disposizioni in materia di governance aziendale" al fine di migliorare l'accuratezza e la completezza delle informazioni di carattere non finanziario. Una tale attribuzione di responsabilità contribuisce ad una migliore gestione e supervisione delle tematiche di sostenibilità, indicando anche una forte consapevolezza e integrazione della stessa nelle attività di business.

Anche il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate invita le società appartenenti all'indice FTSE-MIB a valutare l'opportunità di costituire un apposito comitato dedicato alla supervisione delle questioni di sostenibilità connesse all'esercizio dell'attività dell'impresa e alle sue dinamiche di interazione con tutti gli stakeholder; in alternativa, il Consiglio di Amministrazione può valutare di raggruppare o distribuire tali funzioni tra gli altri comitati.²⁴

Analizzando i dati delle DNF 2021, si riscontra un aumento in termini di supervisione delle tematiche di sostenibilità in capo ai vertici aziendali.

Il 64% (vs 47% nel 2020) del campione dichiara infatti di affidare la supervisione delle tematiche di sostenibilità ad un comitato interno al Consiglio di Amministrazione.

Figura 12: Le questioni di sostenibilità sono affidate/delegate a...



Si ha una leggera crescita anche nel numero di aziende che hanno deciso di affidare la gestione delle tematiche di sostenibilità direttamente ad un Comitato endoconsigliare di sostenibilità creato ad hoc (circa 47% rispetto al 15% nel 2020); mentre il restante 17% ha affidato tali compiti ad un comitato già esistente interno al Consiglio di Amministrazione. Per quest'ultima casistica, la scelta prevalente è quella del Comitato Controllo e Rischi (88% vs 87% dello scorso anno), segue il Comitato Nomine (6% vs 9%) e il Comitato di Corporate Governance (3% vs 2%).

Il governo della sostenibilità affidato ad un comitato interno al Consiglio di Amministrazione è ormai pratica consolidata per le società appartenenti al segmento FTSE-MIB (90%), a conferma del fatto che tali società abbiano adottato le raccomandazioni fornite dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate di Borsa Italiana.

Mentre il 26% delle società che hanno redatto una DNF su base volontaria ha deciso di affidare la gestione delle tematiche di sostenibilità direttamente ad un Comitato endoconsigliare di sostenibilità creato ad hoc.

Figura 13: Le questioni di sostenibilità sono affidate/delegate a...



Focus FTSE MIB

90% delle società appartenenti al FTSE MIB hanno un comitato endoconsiliare incaricato di sovrintendere le questioni di sostenibilità

Cresce il numero di società che ricorre ad un Comitato di Sostenibilità non endoconsiliare (esterno al Consiglio di Amministrazione) o a un Gruppo di lavoro dedicato (57% vs 28% nel 2020), percentuale che aumenta all'80% per il segmento FTSE-MIB.

Dall'analisi risulta inoltre in lieve crescita anche il numero di società che hanno istituito una funzione aziendale specifica (49% vs 48% nel 2020). Infine, si segnala come il 27% delle società analizzate presentano, all'interno della propria organizzazione, una figura di Chief Sustainability Officer o figure affini.

57% delle società ricorrono a un comitato di sostenibilità esterno al CdA o a un gruppo di lavoro dedicato

Sistemi di incentivazione

Uno spunto propulsivo alla sempre maggiore integrazione della sostenibilità nella strategia di business può provenire dalla definizione di sistemi di incentivazione legati ad obiettivi in tale ambito. Da un lato tale aspetto genera sempre maggiore consapevolezza nella fascia manageriale del percorso e degli obiettivi di sostenibilità che la società si pone e crea una cultura positiva di responsabilizzazione diffusa in merito alle tematiche di sostenibilità.

Obiettivo principale della definizione dei sistemi di incentivazione è quella di allineare l'andamento aziendale alle aspettative e alle

esigenze degli stakeholder e degli azionisti di riferimento, con un tangibile vantaggio a livello reputazionale.

Dall'analisi delle DNF 2021 emerge una netta crescita delle società che definisce obiettivi di incentivazione legati ad aspetti ESG, che passano dal 33% dello scorso anno al 57% del campione del 2021.

Il segmento FTSE MIB rivela un andamento ancora migliore, con ben 27 su 30 società (pari al 90%) che dichiarano di avere un sistema di incentivazione e/o remunerazione legato ad obiettivi di sostenibilità. Solamente il 32% delle società che hanno redatto una DNF su base

volontaria, invece, ha dichiarato di aver sviluppato tali meccanismi di incentivazione.

Da un'analisi di correlazione svolta sulla base dei dati presenti nelle DNF 2021²⁵ emerge una correlazione positiva tra la presenza di un sistema di remunerazione legato ad obiettivi di sostenibilità (MBO) e quella di un comitato interno al Consiglio di Amministrazione dedicato a queste tematiche. Il sistema di remunerazione legato ad obiettivi di sostenibilità è, inoltre, fortemente correlato con la presenza di un Piano di Sostenibilità. A sua volta, la presenza di un comitato interno è fortemente legata alla presenza di un Piano di Sostenibilità.

La presenza di politiche di remunerazione legate ad obiettivi ESG sembra dunque essere supportata da una presenza forte all'interno del Cda, che possa apportare le opportune modifiche a livello di governance aziendale e dall'impegno di portarle avanti le iniziative di sostenibilità nel lungo termine.

Figura 14: Presenza di sistemi di incentivazione legati ad obiettivi di sostenibilità

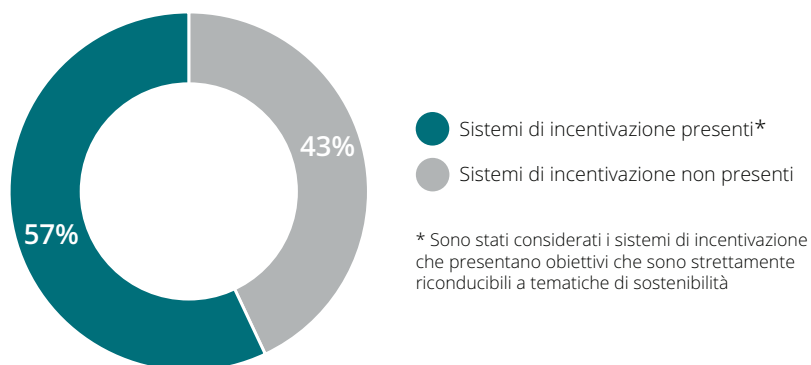


Figura 15: Correlazione sistema di remunerazione e Comitato interno/Piano Sostenibilità

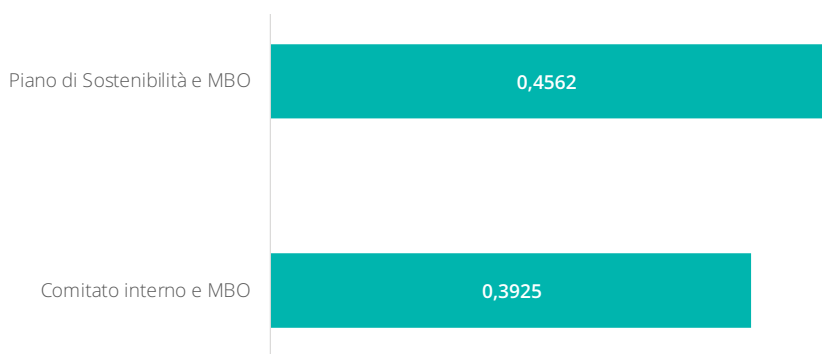
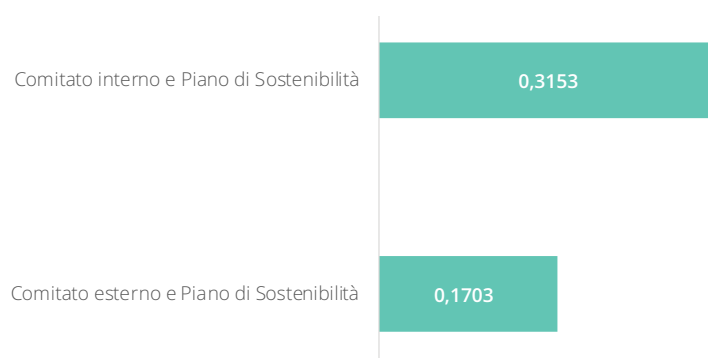


Figura 16: Correlazione Comitato interno/Comitato esterno e Piano Sostenibilità





Analisi di materialità e stakeholder engagement

Il Decreto esplicita che la 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 prodotto, copre i temi [...] che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell'impresa".

Tale indicazione del Decreto è interpretata come criterio di rilevanza o "materialità" dei contenuti da includere nella DNF ed è confermata sia nella relazione illustrativa pubblicata da Consob relativa al Regolamento di attuazione del D.Lgs. 254/2016, sia nelle Linee Guida della Commissione Europea (di seguito "Linee Guida CE").²⁶

Anche nei GRI Standards si ribadisce come la "materialità" rappresenti il principio cardine di definizione dei contenuti dell'informativa non finanziaria: i temi che

devono essere inclusi nella Rendicontazione non Finanziaria sono quelli che possono essere ragionevolmente considerati importanti, in quanto riflettono gli impatti che le attività dell'impresa generano dal punto di vista economico, ambientale e sociale, o possono influenzare in modo significativo le valutazioni e le decisioni degli stakeholder.

La partecipazione all'analisi di materialità dei vertici aziendali, quali il Consiglio di Amministrazione o eventuali comitati delegati alla supervisione delle questioni di sostenibilità, indica un loro diretto coinvolgimento rispetto all'identificazione degli impatti dell'organizzazione e dei contenuti della DNF, processo fondamentale al fine di assicurare la qualità e la completezza della rendicontazione e quindi il rispetto del Decreto e dei principi previsti dal GRI.

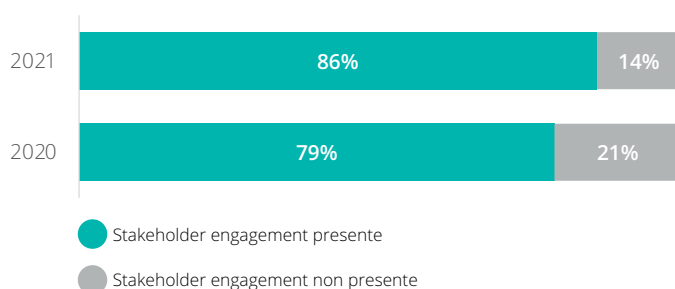
Analizzando i dati del campione si riscontra un significativo aumento del coinvolgimento dei vertici aziendali nel processo di analisi di materialità, il 65% delle società analizzate (in aumento rispetto al 54% nel 2020) dichiara di avere sottoposto gli esiti dell'analisi di materialità alla supervisione di un comitato dedicato o del Consiglio di Amministrazione o in una sessione specifica antecedente all'approvazione della DNF.²⁷

Le società appartenenti al segmento FTSE-MIB risultano più strutturate e in grado di coinvolgere meglio la propria governance nel processo di analisi di materialità: l'83% del segmento ha coinvolto il Consiglio di Amministrazione o un comitato dedicato.

Considerando che la materialità rappresenta un elemento fondamentale per l'identificazione dei contenuti della DNF e, eventualmente, per la definizione della strategia di sostenibilità della società, si auspica che tali dati possano essere in costante crescita nei prossimi esercizi di rendicontazione.

L'analisi di materialità deve essere inoltre riesaminata con cadenza regolare al fine di garantire che le tematiche materiali continuino ad essere rispondenti alle aspettative e alle esigenze degli stakeholder e siano in linea con la strategia aziendale. Tali aggiornamenti dovrebbero essere più frequenti nelle imprese e nei settori più dinamici e innovativi oppure nelle imprese che cambiano e adattano i propri modelli di business o le proprie politiche aziendali, anche in relazione ad aspetti di dovuta diligenza.

Figura 17: Attività di stakeholder engagement finalizzate all'aggiornamento dell'analisi di materialità



Per quanto riguarda la rappresentazione grafica delle tematiche materiali all'interno delle DNF, il GRI propone l'utilizzo di un piano cartesiano (comunemente chiamato "matrice di materialità"). L'impiego di una matrice di materialità non è obbligatorio, ma costituisce una soluzione grafica efficace per rappresentare la prioritizzazione delle tematiche sia rispetto all'impatto della società, sia con riferimento alle aspettative e alle esigenze degli stakeholder. Tale modalità di rappresentazione è stata utilizzata, anche nel 2021, dalla maggior parte delle società del campione (85%).

Le aspettative degli stakeholder rappresentano un elemento fondamentale da tenere in considerazione nell'identificazione degli aspetti rilevanti da inserire all'interno della DNF. A rafforzare tale elemento, un ulteriore principio del GRI da seguire nella definizione dei contenuti dell'informativa non finanziaria è quello di inclusività degli stakeholder, ovvero il coinvolgimento degli stakeholder identificati finalizzato a comprendere le loro aspettative e le loro esigenze di informazione. Anche le stesse Linee Guida CE pongono l'accento

sull'importanza per le società di intrattenere relazioni con le parti interessate, al fine di raggiungere una buona comprensione dei loro interessi e delle loro aspettative.²⁸

Il coinvolgimento degli stakeholder nell'analisi di materialità è inoltre di importanza fondamentale per arginare una possibile autoreferenzialità nel processo per l'identificazione delle tematiche che saranno oggetto di rendicontazione.

Dall'analisi delle DNF 2021 emerge un aumento nel coinvolgimento degli stakeholder: infatti l'86% del campione (rispetto al 79% nel 2020) ha dichiarato di aver svolto attività di stakeholder engagement ai fini dell'analisi di materialità.²⁹

Se si considerano le società appartenenti al segmento FTSE-MIB tale percentuale si attesta al 90%, in aumento rispetto all'anno precedente (85%). Il peso sulle società che hanno pubblicato un DNF su base volontaria è dell'89%.

Anche in questo caso si auspica che tali dati continuino ad essere in costante crescita nei prossimi esercizi di rendicontazione.

Fra le società che dichiarano di aver svolto attività di stakeholder engagement, l'83% esplicita le categorie di stakeholder coinvolte. Fra queste, le categorie di stakeholder maggiormente coinvolte risultano essere i dipendenti (50%), i clienti (49%) e i fornitori (71%).

Tra le società che dichiarano di avere coinvolto i propri stakeholder principali ai fini dell'analisi di materialità nel 2021, la principale modalità di coinvolgimento risulta essere la survey cartacea o online, impiegata da oltre il 51% di tali società; seguono i workshop con una sola categoria di stakeholder (13%) e quelli multistakeholder (10%).



Figura 18: Categorie di stakeholder coinvolti nell'analisi di materialità

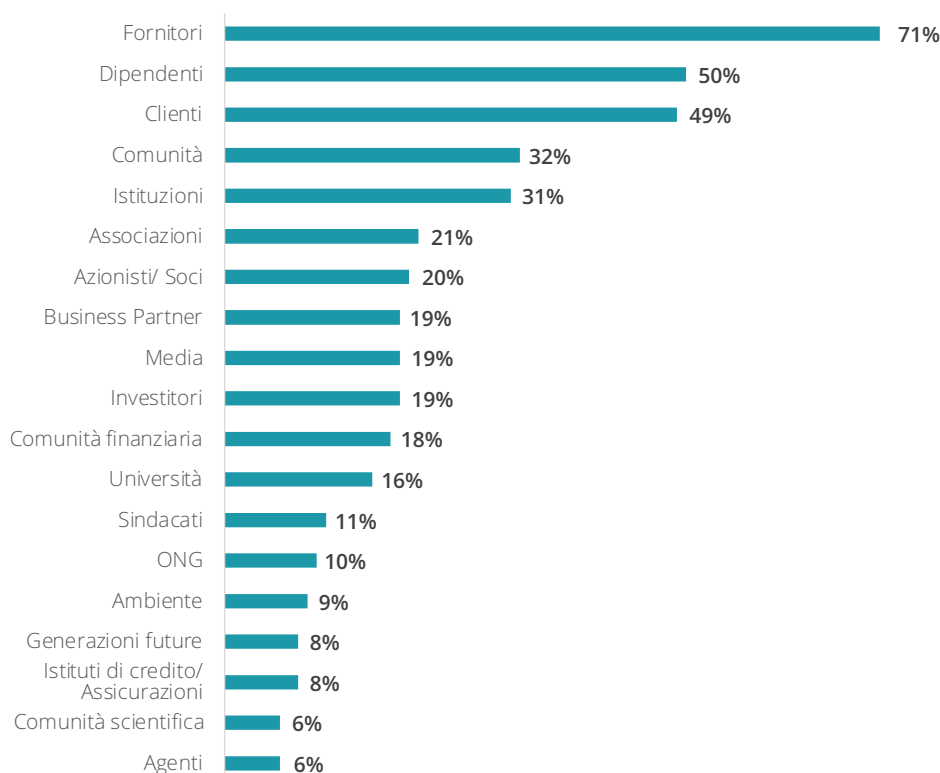


Figura 19: Modalità di coinvolgimento³⁰



Nota: Le percentuali sono calcolate considerando le società che hanno effettuato attività di stakeholder engagement (85%).

Strategia e obiettivi di sostenibilità

Secondo le Linee Guida CE le imprese sono tenute a descrivere come le questioni non finanziarie interagiscano non solo con i principali rischi, ma anche con la strategia e le politiche dell'impresa nel lungo termine.³¹

In particolare, "le imprese sono tenute a divulgare informazioni rilevanti sul loro modello aziendale, nonché sulla loro strategia e sui loro obiettivi" al fine di valutare le prospettive future e misurare i progressi dell'impresa nella realizzazione di obiettivi a lungo termine.³²

Piani di sostenibilità

La comunicazione di una strategia di sostenibilità attraverso la definizione e condivisione di obiettivi di medio e lungo termine, favorisce una migliore comunicazione delle proprie responsabilità da parte dell'organizzazione rispetto ai temi identificati come materiali e garantisce un maggiore controllo dell'andamento dei dati rendicontati all'interno dell'informativa non finanziaria. Attraverso la definizione di un apposito Piano di Sostenibilità, la sostenibilità può quindi divenire un elemento distintivo, in grado di favorire la competitività di un'azienda.

L'integrazione del Piano di Sostenibilità con la strategia aziendale, e quindi con il Piano Industriale, è un ulteriore passaggio di maturità a conferma di un alto livello di fusione della sostenibilità nel *core business* della società.

Dall'analisi emerge come la definizione di un Piano di Sostenibilità - ossia specifici obiettivi quali-quantitativi di medio e lungo termine relativi alle principali tematiche di sostenibilità di cui viene data disclosure all'interno delle DNF - è una pratica sempre più diffusa, così come la loro integrazione nel Piano Industriale.

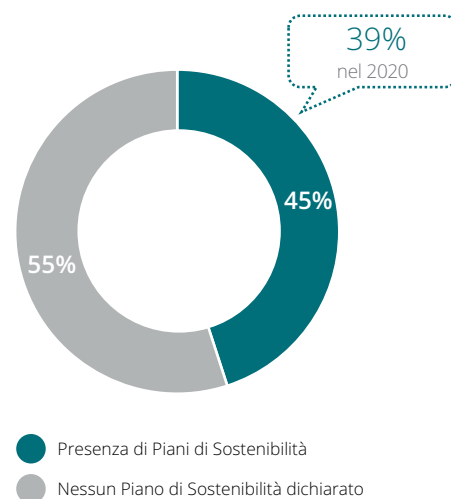
Il 45% del campione analizzato ha dichiarato nella propria DNF di aver formalizzato un piano di sostenibilità con all'interno obiettivi quali-quantitativi (39% nel 2020). Di questo panel di aziende, il 63% integra i propri obiettivi di sostenibilità all'interno del Piano Industriale.

Le società del FTSE-MIB risultano ancora una volta più mature: sostanzialmente stabile la percentuale di quelle che dichiarano di avere definito un Piano di Sostenibilità (73% vs 67% nel 2020). Di queste, il 68% lo collega al proprio Piano Industriale.

73%

delle società FTSE MIB ha definito Piani di Sostenibilità

Figura 20: Presenza di Piani di Sostenibilità



Il 32% delle società che hanno redatto una DNF su base volontaria dichiara di aver formalizzato un Piano di sostenibilità e il 67% di esse lo integra all'interno del proprio Piano Industriale.

In particolare, a seguito dell'analisi svolta, gli argomenti maggiormente trattati all'interno dei Piani di sostenibilità sono principalmente riconducibili a tematiche ambientali (80%), attinenti al personale (79%) e sociali (70%).

Come precedentemente osservato, la presenza di un Comitato dedicato alle tematiche di sostenibilità risulta essere

efficace ai fini dell'elaborazione di un piano di sostenibilità. In particolare, un Comitato endoconsiliare mostra un coefficiente di correlazione maggiore rispetto a quello ottenuto considerandone uno esterno al CdA. In altre parole, l'attenzione aziendale rispetto alle tematiche di sostenibilità risulterebbe più strutturata e formalizzata alla presenza di un Comitato interno. Le analisi effettuate sul campione di DNF del 2020 avevano già evidenziato la presenza di questa correlazione positiva, che risulta, pertanto, consolidata nel tempo.

Sustainable Development Goals

Il 25 settembre 2015, l'Assemblea Generale delle Nazioni Unite ha approvato l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile che contiene i 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, internazionalmente conosciuti come Sustainable Development Goals (SDGs).

Gli SDGs hanno l'obiettivo di mobilitare le forze di tutti gli attori, nazionali ed internazionali, al fine di raggiungere tre traguardi fondamentali d'interesse comune entro l'anno 2030: porre fine alla povertà estrema; combattere la disuguaglianza e l'ingiustizia; porre rimedio al cambiamento climatico.

Come dichiarato all'interno dell'Agenda 2030, le imprese sono chiamate "ad impiegare la loro creatività e la loro innovazione, al fine di trovare una soluzione alle sfide dello sviluppo sostenibile", anche considerando che "l'attività imprenditoriale privata, gli investimenti e l'innovazione rappresentano i motori principali della produttività, di una crescita economica inclusiva e della creazione di posti di lavoro."³³

Figura 21: Tematiche trattate nei Piani di sostenibilità

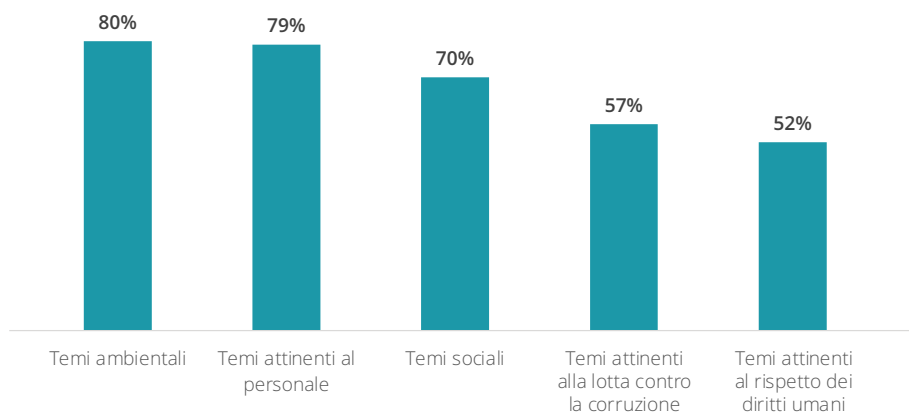
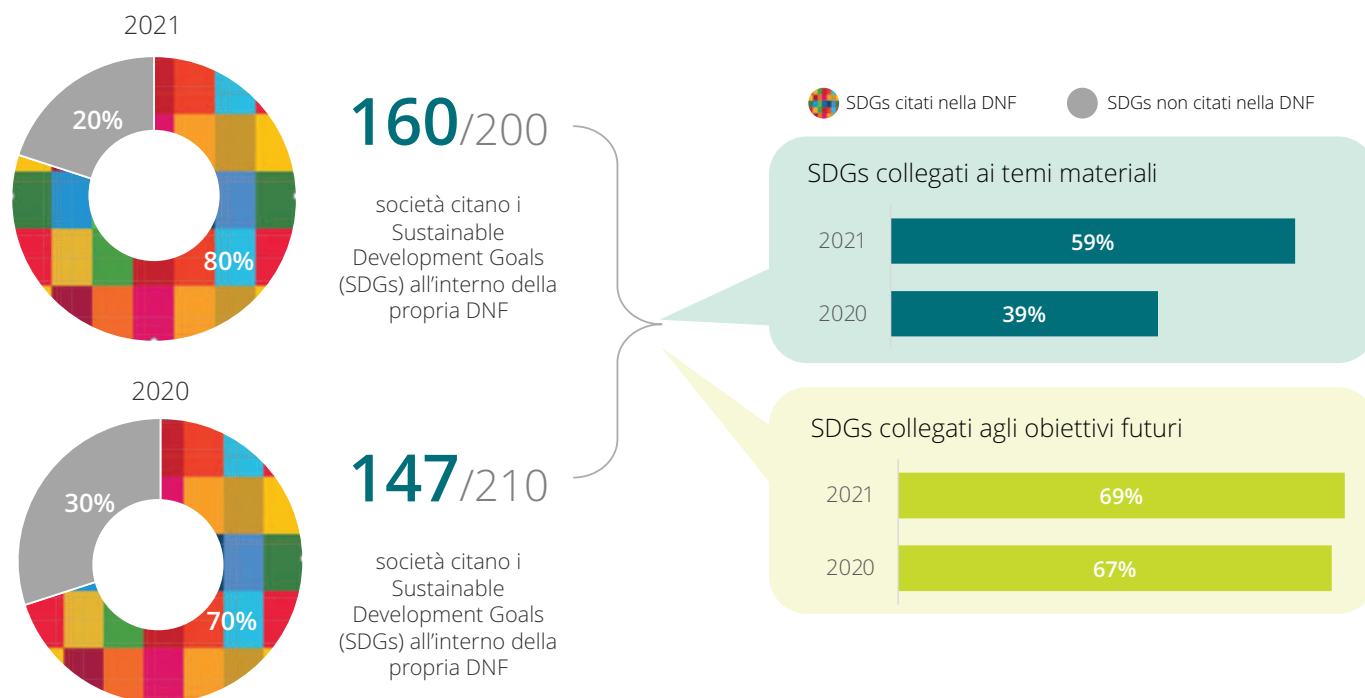


Figura 22: Disclosure degli SDGs



I 17 SDGs, declinati in 169 target, possono rappresentare per le imprese un framework di riferimento concreto per integrare le pratiche di sostenibilità all'interno delle proprie strategie di medio e lungo termine, contribuendo di fatto al raggiungimento degli obiettivi globali.

Sono infatti 160 le società che citano gli SDGs all'interno della DNF 2021 (pari all'80% del campione), dato che sottolinea una crescita sostanziale rispetto alle DNF 2020 (70%).

A fronte di una maggiore citazione degli SDGs all'interno delle DNF, si assiste ad un aumento del numero di società che li declinano in obiettivi/impegni e target specifici per la società, ma meno che proporzionale: infatti il 69% delle società che citano gli SDGs li collega ai propri obiettivi/impegni futuri (rispetto ad oltre il 67% delle DNF 2019).

Si assiste ad un aumento del numero di società che collega gli SDGs ai temi materiali (59% rispetto al 39% delle DNF 2020).



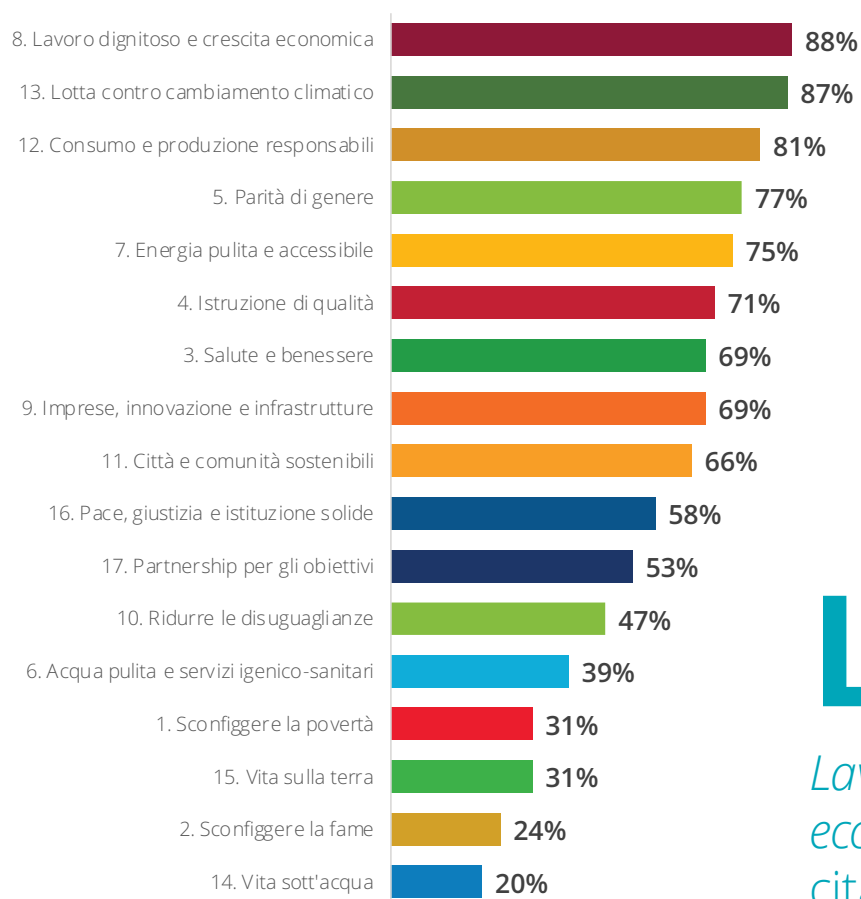
Anche su quest'aspetto, il segmento FSTE-MIB risulta essere più maturo: il 97% delle società che ne fanno parte cita gli SDGs; di queste, l'86% li collega ad obiettivi futuri (84% nel 2020) e il 62% ai temi materiali (37% nel 2020).

Il 95% delle società che ha redatto una DNF su base volontaria ha citato gli SDGs, di queste il 67% li ha collegati ai loro obiettivi, mentre 78% li ha collegati ai temi materiali.

Gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile maggiormente citati all'interno delle DNF 2021 sono:

- SDG 8. *Lavoro dignitoso e crescita*
- SDG 13. *Lotta contro il cambiamento climatico*
- SDG 12. *Consumo e produzione responsabili*
- SDG 5. *Parità di genere*
- SDG 4. *Istruzione di qualità*

Figura 23: SDGs maggiormente citati³⁴



L'SDG 8

Lavoro dignitoso e crescita economica si conferma il più citato all'interno delle DNF

Rischi ESG e principali modalità di gestione

L'art. 3, comma 1 del D.Lgs. 254/2016 prevede che la DNF contenga una descrizione dei principali rischi, generati o subiti, connessi ai temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta contro la corruzione attiva e passiva e che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, le catene di fornitura e subappalto.

L'art. 1 comma 1073 della legge di bilancio (L. 145/2018) entrata in vigore il 1° gennaio 2019 ha modificato l'art. 3 comma 1 lett. c) del D.Lgs. 254/2016, stabilendo che la Dichiarazione di carattere non finanziario deve descrivere, oltre ai principali rischi, anche "le modalità di gestione degli stessi".

Le Linee Guida CE precisano che "le imprese dovrebbero divulgare informazioni sui loro rischi principali e sulle modalità seguite per gestirli e attenuarli".³⁵

Dall'analisi emerge quindi una crescente importanza di una gestione dei rischi non finanziari e la necessità di una sua integrazione sempre maggiore nei modelli di gestione dei rischi aziendali.

La maggior parte delle società rappresentano i rischi nella propria DNF attraverso una tabella (54%), una porzione inferiore in maniera discorsiva (43%) e il restante 3% utilizza entrambe le modalità di rappresentazione.

Figura 24: Principali modalità di rappresentazione dei rischi in DNF

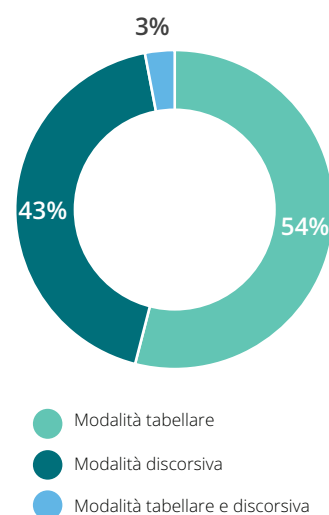
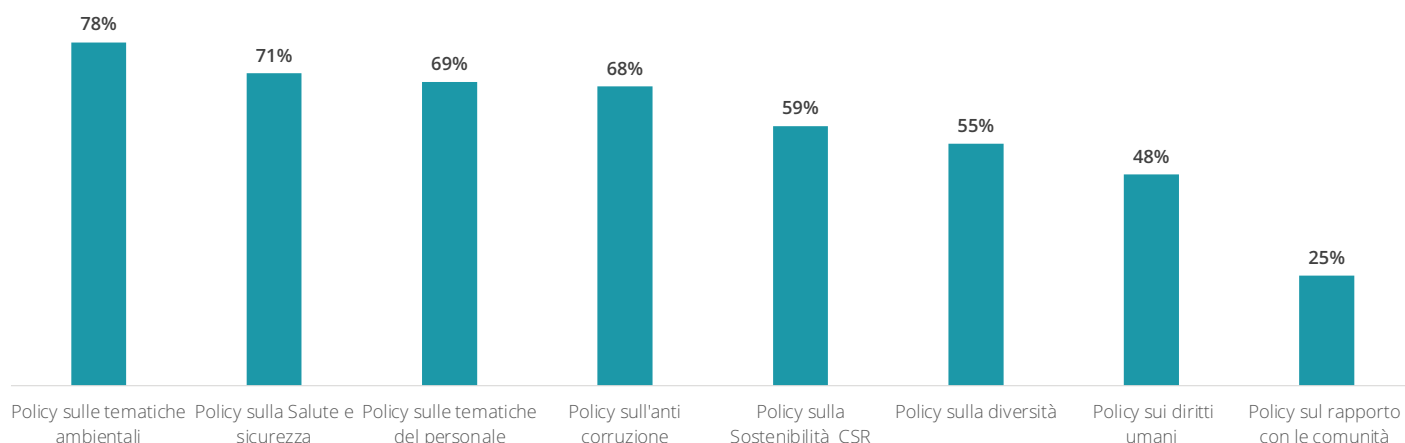


Figura 25: Tipologie di policy utilizzate



Policy e certificazioni ESG

Per quanto riguarda le modalità di gestione dei rischi, il 59% delle società del campione ha formalizzato almeno una policy relativa alle tematiche ESG. Le principali policy formalizzate dalle società del campione riguardano tematiche ambientali (78%), la salute e sicurezza (71%) e tematiche del personale (69%).

Più nello specifico, emergono alcune correlazioni³⁶ positive tra le sopracitate policies e la presenza di informazioni SDG collegate ad obiettivi/impegni futuri dell'azienda. A sua volta, si riscontra una forte correlazione positiva tra la disclosure di SDG e la presenza di un Piano di Sostenibilità. Non emerge, invece, nessuna correlazione significativa tra le policies e

l'esistenza di informazioni SDG collegate ai temi materiali. Questi dati, emersi anche dalle analisi sul campione di DNF del 2019 e del 2020, confermerebbero la propensione delle aziende italiane per applicazioni concrete degli SDG, attraverso la definizione di policies interne e la definizione di obiettivi nel medio-lungo termine (fig. 26).

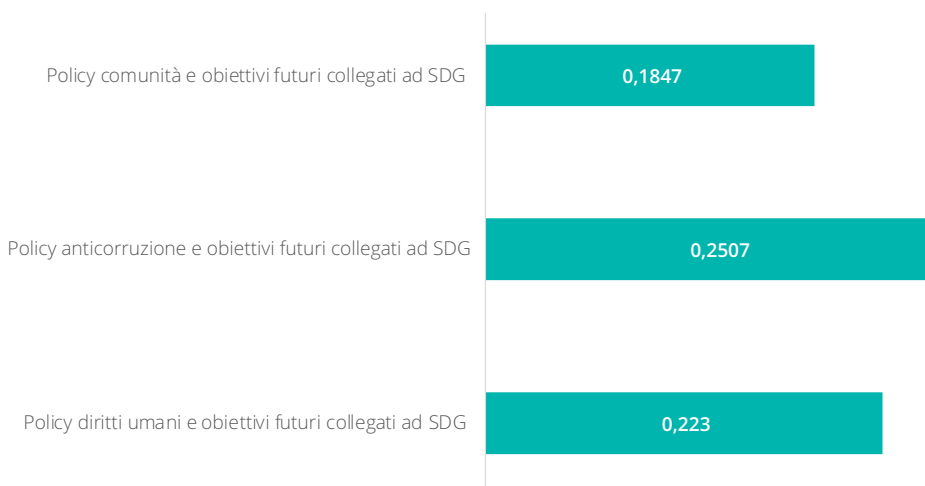
Si osserva, inoltre, come le diverse *policies* siano positivamente correlate anche tra loro, ad indicare un'integrazione delle tematiche ESG a tutto tondo nel clima aziendale. Fra tutte, emerge la correlazione positiva tra la policy ambientale e, rispettivamente, la policy sulle tematiche del personale, la policy anticorruzione e la policy sui diritti umani: alla presenza della prima, aumenta anche la probabilità di *disclosure* delle altre tre.

Per quanto riguarda l'analisi effettuata sull'eventuale conseguimento delle certificazioni, segnaliamo che il 74% delle società del campione dichiara di aver conseguito all'interno del proprio perimetro la certificazione ISO 14001, mentre il 64% la certificazione ISO45001. La certificazione B Corp risulta ancora adottata in minima parte, ma è in aumento rispetto all'anno scorso.

Gestione sostenibile della catena di fornitura

È ormai noto come una cattiva condotta sociale, ambientale o economica di un fornitore possa generare impatti negativi rilevanti per le società. Per questo motivo, le imprese stanno ponendo una sempre maggiore attenzione e si impegnano sempre più a mappare quanto avviene lungo la propria catena di fornitura, sviluppando allo stesso tempo pratiche di acquisto e gestione della catena di fornitura sostenibili. Dall'analisi è emerso che il 42% delle aziende del campione dichiara di adottare un Codice di Condotta Fornitori. Inoltre, risulta pratica abbastanza comune includere i criteri ESG nel processo di valutazione dei propri fornitori (53% delle società del campione), insieme ad un processo di monitoraggio degli stessi (il 48% delle aziende oggetto di analisi dichiara di aver realizzato, nel corso del 2021, audit specifici sui fornitori).

Fig. 26 - Correlazione tra policies interne e obiettivi futuri collegati ad SDGs



Informazioni relative al cambiamento climatico

Le conseguenze dei cambiamenti climatici stanno interessando indistintamente tutte le regioni del mondo, con conseguenze terribili sia sulla salute umana che sulla biodiversità, ma anche con costi sempre crescenti per l'economia globale. Per questa ragione, le principali istituzioni mondiali – la Comunità Europea in primis – si sono attivate per sviluppare piani e strategie di contrasto al cambiamento climatico.

In questo nuovo scenario di trasformazione globale, le imprese e gli enti finanziari

sono chiamati a giocare un ruolo primario su due fronti: da un lato incrementando gli investimenti, dall'altro migliorando la rendicontazione delle informazioni legate al clima.

La business community ha iniziato a dare voce al sentiment comune rispetto alla necessità di individuare una “green road” per la ripresa post-Covid, che tenga in considerazione gli impatti ambientali e gli impegni nella lotta al cambiamento climatico, anche memori degli effetti della

ripresa post crisi finanziaria del 2008, che, trainata da attività ad alto consumo di energia, ha provocato un aumento significativo delle emissioni, sacrificando la causa green all'altare dello stimolo dell'economia.

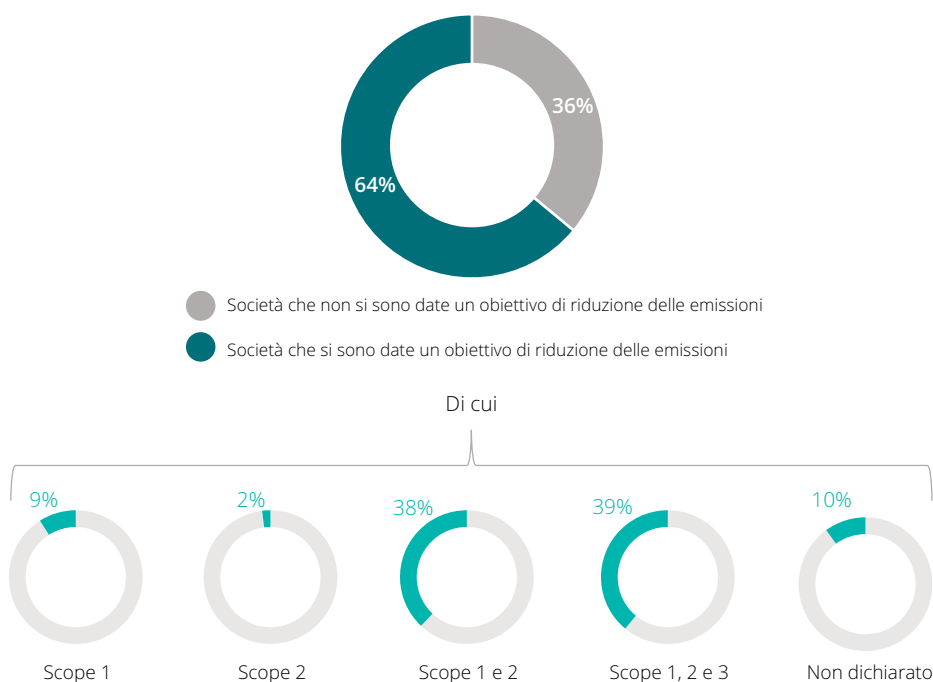
L'87% delle società che cita gli SDGs all'interno della propria DNF ha inserito anche l'SDG 13 *Lotta contro il cambiamento climatico* all'interno dei propri documenti; l'impegno verso questo obiettivo risulta ancor più significativo se si analizzano il segmento FTSE-MIB (97%) e le società che hanno redatto una DNF su base volontaria (89%).

Circa il 29% del campione ha dichiarato invece un obiettivo di raggiungimento della Carbon Neutrality, ovvero l'azzeramento dell'impronta di carbonio (“carbon footprint”), percentuale che sale al 53% per le società del segmento FTSE-MIB.

Analizzando invece solamente le società appartenenti al macro-settore non finanziario, circa il 64% di esse ha dichiarato un obiettivo di riduzione delle emissioni GHG e il 41% di queste ha dichiarato di avere incluso nell'obiettivo anche le emissioni di Scopo 3.

Tuttavia, nonostante il cambiamento climatico sia un aspetto riconosciuto come rilevante da molte società che sempre più si dichiarano “committed”, mancano ancora azioni concrete e strutturate volte alla sua mitigazione.

Figura 27 - Obiettivi di riduzione delle emissioni dichiarati



Parlando di definizione di obiettivi concreti e di base scientifica, il 16% delle società analizzate ha dichiarato il proprio impegno a definire un Science Based Target³⁷, ossia un obiettivo per la riduzione delle emissioni di gas a effetto serra in linea con il livello di decarbonizzazione richiesto per mantenere l'aumento della temperatura globale al di sotto dei 2°C. (nel 2020 era l'8%³⁸). Tale percentuale cresce per le società appartenenti al segmento FTSE-MIB: circa il 43% di esse ha dichiarato il proprio impegno a definire un Science Based Target (24% nel 2020).

Al momento di pubblicazione del presente documento, il 75% delle società che ha dichiarato il proprio impegno a definire un target Science Based, ha sviluppato target approvati dalla *Science Based Targets Initiative*.

Disclosure di informazioni legate al clima

A giugno 2019 la Commissione Europea ha pubblicato gli "Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima", nell'ambito dell'Action Plan europeo sulla finanza sostenibile, per fornire indicazioni alle società su come comunicare al meglio sia gli impatti delle loro attività sul clima che gli impatti del cambiamento climatico sulle attività aziendali anche all'interno della reportistica non finanziaria.

Si tratta di linee guida non vincolanti basate sulle raccomandazioni del Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG)³⁹, che integrano le raccomandazioni del 2017 della task force sulle comunicazioni di informazioni di carattere finanziario relative al clima (TCFD).

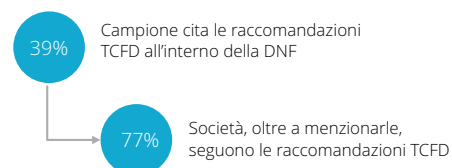
A dimostrazione della volontarietà dell'eventuale applicazione di tali raccomandazioni, dall'analisi del campione è emerso che nel 2021 il 36% delle società abbia citato nella propria DNF gli "Orientamenti sulla comunicazione di informazioni relative al clima" e che solo il 7% ha dichiarato l'intenzione di applicarli in futuro.

Tali raccomandazioni hanno l'obiettivo di guidare e incoraggiare le società ad allineare le informazioni divulgate su tali aspetti alle esigenze e alle aspettative degli investitori. Le società che decidono di seguire le raccomandazioni della TCFD hanno quindi la possibilità di utilizzare un framework strutturato per meglio impostare la propria rendicontazione sulle tematiche legate al clima.

Nel 2021 è cresciuto il numero delle società che ha menzionato il framework TCFD all'interno della propria DNF (39% rispetto al 26% del 2020). Delle società che hanno menzionato il framework TCFD il 77%, oltre a menzionarlo, ha dato seguito alle raccomandazioni TCFD, mentre il 12% delle società ha espresso l'intenzione di applicarle in futuro.



TCFD TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES



Il 90% delle società che hanno seguito le raccomandazioni TCFD ha integrato tali informazioni direttamente nelle proprie DNF. Sono 6 le società che hanno invece prodotto un documento separato ad hoc.

Secondo l'approccio TCFD le informazioni legate al cambiamento climatico devono essere articolate in quattro aree tematiche: governance, strategia, gestione dei rischi, metriche e target. Dall'analisi è emerso come il 73% delle società che hanno dato informativa sul TCFD, abbia trattato tutte e 4 le tematiche e il 93% delle società ha rendicontato almeno la sezione relativa alla gestione dei rischi legati al cambiamento climatico.



Alla luce del nuovo scenario di riferimento, pur trovandosi ad affrontare l'immane sfida della ripresa post-Covid, le imprese non possono non prendere atto che i temi correlati al cambiamento climatico siano una priorità per i diversi stakeholders del sistema economico-finanziario: sia per i dirompenti impatti sull'economia reale e sul tessuto industriale, che per i riflessi

sui mercati finanziari e sugli interessi degli investitori e della comunità finanziaria in senso lato.

Di conseguenza questa è la direzione verso cui si sta muovendo anche il mondo dell'informativa societaria, finanziaria e non, per rispondere all'esigenza del mercato di nuove metriche, indicatori di performance e di un'informativa trasparente rispetto ai riflessi economico finanziari dei rischi correlati al cambiamento climatico.

A dimostrazione della crescente rilevanza di tale tema, nel 2021, il 57% delle società analizzate dichiara di porre il cambiamento climatico al centro dei propri temi materiali (il 18% in più rispetto al 2020).

Un'ulteriore conferma arriva anche dall'ESMA, ovvero l'Autorità di vigilanza sul mercato a livello europeo, che ha confermato la presenza delle informazioni legate al contrasto al cambiamento climatico nel proprio Public Statement *"European common enforcement priorities for 2021 annual financial reports"*, specificando la necessità che gli emittenti diano disclosure in merito ai rischi fisici e di transizione, nei diversi orizzonti temporali, nonché in merito alle azioni poste in essere per la mitigazione degli stessi, sia nel contesto del proprio modello di business che delle policy ambientali, richiamando gli Orientamenti della Commissione Europea.

Alla luce di queste importanti novità normative, ci si auspica che la disclosure degli aspetti legati al clima diventerà sempre più strutturata e completa negli anni futuri.



Finanza sostenibile

Gli investimenti sostenibili e responsabili (o dall'inglese *Sustainable and Responsible Investments* (SRI)) si stanno progressivamente affermando a livello mondiale, grazie alle molteplici opportunità offerte a investitori istituzionali e retail.

Il settore privato sarà quindi chiamato a porsi degli obiettivi strategici finalizzati alla creazione di valore sostenibile considerando le esigenze dei propri stakeholder in modo da riuscire a sfruttare le notevoli risorse finanziarie disponibili.

Tuttavia, non basterà solamente un impegno da parte del settore privato ad una migliore trasparenza, ma sarà necessaria una definitiva standardizzazione sia dei criteri di classificazione delle attività sostenibili che dei criteri di valutazione delle performance ESG.

Dall'analisi del campione è emerso che circa il 39% delle società ha inserito nelle proprie DNF le informazioni relative alla valutazione delle performance di sostenibilità da parte di società di rating ESG e/o relative alla partecipazione a specifici Indici ESG. Circa l'87% di esse appartiene al segmento FTSE-MIB, mentre sono solamente 8 le società che hanno redatto una DNF su base volontaria.

La maggior parte delle società che hanno effettuato tali disclosure rendicontano anche il proprio livello di valutazione ESG o la propria posizione all'interno dell'Indice.



Analizzando invece solamente il segmento FTSE-MIB emerge come il 77% delle società ha inserito nelle proprie DNF le informazioni relative a rating ESG e/o alla partecipazione a specifici Indici ESG.

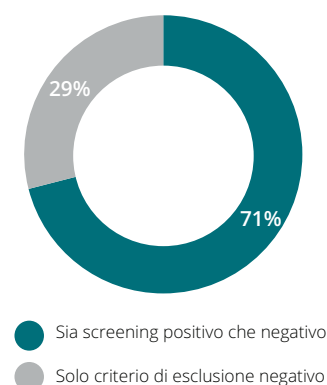
La crescente diffusione degli investimenti responsabili è testimoniata anche dal crescente numero di firmatari dei Principles for Responsible Investments (UN PRI), i 6 principi di investimento responsabile promossi dalle Nazioni Unite. A livello globale i firmatari dei PRI sono più di 3.000⁴⁰ e il valore degli Asset Under Management (AUM) diventa ogni anno sempre più rilevante.

Dall'analisi del campione italiano si rileva che circa il 35% delle società appartenenti al settore finanziario ha dichiarato l'adozione dei Principles for Responsible Investing (PRI).

Spostando il focus dell'analisi su altri due framework dell'UNEP Finance Initiative, emerge che solamente 7 gruppi bancari hanno dichiarato l'adozione dei Principles for Responsible Banking (PRB) e 3 gruppi che operano anche nel settore assicurativo hanno dichiarato i Principle for Sustainable Insurance (PSI).

Gli investimenti sostenibili possono essere declinati secondo diverse strategie (es. esclusioni, best-in-class, impact investing, azionariato attivo). L'87% delle società FTSE-MIB ha inserito nelle proprie DNF le informazioni relative a rating ESG e/o alla partecipazione a specifici Indici ESG.

Figura 28: Focus settore finanziario - Strategie di investimento sostenibile



Circa il 58% delle società appartenenti al settore finanziario dichiara di adottare delle pratiche di investimento sostenibili, delle quali circa il 68% ha dichiarato di utilizzare sia criteri di screening negativo che criteri di screening positivo.

Il 29% ha dichiarato l'utilizzo di soli criteri di esclusione di determinate attività o settori considerati non socialmente responsabili (screening negativo).

87% delle società FTSE-MIB ha inserito nelle proprie DNF le informazioni relative a rating ESG e/o alla partecipazione a specifici Indici ESG

COVID-19

La diffusione dell'epidemia di Coronavirus (COVID-19) ha avuto, oltre alle inevitabili drammatiche problematiche sanitarie, anche dei riflessi sui sistemi di reporting aziendale sia a livello di processi che in termini di contenuti.

Nella presente edizione del Report è stato analizzato un primo possibile impatto della pandemia da Covid-19 sulle DNF.

Da tale analisi emerge che circa l'87%⁴¹ delle società del campione ha incluso nella propria DNF - in qualità di accadimenti rilevanti occorsi dopo la chiusura dell'esercizio - informazioni relative all'attuale crisi sanitaria e i possibili riflessi sulle proprie attività.

Le modalità di rendicontazione sono state principalmente due: alcune società hanno creato sezioni specifiche all'interno dei report, mentre altre hanno invece integrato tale informativa direttamente all'interno dei vari capitoli a complemento dei diversi contenuti.

Questa seconda opzione è stata quella più diffusa, in particolare per le tematiche legate alla sfera sociale. Infatti, il 91% % delle società che hanno citato il Covid-19 hanno rappresentato i suoi impatti all'interno dei capitoli riguardanti la salute e sicurezza o la gestione del capitale umano. Circa il 51 % invece ha incluso nel proprio report alcune iniziative specifiche sviluppate o particolari azioni intraprese a supporto della comunità (es. donazioni, iniziative a supporto di enti o istituzioni).

87% delle società ha incluso nella propria DNF informazioni relative all'attuale crisi sanitaria e i possibili riflessi sulle proprie attività



Diversity

L'analisi di correlazione⁴² è stata utilizzata anche come strumento finalizzato ad una più approfondita comprensione dei legami tra varie misure di performance aziendale sia economica, misurata attraverso indicatori di redditività (ROA, ROE, ricavi), che non finanziaria, misurata attraverso gli indici ESG e un'analisi di tipo qualitativo.

Osservando più nel dettaglio l'esistenza o meno di azioni concrete volte a creare un ambiente di *diversity and inclusion* all'interno del complesso panorama aziendale, si può notare come la percentuale di donne all'interno del Consiglio di Amministrazione sia positivamente associata al Return on Equity. Non emergono correlazioni positive con gli altri indicatori di redditività.

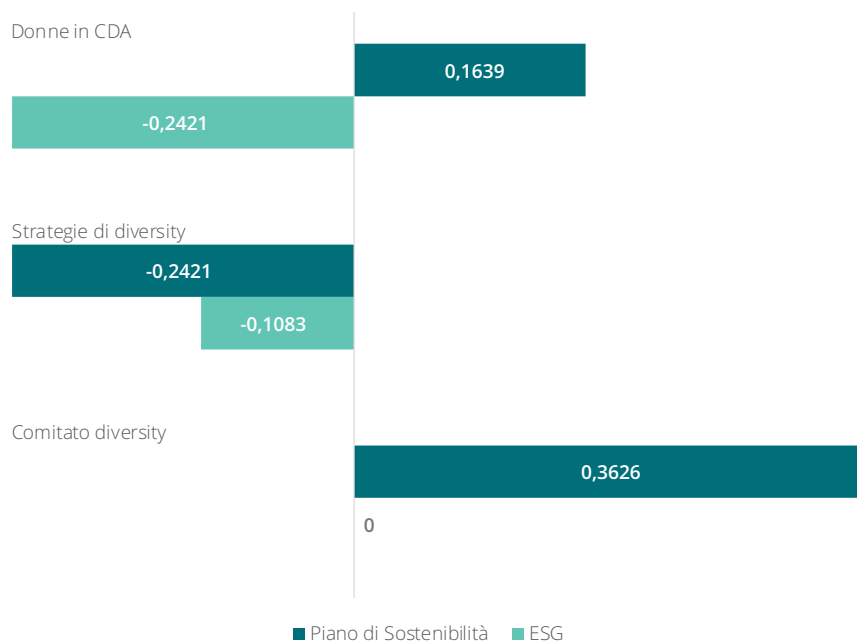
Questo fenomeno mostra continuità con le dinamiche dello scorso anno fiscale, in cui si evidenziava una analoga correlazione, tuttavia con un diverso indicatore di performance finanziaria (ROA).

Il numero di donne nei Consigli di Amministrazione, sia in termini assoluti che percentuali, è positivamente associato alla presenza di un Piano di Sostenibilità, e quindi ad un impegno strutturato sulle tematiche della sostenibilità in generale.

La presenza di strategie sulla diversità è positivamente associata alla presenza di un Piano di Sostenibilità, alla formalizzazione di una policy ambientale, della policy sulle tematiche del personale e della policy sui diritti umani.



Figura 29: Analisi correlazione: gestione tematica Diversity



Il Gender Pay Gap, ovvero la differenza in termini di retribuzione tra uomini e donne con lo stesso ruolo lavorativo, è ancora una delle problematiche principali in termini di diversity intesa come parità di genere. Per affrontare attivamente il problema, oltre all'informativa in merito alle policies e ai sostegni atti a ridurre il divario, risulta estremamente importante l'utilizzo di metriche quantitative comuni per misurare i progressi effettivamente compiuti.

Gli standard di rendicontazione "GRI Sustainability Reporting Standards" forniscono un indicatore specifico (GRI 405-2) in grado di rappresentare a livello aziendale il rapporto tra dipendenti uomini e donne per il salario base e per la remunerazione totale. Tramite questo indicatore è possibile notare come nel 3% del campione analizzato ci sia ancora un divario salariale tra uomo e donna superiore al 20% in tutte le categorie professionali.

Appendice metodologica

Le informazioni e i dati contenuti nel presente report si basano su informazioni pubbliche reperibili all'interno delle DNF e di altra documentazione societaria, ad eccezione delle informazioni presenti nei capitoli *"Analisi tono e leggibilità della reportistica non finanziaria"* e *"Informazioni relative al cambiamento climatico"*, dove le fonti ufficiali sono state debitamente segnalate all'interno del documento.

Si precisa che la presente ricerca ha scopo puramente informativo e divulgativo e che Deloitte e l'Università di Pavia non saranno in alcun modo responsabili per eventuali errori o imprecisioni, anche ove derivanti dal mancato aggiornamento delle informazioni e dei dati inclusi nel report e non risponderanno in alcun caso per gli eventuali danni, diretti o indiretti, derivanti da qualsiasi utilizzo delle stesse. Le informazioni e i dati presentati nel presente documento non sono stati oggetto di verifica da parte terza e potrebbero quindi contenere errori o omissioni.



Selezione del campione italiano

La presente ricerca ha incluso le Dichiarazioni di carattere non finanziario pubblicate entro il 9 settembre 2022. In particolare, sono state incluse tutte le società rientranti nei parametri stabiliti dal D.Lgs. 254/2016, a partire dall'analisi degli elenchi di:

- Società di diritto italiano emittenti strumenti mobiliari su mercati regolamentati italiani o europei (fonte: Bloomberg e Orbis)
- Società quotate su mercati regolamentati (fonte: Borsa Italiana)
- Istituti di credito (fonte: Banca d'Italia)

- Imprese di assicurazione e riassicurazione (fonte: Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici - ANIA)
- Soggetti che hanno pubblicato la DNF al 9 settembre 2022 (fonte: CONSOB) per tutte le informazioni ad eccezioni dei dati riportati su analisi del tono, leggibilità della reportistica e analisi di correlazione il cui perimetro riferisce ai soggetti che hanno pubblicato la DNF al 15 maggio 2022

In continuità con le precedenti edizioni sono state incluse nel perimetro di analisi le DNF che, conformemente a quanto previsto dall'art. 7 del Decreto, sono redatte su base volontaria

Classificazione settoriale

Per la classificazione settoriale delle imprese, considerato che il campione è costituito per il 78% da società quotate, si è considerata la classificazione fornita da Borsa Italiana, integrata rispetto a:

- I settori "Costruzioni", "Holding", "Infrastrutture", "Servizi", "Trasporti"
- La ripartizione del cluster "Servizi Finanziari e Assicurativi" in tre settori: "Banche", "Assicurazioni" e "Altri Servizi Finanziari"

Inoltre, per favorire l'interpretazione dei dati e dei risultati, alcuni settori sono stati aggregati fra loro, in particolare:

- "Costruzioni", "Edilizia e Materiali" e "Infrastrutture" inclusi nel settore "Costruzioni e Infrastrutture"
- "Chimica" e "Servizi" inclusi nel settore "Prodotti e Servizi Industriali"
- "Alimentari" e "Prodotti Per La Casa, Per La Persona, Moda", inclusi nel settore "Consumer Business"
- "Tecnologia" e "Telecomunicazione", inclusi nel settore "Tecnologia e Comunicazioni"
- "Commercio", "Salute" e "Viaggi e Tempo Libero," inclusi nella categoria "Altro"

In alcuni casi, per una maggiore congruenza nell'interpretazione dei risultati, alcuni degli enti sono stati ascritti ad una categoria differente da quella indicata da Borsa Italiana. Queste modifiche hanno interessato meno del 10% del campione e sono state effettuate in base all'attinenza fra il core-business dell'ente e il settore identificato. Le società non presenti nell'elenco di Borsa Italiana sono state valutate dal team di ricerca e attribuite ai settori in base all'attinenza fra la specifica società e gli enti già inclusi nel settore.

Analisi tono e leggibilità della reportistica non finanziaria

Da un punto di vista metodologico, le dichiarazioni non finanziarie sono state esaminate utilizzando l'analisi del contenuto e facendo riferimento agli attributi linguistici della comunicazione in esse contenuta. Al fine di poter identificare queste informazioni, l'unità di analisi considerata è l'unità di testo, intesa come una frase che include una singola informazione. Il perimetro riferisce ai soggetti che hanno pubblicato la DNF al 15 maggio 2022.

La codifica è stata eseguita utilizzando un software di analisi dei dati qualitativi assistita da computer, ovvero NVivo12, al fine di aumentare l'accuratezza e la trasparenza del processo di analisi dei dati. In aggiunta, per poter analizzare il grado di leggibilità del contenuto dei report, è stato utilizzato il software Readable Pro, selezionato per l'accuratezza dei risultati ottenuti.

Analisi di correlazione

Per lo svolgimento delle analisi di correlazione sono stati utilizzati i dati raccolti tramite un'analisi manuale dei contenuti delle Dichiarazioni Non Finanziarie riferite all'anno 2021, pubblicate al 15 maggio 2022. Le informazioni raccolte sono state integrate con quanto emerso dall'analisi qualitativa, come precedentemente descritto, e con dati i ESG scaricati da Eikon. Tramite l'utilizzo del software statistico STATA, sono stati ricavati i diversi coefficienti di correlazione e i rispettivi livelli di significatività.

È necessario precisare che molti dei coefficienti riportati sono stati calcolati su un campione parziale di dati, per il quale erano disponibili tutti i dati necessari. I coefficienti riportati potrebbero, dunque, riflettere parzialmente i vari legami esistenti tra le variabili prese in esame.



Note

- 1 Per maggiori informazioni relative alle due opzioni di rendicontazione offerte dal GRI vedere sezione 3.1 del documento "Raccolta consolidata dei GRI sustainability reporting standards" disponibile su sito www.globalreporting.org/standards/
- 2 La DNF "stand alone" è un documento pubblicato in modo distinto dalla relazione sulla gestione.
- 3 La Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) è stata costituita nel 2015 dal Financial Stability Board (FSB) – l'organismo che promuove e monitora la stabilità del sistema finanziario mondiale – con il compito di elaborare una serie di raccomandazioni sulla rendicontazione dei rischi legati al cambiamento climatico. Le raccomandazioni sono state sottoscritte da circa 240 organizzazioni in tutto il mondo. Maggiori informazioni sono disponibili al seguente indirizzo: <https://www.fsb-tcfd.org>
- 4 Sono state prese in considerazione le società presenti nella sezione "companies taking action" del sito web della Science Based Targets initiative - Maggiori informazioni sono disponibili al seguente indirizzo: <https://sciencebasedtargets.org/companies-taking-action>
- 5 Per maggiori informazioni relative ai criteri di selezione del campione analizzato si rimanda alla sezione "Appendice metodologica" del presente report.
- 6 Il D.Lgs. 254/2016 definisce "standard di rendicontazione: gli standard e le linee guida emanati da autorevoli organismi sovranazionali, internazionali o nazionali, di natura pubblica o privata, funzionali, in tutto o in parte, ad adempiere agli obblighi di informativa non finanziaria previsti dal presente decreto legislativo e dalla direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014."
- 7 Il D.Lgs. 254/2016 definisce "metodologia autonoma di rendicontazione: l'insieme composito, costituito da uno o più standard di rendicontazione, e dagli ulteriori principi, criteri ed indicatori di prestazione, autonomamente individuati ed integrativi rispetto a quelli previsti dagli standard di rendicontazione adottati, che risulti funzionale ad adempiere agli obblighi di informativa non finanziaria previsti dal presente decreto legislativo e dalla direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014."
- 8 Per maggiori informazioni relative alle due opzioni di rendicontazione offerte dal GRI vedere sezione 3.1 del documento "Raccolta consolidata dei GRI sustainability reporting standards" disponibile su sito www.globalreporting.org/standards/
- 9 La DNF "stand alone" è un documento pubblicato in modo distinto dalla relazione sulla gestione.
- 10 Come indicato in "Appendice metodologica" il perimetro delle informazioni del presente capitolo sono relative alle Dichiarazioni non finanziarie pubblicate alla data del 15 maggio 2022.
- 11 Hooghiemstra, R. (2000), "Corporate communication and impression management – new perspectives why companies engage in corporate social reporting", *Journal of Business Ethics*, Vol. 27 Nos 1-2, pp. 55-68.
- 12 Clatworthy, M. and Jones, M.J. (2001), "The effect of thematic structure on the variability of annual report readability", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 14 No. 3, pp. 311-326.
- 13 Merkl-Davies, D.M. and Brennan, N.N. (2007), "Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: incremental information or impression management?", *Journal of Accounting Literature*, Vol. 26, pp. 116-196.
- 14 Merkl-Davies, D.M. and Brennan, N.N. (2007), "Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: incremental information or impression management?", *Journal of Accounting Literature*, Vol. 26, pp. 116-196.
- 15 Asquith, P., Pathak, P.A. and Ritter, J.R. (2005), "Short interest, institutional ownership, and stock returns", *Journal of Financial Economics*, Vol. 78 No. 2, pp. 243-276.
- 16 Twedt, B. and Rees, L. (2012), "Reading between the lines: an empirical examination of qualitative attributes of financial analysts' reports", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 31 No. 1, pp. 1-21
- 17 Abhayawansa, S. and Guthrie, J. (2016), "Does intellectual capital disclosure in analysts' reports vary by firm characteristics?", *Advances in Accounting*, Vol. 35, December, pp. 26-38.
- 18 Loughran, T. and McDonald, B. (2011), "When is a liability not a liability? Textual analysis, dictionaries, and 10-Ks", *The Journal of Finance*, Vol. 66 No. 1, pp. 35-65.
- 19 Loughran, T. and McDonald, B. (2011), "When is a liability not a liability? Textual analysis, dictionaries, and 10-Ks", *The Journal of Finance*, Vol. 66 No. 1, pp. 35-65.
- 20 Abhayawansa, S. and Guthrie, J. (2012), "Intellectual capital information and stock recommendations: impression management?", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 13 No. 3, pp. 398-415.
- 21 Hussainey, K., Schleicher, T. and Walker, M. (2003), "Undertaking large-scale disclosure studies when AIMR-FAF ratings are not available: the case of prices leading earnings", *Accounting and Business Research*, Vol. 33 No. 4, pp. 275-294.
- 22 Caglio, A., Melloni, G., & Perego, P. (2020). Informational content and assurance of textual disclosures: Evidence on integrated reporting. *European Accounting Review*, 29(1), 55-83.
- 23 Misurate secondo l'ESG controversies score di Refinitiv, che mira a catturare le controversie contenute all'interno delle fonti di informazione pubbliche. Per maggiori informazioni sulla metodologia adottata, si rimanda al sito del data provider.
- 24 Borsa Italiana, Comitato per la Corporate Governance: Codice di Autodisciplina (luglio 2018), commento all'art. 4, che prevede l'approccio "comply or explain".
- 25 Il perimetro cui fa riferimento l'analisi di correlazione riferisce ai soggetti che hanno pubblicato la DNF al 15 maggio 2022.
- 26 Commissione Europea, Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (2017), par. 3.1 Comunicazioni di informazioni rilevanti.
- 27 Tale percentuale non include i dati relativi alle società che hanno condiviso l'analisi di materialità con i vertici aziendali senza esplicitarlo all'interno della DNF: il dato potrebbe, pertanto, risultare sottostimato.
- 28 Commissione Europea, Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (2017), par. 3.1 Comunicazioni di informazioni rilevanti.
- 29 Come attività di stakeholder engagement sono state considerate solo le iniziative di dialogo con gli stakeholder esplicitamente descritte all'interno delle DNF, escludendo quindi i riferimenti a generiche attività di ascolto e coinvolgimento degli stakeholder.
- 30 Le percentuali sono calcolate considerando le società che hanno effettuato attività di stakeholder engagement (55%).
- 31 Commissione Europea, Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (2017), par. 3.4 Informazioni strategiche e lungimiranti.
- 32 Commissione Europea, Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (2017), par. 3.2 Informazioni corrette, equilibrate e comprensibili.
- 33 UNRIC, Trasformare il nostro mondo: l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile (2015).
- 34 Calcolati come % sul totale aziende che citano gli SDGs nella DNF
- 35 Commissione Europea, Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (2017), par. 4.4 Rischi principali e loro gestione.
- 36 Il perimetro cui fa riferimento l'analisi di correlazione riferisce ai soggetti che hanno pubblicato la DNF al 15 maggio 2022.
- 37 Sono state prese in considerazione le società presenti nella sezione "companies taking action" del sito web della Science Based Targets initiative - Maggiori informazioni sono disponibili al seguente indirizzo: <https://sciencebasedtargets.org/companies-taking-action>
- 38 Nell'ambito della Science Based Targets initiative, le società che dichiarano un impegno hanno 24 mesi di tempo per sottoporre il proprio target Science Based a validazione ufficiale. Inoltre si segnala che nel corso del 2019 una società del panel analizzato ha sviluppato un target approvato dalla Science Based Targets initiative.
- 39 Gruppo multi-stakeholder di esperti riuniti dalla Commissione per stabilire le linee guida sulla finanza sostenibile in Europa ed incaricati di fornire consulenza su quattro specifiche tematiche relative: tassonomia, miglioramento delle linee guida sulla rendicontazione delle informazioni legate al clima, Green Bond Standard europeo e Benchmark climatici dell'UE e informativa sui benchmark. Per maggiori informazioni: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group_it
- 40 <https://www.unpri.org/pri/an-introduction-to-responsible-investment/what-is-responsible-investment>
- 41 Si precisa che le società che hanno citato il Covid-19 solamente all'interno della lettera agli stakeholder sono state escluse dal calcolo.
- 42 Il perimetro cui fa riferimento l'analisi di correlazione riferisce ai soggetti che hanno pubblicato la DNF al 15 maggio 2022.

Autori

Franco Amelio

Sustainability Services Leader
Deloitte & Touche S.p.A.
Milano, IT
framelio@deloitte.it

Maria Chiara Demartini

Professore associato di
Economia Aziendale
Dipartimento di Scienze
Economiche e Aziendali
Università degli Studi di Pavia
mariachiara.demartini@unipv.it

Francesca Mara

Manager
Sustainability Services
Deloitte & Touche S.p.A.
Milano, IT
frmara@deloitte.it

Valentina Beretta

Ricercatrice in
Economia aziendale
Dipartimento di Scienze
Economiche e Aziendali
Università degli Studi di Pavia
valentina.beretta@unipv.it

Eugenia Parodi

PhD candidate in
Economia aziendale
Dipartimento di Scienze
Economiche e Aziendali
Università degli Studi di Pavia
eugenia.parodi01@universitadipavia.it

Un ringraziamento speciale va a Valentina Beretta, Eugenia Parodi, Laura Mansi, Cecilia Tira e Alessia Mascia per il loro contributo alla redazione di questo Report e per l'impegno nella raccolta dei dati e informazioni utilizzati nella presente ricerca.



La presente pubblicazione contiene informazioni di carattere generale, Deloitte Touche Tohmatsu Limited, le sue member firm e le entità a esse correlate (il "Network Deloitte") non intendono fornire attraverso questa pubblicazione consulenza o servizi professionali. Prima di prendere decisioni o adottare iniziative che possano incidere sui risultati aziendali, si consiglia di rivolgersi a un consulente per un parere professionale qualificato. Nessuna delle entità del network Deloitte è da ritenersi responsabile per eventuali perdite subite da chiunque utilizzi o faccia affidamento su questa pubblicazione.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.