

ESG Business conference

Milano, Palazzo Giureconsulti

15 giugno 2022

Sessione II – ore 16

Reporting, verso la CSRD

Prof.ssa Chiara Mosca, Commissario Consob

Esiste una domanda per gli investimenti sostenibili? [2/17]

La transizione verso un modello di sviluppo sostenibile è un tema prioritario nell'agenda dei policy maker a livello europeo e non solo - *per citarne alcuni:*

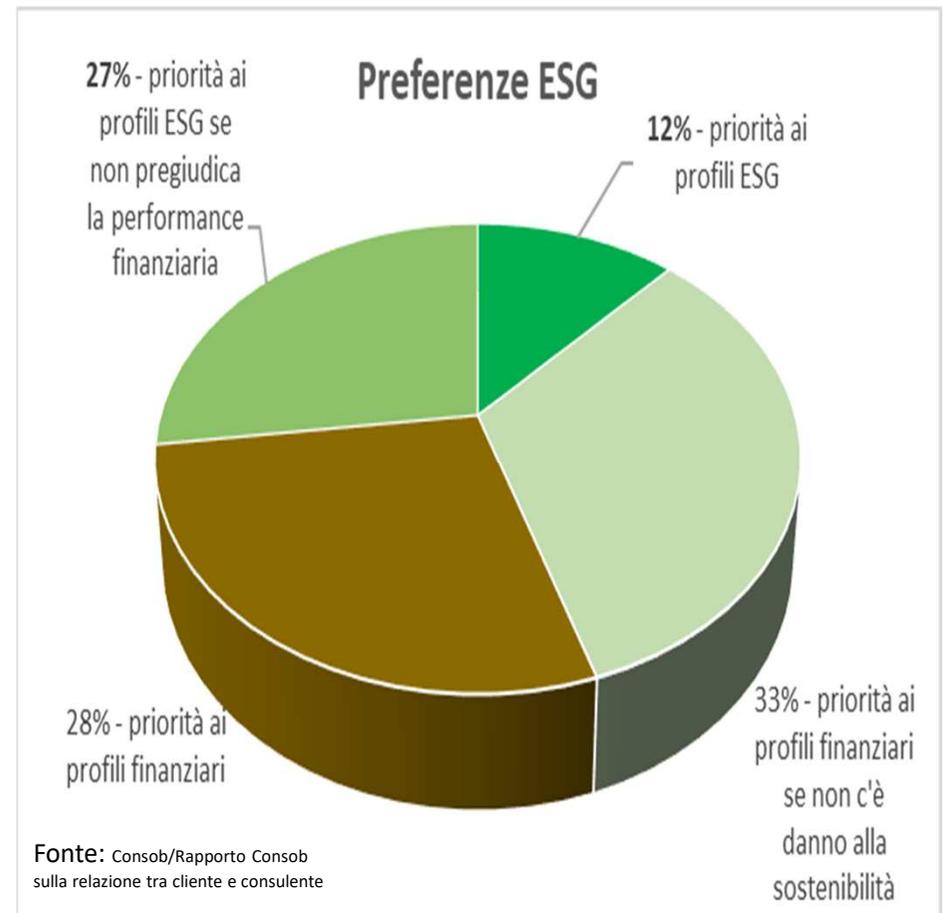
- *luglio 2021, la Commissione europea adotta la nuova strategia per la finanza sostenibile,*
- *ottobre 2021, su impulso della Presidenza italiana, il G20 adotta la G20 Sustainable Finance Roadmap,*
- *febbraio 2022, ESMA ha pubblicato la sua roadmap sulla finanza sostenibile.*

I rischi derivanti dal cambiamento climatico, dalla perdita di biodiversità, dal degrado delle condizioni sociali e dalla qualità della gestione delle imprese – i cosiddetti rischi ambientali, sociali e di governo societario (**ESG**) – costituiscono rischi sistemici che influiscono sulla crescita effettiva e potenziale dell'economia.

Le preferenze ESG [3/17]

A livello globale è aumentata l'attenzione degli investitori per i fattori ESG:

- L'indagine del 2022 del World Economic Forum rileva che i profili ambientali e di sostenibilità figurano tra le categorie di rischio più rilevanti, in termini sia di probabilità sia di severità degli impatti potenziali.
- Secondo un'indagine Consob 2020 il 40% degli investitori dichiara di tenere molto in considerazione gli impatti ambientali e sociali nelle proprie decisioni finanziarie e di investimento.



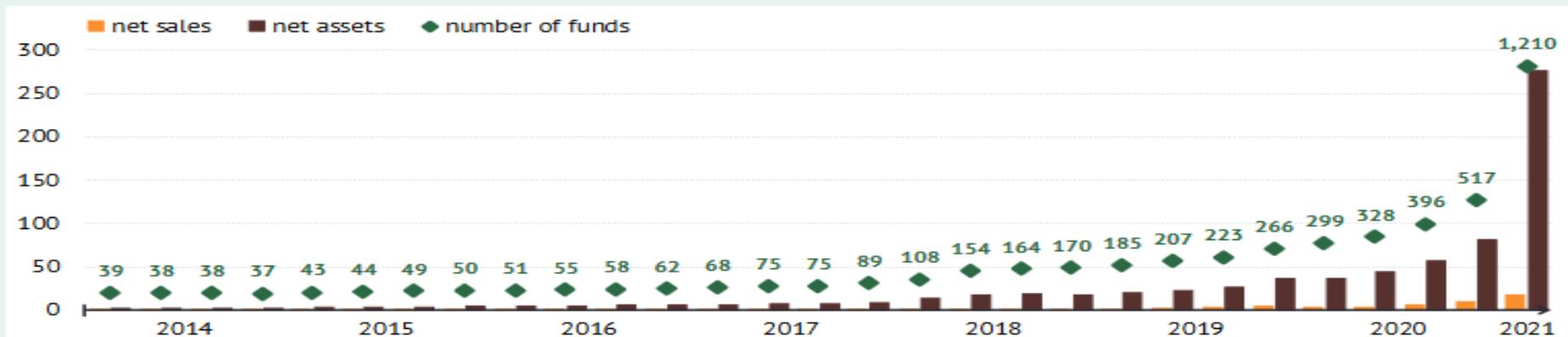
Dati fondi ESG [4/17]

ESMA nel suo Report on Trends, Risks and vulnerabilities del febbraio 2022 rileva che in EU l'Asset under Management (AUM) dei fondi ESG è aumentato del 9% tra giugno e novembre 2021, portando l'AUM a circa 1600 mld di Euro (oltre l'80% dell'AUM ESG a livello globale).

In Italia Assogestioni rileva che alla fine del primo trimestre del 2021 il numero di fondi ESG (promossi) è pari a 1.210 (erano 517 a fine 2020), mentre il patrimonio promosso ha raggiunto 276 milioni di euro (81 a fine 2020) [con uno sforzo di raccolta più che triplicato].

Dati in aumento anche negli ultimi 12 mesi - *cfr.* Rapporto Consob sugli investimenti sostenibili di prossima pubblicazione.

Fig. 8.9 - ESG funds in Italy

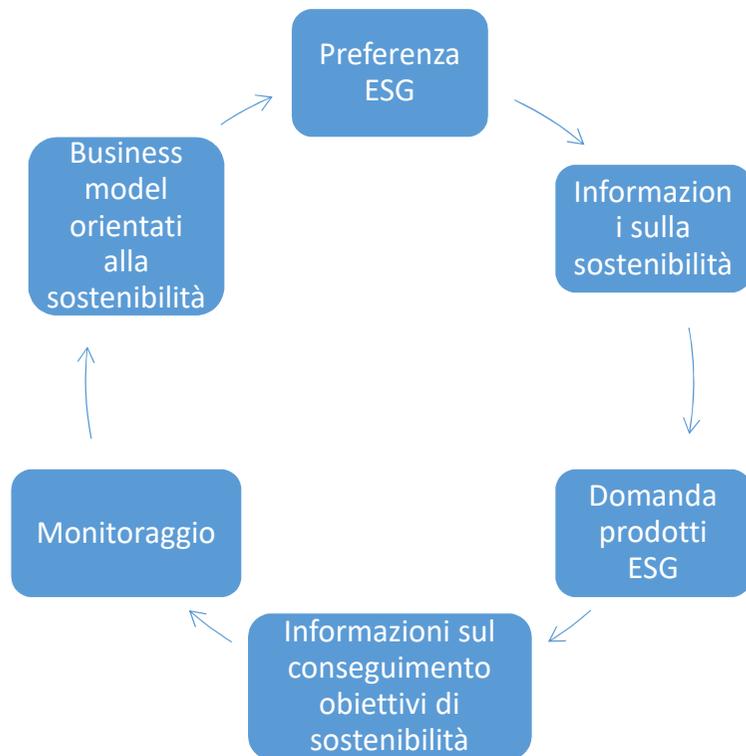


Source: Assogestioni.

Un impulso importante: SFDR [5/17]

- Sebbene SFDR sia essenzialmente un regolamento sulla trasparenza, i gestori di fondi e gli investitori usano le informazioni rese ai sensi di SFDR per la classificazione dei prodotti.
- Sempre più fondi d'investimento promuovono caratteristiche ambientali o sociali (Art. 8 SFDR) o hanno come obiettivo l'investimento sostenibile (Art. 9 SFDR)
- ESMA osserva che su un campione di 27.000 fondi dell'UE che rappresentano 10.000 miliardi di euro di attività gestite, il 30% dei fondi ha incluso nella propria documentazione precontrattuale una dichiarazione ai sensi dell'articolo 8 o dell'articolo 9 di SFDR.

Circolo virtuoso della disclosure [6/17]



- ✓ Integrare la sostenibilità nelle decisioni dell'impresa comporta l'adozione di nuove regole, assetti organizzativi e presidi di *corporate governance*.
- ✓ Ciò affinché gli azionisti siano in grado di monitorare l'attività svolta dagli amministratori ed i risultati conseguiti, anche in termini di sostenibilità.
- ✓ Tradizionalmente il primo strumento di intervento del legislatore è il rafforzamento del **set informativo**.
- ✓ La rendicontazione di sostenibilità presenta così esigenze simili a quelle già riscontrate per le informazioni finanziarie. Ossia la necessità di disporre di standard di rendicontazione (e di elaborare una nozione di materialità funzionale ai nuovi obiettivi di reporting) al fine di garantire comparabilità nel tempo e tra imprese delle informazioni comunicate.

Evoluzione della disciplina [7/17]

Direttiva 2013/34/UE (c.d. **Direttiva Bilanci**) introduce primi riferimenti ai profili di sostenibilità:

- Considerando 26: la **Relazione sulla gestione** «*non dovrebbe limitarsi agli aspetti finanziari dell'attività dell'impresa*» ma dovrebbe contenere «*un'analisi degli **aspetti ambientali e sociali** necessari per la comprensione dell'andamento, dei risultati o della situazione dell'impresa*»
- **Articolo 19**: la **Relazione sulla gestione** deve contenere un'analisi sia degli indicatori finanziari «*sia, se del caso, di quelli non finanziari pertinenti per l'attività specifica dell'impresa, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale.*»

Direttiva 2014/95/UE (c.d. **Direttiva DNF**) modifica la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni

[D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 recepisce la Direttiva 2014/95/UE e specifica ulteriormente gli elementi da indicare]

Regolamento (UE) 2020/852 (c.d. **Regolamento Tassonomia**): cfr. art. 8

Proposta di Direttiva concernente la comunicazione societaria sulla sostenibilità (c.d. **CSRD - 2021**);
Proposta di Direttiva sulla due diligence in materia di sostenibilità (c.d. **CSDD – 2022** oltre la trasparenza).

Direttiva DNF e D.lgs. n. 254/2016 [8/17]

Art. 19-bis Direttiva - La DNF contiene almeno informazioni su:

- **aspetti ambientali, sociali**, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva,
- **impatto della sua attività**,
- breve descrizione del **modello aziendale**,
- una descrizione delle politiche applicate, comprese le **procedure di dovuta diligenza** applicate e risultato delle politiche,
- i principali **rischi** connessi a tali aspetti anche in riferimento, ove proporzionato, ai suoi rapporti, prodotti e servizi commerciali che possono avere ripercussioni negative in tali ambiti, nonché le modalità di gestione adottate dall'impresa,
- gli **indicatori di carattere non finanziario** pertinenti per l'attività specifica dell'impresa.

Art. 3 D.lgs. precisa ulteriormente contenuti (minimi) della DNF:

- il modello aziendale di gestione e organizzazione delle attività dell'impresa.
- i principali rischi che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, **le catene di fornitura e subappalto**,
- **utilizzo di risorse energetiche** prodotte da fonti rinnovabili e non rinnovabili, e l'impiego di risorse idriche,
- **emissioni di gas** ad effetto serra ed emissioni inquinanti,
- impatto, sulla base di ipotesi o scenari realistici, sull'ambiente, nonché sulla salute e la sicurezza,
- aspetti sociali e attinenti alla gestione del personale (azioni per la parità di genere, le misure volte ad attuare le convenzioni di organizzazioni internazionali e sovranazionali, le modalità del dialogo con le parti sociali),
- rispetto dei diritti umani, misure adottate per prevenirne le violazioni, **azioni per impedire atteggiamenti discriminatori**,
- lotta contro la corruzione sia attiva sia passiva, **con indicazione degli strumenti adottati**.

Comply or explain

Come si individuano le tematiche da riportare nella DNF - Nozione di «materialità» [9/17]

- Concetto di «materialità»: è la rilevanza di uno specifico profilo per... [*disclosure*].
- Origini della nozione: ambito contabile [IAS 1 e IAS 8] e di revisione [ISA 320]).
- In quale prospettiva può essere analizzata la «materialità»?
 - **Materialità singola** (materialità finanziaria);
 - **Doppia materialità** (materialità finanziaria + materialità d'impatto).
- La direttiva DNF introduce indizi sulla doppia materialità quando chiede di includere nella relazione sulla gestione informazioni [...] in misura necessaria alla comprensione [...] dell'impatto della sua attività
- **Standard di rendicontazione:**
 - Global Reporting Initiative (GRI) – doppia materialità
 - Sustainability Accounting Standards Board (SASB) - materialità finanziaria
 - Task force on climate-related financial disclosure (Tcfd - FSB) – materialità finanziaria (*topic climate*)

DNF – novità introdotte dal Regolamento tassonomia (Art. 8 Tassonomia) [10/17]

Le imprese tenute alla pubblicazione della DNF hanno l'obbligo di includere informazioni su come e in che misura le loro attività sono associate ad attività ecosostenibili e, in particolare:

- la quota di **fatturato** proveniente da prodotti o servizi associati alle attività economiche ecosostenibili [attività «eligible» / allineate]
- la quota di **spese in conto capitale** degli attivi o dei processi associati alle attività economiche ecosostenibili (CapEx)
- La quota di **spese operative** degli attivi o dei processi associati alle attività economiche ecosostenibili (OpEx).

- Applicazione graduale 2022-2024 [imprese finanziarie/non finanziarie].
- Misure di implementazione nel Regolamento delegato UE 2021/2178 e Q&A della Commissione Europea.

La DNF: cosa manca?

[11/17]

✓ **Mancano standard europei di rendicontazione** – le informazioni riferite nelle precedenti slide sono fornite, a scelta dell'impresa, secondo

- i. standard di rendicontazione emanati da autorevoli organismi sovranazionali, internazionali, nazionali di natura pubblica o privata,
- ii. metodologia di rendicontazione autonoma utilizzata ai fini della redazione



implicazioni su comparabilità

✓ **Non è prevista una disciplina comune su assurance delle informazioni di sostenibilità** (ma cfr. D.lgs. 254/2016).



implicazioni sull'affidabilità delle informazioni

La DNF: le novità della Proposta CSRD [12/17]

Art. 19-bis: (i) estensione ambito di applicazione; (ii) indicazione più dettagliata delle informazioni da comunicare, (iii) **specifiche previsioni per le PMI**, (iv) dnf nella relazione sulla gestione (non più opzione doc. separato) – *vedi slide successiva*

Art. 19-ter: delega alla CE per l'adozione di principi di informativa sulla sostenibilità (mandato Efrag) – *vedi slide successiva*

Art. 19-quater: delega alla CE per l'adozione di principi di informativa sulla sostenibilità per le PMI

Art. 19-quinquies: comunicazione delle informazioni attraverso un formato elettronico unico (ESEF) *anche in considerazione della creazione dell'ESAP*

Art. 29-bis: informativa consolidata sulla sostenibilità

Art. 34: previsione della *limited assurance* da parte del revisore o di un prestatore indipendente di servizi di certificazione della conformità – *vedi slide successiva*

Novità CSRD – art. 19 bis [13/17]

✓ Estensione ambito di applicazione soggettivo

- obbligo per tutte le grandi imprese (incluse quelle non quotate su MR); requisito occupazionale ridotto a 250 dipendenti.
- dal 1/1/2026 anche PMI quotate su mercato regolamentato UE (le PMI non quotate possono volontariamente aderire agli standard previsti per le quotate; microimprese out of scope)

✓ Inclusione delle informazioni nella relazione sulla gestione (no documento separato)

Doppia materialità

La relazione sulla gestione include le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità, nonché informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento dell'impresa, sui suoi risultati e sulla sua situazione. Rispetto alle disposizioni vigenti, le novità riguardano le info su:

- strategia dell'impresa
- obiettivi
- ruolo del consiglio di amministrazione e della dirigenza,
- principali ripercussioni negative legate all'impresa e alla sua catena del valore
- attività immateriali

Viene anche precisato che le imprese dovrebbero comunicare informazioni qualitative e quantitative, informazioni prospettiche e retrospettive e, a seconda dei casi, informazioni di breve, medio e lungo periodo.

✓ Possibilità per le PMI di comunicare le informazioni applicando i principi di sostenibilità specifici per le PMI

Novità CSRD – art. 19 ter / standard e tempistica pubblicazione [14/17]

- ✓ **Definizione standard obbligatori di rendicontazione che specifichino le informazioni che le imprese sono tenute a comunicare riguardo a:**
 - fattori ambientali: i) mitigazione cambiamenti climatici; ii) adattamento ai cambiamenti climatici; iii) risorse idriche; iv) uso risorse e economia circolare; v) inquinamento; vi) biodiversità e ecosistemi;
 - fattori sociali: i) pari opportunità di genere, di salari; ii) condizioni di lavoro; iii) rispetto dei diritti umani;
 - fattori di governance: i) ruolo organi amministrazione e controllo; ii) etica e lotta alla corruzione; iii) impegno politico e lobbying; iv) gestione rapporti commerciali comprese prassi di pagamento.
- ✓ **Potere della Commissione di adottare atti delegati per specificare le informazioni che le imprese sono tenute a comunicare, tenendo conto:**
 - delle iniziative globali per la definizione di standard di sostenibilità,
 - delle esigenze dei soggetti tenuti agli obblighi di SFDR,
 - la consulenza tecnica dell'EFRAG e parere di ESMA sulla consulenza tecnica dell'EFRAG.



Novità CSRD – art. 34 [15/17]

- **Obbligo per tutte le imprese di chiedere una certificazione limitata (limited assurance) su:**
 - informazioni sulla sostenibilità compresa la conformità delle informazioni ai principi di sostenibilità;
 - procedure adottate per individuare le informazioni comunicate secondo detti principi
 - conformità delle informazioni sulla sostenibilità al formato ESEF
 - conformità con gli obblighi di cui all'art. 8 del Regolamento Tassonomia

Utilizzo della DNF da parte di.... [16/17]

- **Azionisti**: rilevanza della comunicazione delle NFI prescinde dal *corporate purpose*, ma gli azionisti continuano ad avere un ruolo determinante ai fini del *monitoring* sull'integrazione dei fattori ESG nella strategia e nella gestione dell'impresa.
- **Investitori istituzionali** (e gestori di attivi): potenziamento dell'*engagement* (SHRD II) ai fini del perseguimento di obiettivi di sostenibilità da parte delle imprese:
 - Politica di impegno: *disclose or explain*.
 - Costi e benefici dell'*engagement*.
- **Investitori «retail»**: integrazione di fattori ESG nel processo di investimento
 - Come individuare le preferenze ESG degli investitori «retail»?
 - Regolamento (UE) 2019/2088 (SFDR).

Novità CSRD - Nuove sfide e opportunità [17/17]

- Una nuova visione di impresa che si espande a tutta la **catena del valore**.
- Set informativo più ampio e più ampia la platea dei destinatari dell'informazione: gli **stakeholders** (non più solo azionisti/investitori).
- Necessari presidi di **monitoraggio** da parte degli investitori istituzionali.
- Necessaria una forte e convinta **domanda** di investimenti sostenibili.
- Sviluppo di **modelli e assetti organizzativi** di impresa più sostenibili.