

Confronto a due sulle *non financial information*

Andrea Gasperini, Stefano Zambon

Le non financial information sono state finora oggetto di comunicazione volontaria da parte delle imprese, sotto la spinta della sollecitazione a livello internazionale di autorevoli prese di posizione in tema di sostenibilità (SDGs ONU, Global Compact, Carbon Gas Protocol) e grazie alla parallela elaborazione e diffusione di modelli di reporting quali il Bilancio di Sostenibilità del GRI, il WICI Intellectual Capital Framework, l'International Integrated Reporting Framework dell'IIRC, gli standard del SASB, e così via.

La direttiva 2014/95/UE ed in Italia il D.Lgs 254/2016 che ne dà attuazione rendono ora le non financial information oggetto di comunicazione obbligatoria, sia pure solo per le imprese, banche e compagnie di assicurazione di maggiori dimensioni.

Intorno al significato ed alla portata di questi importanti innovazioni normative abbiamo posto alcune domande a Andrea Gasperini e Stefano Zambon, autorevoli esperti con un percorso professionale e scientifico diverso ma con un comune interesse per i temi della sostenibilità ed i collegati modelli di corporate reporting.

Andrea Gasperini è socio AIAF (Associazione Italiana degli Analisti e Consulenti Finanziari) ed in questo ambito responsabile del gruppo di lavoro "Mission Intangibles". Dal 2016 cura l'Osservatorio ESG del sito web di AIAF. E' autore di libri tra cui "Il vero Bilancio Integrato – storie di creazione del valore a breve, medio e lungo termine" IPSOA-Wolters Kluwer Italia (maggio 2013) e di numerosi articoli per importanti testate economiche e di management.

Stefano Zambon è Professore Ordinario di Economia Aziendale presso l'Università di Ferrara. E' autore di numerosi libri e pubblicazioni su riviste internazionali in tema di management e reporting degli intangibles e di Intellectual Capital. Ha coordinato workshops a livello europeo sugli Intangibles e sull'Intellectual Capital. E' membro del World Intellectual Capital Initiative (WICI) e del Network Italiano Business Reporting (NIBR), nei cui ambiti ha ricoperto e ricopre ruoli di responsabilità.

Presentiamo qui di seguito le domande di Impresa Progetto e le risposte, affiancate, di Andrea Gasperini e di Stefano Zambon.

Cosa rappresentano oggi nel nostro paese, nel quadro brevemente richiamato in premessa, i provvedimenti in tema di *non financial information*? Quali il loro significato e la loro portata?

Andrea Gasperini

Durante l'ultimo decennio si è assistito, in ambito di sostenibilità, ad un incremento di indicatori di performance (KPI) che forse potremmo definire "eccessivo" rispetto alle effettive esigenze della realtà operativa aziendale. Il problema fondamentale che scaturisce da tale proliferare di metriche è quindi nella selezione dello standard di rendicontazione che viene adottato e delle relative linee guida specifiche mediante le quali le organizzazioni siano in grado di comunicare oltre alla loro capacità di creazione del valore anche gli impatti economici, ambientali e sociali che influenzano le decisioni degli stakeholder.

Tale esigenza informativa è nata da una sempre più marcata "dematerializzazione", non solo dei prodotti e servizi offerti dalle aziende ma anche, più in generale, dei processi di generazione sostenibile dei rendimenti (e quindi delle catene del valore) di tali prodotti/servizi che vengono sempre più a dipendere da risorse immateriali e da fattori a valenza strategica tra i quali l'attenzione agli impatti dei processi, dei prodotti e dei servizi sulle risorse naturali nell'ottica della salvaguardia del patrimonio ambientale, quelli inerenti la sicurezza e salute sul lavoro ed i sistemi di governance (denominati con l'acronimo inglese ESG).

Il numero delle società che predispongono, con un approccio volontario, un Bilancio di Sostenibilità è aumentato in modo significativo negli ultimi 20 anni e in un recente rapporto della società KPMG in cui vengono analizzati i modelli di reporting di 41 Paesi, in media il 71% delle maggiori 100 aziende di ogni Paese valutato pubblica il Bilancio di Sostenibilità. Le linee guida più ampiamente utilizzate sono quelle del Global Reporting Initiative (GRI) che definisce i principi, le informazioni materiali e gli indicatori che le organizzazioni possono utilizzare per comunicare le loro prestazioni e gli impatti ambientali, sociali ed economici, attraverso un bilancio di sostenibilità *stand-alone* o integrato nell'Annual Report.

Nel contesto dell'*International Integrated Reporting Framework* di IIRC un aspetto è definito materiale se è di rilevanza tale da influire in modo significativo sulla valutazione da parte dei fornitori del capitale finanziario circa la capacità dell'organizzazione di creare valore nel breve, medio e lungo termine.

Da una comunicazione volontaria delle informazioni di carattere non finanziario si sta ora gradualmente passando ad una comunicazione che inizia ad essere obbligatoria e disciplinata dalla legge.

In Italia è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 7 del 10 gennaio 2017, il D.Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 di attuazione della direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo che obbliga gli Enti di Interesse Pubblico "di grandi dimensioni" (quelli che durante l'esercizio finanziario abbiano avuto, su base consolidata, un numero di dipendenti superiore a 500 e alla data di chiusura del bilancio, abbiano avuto uno stato patrimoniale superiore a Euro 20 mln. o ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a Euro 40 mln.) a redigere la Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario, nella misura necessaria ad assicurare la comprensione

dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e degli impatti dalla stessa prodotti in relazione almeno ai seguenti temi:

- a. l'utilizzo di risorse energetiche, distinguendo fra quelle prodotte da fonti rinnovabili e non rinnovabili, e l'impiego di risorse idriche;
- b. le emissioni di gas ad effetto serra e le emissioni inquinanti in atmosfera;
- c. l'impatto, ove possibile sulla base di ipotesi o scenari realistici anche a medio termine, sull'ambiente nonché sulla salute e la sicurezza, associato ai fattori di rischio o ad altri rilevanti fattori di rischio ambientale e sanitario;
- d. gli aspetti sociali e attinenti al personale, incluse le azioni poste in essere per garantire la parità di genere, le misure volte ad attuare le convenzioni di organizzazioni internazionali e sovranazionali in materia, e le modalità con cui è realizzato il dialogo con le parti sociali;
- e. il rispetto dei diritti umani, le misure adottate per prevenirne le violazioni, nonché le azioni poste in essere per impedire atteggiamenti ed azioni comunque discriminatori;
- f. la lotta contro la corruzione sia attiva sia passiva, con indicazione degli strumenti a tal fine adottati.

Anche la Direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2016 (IORP2), relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (EPAP) tratta di questi temi ed impone ai fondi pensione di illustrare tra i principi della politica d'investimento come i fattori ambientali sono integrati nelle decisioni finanziarie di investimento e nel sistema di controllo e gestione dei rischi riferiti ai cambiamenti climatici.

Più ambiziosa in termini di rendicontazione ambientale è stata la legislazione francese in quanto l'articolo 173-VI della "LOI n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte", oltre a richiedere ai fondi pensione, alle compagnie di assicurazione e agli *asset owner*, di comunicare nell'Annual Report informazioni utili per comprendere come vengono considerati nelle decisioni di investimento gli aspetti ambientali ed i mezzi impiegati per contribuire alla transizione energetica ed ecologica, richiede una descrizione dell'esposizione ai rischi climatici, inclusa la misurazione delle emissioni di gas a effetto serra (GHG) associate con il proprio portafoglio di investimenti (*carbon footprint*, *carbon intensity* e la *carbon efficiency*), nonché di indicare il contributo dato al rispetto dell'obiettivo internazionale di limitare il riscaldamento climatico.

Alle aziende viene quindi richiesto non solo un impegno volontario ma viene imposto un obbligo legale di fornire informazioni di carattere non finanziario chiare e coincise agli investitori, che sempre più considerano anche i rischi imputabili, ad esempio, al cambiamento climatico come un fattore critico che ha un impatto sul valore aziendale e sulle loro decisioni di investimento responsabile.

Stefano Zambon

Questi provvedimenti normativi e posizioni internazionali sono espressione di un movimento ampio e articolato, storicamente e politicamente connotato, che guarda verso una fase nuova del capitalismo, più compatibile con il contesto socio-naturale in cui operano le imprese. Certamente la portata culturale è di estrema

significatività. Negli anni '60, il Prof. Milton Friedman della Scuola economica di Chicago affermava che il solo dovere morale delle imprese era quello di produrre utili. Oggi mi sembra che questa visione sia superata, se non altro perché anche i manager hanno compreso come gli aspetti sociali, ambientali, del rispetto dei diritti umani, della diversità, e così via, rappresentino altrettanti fattori di rischio aziendale, se non adeguatamente monitorati e gestiti. Quello che occorre evitare è interpretare questa evoluzione come la vittoria di un movimento "contro" le imprese e il capitalismo, come in certi casi mi sembra emerga qua e là. In altri termini, si deve sfuggire a una visione "ideologica", o peggio ancora "revanchista" di questi sviluppi, che vanno invece visti come un'evoluzione del nostro sistema economico-produttivo verso modelli più compatibili con il contesto e verso un orientamento di medio-lungo termine, nel tentativo di liberarsi da quello che il Governatore della Banca d'Inghilterra e Chairman del Financial Stability Board, Mark Carney, ha recentemente ed efficacemente definito come "la tragedia degli orizzonti".

Scendendo su un profilo più tecnico, è importante anche sottolineare come la normativa comunque parli di "informazioni di carattere non-finanziario", che per la prima volta sono quindi definite in quanto tali (esistevano in parte già nella Relazione sulla gestione delle imprese, ma non erano disciplinate come un insieme a sé stante). Questo è un significativo riconoscimento del fatto che tale tipo di informazioni sta ormai assumendo un ruolo sempre più centrale per meglio rappresentare la capacità di un'impresa di creare valore nel tempo. Si pensi al ruolo delle risorse intangibili che non compaiono in bilancio. La nuova legge infatti obbliga le imprese a rappresentare anche il loro modello di attività (*business model*).

D'altra parte, è evidente che la nozione di "informazioni non finanziarie" è più ampia del novero al momento citato dalla normativa appena adottata, e può riguardare in via evolutiva anche altre informazioni di potenziale grande interesse (ad es. *customer satisfaction*, clima organizzativo, reputazione aziendale, ecc.).

In altri termini, questi provvedimenti legislativi sono importanti in sé, ma ancora di più per le nuove strade che sono in grado di aprire verso rendicontazioni più evolute (ad es., report integrato) nella direzione dell'"Accounting 2.0".

Quale sarà nel nostro paese la risposta delle imprese? Sono pronte a rispondere a questo appuntamento? Lo considereranno un mero appesantimento burocratico o reagiranno proattivamente, valorizzandolo come momento utile per evolvere come sistemi aperti ed evolutivi? E, più in generale, la platea delle imprese italiane coinvolte può essere considerata adeguata?

G.

Premesso che né un Bilancio di Sostenibilità né un Report Integrato corrispondono alla Dichiarazione di carattere non finanziario ex D.Lgs. 254/2016, che richiede un set di informazioni più limitato sicuramente tutte quelle aziende che da più anni hanno avviato un percorso di comunicazione ai mercati finanziari e agli stakeholder sulla Sostenibilità e sulle informazioni degli impatti ambientali, sociali e

sulla governance più delle altre sono pronte ad affrontare questo cambiamento di paradigma e passaggio da una informativa volontaria ad un obbligo di legge.

Oggi viviamo in un mondo dove la Sostenibilità e i fattori ESG stanno acquisendo sempre maggiore attenzione, sono argomenti ormai diventati *mainstream* anche per gli analisti finanziari e le aziende stanno riscontrando un vero interesse da parte degli investitori istituzionali che hanno una visione di lungo termine quali ad esempio i fondi pensione, i fondi sovrani, le compagnie di assicurazione e più recentemente anche gli ordini religiosi sulla scorta dell'enciclica papale "Laudato Si" del 2015.

Gli investitori a lungo termine da sempre prestano attenzione alla creazione di valore e ora anche alla sostenibilità, ai fattori ESG, ai rischi climatici e al capitale naturale in quanto ritengono che hanno un potenziale impatto rilevante e materiale anche sulle loro decisioni di investimento superando, quindi, l'iniziale scetticismo legato all'idea che gli investimenti socialmente responsabili (SRI) comportano spesso un rendimento penalizzante rispetto ad altre forme di investimento e rispondono prevalentemente a considerazioni etiche e di filantropia.

Le imprese di maggiori dimensione o che operano in settori sensibili, in seguito anche ad eventi internazionali quali l'accordo sul clima di Parigi 2015 (COP 21) e l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite che ha definito gli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile, hanno ormai maturato una larga e significativa esperienza in materia di rendicontazione non finanziaria ispirata alle migliori prassi internazionali.

Con riferimento invece a tutte quelle società che non dimostrano ancora una elevata sensibilità nei confronti delle informazioni di carattere non finanziario, tenuto conto che lo stesso IIRC riconosce che la predisposizione di un vero Report Integrato richiede almeno tre anni nel corso del quale la società deve anche adottare un processo di reporting integrato e che da parte del *Board* aziendale è necessario un approccio per la definizione della strategia che considera anche un processo di *Integrated Thinking* la Dichiarazione di carattere non finanziario ex D.Lgs. 254/2016 può essere, quindi, percepita come una buona opportunità per iniziare questo *journey* verso un vero Report Integrato.

Il D.Lgs. 254/2016 deve essere considerato come una grande opportunità ed è un errore interpretarlo come un semplice adempimento burocratico ed amministrativo di compliance che comporta ulteriori oneri a carico delle imprese in quanto è concessa anche una certa flessibilità di rendicontazione nella scelta degli standard cui fare riferimento.

E' nello stesso interesse delle imprese secondo il D.Lgs 254/2016 comunicare opportunità e rischi non sempre facilmente apprezzabili dal punto di vista finanziario ma che possono avere significativi impatti sul medio / lungo termine.

In Italia spesso si usano le leggi per promuovere le buone pratiche e l'adozione di comportamenti desiderabili e corretti, ma le leggi consentono spesso di definire solo le cornici ed eventualmente le sanzioni. Le buone pratiche devono emergere in modo spontaneo in quanto è nell'interesse di chi comunica dire che cosa ha fatto e il D.Lgs. 254/2016 aiuta ad innalzare la reputazione e non deve essere visto come un aggravio di ulteriori oneri amministrativi.

Z.

Mi sembra che l'ampiezza della platea delle imprese interessate sia al momento ragionevole. Certamente la concreta "penetrazione" di questa normativa nei comportamenti delle imprese ad essa soggette resta da vedere.

Tuttavia, un numero non piccolo di tali imprese redige già un report di sostenibilità, di fatto risultando esse già coerenti con i nuovi obblighi normativi. In tal senso, è importante ricordare che l'Italia è seconda o terza al mondo per numero di report di sostenibilità pubblicati. Infatti, il nostro Paese è noto per essere uno di quelli dove la rendicontazione sociale e di sostenibilità è più diffusa su base volontaria (si pensi alle banche) da anni. In tal senso, possiamo chiaramente affermare di essere all'avanguardia tanto per i numeri quanto per la qualità dei contenuti.

Ma è altrettanto chiaro che con la nuova normativa si tenta un "salto quantico", cercando di rendere questo genere di informazioni non-finanziarie patrimonio collettivo di tutte le società di interesse pubblico e, possibilmente, anche delle non-quotate.

Parlando in questi giorni con qualcuna delle imprese interessate dal D.Lgs. n. 254/2016, l'impressione che ne ho ricavato è che stiano prendendo molto sul serio le richieste della nuova normativa e stiano aggiustando i propri reporting di sostenibilità e le relative procedure di approvazione e verifica.

Sarà anche significativo il ruolo della Consob, ovvero se tale Istituzione deciderà di "spingere" in termini culturali o si limiterà a un controllo di natura più burocratica. Per la Consob si tratta peraltro di un obbligo nuovo e che parzialmente esula dal suo terreno più tradizionale di intervento su tematiche finanziarie e societarie.

Un periodo di aggiustamento mi sembra inevitabile, anche per cercare una migliore chiarezza nelle modalità e responsabilità relative ai controlli richiesti.

Infine può essere utile anche un cenno ai collegamenti che si possono creare tra il nuovo adempimento e la disciplina 231 sulle responsabilità amministrative (e penali), tra cui chiaramente vi sono delle sinergie importanti. Mi è stato riferito che durante la discussione della bozza di articolato della legge da parte delle Commissioni parlamentari, al fine di fornire il prescritto parere, era stata infatti avanzata l'idea di legare in modo forte la nuova normativa con gli obblighi discendenti dalla 231/01.

Nel testo ora in vigore vi è comunque un esplicito richiamo alla 231 all'art. 3, c. 1, lett. a), quando le imprese dovranno descrivere il proprio modello di gestione e organizzazione, e legarlo a quello 231. Non si può pensare che il modello organizzativo 231, che è largamente adottato, non rispecchi quello di gestione del business complessivo dell'impresa. Questa "naturale" convergenza potrà quindi rafforzare l'applicazione della nuova normativa D.Lgs. n. 254/2016.

E' prevedibile ed auspicabile, ed eventualmente in quali forme, una estensione dell'impegno a comunicare *non financial information* anche ad imprese di dimensioni minori?

G.

La prospettiva di estendere la rendicontazione di informazioni non finanziarie anche alle Piccole e Medie Imprese (PMI) riguarda gli effetti in termini di reputazione e di immagine aziendale. Da una preliminare valutazione i vantaggi derivanti dalla disclosure di tali informazioni potrebbero sembrare di scarsa rilevanza, in quanto le PMI non esercitano un impatto rilevante sul mercato finale di consumo nell'ambito della filiera produttiva.

Al contrario vi sono positive opportunità per le PMI che decidono di redigere ad esempio un report di sostenibilità o anche integrato: la selezione delle informazioni socio-ambientali rilevanti da comunicare all'esterno dell'azienda può rappresentare una modalità di rafforzamento dei rapporti e delle relazioni con gli stakeholders con benefici in termini di aumento di competitività e di affermazione sul mercato.

Uno degli aspetti più delicati riguarda le conseguenze in termini di gestione dei rischi finanziari e di accesso al credito. La *disclosure* di informazioni socio-ambientali consente alle PMI di evidenziare alcune tipologie di rischi che nella reportistica tradizionale verrebbero trascurati: di conseguenza ciò provoca un indubbio miglioramento del processo di *risk assessment* e dell'equilibrio finanziario di breve termine.

La spinta a comunicare informazioni socio-ambientali potrebbe inoltre provenire dalla prospettiva di una maggiore facilità di accesso al mercato del credito: ciò condurrebbe quindi a una migliore allocazione dei capitali da parte degli istituti bancari, sempre che utilizzino indicatori e strumenti atti a individuare e valutare le aziende che praticano politiche di sostenibilità.

La scelta di comunicare informazioni di carattere non finanziario può inoltre generare effetti positivi in termini di miglioramento della gestione delle risorse umane: un'immagine e una reputazione aziendale ancorate all'adozione di credibili politiche di sostenibilità può costituire una valida attrattiva per i dipendenti sia in termini di facilità del reperimento di risorse umane qualificate sia in termini di mantenimento del personale in considerazione delle politiche sociali a favore della comunità in cui i dipendenti vivono.

Positivo impatto si ha anche in termini di *supply chain*, ovvero in relazione al miglioramento delle relazioni con tutta la catena produttiva e in particolare con i fornitori. L'adozione di comportamenti socialmente responsabili da parte delle PMI dovrebbe quindi influenzare positivamente anche la condotta delle altre parti della filiera produttiva. Le stesse PMI dovrebbero quindi operare un'attenta selezione di fornitori e clienti in modo da disincentivare azioni contrarie ai valori etici, sociali e ambientali.

Z.

L'effetto di trascinamento per non-quotate e PMI è tutto da dimostrare. Ritengo sarà legato all'evoluzione di altre normative e delle *best practices* concernenti, ad

esempio, il *public procurement*, le certificazioni di filiera, il *rating* etico, il modello 231/01, la necessità di acquisire credibilità e reputazione nei mercati di approvvigionamento e di sbocco internazionali, e così via.

La Dellas SpA, una PMI veronese specializzata in cavi diamantati e che da anni pubblica un Report Integrato, mi diceva che ha innalzato significativamente la propria immagine presso i fornitori internazionali, quando l'amministratore delegato ha presentato loro il Report Integrato della società.

Come si può valutare la scelta di non proporre, in tema di *non financial information*, uno standard, ma di lasciare le imprese libere di comunicare nelle forme per loro più opportune? Più in particolare, c'era bisogno di una legge per "spingere" un tipo di rendicontazione così flessibile sulla carta? Qual è il trade-off tra flessibilità e comparabilità delle performance?

G.

La vera sfida è quella di individuare le informazioni *Investment Grade* ossia quelle informazioni di carattere non finanziario che gli analisti finanziari possono utilizzare nei loro modelli di valutazione delle aziende, che devono essere complete, coerenti, attendibili, comparabili e trasparenti; le aziende inoltre devono comunicare solo le informazioni materiali per la loro attività che consentono di comprendere quale è il loro modello di business, le politiche praticate e i principali rischi, generati o subiti, che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, le catene di fornitura e subappalto

In Aiaf abbiamo avviato la costituzione di un gruppo di lavoro dedicato all'analisi delle richieste del D.Lgs. 254/2016, alla cui partecipazione si sono dichiarate interessate oltre quaranta professionisti/organizzazioni; l'obiettivo è quello di definire un set minimo standardizzato di informazioni di carattere non finanziario e i relativi indicatori di performance (KPI), che verranno richiesti dagli analisti finanziari e che le aziende dovranno comunicare per via della nuova legge e inserire nella Dichiarazione di carattere non finanziario.

Partecipano a questo gruppo di lavoro oltre agli analisti finanziari anche professionisti che lavorano in aziende che hanno mediamente oltre 500 dipendenti e quindi saranno obbligate il prossimo anno a predisporre una Dichiarazione di carattere non finanziario ma anche in PMI, responsabili dell'area sostenibilità e della *corporate governance* ed in società di revisione in quanto riteniamo che solo da un confronto fra tutti sarà possibile:

- concordare un set conciso e standardizzato di informazioni di carattere non finanziario;
- contestualizzare ogni singola informazione ricevuta all'interno della società (... emissioni di GHG 300.000 tCO₂eq: ma cosa vuol dire questo numero, è tanto o poco, come si interpreta in relazione alla sostenibilità e alla creazione del valore?);
- discutere il concetto dell'*expectation gap*;
- inquadrare ogni singola informazione con lo standard di settore.

L'idea, forse ambiziosa, è che nel primo trimestre del 2018, quando le società saranno impegnate a produrre i bilanci del 2017, esse possano seguire il nostro format che sarà oggetto di pubblicazione in un prossimo Quaderno Aiaf. La parola passerà quindi agli analisti, che studieranno tali informazioni e procederanno con i debiti confronti.

Il livello di discrezionalità nell'individuare le informazioni di carattere non finanziario che devono essere comunicate da parte degli Enti di Interesse Pubblico è molto elevato ed altrettanto difficile è definire una standardizzazione per questa tipologia di informazioni. Per limitare quindi la discrezionalità e contestualmente aumentare la standardizzazione è in atto una costante evoluzione anche grazie a molte iniziative tra le quali le più rilevanti ritengo siano quelle:

- del LSEG (Borsa Italiana) che ha recentemente pubblicato il documento "Revealing the full picture – Your guide to the ESG reporting",
In sintesi tale documento dà una risposta alla richiesta degli investitori di un approccio più coerente alla rendicontazione ambientale, sociale e la governance che rappresenta ora la parte fondamentale di un trasparente processo che è alla base delle decisioni di investimento per creare valore nel lungo termine in maniera sostenibile e responsabile.
- delle Nazioni Unite con i 17 *Sustainable Development Goals* (SDGs) dell'Agenda 2030. Per la loro realizzazione è necessaria un'azione concertata e collettiva da parte dei governi e degli investitori, delle Borse Valori e del settore privato anche attraverso nuove forme di partnership ed un numero sempre più ampio di aziende sta pensando come comunicare il proprio impegno attraverso un processo integrato di reporting.
Il settore privato ricopre un importante ruolo nel contribuire a raggiungere gli SDGs che può essere rafforzato soprattutto se il processo di reporting viene allineato con il sistema di misurazione e monitoraggio utilizzato per valutare anche le performance di sostenibilità. Tale allineamento consente di affrontare eventuali lacune nei dati evidenziate, tra gli altri, dalla UN *Statistical Commission* e dal *Sustainable Development Solutions Network* e di definire comuni azioni da parte di tutte le aziende per il raggiungimento degli SDGs.
- la collaborazione tra GRI ed IIRC (CLGir 2017). Obiettivo di questo documento è quello di confrontare e studiare come i GRI *Sustainability Reporting Standards* e l'*International <IR> Framework* possano essere utilizzati in modo coordinato per valorizzare i sei capitali delle aziende e per semplificare la coesistenza di diversi sistemi di rendicontazione.
- il recente progetto *Invitation to comment* promosso da IIRC che si ripromette di acquisire un feedback da parte di tutti coloro che sono coinvolti nella predisposizione del Report Integrato, tra i quali i fornitori di capitale finanziario e gli altri utenti di questo documento. Altrettanto è atteso un feedback da parte dei responsabili politici, i regolatori, gli *standard setters*, le compagnie di assicurazione e gli accademici.

Z.

Credo che la questione sia quasi di carattere più "politico" che tecnico. Occorre infatti sottolineare che la nuova normativa lascia molto libere le imprese di scegliere lo standard di rendicontazione, al limite creandone uno proprio. Quindi, mi sembra che la flessibilità sia stata largamente preservata per le società e i propri report non-finanziari.

La scommessa è quella di favorire una "concreta" sensibilizzazione per gli aspetti socio-ambientali, ormai irrinunciabili. Questi provvedimenti rappresentano infatti il riconoscimento culturale ancor prima che regolamentare, che un'azienda con la propria attività si muove in un contesto più ampio, determinando impatti e conseguenze su diversi fronti, al di là degli aspetti legati più strettamente al business. Si potrebbe dire che con questi passi le "esternalità" degli economisti diventino parte delle "internalità" dell'impresa.

Peraltro, sappiamo tutti che le imprese e largamente le persone tendono a reagire solo di fronte a un obbligo normativo, e quindi la necessità di un passaggio legale era il naturale approdo di un'evoluzione culturale e reportistica lunga almeno 25 anni.

Appare comunque chiaro come, a fronte di una flessibilità concessa nello standard di rendicontazione, si ponga una questione di comparabilità, specie se il modello di rendicontazione di due imprese non è il medesimo. Questa osservazione suggerisce più ampiamente che il concetto di comparabilità vada ripensato rispetto all'interpretazione del passato, e reso più coerente con una reportistica che privilegia il principio di "materialità" specifico di ogni organizzazione. Si pensi al *Framework* dell'IIRC che è totalmente *principles based* e che quindi lascia ad ogni entità uno spazio vasto di flessibilità e di personalizzazione in base ai diversi caratteri dei rispettivi sistemi di creazione di valore. Un trade-off tra flessibilità e comparabilità che rimane quindi un problema aperto.