

REPORT DI SINTESI SUGLI ESITI DELLA CALL FOR EVIDENCE SUL REGIME VOLONTARIO DELLA DNF

11 maggio 2021

1. Premessa

Come noto, la direttiva 2014/95/UE (*disclosure of non financial and diversity information* – di seguito anche la “direttiva” o NFRD), ha introdotto obblighi di pubblicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulle politiche in materia di diversità per gli enti di interesse pubblico (come definiti nel d.lgs. n. 39/2010) che superino taluni requisiti dimensionali (“enti di interesse pubblico rilevanti” o “EIPR”¹).

Il decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254 (in seguito anche il “decreto”), che ha recepito nel nostro ordinamento la direttiva, ha introdotto l’obbligo per gli EIPR di fornire nella relazione annuale sulla gestione una dichiarazione di carattere non finanziario (di seguito anche “DNF”), prevedendo che anche soggetti diversi dagli EIPR possano, in via volontaria, pubblicare una DNF apponendo sulla dichiarazione la “dicitura di conformità” al decreto, qualora la stessa sia redatta attenendosi alle disposizioni del medesimo decreto.

Nel caso di DNF volontarie, così come per quelle redatte in via obbligatoria, è prevista la vigilanza informativa e sanzionatoria della Consob, prevedendosi unicamente, in caso di DNF volontarie, il dimezzamento del limite minimo e massimo degli importi delle sanzioni amministrative pecuniarie applicabili. Inoltre, solamente le imprese qualificabili come PMI² e che redigono volontariamente la dichiarazione di carattere non finanziario possono derogare all’obbligo di sottoporla a verifica di conformità del revisore e comunque riportare la dicitura di conformità al decreto, a condizione che la dichiarazione indichi chiaramente il mancato assoggettamento della stessa al controllo del revisore.

Le analisi effettuate hanno tuttavia evidenziato come, da un punto di vista statistico, il numero di società che hanno aderito al regime di pubblicazione delle DNF volontarie risulti molto esiguo³.

Alla luce di quanto sopra è stata pubblicata una *Call for evidence* con l’obiettivo di reperire informazioni dagli *stakeholders* circa le ragioni della mancata diffusione del *non financial reporting* su base volontaria, ed in particolare sui costi e benefici connessi con la pubblicazione della DNF da parte delle società attualmente non soggette a tale obbligo, al fine di raccogliere indicazioni utili in

¹ I soggetti tenuti all’obbligo di pubblicazione della DNF sono solo gli enti di interesse pubblico, come definiti dall’art. 16 del d.lgs. n. 39/2010 (emittenti con valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato dell’Unione europea, banche e imprese di assicurazione), che superino taluni requisiti dimensionali, ossia che: *i*) abbiano avuto in media durante l’esercizio finanziario un numero di dipendenti superiore a 500 e *ii*) alla data di chiusura del bilancio, abbiano superato almeno uno dei seguenti limiti dimensionali:

- un totale dello stato patrimoniale di almeno 20 milioni di Euro;
- un totale dei ricavi netti delle vendite o delle prestazioni di almeno 40 milioni di Euro.

² La nozione di PMI accolta dal decreto coincide con quella prevista dalla Direttiva 2013/34/UE (cd. direttiva *Accounting*) e include le imprese che, alla data di chiusura del bilancio, soddisfino almeno due dei seguenti parametri dimensionali: non più di 250 dipendenti durante l’esercizio, totale stato patrimoniale non superiore a 20 mln e totale ricavi netti non superiore a 40 mln.

³ In particolare, al 31 dicembre 2020 risultano 10 le società che hanno pubblicato una DNF volontaria.

merito alle possibili revisioni della disciplina nazionale per promuovere una maggiore fruizione della medesima.

Il documento di consultazione è stato pubblicato il 1° settembre 2020 e la consultazione si è conclusa in data 30 novembre 2020.

La *Call for evidence* prende inoltre spunto dal processo di revisione della direttiva attualmente in atto da parte del legislatore europeo. Come noto, infatti, la Commissione europea, a seguito di una consultazione pubblica conclusasi in data 11 giugno 2020, ha pubblicato lo scorso 21 aprile una proposta di direttiva sul reporting di sostenibilità delle imprese volta a modificare e sostituire la NFRD. Le principali novità introdotte dalla proposta riguardano proprio l'ampliamento dell'ambito di applicazione della disciplina. In particolare, la nuova Direttiva si applicherà:

- a tutte le grandi imprese come definite dalla direttiva *Accounting*⁴. Con l'allineamento di tale definizione alla direttiva *Accounting*, viene meno la soglia del numero di 500 dipendenti riferita agli EIPR e l'obbligo di redazione delle DNF riguarderà tutte le grandi imprese, ivi incluse quelle non quotate;
- Dal 1° gennaio 2026 inoltre la direttiva sulle DNF si applicherà anche alle piccole e medie imprese che siano quotate su un mercato regolamentato italiano o dell'UE (con eccezione delle microimprese⁵).

Per le PMI la nuova proposta prevede la possibilità di avvalersi di *standard* di rendicontazione proporzionati alle capacità e alle caratteristiche di tali imprese.

Il regime di pubblicazione volontaria della DNF, permarrà dunque per le PMI non quotate e continuerà ad essere un utile strumento per avvicinare gradualmente alla rendicontazione sui temi di sostenibilità tutte le altre imprese che a partire dal 2026 saranno soggette all'obbligo di rendicontazione della DNF.

2. Riassunto dei principali elementi emersi dalla consultazione

Nonostante la consultazione abbia inteso indagare le problematiche incontrate delle PMI nell'attività di *reporting* di sostenibilità, si registra che solo una modesta parte di società rispondenti appartiene a questa categoria (circa l'11%). Anche tra le associazioni di categoria solo una ridotta quota di quelle che hanno fornito il loro contributo alla consultazione si può considerare significativamente o esclusivamente rappresentativa delle PMI.

- **Benefici legati alla pubblicazione della DNF:** tutti i rispondenti reputano che dalla pubblicazione della DNF derivino benefici sia interni alla società, legati alla razionalizzazione dei propri processi di rendicontazione e le politiche di gestione delle tematiche delle DNF, sia esterni, soprattutto nel rafforzamento del rapporto con gli *stakeholders*.

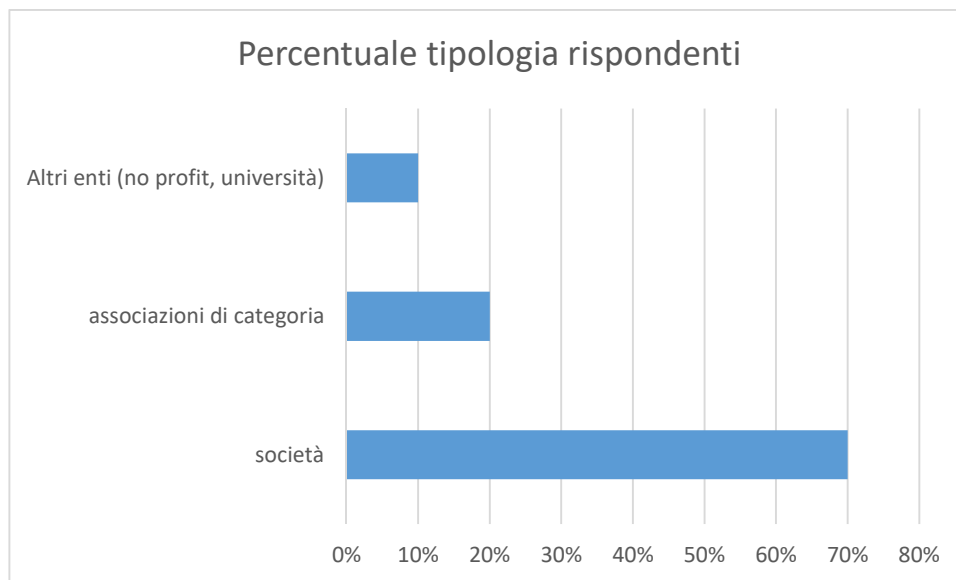
⁴ Sono **grandi imprese** le imprese che alla data di chiusura del bilancio superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti: a) totale dello stato patrimoniale: 20 000 000 EUR; b) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 40 000 000 EUR; c) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 250.

⁵ Sono **microimprese** le imprese che alla data di chiusura del bilancio non superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti: a) totale dello stato patrimoniale: 350 000 EUR; b) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 700 000 EUR; c) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 10.

- **Problemi legati alla redazione della DNF:** il 35% dei rispondenti ritiene che la maggiore difficoltà sia quella di reperire informazioni ai fini della compilazione della DNF e il 25% collega le difficoltà agli eccessivi costi legati alla redazione della DNF anche in ragione dell'impiego di risorse umane con competenze specialistiche.
- **Forte supporto per la standardizzazione delle metodologie di rendicontazione:** la maggior parte dei rispondenti sia di quelli obbligati alla redazione della DNF (l'89,5%) sia di quelli non obbligati (85,7%) ritiene che la definizione di *standard* comuni e di criteri uniformi definiti in via normativa agevolerebbe le imprese tenute alla redazione della DNF e i suoi fruitori, riducendo le problematiche riguardanti l'affidabilità, la comparabilità e la completezza delle informazioni rendicontate. Tali standard dovrebbero comunque concedere dei margini di discrezionalità atti a garantire all'impresa l'inclusione nell'analisi di materialità di ogni informazione ritenuta rilevante e tenere in debita considerazione gli *standard* di rendicontazione attualmente già in uso.
- **Forte supporto per la definizione di uno *standard* di rendicontazione semplificato per le PMI:** dalla lettura complessiva delle risposte alla consultazione emerge un generale favore per un più ampio utilizzo della DNF da parte delle PMI, al fine di ridurre l'asimmetria informativa e agevolare l'individuazione di informazioni altrimenti difficilmente reperibili. In particolare, tutti quelli che hanno risposto alla domanda relativa al regime semplificato per le PMI, hanno espresso favore verso l'opportunità di introdurre tale regime. Tra questi, il 69% sono soggetti non obbligati alla redazione della DNF, di cui 22% PMI. Solamente una società non obbligata alla redazione della DNF e non qualificata come PMI si è manifestata contraria alla definizione di tale *standard* non ritenendolo necessario. In particolare, tra le varie possibilità, quella maggiormente apprezzata è sicuramente la definizione di uno *standard* informativo semplificato per le PMI che potrebbe essere definito anche a livello UE, e che possa essere volontariamente utilizzato dalle PMI che non risulteranno assoggettate all'obbligo di redazione della DNF ai sensi della normativa europea.
- **Moderato supporto per la rimodulazione/eliminazione del regime di vigilanza della Consob per chi redige la DNF volontaria:** oltre il 50% delle società non obbligate alla pubblicazione della DNF ha manifestato forti o moderate criticità in relazione all'attribuzione alla Consob della vigilanza sulle società diverse dagli EIP che redigono volontariamente la DNF.
- **Moderato supporto per la rimodulazione/eliminazione del regime sanzionatorio per chi redige la DNF volontaria:** oltre il 50% dei soggetti non obbligati alla redazione della DNF ha manifestato l'opportunità di rivedere l'impianto sanzionatorio connesso alle ipotesi di violazione della disciplina.
- **Forte supporto per una maggiore interazione con le entità che emettono *rating* di sostenibilità:** tutti i rispondenti auspicano una maggiore interazione tra le imprese e le società che emettono *rating* di sostenibilità al fine di semplificare l'individuazione e la lettura delle informazioni e dei dati contenuti nella DNF.

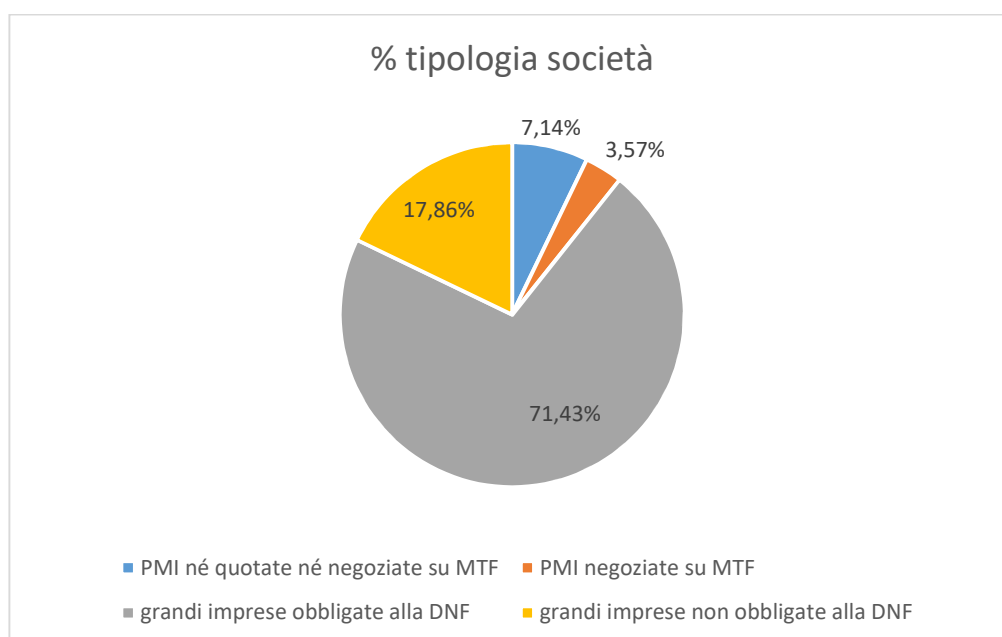
3. Panoramica dei rispondenti

In risposta al documento di consultazione sono pervenuti n. **40** contributi⁶. La maggior parte dei rispondenti sono società (70%), incluse le imprese finanziarie, seguite dalle associazioni di categoria (20%) (*cfr.* grafico sottostante).



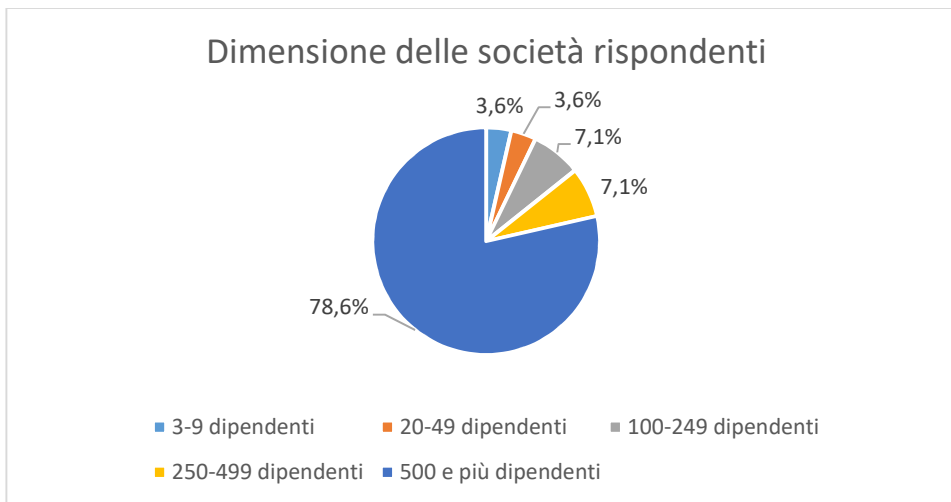
Tra i rispondenti che appartengono alla categoria “Altri enti”, nessun soggetto è obbligato alla redazione delle DNF, nè ha redatto volontariamente la DNF.

Tra i rispondenti che sono società, il 10,71% sono PMI, mentre l’89,29% sono grandi imprese (*cfr.* Grafico sottostante), tra queste ultime la maggior parte rientra nel novero dei soggetti obbligati alla redazione della DNF (pari al 71,43% del totale delle società – *cfr.* grafici sottostanti):



⁶ Le risposte alla consultazione sono pubblicate sul sito www.consob.it

Di seguito si riporta anche una rappresentazione delle società rispondenti sulla base del numero dei dipendenti.



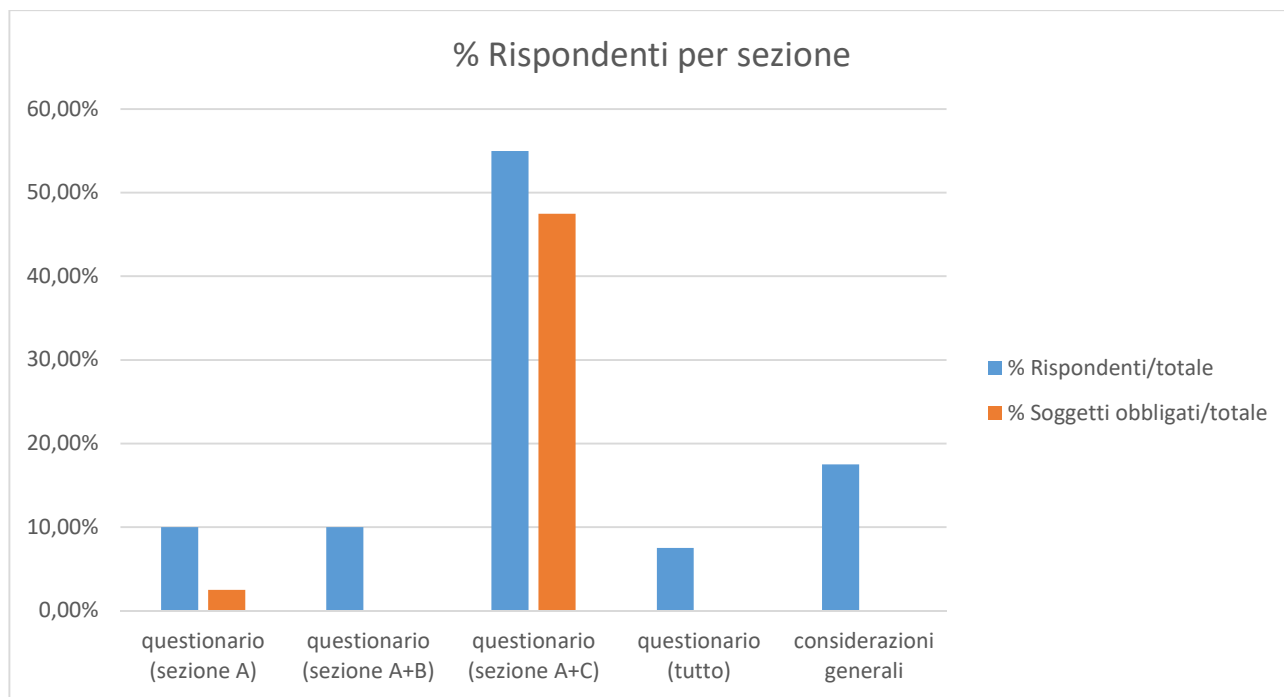
Nei seguenti paragrafi si rappresentano le evidenze emerse dagli esiti della consultazione.

4. Riassunto delle risposte

La *call for evidence* contiene una serie di domande rivolte agli operatori di mercato per raccogliere elementi utili al fine di delineare possibili profili di riforma della disciplina nazionale relativa al regime volontario di *reporting* non finanziario, nell'ottica di promuovere una sempre maggiore diffusione di tale tipo di informativa che sta assumendo un ruolo preminente nelle scelte degli investitori e dei *policy makers*.

In particolare il questionario è suddiviso in tre sezioni dedicate rispettivamente: i) alla generalità delle imprese (Sezione A); ii) ai soggetti che non predispongono alcuna forma di *reporting* non finanziario o predispongono forme di *reporting* diverse dalle DNF (Sezione B) iii) ai soggetti che pubblicano la DNF in quanto obbligati o in via volontaria (Sezione C).

Nel grafico sottostante si riporta la percentuale di rispondenti per singola sezione, con il dettaglio di quelli soggetti all'obbligo di redazione della DNF:



4.1. Domande rivolte alla generalità delle imprese (domande 1- 5)

4.1.1. Benefici e difficoltà nella pubblicazione della DNF

La consultazione ha inteso acquisire elementi su quali siano i benefici derivanti dalla pubblicazione della DNF e se la redazione della DNF possa offrire una maggiore possibilità per le imprese di ricevere finanziamenti o di reperire capitali di rischio (*cfr.* domanda n. 1)

Al riguardo, in linea generale, tutti i rispondenti hanno indicato benefici derivanti dalla pubblicazione della DNF, sia interni alla società che esterni. I benefici interni derivano principalmente dal fatto che la DNF incentiva l'adozione di un approccio più integrato della strategia che attiva un ciclo virtuoso e consente alle aziende di cogliere l'opportunità di rivedere, evolvere e razionalizzare i propri processi di rendicontazione e le politiche di gestione di queste tematiche, favorendo il processo di intensificazione dei sistemi di controllo interno sulle informazioni di carattere non finanziario. I benefici esterni derivano dal fatto che la pubblicazione della DNF garantisce una maggiore trasparenza nei confronti degli *stakeholders* permettendo una migliore valutazione delle proprie potenzialità da parte degli operatori finanziari, degli investitori, delle istituzioni e dei consumatori, incentivando le imprese a concentrarsi su obiettivi di lungo periodo.

Le informazioni non finanziarie assumono quindi un'importanza crescente nella relazione con i soggetti del mercato finanziario consentendo al contempo alle imprese di gestire proattivamente gli impatti positivi e/o negativi generati dal *business* aziendale sul capitale sociale, economico ed ambientale. Tutto ciò assume una forte valenza reputazionale ed è funzionale ad un miglior accesso da parte delle imprese ai finanziamenti o al capitale di rischio, nella misura in cui le preferenze per gli obiettivi di sostenibilità sono incorporate nelle funzioni di investimento di investitori professionali e/o clientela *retail*.

Tuttavia, alla domanda del questionario (domanda n. 4) su quali siano le maggiori difficoltà nella redazione e pubblicazione della DNF, la maggior parte dei rispondenti ha espresso difficoltà nel reperimento dei dati e delle informazioni, spesso disaggregate, tra i numerosi interlocutori interni

all'organizzazione e dunque nel coordinamento delle varie strutture organizzative coinvolte, ma anche la difficoltà di identificare indicatori idonei. Talvolta la difficoltà è altresì legata al rispetto di tempistiche stringenti, anche in considerazione del fatto che i tempi della DNF sono sostanzialmente coincidenti con quelli di approvazione del bilancio, traducendosi, quindi, in un significativo aumento del carico di lavoro da parte degli addetti.

Altre società che hanno partecipato alla consultazione hanno manifestato difficoltà legate agli scarsi investimenti in risorse umane dedicate alla realizzazione della DNF. La predisposizione della DNF implica dei costi elevati connessi, appunto, al reperimento dei dati necessari per la sua compilazione oltre che ad un forte aumento dei carichi di lavoro in capo alle varie strutture organizzative coinvolte, e la necessità di istruire il personale sia in termini “tecnici/operativi” per essere edotti a fornire i dati utili ai fini della redazione della DNF, sia in termini di accrescimento della “cultura” della sostenibilità.

Oltre alle difficoltà di tipo operativo, alcune entità finanziarie hanno evidenziato la necessità di una generale razionalizzazione e un coordinamento tra i diversi strumenti normativi, in particolare il Regolamento *Disclosure*⁷ e Tassonomia⁸ in modo che non siano contraddittori tra di loro e non comportino eccessivi oneri di adempimento per le imprese.

Con riferimento alle imprese di piccole dimensioni, le difficoltà che si riscontrano risiedono soprattutto nell'assumere consapevolezza e nel poter constatare i vantaggi di lungo periodo connessi agli investimenti necessari per riconvertire la propria attività in ottica sostenibile, mentre si tende a fare più attenzione ai costi nel breve periodo.

Infine, più di un rispondente ha rilevato, tra le principali difficoltà applicative della disciplina in tema di informativa non finanziaria, proprio il concetto di “impatto”. Tale concetto, richiamato anche dal D. Lgs. 254/2016, non risulta ancora definito in modo coerente da tutte le fonti di riferimento, con evidenti conseguenze sulla sua misurabilità. In particolare non è chiaro se ci si riferisca alla dimensione di responsabilità diretta dell'impresa o a quella più allargata che ne coinvolge la catena di fornitura o tutta la filiera a monte e a valle. Lo standard, dunque, dovrebbe trattare anche la definizione di “impatto”.

Molte delle difficoltà sopra menzionate, sono state ulteriormente confermate dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI) che, nel fornire il proprio contributo alla consultazione, ha fatto riferimento anche ai principali risultati emersi dall'indagine “*BusinEsSG- DNF 2020*” che l'ABI svolge per la rilevazione dello stato dell'arte di applicazione della disciplina sulle DNF.

Dall'analisi, in particolare, emerge che la **disponibilità di dati** è segnalata tra le criticità maggiori, sia con riferimento alle informazioni sulle imprese clienti per la valutazione di conformità alla Tassonomia europea dei portafogli - valutazione talvolta denominata in termine tecnico il “*tagging* sulla Tassonomia” - sia ai fini del calcolo dei KPI sul cambiamento climatico presenti negli “Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario”⁹.

La difficoltà nella disponibilità di dati si affianca a problemi metodologici connessi al passaggio da valutazioni sul profilo ESG della singola controparte a valutazioni sul rischio finanziario prospettico

⁷ Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

⁸ Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088.

⁹ Si fa riferimento, in particolare, al supplemento agli Orientamenti non vincolanti pubblicati dalla Commissione nel giugno 2017, in merito alla Direttiva NFRD, focalizzato sulle questioni relative al clima pubblicato a giugno 2019.

(ad esempio la valutazione del *Climate-Related Financial Risk* - CRFR). Inoltre, anche l'analisi di ABI evidenzia la necessità di investire in formazione sui temi ESG e su come questi hanno impatto sull'attività bancaria e in adeguamento dei processi IT per la raccolta dei dati, nonché la necessità di dotarsi di un maggiore *commitment* aziendale che permetta di ingaggiare agevolmente i colleghi sui temi di sostenibilità.

4.1.2. Valutazioni prodotte da terzi

Con la domanda n. 5 è stato chiesto se si ritiene che le informazioni/valutazioni prodotte da soggetti terzi in merito all'impatto ESG dell'impresa, quali i cd. *rating* di sostenibilità, possano costituire elementi informativi in qualche modo complementari, o sostitutivi, rispetto alla DNF, in termini di informazioni utilizzabili da un potenziale investitore.

La quasi totalità dei rispondenti ritiene che le informazioni/valutazioni prodotte da soggetti terzi in merito all'impatto ESG dell'impresa non possano costituire elementi informativi sostitutivi dell'informativa resa attraverso la DNF ma solamente complementari, anche perché queste attività rispondono a *standard* diversi difficilmente comparabili. In particolare, l'uso di *rating* può essere d'ausilio nell'individuazione delle informazioni da includere nella DNF e può semplificare l'attività di raccolta dati, utili anche per gli investitori. Non solo, a mente dei rispondenti, le valutazioni espresse da soggetti terzi quali i *rating* di sostenibilità potrebbero offrire un riferimento estremamente importante considerando che attualmente le dimensioni dei documenti pubblicati costituiscono una barriera all'ingresso per gli interessati non specialisti da non sottovalutare.

4.1.3. Temi rilevanti per settore di attività

Nel documento di consultazione si è chiesto quali tra i temi relativi ad aspetti ambientali, sociali e di *governance* siano più rilevanti per l'attività dell'impresa (*cfr.* domanda n. 2).

Nella tabella seguente si riportano, per i vari settori di attività delle società che hanno riposto alla consultazione, quali tra i temi ambientali, sociali e di *governance* sono emersi come i più rilevanti.

settore	ambientali	sociali	governance
Banche/Assicurazioni	gestione dei rischi/impatti ambientali	informazioni sui prodotti/clienti	modelli organizzativi/ <i>policy</i>
	lotta al cambiamento climatico e tutela dell'ambiente	tutela e soddisfazione del consumatore	composizione <i>board</i>
		supporto al territorio/famiglie/imprenditori	programmi anticorruzione
		innovazione nel rapporto con la clientela	etica, integrità e trasparenza nella gestione del <i>business</i>
		inclusione finanziaria	creazione di valore e solidità patrimoniale
		dialogo interno, <i>welfare</i> e pari opportunità	<i>compliance</i> normativa
		rapporti di lavoro, sviluppo e benessere delle risorse umane	
		sicurezza e protezione dei dati	
Petrolio/gas naturale/energia elettrica		salute e sicurezza sul lavoro	<i>governance</i> solida e condotta trasparente, inclusa la politica di remunerazione
	innovazione e nuove tecnologie	gestione, sviluppo e motivazione delle persone che lavorano in azienda	<i>diversity</i> (genere, <i>aging</i> , competenze e culture)
	decarbonizzazione del mix energetico	promozione di un <i>welfare</i> aziendale	remunerazione collegata a obiettivi di sostenibilità
	riduzione delle emissioni di CO2	sviluppo del personale, rispetto dei diritti umani e dei lavoratori	
	mitigazione degli impatti delle infrastrutture elettriche		
	cambiamento climatico		
Gestione servizi idrici	consumo energetico		
	prevenzione degli sversamenti		
	qualità dell'acqua	soddisfazione dell'utente	comunicazione efficace e trasparente
Raccolta rifiuti	riduzione perdite		
	gestione rischi ambientali		
Consulenza nel settore delle tecnologie informatiche	energia prodotta da fonti rinnovabili		
	Energia consumata ed emissioni	Rispetto dei diritti umani	condotta etica del <i>business</i>
	Utilizzo idrico	Salute e sicurezza dei clienti	
	acque di scarico e rifiuti	Rapporto con i fornitori	
Commercio all'ingrosso di prodotti alimentari		Relazioni con i clienti e comunicazione	
	minimizzazione degli impatti ambientali	gestione delle diversità e pari opportunità	innovazione e sicurezza dei prodotti e dei servizi
		<i>welfare</i> aziendale	solidità e crescita aziendale
		Occupazione	customer satisfaction
		formazione e sviluppo competenze	big data ed iperconnettività
			tutela della <i>privacy</i>
			presenza sui mercati
Gestione servizi autostradali			gestione dei reclami
	impatto ambientale nella catena di fornitura	qualità e sicurezza dei prodotti	trasparenza e chiarezza delle comunicazioni al cliente
		informazioni al consumatore	
Produzione e distribuzione abbigliamento		rispetto dei diritti umani	
	sicurezza stradale e dell'infrastruttura	salute e sicurezza sul lavoro	lotta alla corruzione
Produzione e distribuzione abbigliamento		attrazione e valorizzazione del capitale umano	<i>business continuity</i>
	smaltimento degli sfridi di tessuto	rispetto della normativa sul lavoro	
	utilizzo di di plastica e carta per il <i>packaging</i>	relazioni con i collaboratori interni	

Da quanto riportato in tabella sono emersi, dunque, tra i temi più rilevanti:

- relativi agli **aspetti ambientali**: la gestione del rischio/impatto ambientale e il cambiamento climatico;
- relativi agli **aspetti sociali**: la salute e la sicurezza sul lavoro, il rispetto dei diritti umani, la promozione di un *welfare* aziendale e la formazione e sviluppo del personale;

- relativi alla **governance**: la condotta etica e trasparente del *business* da parte del *management*, la lotta alla corruzione.

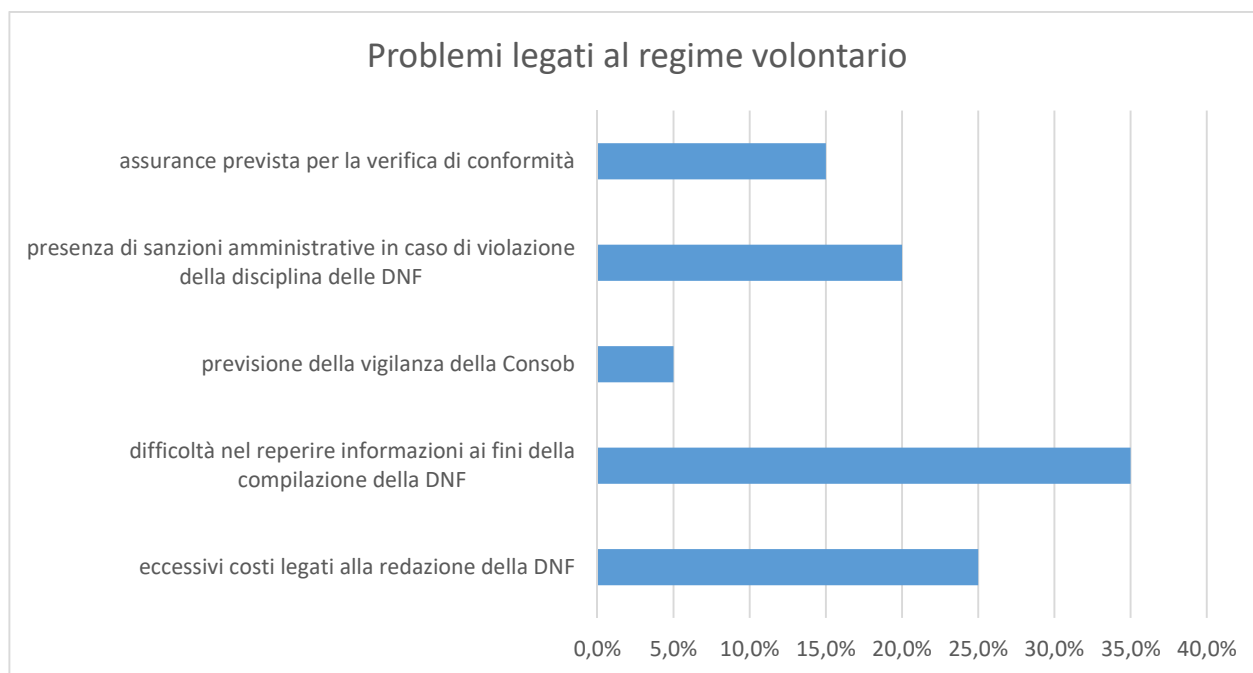
4.2. Domande rivolte ai soggetti che non predispongono alcuna forma di *reporting* non finanziario o predispongono forme di *reporting* diverse dalle DNF (domande 6-14)

4.2.1. Problemi relativi all'adesione al regime di pubblicazione volontario

La consultazione ha chiesto alla domanda n. 7 quali siano le motivazioni, tra quelle riportate, della scarsa adesione al regime volontario di redazione della DNF.

Tra le imprese che hanno risposto alla consultazione che non redigono la DNF o redigono forme di *reporting* diverse dalla DNF, la scarsa adesione al regime di pubblicazione volontario delle DNF è dovuta principalmente alla difficoltà nel reperire informazioni ai fini della compilazione della DNF (35%) e agli eccessivi costi legati alla predisposizione della DNF (25%), in seconda battuta alla presenza di sanzioni amministrative in caso di violazione della disciplina delle DNF (20%) e all'*assurance* prevista per la verifica di conformità (15%) e solo infine alla previsione della vigilanza Consob (5%).

Nel grafico seguente si riporta la percentuale di risposte fornite per ognuna delle motivazioni sopra riportate.

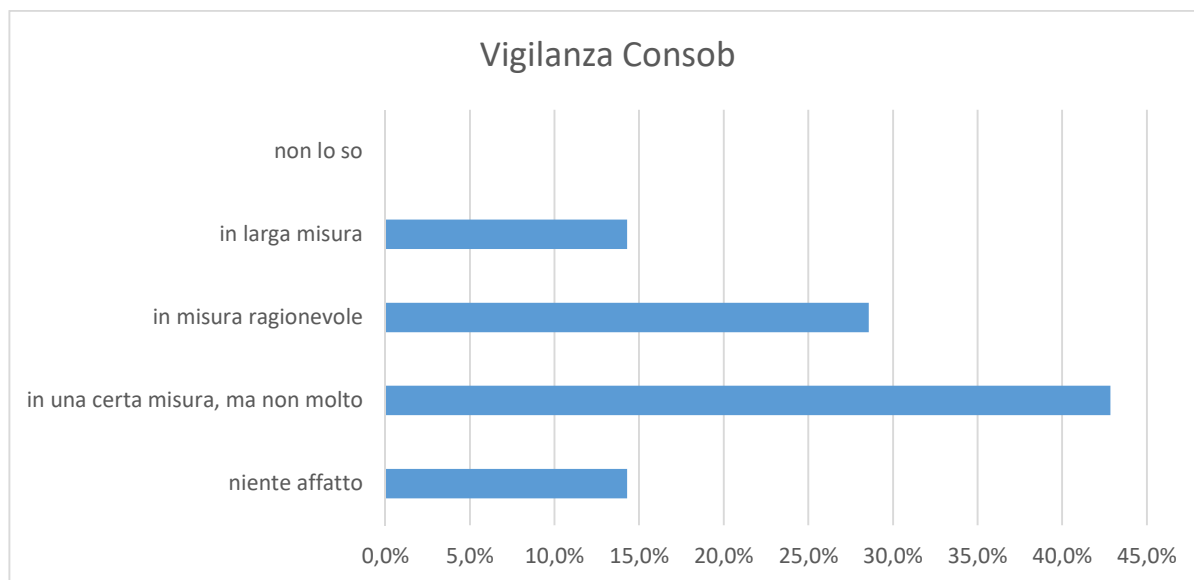


Tutti i rispondenti ritengono che per la redazione della DNF sia necessario che il sistema di controllo interno sia strutturato in modo adeguato per consentire la raccolta delle informazioni non finanziarie. Tale profilo, può risultare particolarmente problematico soprattutto per quelle imprese che non considerano gli aspetti trattati nella DNF come strategici per il loro *core business*; per queste imprese gli oneri organizzativi finalizzati alla raccolta delle informazioni non finanziarie vengono percepiti come elementi disincentivanti rispetto alla scelta di redigere una DNF volontaria.

In aggiunta a quanto sopra, occorre considerare che, in caso di redazione di una DNF volontaria, l'impresa si sottopone di propria iniziativa all'intero *framework* normativo applicabile ai soggetti obbligati alla predisposizione della DNF il quale prevede, tra l'altro, la sottoposizione al regime di

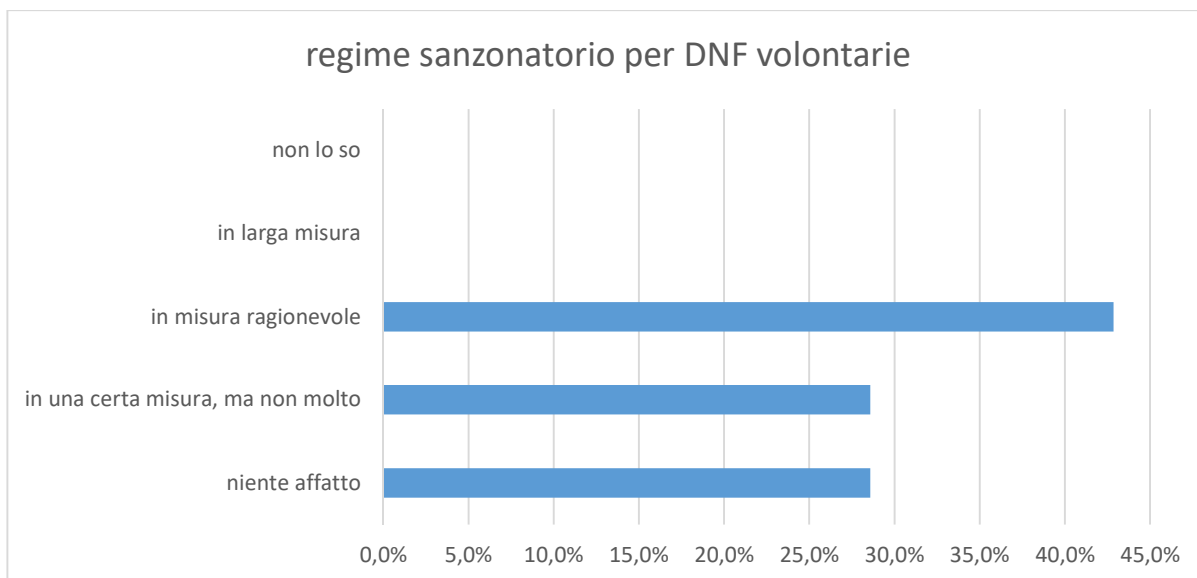
vigilanza della Consob e in particolare alle sanzioni amministrative in caso di violazione delle disposizioni relative alla disciplina in oggetto.

Al riguardo, con riferimento alla domanda n. 13 (“*in che misura si ritiene opportuno mantenere la vigilanza della Consob anche sulle società diverse dagli EIP che redigono volontariamente la DNF?*”), la maggioranza dei rispondenti (57 % circa) ha espresso notevoli (14%) o limitate (43%) riserve in merito sistema di vigilanza sulle DNF volontarie attualmente previsto dall’ordinamento (*cfr.* grafico sottostante):



Al riguardo, occorre evidenziare che le valutazioni in merito all’opportunità di prevedere o meno una vigilanza di tipo amministrativo sulla conformità delle DNF volontarie alle regole che presiedono alla sua adozione dovrebbe riguardare esclusivamente quelle imprese che risultano attualmente estranee al perimetro di vigilanza delle autorità di supervisione finanziaria e cioè, in particolare, le società non quotate, né diffuse tra il pubblico che non siano imprese finanziarie, bancarie o assicurative.

Per quanto riguarda, invece, il regime sanzionatorio, alla domanda n. 14 si chiede in che misura si ritenga appropriato il regime sanzionatorio previsto per la violazione delle disposizioni relative alla redazione e pubblicazione delle DNF volontarie. Al riguardo, seppure una quota considerevole dei rispondenti abbia ritenuto “*ragionevole*” l’attuale impianto sanzionatorio, la restante parte dei rispondenti (il 57% circa) ha manifestato aperture per una rimodulazione del regime sanzionatorio (*cfr.* grafico sottostante).



L'insieme di tutti i fattori sopra riportati può essere disincentivante per le imprese nel redigere la DNF in via volontaria, laddove si consideri che attualmente esistono altre modalità di comunicazione agli *stakeholders* delle informazioni non finanziarie (quali, ad esempio, il bilancio di sostenibilità o altre forme di comunicazioni specifiche) che, a differenza della DNF, non risultano disciplinate da specifiche disposizioni normative.

In particolare, è stato chiesto (domanda n. 6 e 6.2) alle imprese che non redigono la DNF se prevedono già la redazione di una relazione su aspetti non finanziari non qualificata come DNF ai sensi della disciplina nazionale e se ritengono che tale relazione raggiunga comunque gli obiettivi previsti dalla pubblicazione della DNF. Dalle risposte fornite è emerso che la maggior parte di tali imprese prevede la redazione di una relazione su aspetti non finanziari in un documento integrato nel bilancio di esercizio o in una sezione dedicata all'interno della relazione sulla gestione contenuta nel bilancio di esercizio, ritenendo che tali forme alternative di *reporting* non finanziario adottate raggiungano comunque gli obiettivi previsti dalla pubblicazione della DNF.

Nella consultazione si chiede quali possano essere le modifiche normative o contenutistiche utili ad agevolare l'utilizzo della disciplina prevista per la redazione e pubblicazione delle DNF volontarie (*cfr.* domanda n. 8). Al riguardo, tra le possibili modifiche, alcuni rispondenti hanno proposto l'ideazione di un *framework* semplificato e un sistema di premialità per le imprese così come la previsione di benefici/incentivi connessi alla redazione della DNF, di carattere fiscale e non. Alcuni rispondenti hanno proposto, invece, di eliminare il potere di vigilanza e sanzione da parte della Consob ad oggi previsto per chi redige la DNF volontaria in quanto scoraggia le realtà che vogliono avvicinarsi alla *disclosure* non finanziaria, trasformandola in un potenziale costo.

4.2.2. Informativa semplificata per le PMI

La consultazione ha inteso indagare l'utilità dell'introduzione di uno standard informativo semplificato per le PMI in modo da non escluderle dalle dinamiche di transizione legata ai fattori ESG (*cfr.* domanda 10).

Rispetto a tale argomento, in generale, la maggior parte dei rispondenti ritiene innanzitutto che un ampliamento dell'ambito soggettivo di redazione della DNF ad imprese di minori dimensioni sia

positivo, anche in considerazione del fatto che, secondo la maggior parte dei partecipanti alla consultazione, i regolamenti *disclosure* e tassonomia accrescono l'esigenza di maggiori informazioni di sostenibilità anche con riferimento alle PMI, circostanza che potrebbe comunque rappresentare un incentivo alla redazione della DNF volontaria.

Sempre in base a quanto sostenuto dai rispondenti, l'ampliamento dell'ambito di applicazione anche alle PMI contribuirebbe a ridurre il deficit informativo su tale categoria di emittenti, agevolando l'individuazione di informazioni altrimenti difficilmente reperibili. Le PMI trarrebbero vantaggio dalla progressiva familiarizzazione con la DNF, in generale, per acquisire maggiore consapevolezza su temi di sostenibilità e su come integrarli, con effettività, nella propria strategia di lungo termine, e, in particolare, per ottenere un più agevole accesso al credito e al capitale di rischio. Questo passaggio culturale è già in atto per le PMI che operano nelle filiere delle multinazionali e delle grandi imprese dovendo dimostrare di rispettare certi *standard* in tema di sicurezza sul lavoro, di certificazioni ambientali, di innovazione, formazione del personale, rispetto dei diritti umani.

Tuttavia, la maggior parte dei rispondenti ritiene che molte PMI potrebbero incontrare difficoltà, sia organizzative che in termini di competenze interne, nella redazione della DNF, evidenziando la necessità di dotarsi di una *governance* più evoluta e di assicurare, nel rispetto del principio di proporzionalità, la presenza di adeguate competenze e figure professionali indipendenti in grado di favorire la progressiva evoluzione dei sistemi di gestione e monitoraggio delle tematiche *ESG*, con un sempre maggior coinvolgimento dei *board* nella definizione delle strategie e degli obiettivi di intervento.

Esiste pertanto un rischio non trascurabile che la necessità/opportunità di pubblicare informazioni non finanziarie si traduca in un'ulteriore barriera per l'entrata nei mercati finanziari per tali soggetti, che già presentano difficoltà legate anche in questo caso alla necessità di approntare sistemi organizzativi e processi di *governance* adeguati.

Pertanto, tutti i rispondenti suggeriscono una maggiore flessibilità che, secondo alcuni, può essere raggiunta attraverso una rendicontazione volontaria che non sia necessariamente nella forma della DNF ma con l'utilizzo di *format* personalizzati, oppure, secondo la maggior parte dei rispondenti, dalla definizione di uno *standard* informativo di facile fruizione e semplificato definito a livello UE, al quale le PMI possono decidere volontariamente di aderire, che non introduca obblighi o penalizzazioni. In particolare, tra i soggetti non obbligati alla redazione della DNF (di cui il 22% è costituito da PMI), solamente una società non qualificata come PMI, ha espresso parere non favorevole alla definizione di uno *standard* semplificato per le PMI, ritenendolo non necessario in quanto il principio del *comply or explain*, sarebbe già sufficiente a consentire, ove specifici aspetti non fossero rendicontabili per vari ordini di motivi, di spiegare il perché non vengano rendicontati o non possano esserlo.

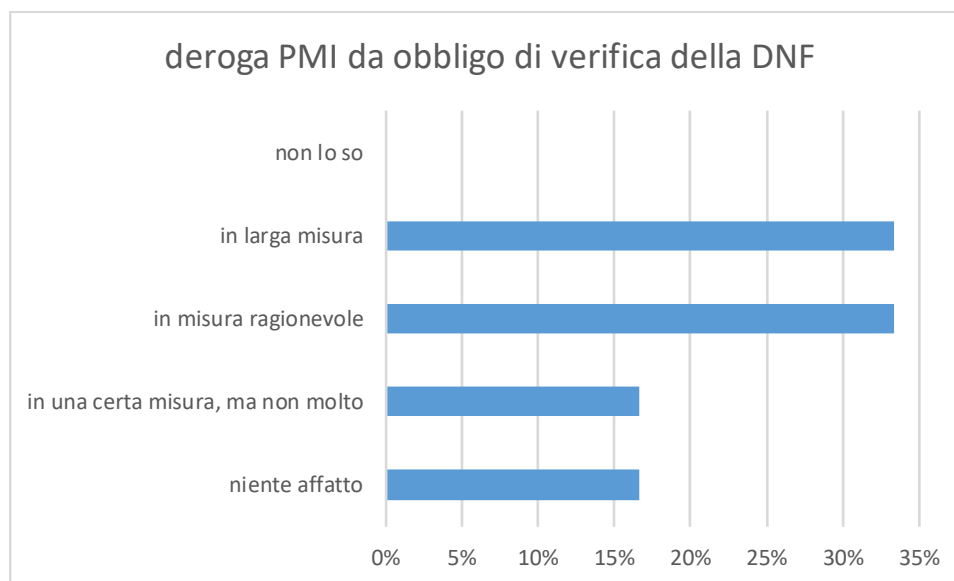
È stata suggerita anche la creazione di una banca dati europea digitale centralizzata delle informazioni inerenti alla sostenibilità delle imprese (fattori *ESG*), a costi ridotti.

In sostanza, dalla consultazione emerge che l'eventuale assoggettamento delle PMI dovrebbe essere fatto tenendo in considerazione le disponibilità di risorse umane e finanziarie che le PMI possono ragionevolmente destinare all'attività di *reporting* di sostenibilità, prevedendo le conseguenti e opportune semplificazioni in termini di set informativo richiesto, in funzione, ad esempio, di alcuni specifici parametri economico-finanziari.

Più in dettaglio, l'intervento in esame dovrebbe essere ispirato al principio di proporzionalità, attraverso ad esempio l'individuazione di *cluster* di imprese differenziate in base a (i) parametri oggettivi (quali, a esempio, numero di addetti, fatturato, *status* o settore di appartenenza), e (ii) *set*

minimi di informazioni *standard* non finanziarie selezionate, la cui granularità potrebbe essere proporzionata alle dimensioni dell'impresa. Il *set* di informazioni potrebbe essere ampliato nel corso del tempo in modo da offrire alle imprese una certa flessibilità nell'adattare la propria organizzazione interna, i propri processi e le proprie procedure alla produzione ed estrazione dei dati richiesti in relazione al relativo *set*.

Infine, alla domanda 12 è stato chiesto in che misura si ritiene adeguata la previsione secondo la quale solamente le PMI, come definite dalla Direttiva *Accounting*, possono derogare all'obbligo di sottoporre la DNF alla verifica da parte del revisore. Al riguardo la maggior parte dei rispondenti si è espresso in maniera favorevole (*cfr.* grafico sottostante).



4.3. Domande rivolte ai soggetti che pubblicano la DNF in quanto obbligati o in via volontaria (domande 15-19)

4.3.1. Materialità

Alla domanda n. 15 del documento di consultazione si è chiesto se nel processo di analisi della materialità delle informazioni oggetto di rappresentazione nelle DNF, la definizione di standard e di criteri uniformi definiti in via normativa per lo svolgimento di tale analisi possa agevolare le imprese tenute alla redazione della DNF e i suoi fruitori.

Tra i rispondenti che si sono espressi su questo tema, il 73% sono soggetti obbligati alla redazione della DNF, il restante 27% di soggetti non obbligati è costituito per il 71% da associazioni di categoria e per la restante parte (29%) da società.

In merito alle difficoltà riscontrate nella redazione della DNF, tutti i soggetti obbligati alla redazione della DNF, tranne due di questi (dunque complessivamente l'89,5%), hanno espresso supporto per la definizione di *standard* comuni e di criteri uniformi definiti in via normativa ai fini dell'analisi di materialità, a condizione che la rappresentazione in via normativa di tali criteri, lasci al contempo quei margini di discrezionalità all'impresa per l'inclusione nell'analisi di materialità di ogni informazione ritenuta rilevante e sia integrata e coerente con i *framework* e gli standard di rendicontazione già utilizzati.

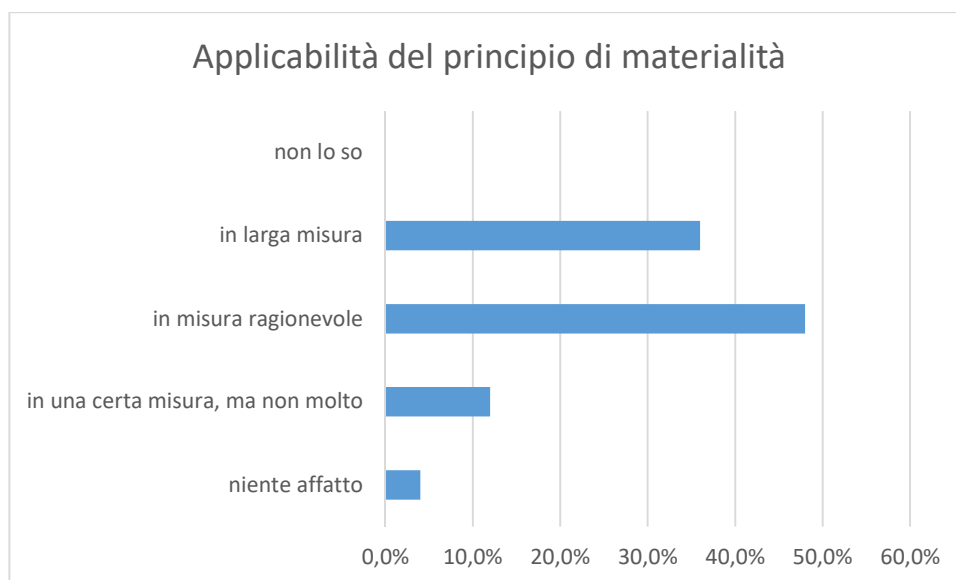
I due rispondenti che si sono espressi in modo non favorevole ad un'eventuale standardizzazione, ritengono: uno che la DNF già richieda aspetti precisi di rendicontazione specificando alcuni contenuti minimi da includere all'interno dei documenti, l'altro che la definizione di standard e criteri uniformi possa essere un limite nel processo di rendicontazione mettendo in difficoltà le imprese chiamate a redigere *report* con criteri che non colgono le specificità relative al settore di attività, con impatti negativi sull'accuratezza dell'informazione.

Anche tra i rispondenti non obbligati alla redazione della DNF (tra queste si conta una sola PMI), tutti si sono espressi in maniera favorevole alla definizione di uno standard comune che prenda spunto da modalità già testate ed efficaci attualmente in uso, definito in via normativa per il processo di analisi di materialità, fatta eccezione per un'associazione di categoria la quale non ritiene necessario un intervento normativo che potrebbe fornire, al massimo, solamente alcune indicazioni sul processo di analisi di materialità salvaguardando la necessaria flessibilità per l'impresa.

Tra le principali motivazioni rese dai rispondenti a favore di una definizione di criteri uniformi in via normativa, vi è sicuramente quella di agevolare le imprese tenute alla redazione della DNF e i suoi fruitori, riducendo le problematiche riguardo l'affidabilità, la comparabilità e la completezza delle informazioni rendicontate. La non completa standardizzazione delle metodologie e dei criteri di rendicontazione da adottare rende, infatti, difficoltosa l'identificazione delle metriche più opportune e la comparazione delle informazioni tra le diverse aziende. La standardizzazione consentirebbe inoltre una maggiore fruibilità in termini di gestione del dato delle DNF.

Per i fruitori, i criteri uniformi dovrebbero permettere la comparabilità delle informazioni comunicate da soggetti diversi, seppur con i limiti dovuti all'appartenenza a settori produttivi o geografici differenti, mentre per le imprese tali criteri sarebbero utili per strutturare processi di reporting e facilitare il rispetto di un criterio di "qualità" minimo dell'informativa prodotta.

Ad ogni modo, alla domanda n. 16 *"In che misura ritenete agevole l'applicabilità del principio di materialità relativamente agli impatti ambientali e sociali dell'attività dell'impresa"* la maggior parte dei rispondenti (il 48%) si è espresso in maniera favorevole rispondendo *"in misura ragionevole"* (cfr. grafico sottostante).



La gran parte delle imprese, inoltre, nel rispondere alle domande 17 “Avete mappato la catena di distribuzione in relazione ai fattori di sostenibilità? In caso affermativo, indicare quale parte della catena è stata analizzata ed i fattori presi a riferimento” e 17.1 “In caso di risposta negativa, in che misura ritenete difficile reperire le informazioni richieste dalla disciplina sulle DNF lungo tutta la catena di distribuzione”, ha espresso difficoltà anche nel reperire le informazioni richieste dalla disciplina sulle DNF lungo tutta la catena di distribuzione. Solo la metà dei rispondenti che redigono la DNF hanno riferito di essersi dotati di una mappatura della catena di distribuzione in relazione ai fattori di sostenibilità.

4.3.2. Indicatori e comparabilità

Nella consultazione si è chiesto alla domanda 18: “ritenete che ci siano indicatori/metriche, utilizzabili nella redazione della DNF e relativi all’impatto dell’attività dell’impresa su tematiche ambientali e sociali, che più di altri agevolino la comparabilità dell’impatto ESG dell’impresa?” e alla domanda 18.1 “In caso di risposta affermativa, quale/i di questi indicatori/metriche potrebbe integrarsi più facilmente (ad es. con minori costi amministrativi e di gestione) nel modello di business dell’impresa e costituire anche un parametro utilizzabile nelle decisioni di un potenziale investitore”.

Per quanto riguarda l’individuazione di indicatori utilizzabili nelle DNF che agevolino la comparabilità dell’impatto ESG, dagli esiti della consultazione è emerso in primo luogo che l’estrema eterogeneità delle imprese esclude in punto di principio che vi possano essere degli indicatori generali validi per tutto il mondo delle imprese.

Se da un lato, infatti, la standardizzazione è auspicabile, dall’altro tutti i rispondenti evidenziano come possa essere complesso standardizzare i criteri di un processo come quello della materialità, dato che dipende dalle caratteristiche dell’impresa e che quindi non si sottrae da valutazioni soggettive.

Molti rispondenti auspicano che tali *standard* risultino integrati con i *framework* di riferimento già esistenti e maggiormente utilizzati e concedano dei margini di discrezionalità atti a garantire all’impresa l’inclusione nell’analisi di materialità di ogni informazione ritenuta rilevante.

Si suggerisce eventualmente di prendere in considerazione l’idea di individuare classi minime di indicatori e metriche distinte a livello di settore imprenditoriale; in particolare, un rispondente suggerisce che lo *standard* condiviso abbia le caratteristiche di “scalabilità” (vale a dire la possibilità di adattarsi a imprese di differenti dimensioni) e “adattabilità” a società appartenenti a settori diversi, con la conseguente definizione di specifici *standard* settoriali. Tali caratteristiche sono ritenute di particolare importanza in quanto, nella predisposizione dell’informativa non finanziaria, è fondamentale l’utilizzo di indicatori che possano adeguatamente rappresentare l’impresa in modo correlato al proprio settore di attività e al proprio *business model*.

Per quanto riguarda gli indicatori e metriche che potrebbero integrarsi più facilmente nel modello di business, la maggior parte delle imprese ha risposto che, in attesa della pubblicazione di standard condivisi, l’uso del GRI rappresenta uno dei parametri più affidabili al momento disponibili e che tale standard consente un grado di flessibilità nella sua adozione oltre a presentare quelle caratteristiche di “scalabilità” e “adattabilità” sopra descritte.

Infine, in merito alle difficoltà operative legate anche all’utilizzo della tecnologia, è stato segnalato come l’utilizzo dell’eXtensible Business Reporting Language (XBRL) contribuirebbe in modo

significativo non solo alla standardizzazione della DNF, grazie allo sviluppo e all'utilizzo di tassonomie dedicate alla sua codifica, bensì pure al miglioramento della sua fruibilità ed elaborabilità.

4.3.3. Interazione con entità che emettono *rating* di sostenibilità

Alla domanda n. 19 del documento di consultazione è stato chiesto se si ritiene che l'interazione con entità che elaborano ed emettono *rating* di sostenibilità, possa essere (o sia stata) di ausilio nell'individuazione degli elementi informativi, da includere nella DNF, più utili per il mercato e per gli investitori, ai fini della valutazione delle caratteristiche ESG dell'impresa e quali siano state le maggiori difficoltà incontrate, se del caso, nell'ambito delle suddette interazioni.

Alla luce delle osservazioni pervenute dai rispondenti in merito alle valutazioni prodotte da soggetti terzi (*cf. supra*), tutti i rispondenti auspicano una maggiore interazione tra le imprese e le società che emettono *rating* di sostenibilità poiché in tal modo si potrebbe semplificare la lettura dei dati pubblicati con la DNF. L'interazione inoltre contribuirebbe a stimolare un processo di miglioramento continuo negli ambiti ESG, a favorire una maggiore consapevolezza delle esigenze informative degli investitori, e più in generale del mercato, e quindi a valorizzare elementi eventualmente già contenuti nella DNF.

Attualmente, tuttavia, vengono riportate grandi difficoltà nell'interagire con tali entità dovute principalmente alla condivisione dei criteri. Spesso, infatti, quelli utilizzati dalle società che emettono *rating* di sostenibilità non sono applicabili o significativi per certi settori o per certi tipi di attività.

Inoltre, le società che emettono *rating* di sostenibilità sono esse stesse molto eterogenee e utilizzano algoritmi di valutazione molto difforni tra loro, che rendono problematica una reale comparazione tra *rating* diversi che spesso conducono a valutazioni contrapposte rispetto alla sostenibilità della medesima impresa.

In particolare, in relazione a questo ultimo punto, i rispondenti ritengono fondamentale ottenere chiarezza da parte delle società che producono *rating* di sostenibilità sulle metodologie utilizzate per valutare i dati ESG sia su base individuale sia su base aggregata, affinché gli investitori possano valutare in modo informato l'affidabilità della metodologia e, quindi, del *rating* utilizzato per analizzare un determinato tipo d'impresa.

4.4. Conclusioni

Le risposte fornite alla *Call for evidence* hanno restituito una serie di elementi utili a valutare l'impatto applicativo del regime nazionale della DNF volontaria anche alla luce del processo di revisione in atto della normativa europea.

L'importanza che l'informazione ESG rilasciata dalle società ha assunto anche per via degli accresciuti bisogni informativi di utenti e fruitori di tale informazione, rende peraltro fondamentale continuare ad acquisire dati di maggior dettaglio sui costi/benefici connessi alla redazione delle DNF da parte delle PMI.

A tal fine, la Consob continuerà ad approfondire le questioni poste nella *Call for evidence* al fine di individuare il regime più appropriato per tale categoria di imprese: ciò, sia per quanto riguarda l'elaborazione di possibili nuove opzioni regolamentari a livello domestico per favorire l'adesione volontaria al *reporting* non finanziario; sia con riferimento alla definizione in ambito europeo del regime di informativa proporzionato per le PMI alla luce della proposta pubblicata dalla Commissione Europea.