

2022

# Carlino, Costanzo & Associati

*Finance, Governance & Strategy*

## ESG: TRA GESTIONE DEL RISCHIO E INFORMATIVA NON FINANZIARIA



## SOMMARIO

Premessa .....	2
Evoluzione normativa .....	3
Glossario .....	8

## PREMESSA

L'evoluzione regolamentare sta definendo il contenuto della rendicontazione non finanziaria in chiave **ESG** con l'obiettivo di rendere tale informativa sempre più comparabile e in grado di riflettere gli sforzi di governance e le scelte strategiche sottostanti assunte dalle imprese. Emerge, quindi, con sempre maggiore rilevanza l'impatto dei fattori ESG sulla governance delle imprese e sulle scelte di investimento degli operatori finanziari (banche, assicurazioni e gestori FIA).

Essere un'impresa "ESG Compliant" significa essere in grado di governare non solo le variabili finanziarie, orientate al profitto, ma anche le variabili ambientali, sociali e di governance, per soddisfare le esigenze di tutti gli stakeholders aziendali e, nel medio lungo termine, massimizzare il valore economico dell'impresa<sup>1</sup>.

Sarà, quindi, sempre più rilevante per le imprese valutare quale sia il loro livello attuale di compliance ai temi ESG e, successivamente, identificare gli obiettivi strategici da raggiungere nel breve e medio - lungo termine per poter tradurre la strategia orientata alla sostenibilità in un maggior valore attribuibile all'azienda.

Ne discende la necessità, in primis, di una forte presa di coscienza all'interno delle imprese – ed in particolare in seno agli organi amministrativi – circa l'opportunità di integrare i propri modelli di business al fine di dare inizio ad un percorso di sostenibilità che verrà poi rendicontato tramite il modello informativo più adeguato alle dimensioni ed agli obiettivi aziendali.

In questo breve intervento si intende ripercorrere, in sintesi, il percorso normativo sino ad oggi intrapreso a livello europeo e nazionale per l'integrazione delle tematiche di sostenibilità nella governance delle imprese.

Come oramai noto, i temi attinenti alla "sostenibilità" e gli obiettivi ESG derivano dal programma di azione definito dall'Assemblea Generale delle Nazioni Unite (c.d. **Agenda 2030**), che ha individuato i 17 **SDGs (Sustainable Development Goals)** relativamente ai quali ciascuna società dovrà classificare le proprie priorità in termini di **sostenibilità** in funzione del settore di appartenenza e del proprio modello di business:



Le tematiche di sostenibilità, come sopra accennato, richiedono uno sforzo di cambiamento di governance e strategie volte al conseguimento degli obiettivi sopra riportati, che potranno tradursi, nel medio-lungo periodo, in elementi di successo per le diverse realtà imprenditoriali.

<sup>1</sup> Sul punto si rinvia a "La valutazione d'azienda verso una nuova direzione dopo anni di "allineamento generalizzato". Il contributo dell'ESG Score", F. Paolone, M. Pozzoli – La Valutazione delle Aziende, Luglio 2021 Volume 4.

Essere un'impresa sostenibile significa e significherà sempre di più avere facilità di accesso a risorse finanziarie (sia debt che equity) a condizioni più vantaggiose ed essere competitivi sul mercato, rispondendo alle preferenze dei consumatori.

La normativa, sia nazionale che europea, sta definendo con chiarezza le regole per una rendicontazione non finanziaria sempre più omogenea e sostanziale, anche al fine di evitare le c.d. situazioni di "**greenwashing**".

Di seguito si riepilogano le principali disposizioni normative e regolamentari di riferimento.

## EVOLUZIONE NORMATIVA

Il legislatore nazionale, in recepimento della [Dir. 2014/95/UE](#), ha da tempo emanato il [D.Lgs. 254/2016](#) che, in estrema sintesi, prevede l'obbligo di rendicontazione non finanziaria (Disclosure non finanziaria o DNF) per gli **enti di interesse pubblico**<sup>2</sup> con un numero medio di dipendenti superiore alle 500 unità e totale dello Stato Patrimoniale superiore a 20 milioni di euro o totale dei ricavi netti superiore a 40 milioni di euro. In caso di gruppo consolidato se la consolidante redige l'informativa DNF le controllate sono esentate dall'adempimento.

In merito al contenuto dell'informativa il decreto prevede che la DNF copra i temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva ecc. **che sono rilevanti tenuto conto dell'attività e delle caratteristiche dell'impresa**. Relativamente a tali aspetti l'impresa deve descrivere almeno:

- Il modello aziendale di gestione ed organizzazione delle attività dell'impresa, incluso il "Modello 231",
- Le politiche praticate dall'impresa (es. politiche di investimento, di scelta dei fornitori ecc.), i risultati conseguiti tramite di esse ed i relativi indicatori fondamentali di prestazioni di carattere non finanziario,
- I principali rischi, generati o subiti, connessi ai citati temi che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, le catene di fornitura e subappalto.

L'informativa DNF deve contenere le informazioni minime di seguito riportate:

- a) **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 ambientale e sanitario;
- d) **aspetti sociali e attinenti alla gestione del 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 organizzato il dialogo con le parti sociali;
- e) **rispetto dei diritti umani**, le misure adottate per prevenire le violazioni, nonché le azioni poste in essere per impedire atteggiamenti ed azioni comunque discriminatori e
- f) **lotta contro la corruzione sia attiva che passiva**, con indicazione degli strumenti a tal fine adottati.

L'informativa DNF può essere riportata in un documento separato (bilancio di sostenibilità o rendiconto non finanziario) o essere inserita all'interno della relazione sulla gestione. Ad oggi circa l'80% dei soggetti obbligati ha preferito dedicare alle DNF un prospetto autonomo.

---

<sup>2</sup> Sono enti di interesse pubblico, ai sensi dell'art. 16 c. 1 D.Lgs. 39/2010:

- a) Le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'U.E.,
- b) Banche
- c) Imprese di assicurazione autorizzate in Italia o italiane,
- d) Imprese di riassicurazione italiane e le sedi secondarie in Italia di imprese di assicurazione extracomunitarie.

Per completezza si segnala che le imprese possono adempiere agli obblighi informativi previsti dal decreto anche su base **volontaria** e che, a tendere, la platea di soggetti obbligati all’informativa non finanziaria sarà maggiore.

Nell’aprile 2021 è stata, infatti, pubblicata la proposta di direttiva sul reporting di sostenibilità ([CSRD – Corporate sustainability directive](#)) che dovrebbe rivedere la Dir. 2014/95/UE al fine di andare incontro alle esigenze degli investitori, compresi i gestori di patrimoni, che hanno necessità di meglio comprendere l’incidenza dei parametri ESG sui profili di rischio e di opportunità dei loro investimenti. Le modifiche normative mirano a rendere l’informativa più **comparabile** e ad **estendere la platea di soggetti obbligati alla redazione di una DNF**, comprendendo anche:

- le società quotate con meno di 500 dipendenti e
- le società di grandi dimensioni, anche non quotate.

Le piccole – medie imprese non quotate potranno redigere le DNF su base **volontaria**.

Il Legislatore comunitario è, infine, intervenuto con una serie di regolamenti volti a definire da un lato il contenuto della disclosure in tema di sostenibilità e, dall’altro, la governance dei parametri di sostenibilità, che diventano parte integrante del risk management, soprattutto degli intermediari finanziari e delle imprese di assicurazione.

Di seguito si riportano i principali regolamenti aventi ad oggetto le tematiche di sostenibilità:

Norma	Contenuto	Ambito di applicazione	Decorrenza
<a href="#">Reg. UE 2019/2088 (SFDR)</a>	Informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Partecipanti ai mercati finanziari<sup>3</sup></li> <li>• Consulenti finanziari</li> </ul>	10/03/2021
<a href="#">Reg. UE 2020/852 (TAXONOMY)</a>	Identificazione dei criteri per determinare se un’attività economica può considerarsi ecosostenibile, al fine di individuare l’ecosostenibilità di un investimento	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Partecipanti ai mercati finanziari</li> <li>• <b>Imprese soggette all’obbligo DNF</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Luglio 2020</li> <li>• 1° gennaio 2022 (artt. 4-8 per obiettivi ambientali art. 9 lett. a) mitigazione cambiamenti climatici e b) adattamento cambiamenti climatici)</li> <li>• 1° gennaio 2023 (artt. 4-8 per obiettivi ambientali art. 9 da c) ad f))</li> </ul>
<a href="#">Reg. Del. UE 2021/1253</a>	Modifica Reg. Del UE 2017/565 al fine di integrare fattori, rischi e preferenze di sostenibilità nei requisiti org.vi delle	Imprese di investimento (tra cui enti creditizi)	02/08/2022

<sup>3</sup> Sono **Partecipanti ai mercati finanziari**:

- a) impresa di assicurazione che rende disponibile un prodotto di investimento assicurativo (IBIP),
- b) impresa di investimento che fornisce servizi di gestione del portafoglio,
- c) ente pensionistico aziendale o professionale (EPAP),
- d) un creatore di un prodotto pensionistico,
- e) un gestore di fondi di investimento alternativi (GEFIA),
- f) un fornitore di un prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP),
- g) un gestore di un fondo di venture capital,
- h) un gestore di un fondo qualificato per l’imprenditoria sociale,
- i) una società di gestione di un OICVM,
- j) un ente creditizio che fornisce servizi di gestione del portafoglio

	attività delle imprese di investimento		
<a href="#">Reg. Del. UE 2021/1255</a>	Modifica Reg. del. UE 231/2013 al fine di integrare rischi di sostenibilità e fattori di sostenibilità di cui i gestori di FIA devono tener conto	Gestori fondi di investimento	01/08/2022
<a href="#">Reg. Del. UE 2021/1256</a>	<p>Modifica Reg. Del. (UE) 2015/35 al fine di integrare i rischi di sostenibilità nelle imprese di ass.ne e riass.ne.</p> <p>I rischi di sostenibilità entrano nella gestione del rischio di investimento e nelle politiche di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sottoscrizione</li> <li>• Riservazione</li> <li>• Investimento e</li> <li>• Retribuzione.</li> </ul> <p>Devono tener conto dei rischi di sostenibilità la Funzione Risk e Attuariale.</p> <p>In ambito di investimenti i rischi di sostenibilità entrano nel principio della persona prudente. Le imprese tengono conto dell'impatto potenziale a l.t. della loro strategia e delle loro decisioni di inv.to sui fattori di sostenibilità e, ove pertinente, tale strategia e tali decisioni di un'impresa di ass.ne riflettono le preferenze di sostenibilità dei loro clienti prese in considerazione nel processo POG</p>	Imprese di assicurazione e riassicurazione	02/08/2022
<a href="#">Reg. Del. UE 2021/1257</a> <a href="#">POG</a>	Modifica Reg. Del. (UE) 2017/2358 e 2017/2359 al fine di integrare i fattori di sostenibilità, i rischi di sostenibilità e le preferenze di sostenibilità nei requisiti in materia di POG	Imprese di assicurazione e riassicurazione	02/08/2022
<a href="#">Reg. Del. UE 2021/1269</a> <a href="#">POG</a>	Modifica Dir. Del. 2017/593 al fine di integrare i fattori di	Imprese di assicurazione e riassicurazione	22/11/2022

	sostenibilità negli obblighi di governance dei prodotti		
<a href="#">Reg. Del. (UE) 2021/1270</a>	Modifica Dir. 2010/43/UE riguardante i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui tener conto per gli OICVM	OICVM	01/08/2022
<a href="#">Reg. Del. (UE) 2021/2139 (Integrazione TAXONOMY)</a>	Integrazione Reg. Taxonomy (2020/852) con fissazione criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Partecipanti ai mercati finanziari</li> <li>• <b>Imprese soggette all'obbligo DNF</b></li> </ul>	01/01/2022
<a href="#">Reg. Del. UE 2021/2178 (Integrazione TAXONOMY) - DNF</a>	Integrazione Reg. (UE) 2020/852 precisando il contenuto e la presentazione delle informazioni che le imprese soggette alla DNF devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili, specificando la metodologia per conformarsi a tale obbligo di informativa	Imprese soggette all'obbligo DNF	Graduale tra 31/12/2022 e 31/12/2023

Merita un breve approfondimento l'ultimo regolamento richiamato, il Reg. Delegato UE 2021/2178, che integra il cd. Regolamento Taxonomy (Reg. UE 2020/852) precisando il contenuto e la presentazione delle informazioni che le società tenute alla DNF devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili e specificando la metodologia per conformarsi a tale obbligo di informativa. Il Regolamento, che entrerà in applicazione in due fasi, dedica, in particolare, allegati di dettaglio che illustrano l'informativa (**in termini di indicatori fondamentali di prestazione o KPI**) che le imprese e gli enti finanziari devono inserire nella propria DNF, distinguendo tra:

- Imprese non finanziarie
- Gestori di attività finanziarie
- Enti creditizi
- Imprese di investimento
- Imprese di assicurazione e riassicurazione.

Tra i KPI che dovranno essere oggetto di monitoraggio per le **imprese non finanziarie** vi saranno, a titolo esemplificativo, **KPI di fatturato** (mediante la determinazione del fatturato proveniente da prodotti o servizi associati ad **attività**

*economiche* considerate *ecosostenibili*<sup>4</sup>) e KPI relativi alle spese operative (OpEx) per la determinazione dei quali le imprese dovranno necessariamente prevedere delle integrazioni dei propri **sistemi informativi**, i quali dovranno monitorare e mappare gli elementi che, al numeratore e al denominatore, costituiranno i diversi indicatori che alimenteranno le tabelle contenute nell'allegato II del regolamento in commento.

Tra i KPI che dovranno essere oggetto di monitoraggio per le **imprese di assicurazione** vi saranno **KPI relativi agli investimenti** (media ponderata degli investimenti diretti a finanziare o associati ad attività economiche allineate alla tassonomia) e **KPI relativi alle attività di sottoscrizione** (per i prodotti non vita).

Alla luce di quanto illustrato emerge come il 2022 rappresenti un anno fondamentale per la strutturazione del monitoraggio e dell'informativa in chiave ESG da parte sia delle imprese industriali che degli operatori finanziari, i quali saranno chiamati ad introdurre i fattori ESG all'interno delle proprie logiche di risk management.

Con particolare riguardo al mondo assicurativo si profila, dunque, un cambiamento significativo delle strategie che le compagnie si troveranno ad implementare: le imprese di assicurazione saranno chiamate ad integrare i fattori ESG non solo nel **RAF** (Risk Appetite Framework) ma anche nei propri scenari **ORSA**, nelle politiche di investimento e nelle politiche e procedure di governance del prodotto (**POG** - product oversight governance). Tutto ciò comporta una revisione profonda dei processi ma, prima ancora, un cambiamento culturale che certamente, al di là delle prescrizioni imposte dalla regolamentazione, richiede un tempo adeguato per essere pienamente recepito. La sfida che il contesto post pandemia pone a tutti gli operatori economici e finanziari è innanzitutto la ridefinizione del "**purpose**" nelle scelte che un'organizzazione compie: sostenibilità, profitto e impatto sociale sono compatibili? Per rispondere a tale quesito occorre guardare a nuovi modelli di management che in primis mettano le persone al centro del "purpose".

Dott.ssa Silvia Passalacqua

Dott.ssa Ilenia De Grandis

---

<sup>4</sup> L'art. 3 del Reg. (UE) 2020/852 determina i Criteri di ecosostenibilità delle attività economiche stabilendo che "al fine di stabilire il grado di ecosostenibilità di un investimento, un'attività economica è considerata ecosostenibile se:

- a) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali di cui all'art. 9, in conformità degli articoli da 10 a 16;
- b) non arreca un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali di cui all'articolo 9, in conformità dell'articolo 17;
- c) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste all'articolo 18; e
- d) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3, dell'articolo 11, paragrafo 3, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 2, o dell'articolo 15, paragrafo 2".



## GLOSSARIO

**Agenda 2030:** L'Agenda 2030 rappresenta il nuovo quadro di riferimento globale per l'impegno nazionale e internazionale teso a trovare soluzioni comuni alle grandi sfide del pianeta, quali l'estrema povertà, i cambiamenti climatici, il degrado dell'ambiente e le crisi sanitarie.

**Attività economiche ecosostenibili:** L'art. 3 del Reg. (UE) 2020/852 determina i Criteri di ecosostenibilità delle attività economiche stabilendo che "al fine di stabilire il grado di ecosostenibilità di un investimento, un'attività economica è considerata ecosostenibile se:

- a) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali di cui all'art. 9, in conformità degli articoli da 10 a 16;
- b) non arreca un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali di cui all'articolo 9, in conformità dell'articolo 17;
- c) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste all'articolo 18; e
- d) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3, dell'articolo 11, paragrafo 3, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 2, o dell'articolo 15, paragrafo 2".

**Enti di interesse pubblico:** Sono enti di interesse pubblico, ai sensi dell'art. 16 c. 1 D.Lgs. 39/2010:

- a) Le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'U.E.;
- b) Banche;
- c) Imprese di assicurazione autorizzate in Italia o italiane;
- d) Imprese di riassicurazione italiane e le sedi secondarie in Italia di imprese di assicurazione extracomunitarie.

**ESG:** Acronimo di "Environmental, Social and Governance", indica i fattori ambientali, sociali e di governance da tenere in considerazione quando si parla di investimenti sostenibili.

**Greenwashing:** Neologismo indicante la strategia di comunicazione di certe imprese, organizzazioni o istituzioni politiche finalizzata a costruire un'immagine di sé ingannevolmente positiva sotto il profilo dell'impatto ambientale, allo scopo di distogliere l'attenzione dell'opinione pubblica dagli effetti negativi per l'ambiente dovuti alle proprie attività o ai propri prodotti.

**Own Risk and Solvency Assessment (ORSA):** Le imprese di assicurazione sono tenute a valutare autonomamente la propria situazione di rischio e di solvibilità con un approccio lungimirante. A tale scopo effettuano un Own Risk and Solvency Assessment (ORSA).

In particolare, le imprese di assicurazione sono soggette per legge all'obbligo di dotarsi di un'organizzazione tale da consentire in particolare di individuare, limitare e controllare tutti i rischi essenziali. Con cadenza almeno annuale esse conducono pertanto un'autovalutazione lungimirante della situazione di rischio e del fabbisogno di capitale. Questa autovalutazione consente di ottenere un quadro complessivo dell'assicuratore sia per quanto concerne la sua situazione a livello di rischio e di capitale, sia per le correlazioni tra rischio e capitale.

**POG:** Specifiche indicazioni della IDD in materia di Governance di prodotto. È previsto, in particolare, l'obbligo di adottare un processo di ideazione, gestione e monitoraggio per ciascun prodotto assicurativo (vita e danni) la cui distribuzione deve avvenire attraverso gli appropriati canali distributivi. La nuova area di vigilanza regola 3 aspetti: l'organizzazione dei soggetti coinvolti nel processo di vendita; la condotta della catena distributiva nel conoscere meglio il prodotto ed è strumento di raccordo tra le attività del produttore e del distributore in ottica di tutela del consumatore.

**Purpose:** La traduzione letterale del termine purpose è "scopo", in senso più ampio: "la ragione per cui qualcosa esiste". Per le aziende ed i brand rappresenta l'insieme di idee, valori e propositi che ne caratterizzano l'essenza. Esplicitare il

purpose di un brand significa esprimere la propria vision, non soltanto in termini economici e commerciali, ma anche a livello di cultura e valori aziendali in senso ampio.

**RAF:** Il Risk Appetite Framework è il sistema che definisce gli obiettivi di rischio degli istituti bancari; in particolare rappresenta il quadro di riferimento per la definizione di propensione al rischio, soglia di tolleranza, limiti dei rischi e policy di risk governance.

**SDGs (Sustainable Development Goals):** Gli obiettivi di sviluppo sostenibile sono una serie di 17 obiettivi interconnessi, definiti dall'Organizzazione delle Nazioni Unite come strategia "per ottenere un futuro migliore e più sostenibile per tutti"

**Sostenibilità:** indica la condizione di un modello di sviluppo in grado di assicurare il soddisfacimento dei bisogni della generazione presente senza compromettere la possibilità delle generazioni future di realizzare i propri.