



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**"FINANZIARE LA CRESCITA SOSTENIBILE: IL PIANO D'AZIONE
DELL' UNIONE EUROPEA"**

RELATORE:

CH.MO PROF. FRANCESCO ZEN

LAUREANDO/A: RAMPONI LORETTA

MATRICOLA N. 1190786

ANNO ACCADEMICO 2020 – 2021

Indice

INTRODUZIONE	pag. 1
 CAPITOLO 1: La nascita del Piano d'azione europeo sulla finanza sostenibile	pag. 2
1.1 L'Agenda 2030 delle Nazioni Unite	pag. 2
1.2 L'Accordo di Parigi	pag. 4
1.3 L'Action Plan dell'Unione Europea	pag. 6
 CAPITOLO 2: L'evoluzione della normativa europea.....	pag. 10
2.1 Informativa sulla sostenibilità nel settore finanziario.....	pag. 10
2.2 Tassonomia europea sulla finanza sostenibile	pag. 11
2.3 Green Bond Standards	pag. 12
2.4 Green Deal europeo e InvestEu.....	pag. 13
2.5 Climate Benchmarks	pag. 15
 CAPITOLO 3: La rendicontazione non finanziaria	pag. 17
3.1 Comunicazione di informazioni di carattere non finanziario.....	pag. 17
3.2 Standard di rendicontazione non finanziaria: GRI Standards	pag. 19
3.3 La rendicontazione non finanziaria in Italia.....	pag. 22
 CAPITOLO 4: Analisi di casi.....	pag. 26
4.1 Il Bilancio Integrato di Unicredit 2020	pag. 26
4.2 La Dichiarazione Consolidata non finanziaria 2020 di Intesa San Paolo	pag. 30
 BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	pag. 35

INTRODUZIONE

Il presente elaborato si pone di analizzare il tema, ad oggi sempre più rilevante, della finanza sostenibile. Per finanza sostenibile si intende l'applicazione del concetto di sviluppo sostenibile all'attività finanziaria. La finanza sostenibile deve, quindi, porsi come obiettivo quello di creare valore nel lungo periodo, indirizzando i capitali verso attività che generino un plusvalore economico, ma che siano al contempo utili alla società e non compromettano la capacità delle risorse di continuare a produrre valore nel tempo (Consob).

Nel primo capitolo vengono illustrati i principali accordi presi a livello internazionale relativamente al tema della sostenibilità e alla necessità di attuare una transizione verso un'economia più green. Questi accordi, in particolare l'Agenda 2030 dell'ONU e l'Accordo di Parigi, sono le fonti su cui si basa la creazione l'Action Plan europeo.

Nel secondo capitolo viene esposta l'evoluzione intervenuta nella normativa europea, dal 2018 ad oggi, attraverso l'introduzione o la modifica di direttive e regolamenti al fine di allinearla agli obiettivi dell'Action Plan.

Il terzo capitolo si focalizza sulla rendicontazione non finanziaria, ovvero la comunicazione di informazioni relativamente a temi sociali, ambientali e di governance che non vengono presi in considerazione nel tradizionale modello di bilancio. In primo luogo, si prende in analisi il D. Lgs 254/2016, attuativo della Direttiva Europea 95/2014, relativamente ai soggetti obbligati e agli aspetti da rendicontare. Vengono, poi, approfonditi i principi più diffusi per la comunicazione di informazioni non finanziarie (GRI STANDARDS) e infine viene esaminata la situazione italiana relativamente all'attuazione del D. Lgs 254.

L'ultimo capitolo si incentra sulla presentazione di due casi concreti: il Bilancio Integrato 2020 di Unicredit e la Dichiarazione Consolidata non finanziaria 2020 di Intesa San Paolo. Vengono esaminati, per entrambi, alcuni aspetti rilevanti tra cui: il contributo agli Obiettivi di Sostenibilità previsti dall'Agenda 2030, l'inclusività degli stakeholder e la creazione della matrice di materialità (come previsto dai GRI STANDARDS), l'integrazione dei fattori ambientali e sociali nella struttura di governance.

CAPITOLO 1: LA NASCITA DEL PIANO D'AZIONE EUROPEO SULLA FINANZA SOSTENIBILE

1.1 L'AGENDA 2030 DELLE NAZIONI UNITE

L'agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile è stata sottoscritta il 25 settembre 2015 da 193 Paesi.

Le fondamenta di questa Agenda si racchiudono nelle cosiddette “5P”, ossia persone, pianeta, pace, prosperità e partnership e gli obiettivi principali che i Paesi si pongono di perseguire sono il raggiungimento della pace universale e una maggiore libertà per tutte le persone.

L'Agenda 2030 identifica 17 Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile (dall'inglese SDG- Sustainable Development Goals), i quali sono a loro volta articolati in 169 traguardi o target.

Gli SDG riguardano problematiche comuni a tutte le Nazioni e appunto per questo è importante la collaborazione e l'impegno comune per la loro realizzazione senza distinzione tra Paesi sviluppati, emergenti e in via di sviluppo (ASIVIS)

I 17 Obiettivi possono essere così riassunti:

Obiettivo n.1: porre fine alla povertà in tutte le sue forme ovunque

Obiettivo n.2: porre fine alla fame, raggiungere la sicurezza alimentare, migliorare l'alimentazione e promuovere un'agricoltura sostenibile

Obiettivo n.3: garantire una vita sana e promuovere il benessere per tutti a tutte le età

Obiettivo n.4: garantire un'istruzione di qualità inclusiva ed equa e promuovere opportunità di apprendimento lungo tutto l'arco della vita per tutti

Obiettivo n.5: raggiungere la parità di genere e responsabilizzare tutte le donne e le ragazze

Obiettivo n.6: garantire la disponibilità e la gestione sostenibile dell'acqua e dei servizi igienico-sanitari per tutti

Obiettivo n.7: garantire l'accesso a un'energia economica, affidabile, sostenibile e moderna per tutti

Obiettivo n.8: promuovere una crescita economica sostenuta, inclusiva e sostenibile, un'occupazione piena e produttiva e un lavoro dignitoso per tutti

Obiettivo n.9: costruire infrastrutture resilienti, promuovere un'industrializzazione inclusiva e sostenibile e promuovere l'innovazione

Obiettivo n.10: ridurre le disuguaglianze all'interno e tra i paesi

Obiettivo n.11: rendere le città e gli insediamenti umani inclusivi, sicuri, resilienti e sostenibili

Obiettivo n.12: garantire modelli di consumo e produzione sostenibili

Obiettivo n.13: intraprendere azioni urgenti per combattere il cambiamento climatico e i suoi impatti

Obiettivo n.14: conservare e utilizzare in modo sostenibile gli oceani, i mari e le risorse marine per uno sviluppo sostenibile

Obiettivo n.15: proteggere, ripristinare e promuovere l'uso sostenibile degli ecosistemi terrestri, gestire in modo sostenibile le foreste, combattere la desertificazione, arrestare e invertire il degrado del suolo e arrestare la perdita di biodiversità

Obiettivo n.16: promuovere società pacifiche e inclusive per lo sviluppo sostenibile, fornire accesso alla giustizia per tutti e costruire istituzioni efficaci, responsabili e inclusive a tutti i livelli

Obiettivo n.17: rafforzare i mezzi di attuazione e rivitalizzare il partenariato globale per lo sviluppo sostenibile

Questi sono gli obiettivi a cui tutti i paesi dovranno ispirarsi nei loro programmi e nelle loro politiche pubbliche.

Si tratta di obiettivi che tengono maggiormente in considerazione la questione legata ai cambiamenti climatici come si può vedere dalla presenza del tredicesimo obiettivo, definito *climate action goal*.

La stessa denominazione “Sustainable Development Goals” denota la consapevolezza dell’importanza di ripensare all’attuale modello di sviluppo, in modo da garantire la sostenibilità ambientale, economica e sociale delle società umane nel lungo periodo (Forum per la Finanza Sostenibile, p. 28)

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS



Figura 1 i 17 SDG <https://earsc-portal.eu/display/EOwiki/EO+Supporting+the+Sustainable+Development+Goals>

1.2 L'ACCORDO DI PARIGI

L'accordo di Parigi è un trattato internazionale giuridicamente vincolante sul cambiamento climatico. È stato adottato il 12 dicembre 2015 da 196 parti ed è entrato in vigore il 4 novembre 2016.

L'obiettivo principale e più importante racchiuso in questo accordo è quello di ridurre il riscaldamento globale al di sotto dei 2°C.

L'accordo di Parigi è una pietra miliare nel processo multilaterale sul cambiamento climatico perché, per la prima volta, un accordo vincolante porta tutte le nazioni in una causa comune per intraprendere sforzi ambiziosi per combattere il cambiamento climatico (Accordo di Parigi).

I 196 Paesi hanno l'obbligo di presentare tutte le azioni che intendono porre in essere per diminuire le emissioni di gas a effetto serra al fine di ridurre l'impatto che questi hanno sul riscaldamento climatico, si tratta dei cosiddetti NDCs (Nationally Determined Contributions).

Tale Accordo prevede inoltre delle verifiche periodiche dello stato di avanzamento dei lavori ogni 5 anni e ribadisce il ruolo centrale dei Paesi sviluppati, i quali dovrebbero reperire risorse da un'ampia gamma di fonti e dovrebbero fornire assistenza finanziaria ai paesi meno dotati e più vulnerabili, come enunciato dall'art. 9.

Nell'ambito dell'Accordo di Parigi, l'Unione Europea si è impegnata a raggiungere tre obiettivi entro il 2030:

1. ridurre di almeno il 40% le emissioni di gas a effetto serra rispetto ai livelli del 1990;
2. portare la quota di consumo energetico soddisfatto da fonti rinnovabili al meno al 32%;
3. migliorare l'efficienza energetica di almeno il 32,5%. (Forum per la Finanza Sostenibile, p.11)

Le Istituzioni Europee hanno evidenziato come il ruolo del settore privato sarà di vitale importanza nella realizzazione di una crescita sostenibile. Per questo motivo è stata avviata una riforma dei mercati finanziari volta ad indirizzare i flussi di capitale verso attività finanziarie in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi, e più precisamente la realizzazione dei 17 SDGs stabiliti dall'Agenda 2030.

A dicembre 2016 la Commissione Europea ha costituito un gruppo di esperti denominato High-Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG) con il compito di elaborare raccomandazioni funzionali allo sviluppo della finanza sostenibile e sulla base di queste raccomandazioni, a marzo 2018 la Commissione Europea ha pubblicato il Piano d'Azione europeo per finanziare la crescita sostenibile (PWC, p. 21)

1.3 L'ACTION PLAN DELL'UNIONE EUROPEA

L'Action Plan europeo per finanziare la crescita sostenibile fonda le sue radici sulla relazione finale presentata dall'HLEG il 31 gennaio 2018.

Dalla relazione emerge che la finanza sostenibile consta di due imperativi:

1. migliorare il contributo della finanza alla crescita sostenibile e inclusiva finanziando le esigenze a lungo termine delle società;
2. consolidare la stabilità finanziaria integrando i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo decisionale relativo agli investimenti (COM (18)97).

Possiamo affermare come la finanza sia indispensabile per le attività economiche in quanto ha il compito di mettere a disposizione i finanziamenti e le risorse di cui queste attività necessitano ma, ad oggi, la considerazione dei fattori ambientali e sociali nei processi di investimento non è adeguata.

In considerazione di questo aspetto, il Piano Europeo mira a:

1. riorientare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili al fine di realizzare una crescita sostenibile e inclusiva;
2. gestire i rischi finanziari derivati dai cambiamenti climatici, l'esaurimento delle risorse, il degrado ambientale e le questioni sociali nonché
3. promuovere la trasparenza e la visione a lungo termine nelle attività economico-finanziarie. (COM (18)97)

I rischi ambientali e sociali hanno un impatto importante sul sistema finanziario: tra il 2007 e 2016 le perdite economiche dovute a condizioni meteorologiche nel mondo sono aumentate dell'86% e questo è preoccupante se si considera che quasi il 50% dell'esposizione al rischio delle banche nella zona euro è direttamente o indirettamente connesso ai rischi derivanti dai cambiamenti climatici (COM (18)97).

Il cambiamento climatico può comportare diversi rischi per le imprese, le istituzioni e gli investitori. Più precisamente possono essere evidenziati cinque diversi rischi: fisico, tecnologico, legale, reputazionale e sociale.

Il rischio fisico fa riferimento agli impatti materiali e concreti che il cambiamento climatico può provocare come l'innalzamento delle temperature, lo scioglimento dei ghiacciai e le catastrofi naturali, le quali provocano il deterioramento o la perdita delle infrastrutture, l'impossibilità di reperire alcune materie prime e la minor produttività dei terreni.

Il rischio tecnologico riguarda lo sviluppo e l'adozione di tecnologie che permettano la transizione verso un'economia e una finanza più green e questo significa introdurre nuove metodologie e nuovi prodotti che permettano di ridurre l'impatto ambientale.

Il rischio legale è relativo alla capacità degli investitori di anticipare eventuali evoluzioni del quadro normativo che potrebbero introdurre misure atte a ridurre l'impatto delle attività umane sul clima, questo perché i cambiamenti normativi futuri potrebbero avere pesanti ripercussioni finanziarie per gli investitori.

Il rischio reputazionale concerne il danno di immagine e la conseguente perdita di investitori che le imprese potrebbero subire se non dimostrano la loro attenzione verso le problematiche ambientali. Un caso emblematico è lo scandalo "Dieselgate": in un solo anno, le vendite della casa automobilistica Volkswagen sono diminuite significativamente e la sua reputazione ne è stata fortemente danneggiata: l'azienda è infatti passata dal 14° al 123° posto nella classifica del Reputation Institute. Anche i titoli in Borsa hanno registrato variazioni al ribasso, al punto che numerosi investitori istituzionali hanno fatto richiesta di risarcimento per le perdite subite in seguito allo scandalo (Forum per la Finanza Sostenibile, p. 23)

Il rischio sociale considera l'aumento dei "profughi ambientali" e delle migrazioni volontarie da parte di popoli costretti a emigrare a causa del deterioramento delle condizioni di vita nelle loro comunità di origine, dovuto ad eventi legati al clima quali siccità o inondazioni. (Forum per la Finanza Sostenibile, p. 27). Un altro aspetto riguardante il rischio sociale è il peggioramento della salute generale di tutte le persone causato dall'inquinamento e questo si traduce in maggiori costi sanitari per tutte le Nazioni.

L'Action Plan Europeo per finanziare la crescita sostenibile illustra 10 azioni che dovranno essere gradualmente attuate al fine di ridurre questi rischi e adempiere agli obiettivi individuati dall'Agenda 2030 e dall'Accordo di Parigi.

AZIONE 1: istituire un sistema unificato a livello dell'UE di classificazione delle attività sostenibili. Con la Proposta di Regolamento EU 2018/0178, la Commissione Europea si prefigge di chiarire i termini e gli ambiti di ciò che può essere definito sostenibile grazie all'elaborazione progressiva di una «tassonomia sulla sostenibilità» a livello europeo e di gettare le basi per l'utilizzo di tale classificazione in diversi settori (PWC, p. 23)

AZIONE 2: creare norme e marchi per i prodotti finanziari sostenibili. Questa azione si riferisce in modo particolare alle obbligazioni verdi e ai marchi. Le obbligazioni verdi permettono agli investitori di contrarre prestiti al fine di finanziare attività e progetti green,

mentre la creazione di marchi potrebbe agevolare la scelta degli investitori verso finanziamenti sostenibili, i quali in assenza di marchio non sarebbero considerati.

AZIONE 3: Promuovere gli investimenti in progetti sostenibili. La Commissione ha potenziato in modo significativo il sostegno finanziario e tecnico destinato agli investimenti per le infrastrutture sostenibili, in particolare attraverso il FEIS (Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici) e il Polo europeo di consulenza sugli investimenti (COM (18)97), il portale di sostegno europeo agli investimenti, il quale promuoverà maggiormente investimenti aventi un'incidenza climatica, sociale e ambientale.

AZIONE 4: integrare la sostenibilità nella consulenza finanziaria. Le imprese di investimento e i distributori di prodotti assicurativi devono offrire prodotti adeguati alle esigenze del cliente quando offrono consulenza, così come è stato stabilito dalle direttive MiFID II e IDD. La Commissione si occuperà di modificare queste direttive per garantire che le preferenze in materia di sostenibilità siano maggiormente tenute in considerazione. La Commissione ha, inoltre, invitato l'ESMA (European Securities and Markets Authority) ad inserire disposizioni in materia di preferenze sulla sostenibilità nei suoi orientamenti, in particolare quelli relativi alla valutazione dell'adeguatezza. Le Linee Guida sull'adeguatezza, pubblicate in versione finale a novembre 2018, sono state integrate da ESMA con una good practice che contribuirà ad aumentare l'attenzione e la consapevolezza delle imprese di investimento sul tema della sostenibilità (PWC, p. 25)

AZIONE 5: elaborare indici di riferimento in materia di sostenibilità. Gli indicatori tradizionali tengono in considerazione i fattori sostenibili solo in misura limitata ed inoltre è necessario elaborare indici ESG più trasparenti e affidabili di quelli già presenti nel mercato per evitare il fenomeno di *greenwashing*, ovvero operazioni presentate come prodotti sostenibili, senza un reale controllo sull'effettivo contributo alla sostenibilità (PWC, p. 23). Con la Proposta di modifica al Regolamento (EU) 2016/1011 verranno introdotte due nuove categorie di indici:

1. «benchmark low-carbon»: cioè la scelta di titoli associati a minori livelli di emissioni di CO₂;
2. «positive-carbon impact»: la selezione di titoli di società in cui il livello di emissioni evitate è maggiore rispetto alla quantità di CO₂ emessa

AZIONE 6: Integrare meglio la sostenibilità nei rating e nella ricerca di mercato. La Commissione modificherà il regolamento delle agenzie di rating al fine di integrare la sostenibilità nella valutazione dell'affidabilità creditizia delle imprese e delle istituzioni pubbliche

AZIONE 7: chiarire gli obblighi degli investitori istituzionali e dei gestori di attività, i quali attualmente non tengono sistematicamente conto dei fattori e dei rischi di sostenibilità nel processo decisionale relativo agli investimenti e non comunicano a sufficienza ai loro clienti se tengono conto di questi fattori di sostenibilità nelle loro decisioni e in che modo (COM (18)97). Le principali disposizioni in capo a investitori e gestori di fondi sono: integrazione dei fattori ESG nelle politiche di investimento e pubblicazione nei siti web, integrazione dei rischi di sostenibilità nell'informativa precontrattuale, relazioni periodiche sugli impatti degli investimenti di sostenibilità utilizzando indici appropriati.

AZIONE 8: integrare la sostenibilità nei requisiti prudenziali.

AZIONE 9: rafforzare la comunicazione in materia di sostenibilità e la regolamentazione contabile

AZIONE 10: promuovere un governo societario sostenibile e attenuare la visione a breve termine nei mercati dei capitali. È necessario di imporre ai consigli di amministrazione di elaborare e divulgare una strategia in materia di sostenibilità e obiettivi di sostenibilità misurabili.

CAPITOLO 2: L'EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA EUROPEA

2.1 INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITÀ NEL SETTORE FINANZIARIO

La *ESG disclosure* da parte degli investitori è disciplinata da due direttive

- Direttiva UE 2016/2341 (IORP II)
- Direttiva UE 2017/828 (SRD II)

La Direttiva UE 2016/2341 si rivolge agli operatori previdenziali ed evidenzia come i temi di sostenibilità siano importanti nelle politiche di investimento e gestione dei rischi dei fondi pensione. Tale direttiva prevede degli obblighi precisi per i soggetti a cui si rivolge, i quali devono dichiarare se prendono in considerazione i criteri ESG nelle politiche di investimento e come questi criteri vengono integrati nella gestione dei rischi. Se, suddetti criteri non venissero considerati, gli operatori previdenziali dovranno motivare la loro decisione per il principio “*comply or explain*”.

La Direttiva UE 2017/828 definita *Direttiva Shareholders Rights* ha l'obiettivo di incoraggiare gli investitori istituzionali ad adottare una visione di lungo periodo e un maggiore attivismo nell'esercizio del diritto di voto.

Questa normativa non obbliga all'integrazione dei fattori ESG ma invita solamente a comunicare se tali fattori sono considerati.

Il quadro normativo precedente all'Action Plan risultava frammentato a causa dell'eterogeneità delle norme di recepimento degli Stati membri, proprio per questo nelle raccomandazioni riportate dall'HLEG si sottolinea la necessità di chiarire i doveri degli investitori istituzionali in merito a questa tematica della sostenibilità.

Il Regolamento 2088/2019 o Regolamento SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) si rivolge ai “partecipanti ai mercati finanziari” (tra cui operatori previdenziali, imprese di assicurazione, gestori di fondi, imprese di investimento) e ai consulenti finanziari e chiarisce quali sono i doveri in tema di integrazione dei criteri ESG.

Tali soggetti devono pubblicare sui loro siti web informazioni aggiornate riguardanti: l'integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti e nelle consulenze in materie di investimenti o assicurazioni, le politiche di valutazione dei potenziali impatti negativi in termini di sostenibilità e la coerenza delle politiche remunerative.

I partecipanti ai mercati finanziari devono includere nell'informativa precontrattuale in che modo i rischi di sostenibilità sono integrati nelle loro decisioni di investimento e i risultati della valutazione dei probabili impatti dei rischi di sostenibilità sul rendimento dei prodotti finanziari che rendono disponibili. I consulenti finanziari includono nell'informativa precontrattuale in che modo i rischi di sostenibilità sono integrati nella loro consulenza in materia di investimenti o di assicurazioni e il risultato della valutazione dei probabili impatti dei rischi di sostenibilità sul rendimento dei prodotti finanziari su cui forniscono la consulenza. Se tali soggetti non ritengono rilevanti i rischi di sostenibilità sarà necessaria una spiegazione chiara e concisa al riguardo (Regolamento 2088/19).

Inoltre, per i prodotti che dichiarano di perseguire obiettivi ambientali e/o sociali occorre esplicitare nell'informativa precontrattuale e nelle comunicazioni periodiche come tali obiettivi sono perseguiti, in che misura eventuali indici di riferimento siano in linea con tali obiettivi, come si distinguano da altri indici non ESG e quali sono gli impatti complessivi del prodotto sui temi di sostenibilità (Forum per la Finanza Sostenibile. p. 51).

2.2 TASSONOMIA EUROPEA SULLA FINANZA SOSTENIBILE

Creare una tassonomia delle attività economiche che hanno un contributo positivo sull'ambiente è uno dei pilastri dell'Action Plan europeo.

La tassonomia è una classificazione delle attività economiche eco-compatibili concepita come strumento per guidare le scelte di investitori e imprese in vista della transizione verso una crescita economica priva di impatti negativi sull'ambiente e, in particolare, sul clima (Forum per la Finanza Sostenibile. p. 31).

La Commissione Europea a luglio 2018 ha assegnato al TEG (Technical Expert Group in Sustainable Finance) il compito di elaborare una proposta di Tassonomia e a giugno 2020 il Parlamento e il Consiglio Europeo hanno approvato il Regolamento 852/2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili.

Gli investimenti sostenibili e responsabili, definiti investimenti SRI (Sustainable and Responsible Investment) hanno come obiettivo quello di generare rendimento per l'investitore nel medio-lungo periodo e integrano i criteri ESG nella selezione dei titoli.

In tale Regolamento vengono individuati 6 obiettivi ambientali:

1. la mitigazione dei cambiamenti climatici;
2. l'adattamento ai cambiamenti climatici;
3. l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine;

4. la transizione verso un'economia circolare;
5. la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento;
6. la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Per “mitigazione” si fa riferimento alle iniziative e attività che riducono l'impatto umano sul clima e contribuiscono ad una minor emissione di gas a effetto serra.

Per “adattamento” si intende la capacità di prevenire e affrontare in modo sempre migliore gli effetti negativi del cambiamento climatico. I principi guida per identificare le attività economiche che contribuiscono all'adattamento sono:

- riduzione dell'esposizione ai rischi fisici dell'attività stessa e/o del contesto ambientale e socioeconomico di riferimento;
- assenza di impatti negativi sulla resilienza di altre attività o di altri contesti;
- effetti di adattamento definibili e misurabili. (Forum per la Finanza Sostenibile. p. 35).

Un'attività viene definita eco-compatibile se contribuisce ad uno dei sei obiettivi individuati dal Regolamento 852/2020, non produce effetti negativi per nessun'altro dei sei obiettivi, rispetta garanzie sociali minime e segue i criteri tecnici individuati dal TEG.

Questa Tassonomia non serve solamente ad individuare i prodotti finanziari sostenibili, ma può essere utilizzata per sviluppare nuovi prodotti green, per esprimere preferenze di investimento, per selezionare i titoli in cui investire e per misurare l'impatto ambientale di un determinato strumento.

2.3 GREEN BOND STANDARDS

I green bond sono titoli di debito associati al finanziamento di progetti con ricadute positive in termini ambientali (Forum per la Finanza Sostenibile. p. 74). Tali strumenti rappresentano un mezzo per ottenere la disponibilità di capitali necessari per finanziare una crescita economica più sostenibile.

I Green Bond Principles (GBP) dell'International Capital Market Association (ICMA) rappresentano lo standard più diffuso a livello internazionale e si focalizzano su quattro ambiti:

- utilizzo dei ricavi per finanziare progetti ad impatto ambientale positivo
- incoraggiano un'elevata trasparenza e una revisione esterna del processo di valutazione e selezione

- deposito dei ricavi netti in un conto o portafoglio specifico con comunicazione agli investitori di come l'emittente intende collocare i ricavi non impiegati in progetti
- aggiornamento continuo sull'utilizzo dei ricavi, sui progetti in cui le risorse sono impiegate, sulla quantità di risorse allocate e sugli impatti previsti

L'EU Green Bond Standards (EU GBS) consiste in un insieme di criteri comuni e condivisi per l'emissione dei green bond elaborato dal TEG su richiesta della Commissione Europea per realizzare l'azione 2 dell'Action Plan. Ha base volontaria e si ispira alle *good practices* già presenti del mercato, tra cui i GBP.

Questo standard si incentra su quattro componenti:

1. allineamento con la Tassonomia europea
2. realizzazione di un Green Bond Framework (GBF), un documento in cui l'emittente dichiara l'allineamento dei green bond al GBS, l'impiego dei proventi e la conformità del piano di finanziamento dei green bond agli obiettivi europei
3. report sull'allocazione dei proventi e sull'impatto ambientale
4. revisione esterna sulla conformità e sulla correttezza del GBF

Il GBS può essere utilizzato per finanziare progetti all'interno e all'esterno dell'UE, può essere utilizzato per qualsiasi obbligazione o strumento di debito quotato o meno emesso da un operatore pubblico o privato.

L'EU GBS contiene, inoltre, delle guide aggiuntive per superare le barriere allo sviluppo di un mercato per le obbligazioni verdi. Tali barriere sono rappresentate prevalentemente da una mancanza di progetti green, dall'assenza di un chiaro beneficio economico per l'emittente e dai costi legati alla reportistica e alla revisione esterna.

2.4 GREEN DEAL EUROPEO E INVESTEU

Il Green Deal europeo è una strategia, cioè una serie di misure per rendere più sostenibili e meno dannosi per l'ambiente la produzione di energia e lo stile di vita dei cittadini europei (Luca Misculin, Il Post).

Il fine è: “trasformare l'UE in una società giusta e prospera, dotata di un'economia moderna, efficiente sotto il profilo delle risorse e competitiva che nel 2050 non genererà emissioni nette di gas a effetto serra e in cui la crescita economica sarà dissociata dall'uso delle risorse” (COM (2019)640).

Questa strategia ha come obbiettivo limitare il riscaldamento globale e rispettare così la soglia di 2°C stabilita dall'Accordo di Parigi. In primo luogo, sarà necessario rendere più pulita la produzione di energia potenziando la diffusione dell'energia rinnovabile e disincentivando l'utilizzo dei combustibili fossili. In secondo luogo, si dovranno rendere più sostenibili le attività umane e questo significa introdurre norme per la costruzione e ristrutturazione di case, imprese e mezzi pubblici.

La Commissione Europea si impegna a diffondere nei prossimi anni un piano strategico seguito da un'azione concreta per ciascuno degli obiettivi del Green Deal. Le misure che si intendono presentare entro il 2021 sono principalmente due:

1. una Legge sul Clima
2. un Fondo per una transizione giusta

Con la Legge sul Clima, per la prima volta, l'Unione Europea non delegherà tale tema a regolamenti e direttive diverse ma creerà un quadro unitario sul clima. La legge servirà a ufficializzare l'intenzione di azzerare le emissioni nette in tutta l'Unione entro il 2050, cosa che renderà l'obiettivo vincolante (Luca Misculin, Il Post). Tale legge, inoltre, introdurrà un sistema di monitoraggio dei progressi, offrirà maggiore prevedibilità agli investitori e agli altri soggetti economici e garantirà una neutralità climatica irreversibile. La Legge sul Clima è stata presentata a marzo 2021 e il 21 aprile è stato raggiunto un accordo provvisorio tra il Consiglio e il Parlamento europeo. Oltre alla necessità di dare priorità alla riduzione delle emissioni l'accordo provvisorio include l'istituzione di un Comitato consultivo scientifico europeo sui cambiamenti climatici composto da 15 esperti di diverse nazionalità. Questo Comitato indipendente avrà il compito, tra le altre cose, di fornire consulenza scientifica e relazioni sulle misure dell'Ue, gli obiettivi climatici e i bilanci indicativi dei gas a effetto serra e la loro coerenza con la legge europea sul clima e gli impegni internazionali dell'Ue ai sensi dell'Accordo di Parigi (Rai News).

Il Fondo per una transizione giusta è il salvadanaio che servirà a finanziare iniziative sostenibili nelle regioni europee più arretrate e vulnerabili (Luca Misculin, Il Post) le quali subiranno una maggiore perdita di lavoro nella fase di transizione verso un'economia più sostenibile in quanto la loro attività si incentra sull'utilizzo e la produzione di combustibili fossili, altamente inquinanti.

I soldi arriveranno da fondi europei già esistenti, da cofinanziamenti da parte degli Stati membri, da prestiti con tassi più favorevoli da parte della Banca Europea degli Investimenti e una parte dal fondo InvestEu.

Il programma InvestEu è il nuovo nome con cui è stato chiamato il piano per attirare investimenti privati della Commissione Europea (Luca Misculin, Il Post). È uno strumento politico in quanto l'obiettivo generale del programma è sostenere gli obiettivi politici dell'Unione mobilitando investimenti pubblici e privati all'interno dell'UE (EVPA). Tale programma si compone di tre pilastri: il Fondo InvestEu, il polo di consulenza InvestEu e il portale InvestEu.

Il fondo InvestEu fornirà una garanzia di 26,2 miliardi di euro suddivisa in quattro aree:

- infrastrutture sostenibili al fine di ridurre le emissioni di CO_2 e realizzare la transizione all'economia circolare
- ricerca, innovazione e digitalizzazione per completare il mercato unico digitale e stimolare gli investimenti rivolti all'intelligenza artificiale
- piccole e medie imprese facilitandone l'accesso ai finanziamenti, creando nuovi posti di lavoro e aiutando le start-up a competere sui mercati internazionali
- investimenti sociali e competenze al fine di sostenere la cultura, promuovere i diritti sociali e modernizzare le infrastrutture dedite all'istruzione e all'assistenza.

Il polo di consulenza InvestEu garantirà che i fondi siano utilizzati in modo più efficiente e che gli strumenti finanziari siano adattati alle esigenze locali e regionali (EVPA) e offrirà servizi di consulenza tecnica ai progetti di investimento in cerca di finanziamenti (Commissione Europea, The Investeu programme).

Il portale InvestEu consisterà in una banca dati facilmente accessibile che riunirà progetti e investitori.

2.5 CLIMATE BENCHMARKS

Si definisce benchmark un parametro di riferimento che permette di confrontare la performance di un titolo o di un portafoglio con l'andamento del mercato e rappresenta un primo elemento per valutarne il rischio e il rendimento.

Un benchmark climatico è un parametro di riferimento per gli investimenti che seleziona e pesa i titoli al fine di perseguire – insieme con gli obiettivi finanziari – obiettivi specifici relativi alla riduzione delle emissioni di gas a effetto serra e alla transizione verso un'economia a bassa intensità di carbonio (Forum per la Finanza Sostenibile, p.62).

Secondo quanto contenuto nell'Action Plan è necessaria una maggiore trasparenza che permetta agli investitori di perseguire strategie di investimento che abbiano un impatto ambientale e sociale positivo.

I benchmark sostenibili presenti oggi nel mercato includono titoli selezionati sulla base della performance ESG degli enti emittenti, ma dato l'aumento di domanda di tali titoli è sempre più necessario individuare una metodologia comune per pesare i diversi strumenti finanziari che compongono i benchmark.

La Commissione Europea ha proposto di elaborare un nuovo benchmark europeo per la riduzione delle emissioni di CO_2 , di introdurre nuovi requisiti per la rendicontazione dei benchmark già presenti nel mercato e definire in che modo i fattori ESG vengono integrati.

Con la pubblicazione del Regolamento 2089/2019 del Parlamento europeo e del Consiglio è stata recata modifica al Regolamento 1011/2016, il quale garantisce l'integrità e l'accuratezza degli indici usati come strumenti per misurare la performance dei fondi di investimento nell'UE.

Tale modifica ha portato alla creazione di due indici climatici:

- EU Climate Transition Benchmark seleziona i titoli in base agli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra delle società, in modo che il portafoglio si collochi su una traiettoria di decarbonizzazione e di progressivo allineamento agli obiettivi fissati dall'Accordo di Parigi; la traiettoria dev'essere misurabile, definita in base a criteri scientifici e scandita da coordinate temporali (Forum per la Finanza Sostenibile, p.69).
- Eu Paris-aligned Benchmark seleziona i titoli in modo che il livello di emissioni del portafoglio sia coerente con uno scenario compatibile con l'Accordo di Parigi, cioè con il contenimento dell'aumento delle temperature medie globali a $+1,5^{\circ}C$ (Forum per la Finanza Sostenibile, p.69).

Per essere classificato come Climate Transition o Paris-aligned, un benchmark deve avere come obiettivo:

1. Una minor emissione di carbonio rispetto agli indici tradizionali (del 30% per i Climate Transition e del 50% per i Paris-aligned)
2. Una traiettoria di riduzione delle emissioni del 7% annuo.

CAPITOLO 3: LA RENDICONTAZIONE NON FINANZIARIA

3.1 COMUNICAZIONE DI INFORMAZIONI DI CARATTERE NON FINANZIARIO

Nel 2014 il Parlamento e il Consiglio europeo hanno dato vita alla Direttiva 2014/95/UE con l'obiettivo di armonizzare le modalità di divulgazione delle informazioni di carattere non finanziario da parte delle imprese, in modo da garantirne un facile accesso da parte degli stakeholder interessati, con un livello soddisfacente di comparabilità tra le stesse e rafforzare la fiducia tra i diversi attori (Molinari, Carangu, p. 7).

Tale Direttiva è stata recepita dal nostro ordinamento nel 2016 con il Decreto Legislativo n. 254.

Questa disciplina impone un nuovo obbligo per le imprese di grandi dimensioni qualificabili come Enti di Interesse Pubblico, i quali in concomitanza con la relazione annuale sulla gestione devono redigere una dichiarazione contenente informazioni non finanziarie (DNF).

L'obbligo riguarda anche le società madri di grandi gruppi, le quali dovranno predisporre una dichiarazione non finanziaria consolidata.

Si possono individuare cinque aree tematiche su cui verte la DNF:

1. Ambiente: devono essere incluse informazioni relative all'utilizzo delle risorse idriche ed energetiche con indicazione di quelle provenienti da fonti rinnovabili, le emissioni inquinanti e di gas ad effetto serra.
2. Società: deve essere individuato l'impatto attuale e futuro sulla salute e la sicurezza
3. Gestione del personale: si devono rendere note le azioni perseguite al fine di garantire equità di trattamento, pari opportunità e dialogo tra le parti sociali
4. Tutela dei diritti umani: si devono esporre le attività attuate per prevenirne la violazione
5. Lotta alla corruzione: si devono indicare gli strumenti utilizzati per affrontarla.

Il D.lgs. n. 254/16 prevede, inoltre, la comunicazione di informazioni sui principali rischi generati o subiti connessi ai temi sopra citati e su come tali rischi possano influenzare il modello di business, i risultati e le attività descrivendo il processo utilizzato per la valutazione e le modalità di gestione.

Si definiscono Enti di Interesse Pubblico e società madri di un grande gruppo coloro che hanno avuto durante l'esercizio finanziario un numero di dipendenti superiore a 500 e che alla data di chiusura del bilancio abbiano superato almeno uno dei seguenti limiti:

- a. Totale attivo dello stato patrimoniale di 20 milioni di euro
- b. Totali ricavi netti di vendita o di prestazione di 40 milioni di euro.

Il D.lgs. 254 consente anche a quei soggetti che non ricadono nella sfera di applicazione della normativa di redigere volontariamente una dichiarazione contenente informativa non finanziaria nel rispetto delle disposizioni del decreto stesso.

Per quanto concerne la presentazione della DNF il D.lgs. n. 254 ammette una certa flessibilità in quanto la dichiarazione può essere inclusa in una specifica sezione della relazione sulla gestione espressamente contrassegnata oppure può essere inserita in un documento separato. Il legislatore consente l'utilizzo della tecnica cosiddetta *incorporation by reference* che consiste del rimandare ad altre fonti informative previste dalla legge o ad altre sezioni della relazione sulla gestione.

Se l'Ente di Interesse Pubblico non pratica alcuna politica inerente alle cinque aree tematiche precedentemente elencate, dovrà specificare all'interno della DNF i motivi della sua scelta.

La dichiarazione non finanziaria è sottoposta all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e ad una serie di controlli da parte del revisore legale e dell'organo di controllo. Più precisamente, il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio verifica l'avvenuta predisposizione da parte degli amministratori della dichiarazione di carattere non finanziario. Lo stesso soggetto, o altro soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale appositamente designato, esprime, con apposita relazione distinta un'attestazione circa la conformità delle informazioni fornite rispetto a quanto richiesto dal decreto legislativo (D. Lgs 254/2016).

La dichiarazione non finanziaria è soggetta all'iter pubblicitario previsto per il bilancio civilistico: deve essere depositata presso il Registro delle imprese e resa pubblica attraverso i canali istituzionali come, ad esempio, il sito internet.

Il D.lgs. n.254 all'art. 8 enuncia una serie di sanzioni in capo agli amministratori e ai soggetti incaricati del controllo nel caso di travisata pubblicazione nell'RI e nel caso in cui vengano riscontrate informazioni non corrispondenti al vero o omesse.

3.2 STANDARD DI RENDICONTAZIONE NON FINANZIARIA: GRI STANDARDS

La normativa europea e italiana impone l'obbligo di redazione di una dichiarazione non finanziaria per gli Enti di Interesse Pubblico e le società madri di gruppi di grandi dimensioni ma, ad oggi, non esistono principi e standards comuni.

A livello globale gli standards maggiormente diffusi e utilizzati per la redazione della DNF e per la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario sono i GRI Standards.

Questi principi sono stati creati dalla Global Reporting Initiative (GRI), un'organizzazione indipendente nata nel 1997 a Boston a seguito della protesta pubblica sollevata per i danni ambientali causati dalla fuoriuscita di petrolio della Exxon Valdez.

L'obiettivo dei GRI Standards è quello di creare un linguaggio comune per tutte le organizzazioni attraverso cui comunicare gli impatti economici, sociali e ambientali, sia positivi che negativi.

L'utilizzo di tali standards porta ad una maggiore trasparenza e garantisce comparabilità a livello globale.

Un altro importante elemento su cui si basa la creazione dei GRI Standards è quello di permettere a tutti gli stakeholder, sia interni che esterni, di assumere decisioni sempre più consapevoli.

I GRI Standards sono suddivisi in due macro-gruppi:

- standard universali: si tratta di un set di standard volti ad aiutare le imprese nella redazione del report di sostenibilità e incentrati su temi materiali
- Standard specifici: sono standard utilizzati per rendicontare informazioni sugli impatti correlati a temi economici (GRI 200), ambientali (GRI 300) e sociali (GRI 400).

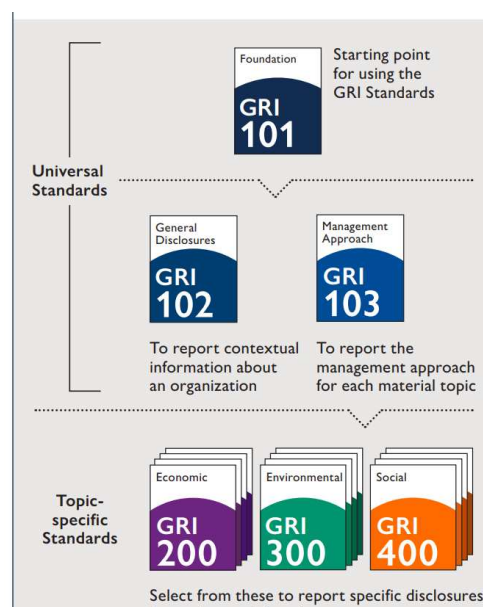


Figura 2 GRI STANDARDS
<https://www.globalreporting.org/>

Gli standard universali comprendono al loro interno il GRI 101 relativo ai principi di rendicontazione; il GRI 102 utilizzato per fornire informazioni di contesto e sulle pratiche di reporting (strategia, etica, governance, coinvolgimento degli stakeholder) e, infine, il GRI 103 relativo alle modalità di gestione dei temi materiali.

Il GRI 101 è il punto di partenza per l'utilizzo dei GRI Standards e per la realizzazione di un report di sostenibilità.

Si divide in tre sezioni: la prima presenta i principi di rendicontazione; la seconda illustra il processo di base per l'utilizzo dei GRI Standards nel report di sostenibilità; la terza definisce come i GRI Standards possono essere utilizzati e le dichiarazioni di utilizzo richieste alle organizzazioni.

I principi di rendicontazione vengono suddivisi in due gruppi: il primo contiene i principi di rendicontazione per la definizione dei contenuti del report, mentre il secondo enuncia i principi di rendicontazione per la definizione della qualità del report.

I principi facenti parte del primo gruppo sono:

1. Inclusività degli stakeholder.

Un'organizzazione deve identificare i propri stakeholder e tenere conto delle loro aspettative e dei loro interessi. Questo fattore è molto importante in quanto gli stakeholder sono coloro che vengono influenzati in modo significativo dall'organizzazione e che possono, a loro volta, influenzare le strategie e la realizzazione degli obiettivi dell'organizzazione stessa. È necessario attuare un processo di coinvolgimento utilizzando strumenti che consentano poi di mostrare come il contributo degli stakeholder sia stato utilizzato.

2. Contesto di sostenibilità.

Le informazioni fornite in tema di sostenibilità devono essere contestualizzate a livello locale, regionale e globale con riferimento al contributo migliorativo o peggiorativo sui temi economici, ambientali e sociali

3. Materialità.

Si tratta di un principio volto a identificare quali temi sono sufficientemente rilevanti e importanti da renderne essenziale la rendicontazione in quanto riflettono gli impatti economici, sociali e ambientali e influenzano in modo sostanziale le valutazioni e le decisioni degli stakeholder. I GRI Standards propongono la creazione di una matrice di materialità, cioè una soluzione grafica per rappresentare i temi materiali più importanti rispetto all'impatto sul contesto di riferimento e rispetto alle aspettative degli stakeholder.

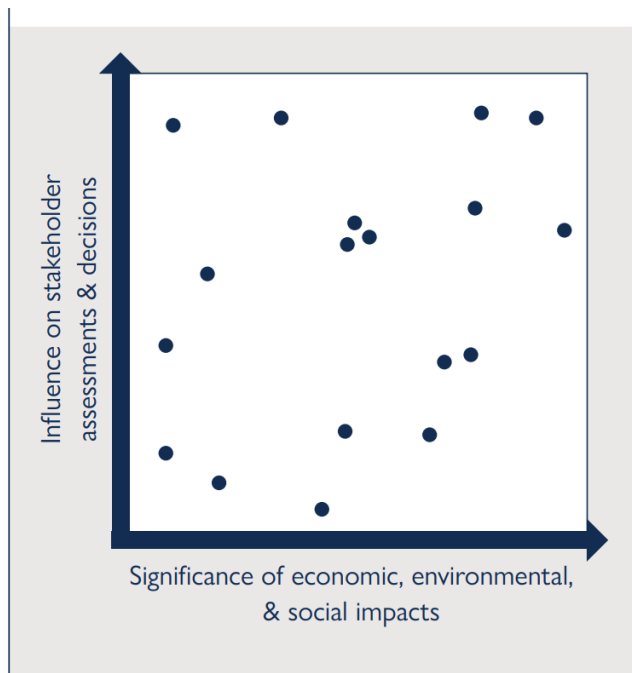


Figura 3 Matrice di materialità <https://www.globalreporting.org/>

4. Completezza

Il report deve contenere al suo interno un elenco dei temi materiali analizzati, una descrizione di dove ricadono gli impatti di ogni tema materiale trattato e di come l'organizzazione è coinvolta in tali impatti. Con impatti si considerano quelli significati nel periodo di rendicontazione e le stime di impatti futuri ragionevolmente prevedibili che possono diventare inevitabile o irreversibili.

All'interno del secondo gruppo si hanno:

1. Accuratezza: le informazioni devono essere sufficientemente dettagliate per permettere agli stakeholder di valutare la performance.
2. Equilibrio: i dati riportati devono indicare sia gli aspetti positivi che gli aspetti negativi della performance dell'organizzazione in modo da fornire un quadro imparziale della performance generale.
3. Chiarezza: i dati devono essere riportati in modo tale da essere facilmente accessibili a tutti coloro che intendono utilizzarli.
4. Comparabilità: le informazioni devono essere selezionate e riportate in modo coerente nel tempo per favorire il confronto tra la performance presente e quella passata, nonché quella di altre organizzazioni.
5. Affidabilità: le informazioni e i processi impiegati nella redazione devono essere facilmente esaminabili al fine di determinarne la veridicità dei contenuti.

6. Tempestività: il report deve avere cadenza periodica e deve mettere a disposizione i dati nei tempi necessari per permettere agli stakeholder di prendere decisioni informate e consapevoli.

3.3 LA RENDICONTAZIONE NON FINANZIARIA IN ITALIA

Basandomi sul “Report on non-financial reporting of Italian companies” elaborato dalla Consob nel gennaio 2020 e riferito all’anno 2019, in Italia, 151 società con azioni ordinarie quotate hanno pubblicato una DNF.

Quasi tutte le società hanno effettuato un’analisi di materialità utilizzando, in molti casi, la matrice di materialità proposta dal GRI e coinvolgendo gli organi interni (130 casi) e i top managers (69 casi). Il coinvolgimento degli stakeholder esterni risulta ancora meno frequente anche se in crescita rispetto al 2018.

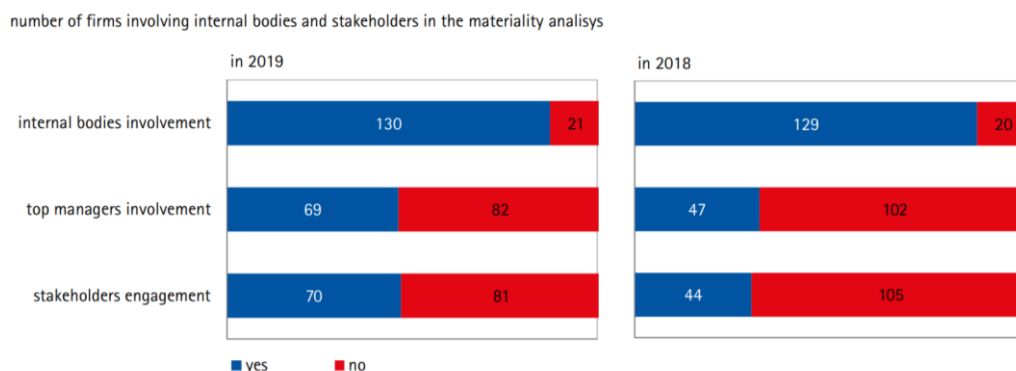


Figura 4 Coinvolgimento degli organi interni e degli stakeholder esterni nell'analisi di materialità <https://www.consob.it/>

Nel 2019 più di un terzo delle società coinvolte nel report hanno effettuato un’analisi di materialità utilizzando entrambe le seguenti *best practices*:

1. Coinvolgimento degli organi interni e dei managers con divulgazione degli strumenti utilizzati
2. Coinvolgimento degli stakeholder con divulgazione degli strumenti.

Il seguente grafico mostra come l’utilizzo di tali best practices sia in crescita e sia più frequente nel settore finanziario.

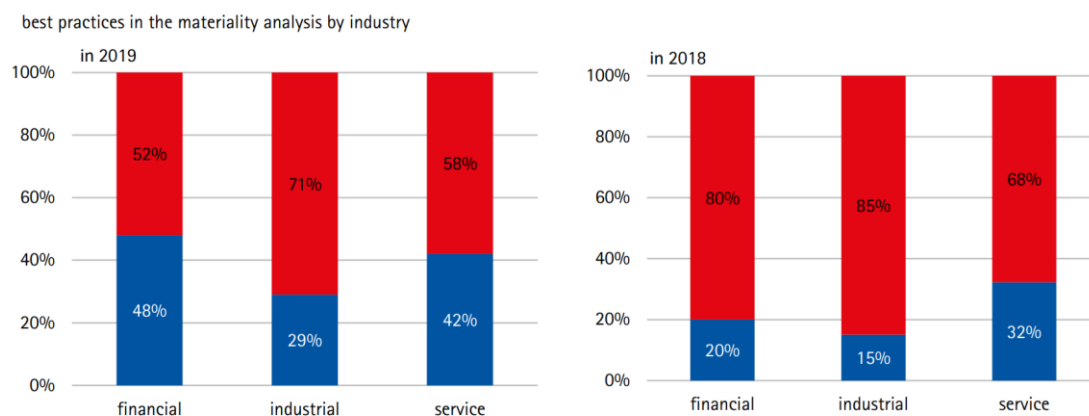


Figura 5 utilizzo delle Best practices nell'analisi di materialità <https://www.consob.it/>

Gli strumenti di coinvolgimento che si sono mostrati più efficaci sono quelli che prevedono l'interazione personale come, ad esempio, i multi-stakeholder meetings.

Fig. 3.13 – Effective tools for stakeholder engagement

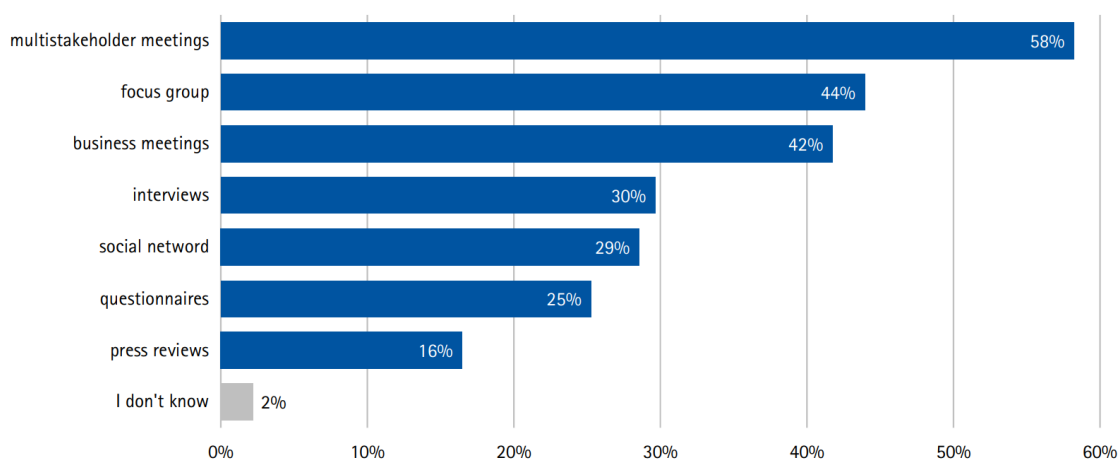


Figura 6 strumenti di coinvolgimento degli stakeholder <https://www.consob.it/>

Oltre al coinvolgimento degli organi interni e degli stakeholder, un altro importante segnale dell'integrazione dei fattori ESG nel business aziendale è dato dal rilievo dato a queste tematiche nei programmi di formazione di managers e dipendenti. Tra le 151 società considerate, 54 hanno organizzato programmi di formazione aventi come oggetto temi legati principalmente all'ambiente e all'innovazione.

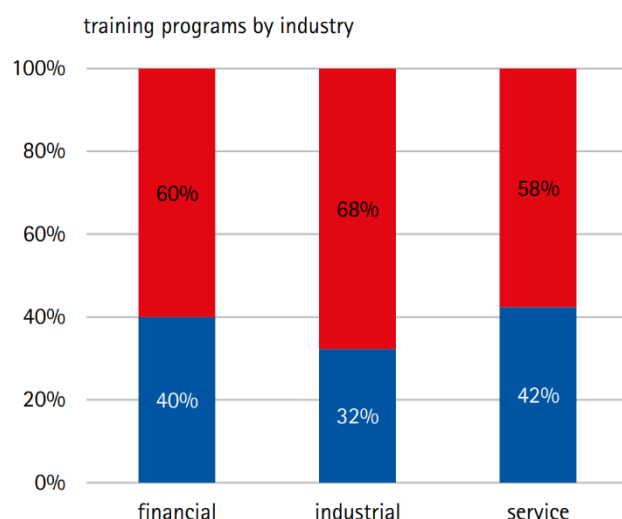
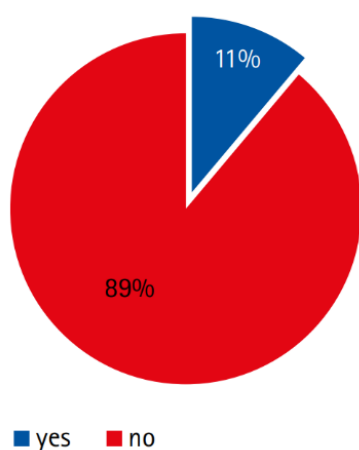


Figura 7 Programmi di formazione su fattori ESG
<https://www.consob.it/>

Un altro importante fattore da considerare riguarda il coinvolgimento del board nei temi non finanziari. Esaminando le Relazioni sul governo societario la Consob ha evidenziato che i fattori non finanziari vengono integrati nella *board evaluation* in 21 casi su 130, in aumento rispetto al 2018.

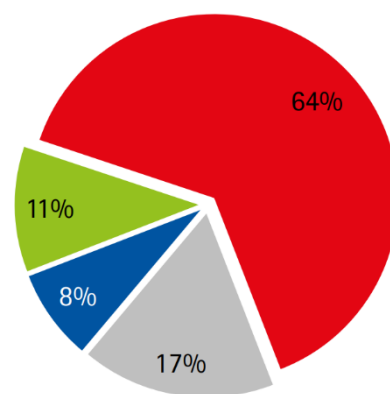
standing-alone sustainability committee



Tra le imprese considerate nell'analisi 54 hanno istituito un comitato di sostenibilità, delle quali solamente 6 hanno creato un comitato sostenibilità autonomo, le restanti hanno incorporato questo tema ad un comitato già esistente.

Figura 8 creazione comitato sulla sostenibilità
<https://www.consob.it/>

Un modo per coinvolgere maggiormente gli amministratori e i vertici aziendali nel processo di integrazione dei fattori ESG è quello di prevedere incentivi monetari e collegare la remunerazione a tali fattori. Nel 2019 soltanto il 19% delle aziende ha dichiarato che la remunerazione dei propri top managers e del CEO sono collegati al raggiungimento di obiettivi ESG.



■ yes, it has been for several years ■ yes, starting from 2017 ■ no ■ I don't know

Figura 9 sostenibilità nelle politiche remunerative <https://www.consob.it/>

Successivamente all'entrata in vigore del D.lgs. 254/2016 il 73% delle imprese intervistate ha dichiarato di non aver modificato la composizione del board introducendo nuove competenze.

L'80% delle aziende riconosce l'importanza del ruolo del board nella fase di implementazione del decreto ma solamente il 37% è disposto a modificare il proprio business model per dare priorità ai fattori ESG.

CAPITOLO 4: ANALISI DI CASI

La dichiarazione non finanziaria, in Italia, è stata redatta principalmente da imprese appartenenti al settore finanziario, in particolare dalle banche.

In questo capitolo presenterò il bilancio integrato 2020 di Unicredit e la dichiarazione consolidata non finanziaria 2020 di Intesa San Paolo focalizzandomi sugli aspetti già esposti in precedenza da un punto di vista teorico, più precisamente: il contributo al raggiungimento degli obiettivi SDG, il coinvolgimento degli stakeholder, la matrice di materialità e l'integrazione della sostenibilità nella struttura di governance.

4.1 IL BILANCIO INTEGRATO DI UNICREDIT 2020

Il bilancio integrato 2020 di Unicredit è redatto sulla base dei GRI Standards e si compone di quattro parti principali:

1. nella prima si presenta l'impegno preso per rendere il mondo più sostenibile e come si intende creare valore nel tempo
2. nella seconda parte viene descritto il piano strategico e viene esposto come si tengono in considerazione gli interessi degli stakeholder
3. nella terza parte viene spiegato come si integra la sostenibilità nel modello di business
4. nella quarta parte viene indicato come sono impiegati il capitale finanziario, umano, sociale, intellettuale e naturale e quali sono gli investimenti effettuati su di essi.

Nel 2017 Unicredit ha lanciato il programma SIB (Social Impact Banking) con l'obiettivo di contribuire allo sviluppo di una società più equa e giusta individuando e finanziando iniziative aventi un impatto sociale positivo. Nel 2020 tale programma ha erogato 225,1 milioni di euro in prestiti finalizzati alla realizzazione degli obiettivi dell'Agenda 2030. In particolare, il contributo di Unicredit ha riguardato la riduzione della povertà e delle disuguaglianze, l'istruzione, la salute e il benessere, il lavoro dignitoso, la crescita economica e la realizzazione di città sostenibili.

IMPACT FINANCING, MICROCREDITO ED EDUCAZIONE FINANZIARIA: CONTRIBUTO AGLI SDG

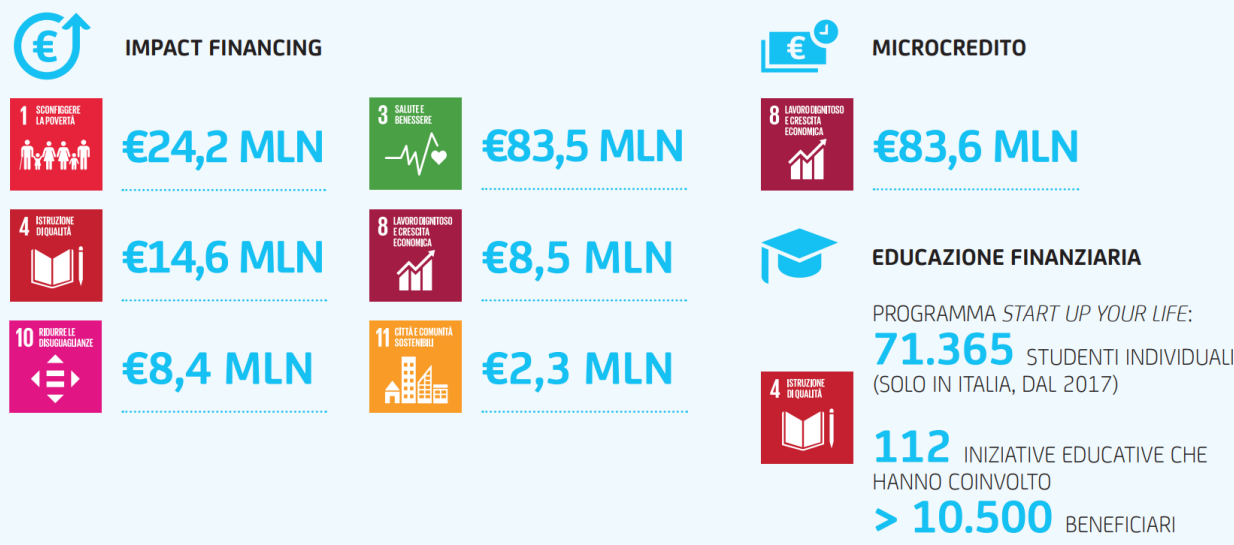


Figura 10 contributo agli SDG <https://www.unicreditgroup.eu/it/a-sustainable-bank/sustainability-reporting.html>

Il GRI 101 individua tra i suoi principi essenziali l'inclusività degli stakeholder. Data l'importanza di tale tematica, Unicredit ha dedicato una sezione del bilancio integrato 2020 per esporre quali stakeholder sono stati coinvolti e in che modo.

I soggetti con cui Unicredit si è relazionata sono:

- i colleghi attraverso il portale internet del gruppo, il giudizio dei clienti interni sui servizi della sede centrale e l'indagine People Survey rivolta ai dipendenti
- i clienti con focus group, seminari, valutazione della soddisfazione e della reputazione del brand
- gli investitori mediante conference call trimestrali, incontri individuali e di gruppo e l'assemblea degli azionisti
- i regolatori con gruppi di lavoro di settore, workshop e incontri
- la comunità principalmente attraverso sondaggi, social media e il rafforzamento del dialogo con le ONG.

Questo coinvolgimento ha permesso a Unicredit di sviluppare iniziative ESG ad hoc per i propri stakeholder come mostra la figura 11.

DISTRIBUZIONE GRAFICA DEGLI STAKEHOLDER SU CUI LE INIZIATIVE HANNO INFLUITO

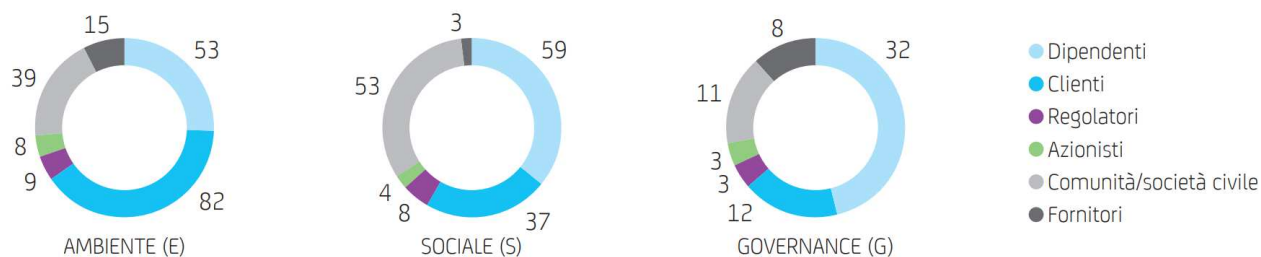


Figura 11 iniziative per gli stakeholder <https://www.unicreditgroup.eu/it/a-sustainable-bank/sustainability-reporting.html>

Un altro importante principio contenuto nel GRI 101 riguarda la materialità, cioè l'individuazione di come determinati temi aventi un impatto economico, sociale e ambientale siano rilevanti per gli stakeholder e per l'impresa.

L'analisi di materialità permette di creare un ordine di priorità tra i vari aspetti considerati e di focalizzarsi solamente o prioritariamente su quelli a cui viene attribuita maggiore importanza.

Come proposto dal GRI, Unicredit ha creato una matrice di materialità ponendo sull'asse delle ascisse il proprio approccio e sull'asse delle ordinate la rilevanza per gli stakeholder.



Figura 12 matrice di materialità <https://www.unicreditgroup.eu/it/a-sustainable-bank/sustainability-reporting.html>

La figura 12 rappresenta il quadrante in alto a destra della matrice di materialità di Unicredit. Tale quadrante racchiude i temi a cui viene attribuito un grado di materialità elevato dagli stakeholder, in quando sono aspetti in grado di influenzare le loro decisioni e valutazioni. Per ognuna di queste tematiche sono esposte le azioni messe in atto da Unicredit.



Innovazione per i clienti: sono stati realizzati 128 progetti di impact financing ed erogati 2,2 mld di prestiti per l'efficienza energetica a individui e PMI.



trend di sistema: i green e sustainable bond e loan sono stati utilizzati in 97 operazioni per circa 120 mld, è stata rivista la policy sul carbone per ridurre a zero l'esposizione entro il 2028.



banca snella e solida: sono stati archiviati digitalmente più di 31 mln di documenti e sono state realizzate oltre 50 partnerships all'interno del gruppo.



sviluppo delle persone: Unicredit ha portato al 15% il numero di donne nei ruoli dirigenziali e ha distribuito ai dipendenti 7.433 mln di valore economico.



etica: sono state sottoposte a verifica relativamente al rischio ambientale, sociale e reputazionale più di 1100 operazioni.



impatto positivo sulla società: sono stati erogati 4255 microcrediti, dei quali più del 32% a donne; sono state ridotte le emissioni di CO2 del 60% rispetto al 2008 e sono state realizzate 112 iniziative educative che hanno coinvolto 82.000 giovani e soggetti svantaggiati.

Un ulteriore argomento a cui viene dedicata parte del bilancio integrato riguarda la governance e l'integrazione della sostenibilità nella struttura organizzativa.

Unicredit ha istituito il Comitato Corporate Governance, Nomination and Sustainability (CGN&S) che svolge funzioni di controllo sulle tematiche di sostenibilità svolte dalla banca. Inoltre, all'interno dell'Executive Management Committee (EMC) è stata prevista a partire dal 2020 una task force dedicata alla strategia ESG che fornisce supervisione e guida strategica alle varie business unit in materia di implementazione dei fattori ESG.

Anche nelle varie divisioni è stata integrata la sostenibilità: all'interno della Corporate Investment Banking Division è stata creato il Sustainable Financing Advisory Team, mentre all'interno della divisione Finance&Controls è stato incorporato il "Group ESG Strategy & Impact Banking", il SIB e il Climate Risk Management.

Il Sustainable Financing Advisory Team è incaricato in via principale di approfondire le preferenze dei clienti sui temi ESG e facilitare il loro accesso al mercato della finanza sostenibile.

Il Climate Risk Management è volto alla considerazione, integrazione e misurazione del rischio climatico.

Il Group ESG Strategy & Impact Banking assicura la priorità dei criteri ESG, sottopone al CGN&S proposte e iniziative per la realizzazione della strategia ESG e il responsabile di questa nuova struttura fa parte dell'EMC.

4.2 DICHIARAZIONE CONSOLIDATA NON FINANZIARIA 2020 DI INTESA SAN PAOLO

Nel 2020 Intesa San Paolo ha redatto una dichiarazione consolidata non finanziaria con l'obiettivo di mostrare il proprio contributo agli obiettivi sostenibili ed evidenziare come la sostenibilità venga integrata.

Nella prima parte della DNF vengono elencate, per ogni SDG a cui Intesa San Paolo contribuisce, le iniziative attuate.

Alcuni degli SDG maggiormente presi in considerazione sono i seguenti:

- Riduzione della povertà: tra il 2018-2020 sono stati distribuiti pasti, posti letto, farmaci e indumenti; è stato creato il *Mamma@work* per supportare le madri lavoratrici e sono stati erogati più di 51 mln di euro a studenti universitari per finanziare i propri studi; altri 85 mln di euro sono stati utilizzati per il microcredito e la lotta contro l'usura;
- Salute e benessere con donazioni al Servizio Sanitario Nazionale e a fondi a sostegno della ricerca scientifica; formazione per dottori e infermieri grazie al progetto *Generation*;
- Istruzione di qualità attraverso prestiti erogati a studenti universitari, collaborazioni con più di 60 Atenei e attività di formazione per giovani che si affacciano al mondo del lavoro;
- Parità di genere con sostegni alle madri lavoratrici e finanziamenti alle imprese femminili e lavoratrici autonome per oltre 3 mln di euro; creazione a livello interno di un comitato *Diversity&Inclusion*;
- Energia pulita e accessibile: i proventi del Green Bond emesso nel 2017 e destinato in parte al fotovoltaico, in parte all'eolico e in parte all'idroelettrico e alla bioenergia

hanno finanziato progetti green con un risparmio annuale di 460 mila tonnellate di CO₂;

- Riduzione delle disuguaglianze con progetti di inclusione di persone con disabilità, con l'avvio di un percorso di analisi sul contrasto alle molestie di qualunque genere sul posto di lavoro e con l'erogazione di prestiti rientrati nell'iniziativa XME StudioStation per aiutare le famiglie a sostenere l'apprendimento a distanza;
- Lotta al cambiamento climatico attraverso il Climate Change Action Plan, un piano di sostenibilità pluriennale per la riduzione delle emissioni

Come Unicredit, anche Intesa San Paolo utilizza i GRI Standard per la redazione della DNF e questo comporta una descrizione sull'inclusività degli stakeholder e la creazione di una matrice di materialità.

I soggetti coinvolti sono:

- le persone interne con una survey relativa all'ascolto delle opinioni e delle esigenze, una survey focalizzata sul tema della sostenibilità e un focus group con le organizzazioni sindacali
- i clienti, sia privati con un questionario online, sia imprese con interviste telefoniche
- gli azionisti: gli investitori SRI con virtual meeting e i piccoli azionisti con intervista virtuale one to one
- l'ambiente (comunità scientifica, associazioni ambientaliste e future generazioni) e la comunità con questionari e interviste a figure rappresentative della comunità e del territorio

Le informazioni raccolte hanno permesso di individuare i temi di maggiore rilevanza e materialità, i quali si possono vedere nella matrice di materialità riportata di seguito.

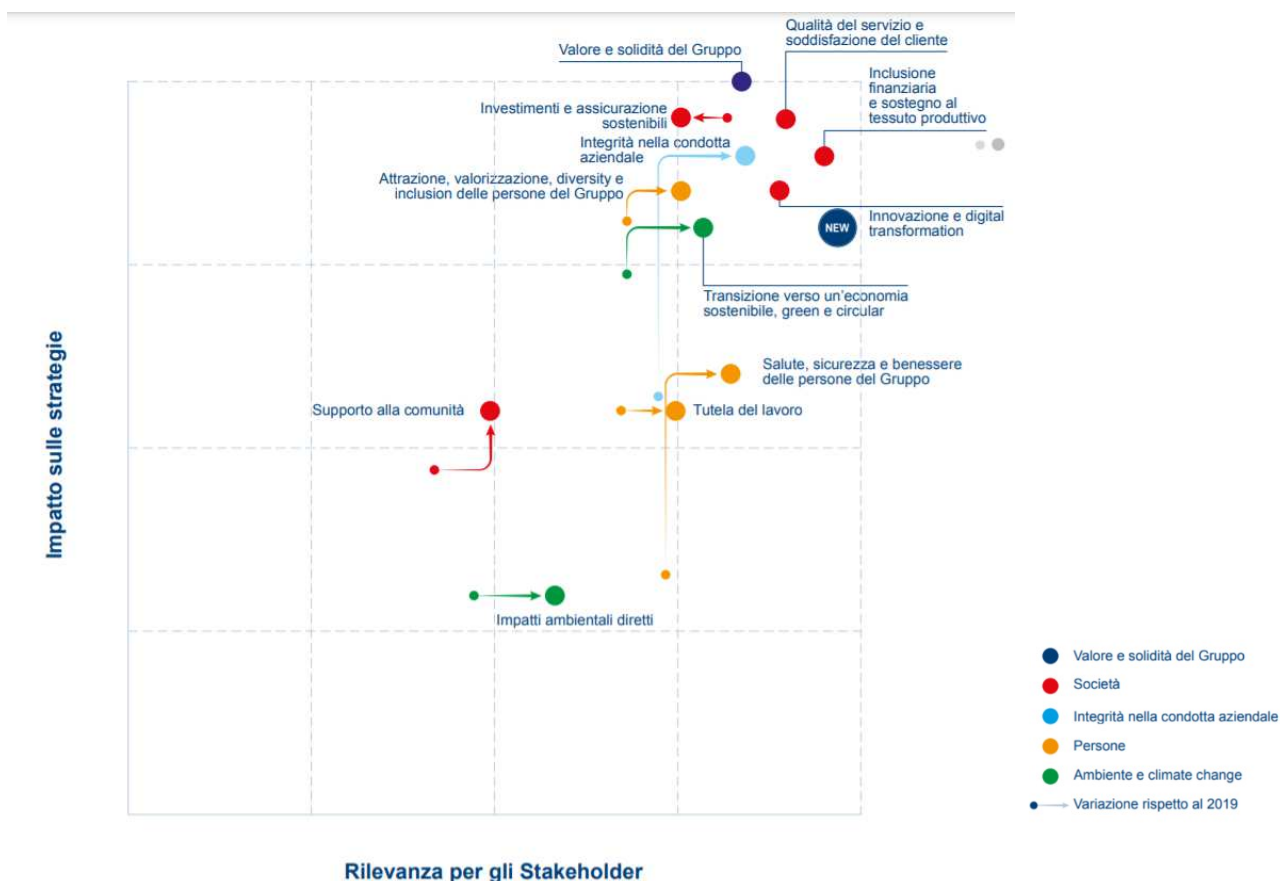


Figura 13 Matrice di materialità di Intesa San Paolo <https://group.intesasanpaolo.com/it/sostenibilita/dcnf/dichiarazione-consolidata-non-finanziaria-2020>

Le tematiche per le quali si è verificato un cambiamento di importanza rispetto al 2019 riguardano principalmente la società, le persone, l'ambiente e l'integrità della condotta aziendale.

Con riferimento alla società ha avuto, nel 2020, maggiore importanza, sia per gli stakeholder che per il gruppo, il supporto alla comunità determinato in via principale dalla situazione pandemica in corso.

Per quanto riguarda le persone, sono due gli aspetti che hanno subito un forte incremento di importanza:

1. “Attrazione, valorizzazione, diversity e inclusion delle persone del Gruppo” che riflette da un lato l'attenzione data all'attrazione di nuovi talenti, agli investimenti in formazione e ai sistemi di valutazione incentivanti nel Piano d'impresa, dall'altro il coinvolgimento delle persone del Gruppo in merito ai processi formativi e la possibilità di crescita;
2. “Salute, sicurezza e benessere delle persone del Gruppo”, tale variazione è dovuta in parte agli impatti che la pandemia ha avuto sulle strategie come, ad esempio, il ricorso

allo smart working e in parte al crescente interesse per gli stakeholder sulle misure messe in atto per ridurre il rischio biologico legato al Covid-19.

In ambito ambientale il tema che risalta maggiormente è “Transizione verso un’economia sostenibile, green e circular” in quanto Intesa San Paolo è consapevole della sua importanza e del suo ruolo per la transizione verso un’economia a bassa emissione di carbonio.

L’incremento di materialità più rilevante che si può notare dalla matrice sopra riportata riguarda l’integrità nella condotta aziendale. Tale tema è considerato fondamentale e indispensabile per la corretta gestione di tutte le altre tematiche presenti in matrice e per la fiducia dei clienti.

Intesa San Paolo, come visto precedentemente anche per Unicredit, ha integrato la sostenibilità nella struttura aziendale attribuendo determinati compiti ad organi già esistenti e creando dei comitati appositi.

Il consiglio di amministrazione approva il Codice Etico, le linee strategiche, le politiche ESG e la Dichiarazione consolidata non finanziaria (DCNF) con il supporto del Comitato Rischi.

Il Comitato per il controllo sulla gestione vigila sul rispetto dei principi e dei valori contenuti nel Codice Etico e sull’osservanza delle disposizioni stabilite dal D. lgs. 254/2016.

Il consigliere delegato e CEO si occupa del governo della performance di sostenibilità ed esercita potere di proposta nei confronti del CdA.

Il Comitato di Direzione collabora nell’individuazione dei temi di sostenibilità (ESG) potenzialmente rilevanti ai fini della definizione e aggiornamento della matrice di materialità e collabora nella definizione delle linee strategiche e delle politiche di sostenibilità.

La Cabina di Regia ESG supporta il Comitato di Direzione nella proposizione strategica afferente alle tematiche ESG, esercita il coordinamento operativo per l’attuazione delle iniziative ESG di maggior rilievo e valuta l’opportunità e la solidità delle nuove iniziative in tale ambito. Si avvale dei Sustainability Manager, individuati in ciascuna Area e Divisione, che garantiscono una supervisione complessiva ed integrata delle iniziative ESG per il perimetro di competenza e contribuiscono alla definizione della strategia.

Corporate Social Responsibility presidia il processo di definizione, approvazione ed aggiornamento degli indirizzi in materia di sostenibilità, in coerenza con le strategie e gli obiettivi aziendali; cura l’aggiornamento del Codice Etico e monitora la sua applicazione con il supporto della funzione competente in materia di revisione interna; provvede

all'elaborazione della DCNF; presidia la promozione e l'implementazione degli aspetti di sostenibilità nelle strategie e nell'operatività del Gruppo; cura le attività di comunicazione e formazione del Gruppo sulla sostenibilità; presidia l'attività di coinvolgimento degli stakeholder in relazione ai temi di sostenibilità.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

ASIVIS, *l'Agenda 2030 dell'ONU per lo Sviluppo Sostenibile*. [online]. Disponibile su <<https://asvis.it/l-agenda-2030-dell-onu-per-lo-sviluppo-sostenibile/>> [Data di accesso: 27/04/2021]

ASVIS, *Obiettivi di sviluppo sostenibile e politiche europee: dal Green Deal al Next Generation EU* [online]. Disponibile su <<https://asvis.it/home/10-7373/obiettivi-di-sviluppo-sostenibile-e-politiche-europee-dal-green-deal-al-next-generation-eu>> [Data di accesso: 07/05/2021]

BORSA ITALIANA, 2019. *Ue e finanza sostenibile: i passi avanti della Commissione Europea* [online]. Disponibile su <<https://www.borsaitaliana.it/notizie/finanza-sostenibile/news/forum/report-teg.htm>> [Data di accesso: 31/03/2021]

COMMISSIONE EUROPEA, *Eu Taxonomy for sustainable activities*. Disponibile su <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en> [Data di accesso: 29/03/2021]

COMMISSIONE EUROPEA, *The InvestEU programme*. [online]. Disponibile su <https://ec.europa.eu/info/publications/investeu-programme_en> [Data di accesso: 08/04/2021]

CONSOB, 2019. *Report on non-financial reporting of Italian companies* [online]. Disponibile su <<https://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/report-dnf>> [Data di accesso: 31/03/2021]

Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio 95/2014 del 22 ottobre 2014 recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni

Dlgs. 30 dicembre 2016, n.254

EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE, *Ue Green Bonds Standard*. Disponibile su <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-green-bond-standard-usability-guide_en.pdf> [Data di accesso: 12/04/2021]

EVPA, *InvestEu*. [online]. Disponibile su <<https://evpa.eu.com/policy/the-eu-budget/investeu#whatisinvesteu>> [Data di accesso: 09/05/2021]

FORUM PER LA FINANZA SOSTENIBILE, *Finanza sostenibile e cambiamento climatico*. [online]. Disponibile su <[Finanza sostenibile e cambiamento climatico](#) -> [Data di accesso: 28/04/2021]

FORUM PER LA FINANZA SOSTENIBILE, *L'Unione Europea e la finanza sostenibile: impatti e prospettive per il mercato italiano*. [online]. Disponibile su <[L'Unione Europea e la finanza sostenibile: impatti e prospettive per il mercato italiano](#) -> [Data di accesso: 08/04/2021]

GRI, 2016. *GRI 101: Foundation*. [online]. Disponibile su <<https://www.globalreporting.org/>> [Data di accesso: 08/04/2021]

HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE (HLEG), *Executive summary of the Interim report*. [online]. Disponibile su <https://ec.europa.eu/info/files/170713-sustainable-finance-hleg-interim-report-executive-summary_en> [Data di accesso: 05/05/2021]

INTESA SAN PAOLO, 2020. *Dichiarazione consolidata non finanziaria* [online]. Disponibile su <<https://group.intesasanpaolo.com/it/sostenibilita/dcnf>> [Data di accesso: 31/03/2021]

LUCA MISCOLIN, 2020. *Il Green Deal europeo, spiegato bene. Cosa prevede il complesso piano della Commissione Europea per combattere il cambiamento climatico e, a lungo termine, salvare la Terra* [online]. Editore: *Il Post*. Disponibile su <<https://www.ilpost.it/2020/02/02/green-deal-europeo/>> [Data di accesso: 01/04/2021]

MOLINARI, CARANGU, 2019. *La rendicontazione non finanziaria: dalla forma alla sostanza*. Disponibile su <<https://www.osservatoriodnf.it/it/home/>> [Data di accesso: 31/03/2021]

NAZIONI UNITE, *Accordo di Parigi*. Disponibile su <<https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>> [Data di accesso: 06/04/2021]

NAZIONI UNITE, *The 2030 Agenda for sustainable development*. Disponibile su <<https://sdgs.un.org/2030agenda>> [Data di accesso: 29/03/2021]

Proposta alla Commissione Europea per il Green Deal europeo, COM (2019)640, finale.

Proposta alla Commissione Europea per la creazione del Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile, COM (18)97, finale.

PWC'S TOP TRENDS FINANCIAL SERVICE, 2019. *Finanza sostenibile: l'evoluzione del quadro normativo europeo per favorire la transizione alla green economy e gli impatti per gli Intermediari Finanziari* [online]. Disponibile su

<<https://www.pwc.com/it/it/industries/banking-capital-markets/fs-top-trends/docs/toptrends-finanza-sostenibile.pdf>> [Data di accesso: 01/04/2021]

Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio n. 2088/19 del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari

Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio n.852/20 del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088

RAI NEWS, 2021. *Legge sul Clima: trovato accordo tra Parlamento europeo e Consiglio*. [online]. Disponibile su <https://www.rainews.it/dl/rainews/articoli/Legge-sul-clima-trovato-accordo-tra-il-Parlamento-Europeo-e-il-Consiglio-4aa7477b-1265-4898-a25a-7601031b66d2.html?refresh_ce> [Data di accesso: 09/05/2021]

UNICREDIT, 2020. *Bilancio integrato* [online]. Disponibile su <<https://www.unicreditgroup.eu/it/a-sustainable-bank/sustainability-reporting.html>> [Data di accesso: 31/03/2021]

UNIONE EUROPEA, *Legge europea sul Clima*. [online]. Disponibile su <https://ec.europa.eu/clima/policies/eu-climate-action/law_it> [Data di accesso: 01/04/2021]