



Università degli Studi di  
Padova  
Dipartimento di Scienze  
Economiche ed Aziendali  
“Marco Fanno”  
Corso di Laurea Magistrale  
in “Economia e Diritto”

**Dichiarazione Non Finanziaria: da volontaria a  
obbligatoria.  
Un’analisi dei cambiamenti nell’informativa in  
Italia.**

**Relatore: Prof. Passetti Emilio**

**Laureando: Dal Zotto Enrico**


**Matricola n. 2028558**

Anno accademico: 2022/2023

## Dichiarazione di autenticità

Dichiaro di aver preso visione del “Regolamento antiplagio” approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione ‘Riferimenti bibliografici’.

*I hereby declare that I have read and understood the “Anti-plagiarism rules and regulations” approved by the Council of the Department of Economics and Management and I am aware of the consequences of making false statements. I declare that this piece of work has not been previously submitted – either fully or partially – for fulfilling the requirements of an academic degree, whether in Italy or abroad. Furthermore, I declare that the references used for this work – including the digital materials – have been appropriately cited and acknowledged in the text and in the section ‘References’.*

Firma (signature)  .....

## INDICE

<b>PREMESSA</b> .....	<b>4</b>
<b>1. ANALISI DELLA LETTERATURA DELL'EVOLUZIONE DEL BILANCIO DI SOSTENIBILITÀ E DELLA DICHIARAZIONE NON FINANZIARIA</b> .....	<b>7</b>
<b>1.1. Corporate Social Responsibility (CSR) e le prime forme obbligatorie di rendicontazione delle informazioni non finanziarie in Europa</b> .....	<b>7</b>
<i>Rendicontazione sostenibile secondo la teoria di legittimità</i> .....	12
<i>La diffusione della prime forme di rendicontazione di informazioni ESG</i> .....	17
<i>Francia</i> .....	27
<i>Danimarca</i> .....	31
<i>Svezia</i> .....	33
<b>1.2. Integrated Reporting</b> .....	<b>35</b>
<i>Applicazione dell'Integrated Reporting in Sudafrica</i> .....	42
<b>2. IL QUADRO NORMATIVO E LE PRATICHE IN EUROPA E ITALIA</b> .....	<b>48</b>
<b>2.1. L'introduzione della Dichiarazione Non Finanziaria</b> .....	<b>48</b>
<i>La Direttiva 2014/96/UE</i> .....	48
<i>Il Decreto Legislativo 254/2016</i> .....	60
<b>2.2. Assurance come strumento per garantire l'affidabilità delle informazioni della dichiarazione non finanziaria</b> .....	<b>69</b>
<i>L'evoluzione dell'Assurance e le pratiche attuali</i> .....	71
<i>Il futuro dell'Assurance</i> .....	81
<b>3. ANALISI DELLE DICHIARAZIONI NON FINANZIARIE DOPO L'INTRODUZIONE DELLA DIRETTIVA IN ITALIA</b> .....	<b>89</b>
<b>3.1. Confronto tra Dichiarazione Non Finanziaria volontaria e obbligatoria</b> .....	<b>89</b>
<b>3.2. La quantità delle informazioni non finanziarie</b> .....	<b>93</b>
<b>3.3. La qualità delle informazioni non finanziarie</b> .....	<b>113</b>
<b>CONCLUSIONI</b> .....	<b>136</b>
<b>Riferimenti bibliografici e normativi</b> .....	<b>144</b>

## PREMESSA

Mentre la rendicontazione finanziaria sulla performance e la posizione economica delle organizzazioni rimangono la preoccupazione principale del reporting aziendale per i principali investitori, si è assistito negli ultimi anni anche ad un aumento dei quadri politici e dell'impegno delle aziende nella rendicontazione della sostenibilità a una gamma più ampia di stakeholder. Gran parte di questa rendicontazione di sostenibilità comprende questioni che non sono comprese o sono esterne alle dimensioni finanziarie delle transazioni e degli eventi comunicati nel reporting finanziario, poiché trattasi di elementi non propriamente quantificabili numericamente. Queste esternalità comprendono gli impatti sociali, ambientali ed economici derivanti dalle attività di un'entità che sono a carico di altri e non si traducono direttamente in conseguenze finanziarie a breve termine per l'entità. Esse, pertanto, si discostano dall'ambito dell'informativa finanziaria, sebbene possano avere conseguenze finanziarie a lungo termine per la stessa entità. Tuttavia, poiché le esternalità sono, com'è noto, un prodotto dei fallimenti del mercato, e poiché i prezzi finanziari delle transazioni di mercato sono alla base della maggior parte dei dati di bilancio, le informazioni di bilancio saranno viziate e incomplete in presenza quasi inevitabile di esternalità. Di conseguenza, affinché l'informativa finanziaria fornisca una rappresentazione fedele della performance e della posizione di un'entità, è necessario fornire informazioni aggiuntive sulle esternalità rilevanti che non si riflettono nei dati finanziari derivati dal mercato.

Come si potrà osservare in seguito, la teoria della legittimità suggerisce che le aziende comunicano informazioni agli stakeholder per conformarsi alle aspettative della società. Ciò ha portato l'attenzione del management aziendale a fornire informazioni finanziarie storiche agli stakeholder esterni sempre più dettagliate. Negli ultimi anni, infatti, si è visto in questo senso una proliferazione maggiore dei c.d. bilanci di sostenibilità, ossia report sulla responsabilità sociale d'impresa (detta anche CSR da *corporate social responsibility*) i quali forniscono informazioni non finanziarie relative alla governance e agli impatti sociali delle organizzazioni che hanno implicazioni sia finanziarie che non finanziarie per gli stakeholder. Sebbene sia i bilanci finanziari che i report sulla CSR siano utilizzati per riportare informazioni rilevanti, le aziende si affidano sempre più ai report sulla CSR per rispondere alle crescenti richieste di trasparenza e di capacità di rendicontazione da parte degli stakeholder, oltre alle informazioni relative a una serie di rischi e opportunità non evidenti nei report tradizionali. Ciò che oggi viene percepito come sostenibilità è l'influenza non finanziaria dell'azienda sugli stakeholder, ossia gli investitori, i dipendenti, le autorità governative, la comunità, i media e così via. Il concetto di sostenibilità in questi ultimi anni si è evoluto a causa dei problemi globali che l'umanità sta affrontando, come ad esempio l'inquinamento, la globalizzazione, la povertà, gli

alti tassi di disoccupazione, le violazioni dei diritti umani e la corruzione. Considerando l'impatto che le grandi aziende hanno sull'economia globale, gli stakeholder chiedono quindi loro di attuare politiche di sostenibilità, attraverso strumenti più efficaci in termini di trasparenza, responsabilità e informazioni strategiche che mettano in relazione il passato con i rischi e le opportunità future, rispetto a quanto viene fornito attraverso il tradizionale reporting finanziario. Le imprese devono quindi divulgare i propri obiettivi, rischi e prestazioni ambientali perché anche la diffusione delle informazioni fa parte del processo decisionale del management; è più probabile che il risultato di questo processo decisionale sia accettato dagli stakeholder interessati se questi sono stati coinvolti in questo processo attraverso la comunicazione di informazioni rilevanti per i loro interessi. Inoltre, la diffusione di informazioni ambientali riduce l'incertezza percepita dai fornitori di capitale, rendendolo quindi accessibile a tassi di rendimento più bassi. La diffusione di informazioni non finanziarie è un processo di comunicazione che mira a formare le opinioni e le aspettative degli stakeholder sulla responsabilità ambientale, sociale e di governance (ESG) dell'azienda.

Secondo il più recente studio condotto da KPMG, nel 1993 solamente un misero 12% delle aziende pubblicava rapporti di sostenibilità. Oggi invece la percentuale è dell'80% e supera il 90% tra le aziende più grandi del mondo. Il reporting di sostenibilità può essere quindi ormai considerato come quasi universalmente adottato, tanto che l'esigua minoranza di aziende che ancora non lo fa si troverà seriamente fuori strada rispetto alle norme globali e, come si potrà osservare in seguito, quelle locali. Questo disallineamento con le pratiche attuali comporta di per sé dei rischi per le aziende che non fanno reporting, sebbene i responsabili di queste aziende dovrebbero anche essere consapevoli del fatto che il reporting di sostenibilità non può essere facilmente risolto da un giorno all'altro con una soluzione rapida. Le metodologie e gli approcci di rendicontazione sono complessi e dinamici, richiedendo una profonda conoscenza e competenza professionale, necessitando di essere supportati da solide strategie di sostenibilità e processi di gestione del rischio.

Tuttavia, nonostante la proliferazione di queste nuove pratiche di rendicontazione, è diffusa la preoccupazione che la rendicontazione venga utilizzata per motivi isomorfici e/o di reputazione piuttosto che per dimostrare gli impatti operativi. Come verrà trattato con maggiore dettaglio in seguito, secondo alcuni studiosi tra gli stakeholder diversi dagli investitori c'è poco desiderio di responsabilità e di riforma normativa. Pertanto, alcune aziende ritengono che la divulgazione ESG non sia necessaria o non sia legittima e questa situazione, comportando un aumento del rischio di "*green washing*", ossia l'uso improprio della rendicontazione come esercizio di pubbliche relazioni guidato da obiettivi di marketing, generando quindi incongruenze tra il

discorso sulla rendicontazione non finanziaria e le reali prestazioni di CSR. Questa adozione simbolica di nuovi termini di sostenibilità, pur continuando a fare affidamento sulle politiche e sulle routine organizzative tradizionali, diventa quindi solamente una sorta di conformità rituale.

In ogni caso, altri autori hanno affermato che i bilanci di sostenibilità si configurano come:

- un insieme di standard ampiamente applicabili e affidabili utilizzati per comunicare con gli stakeholder interni ed esterni;
- un quadro di riferimento per valutare l'azienda; e
- una fonte di informazioni pubbliche.

Pertanto, i bilanci di sostenibilità divulgano informazioni sia finanziarie che non finanziarie, come la gestione ambientale e le pratiche di gestione più “*green*” all’interno dell'azienda, nonché lo sviluppo di attività sociali sia all’interno che all’esterno. Tuttavia, fin dall'inizio, l’adozione dei bilanci di sostenibilità è stata volontaria e questo tipo di divulgazione di informazioni è stata effettuata in un formato non predefinito. Tuttavia, la globalizzazione dei mercati e delle imprese ha richiesto rapporti armonizzati, standardizzati e oggettivi da parte delle aziende di tutto il mondo per capire cosa stanno facendo le imprese e per facilitare i confronti tra le aziende. Per questi motivi, a partire dagli anni '90 sono stati sviluppati diversi standard del bilancio di sostenibilità, arrivando persino per diventare una forma di reporting obbligatorio per alcune società.

La presente trattazione ripercorrerà quindi la storia dell’evoluzione dei bilanci di sostenibilità e dei diversi standard di rendicontazione che si sono sviluppati negli ultimi anni, analizzando inoltre le più recenti pratiche di Assurance, utilizzate al fine di verificare la correttezza e completezza delle informazioni non finanziarie comunicate dalle aziende, insieme alle ultime innovazioni che potrebbero migliorare la rendicontazione di questa tipologia di informazioni. Infine, sarà compiuta un’analisi della più recente letteratura che ha analizzato questa tipologia di documenti a fronte dell’entrata in vigore in Italia attraverso decreto attuativo delle richieste della Comunità Europea con la Direttiva 2014/96/UE, la quale ha previsto l’obbligatorietà della divulgazione delle tematiche legate alla CSR delle principali organizzazioni europee attraverso la formalizzazione dei contenuti della relazione con la Dichiarazione Non Finanziaria. In particolare, la successiva analisi avrà l’obiettivo di valutare se e attraverso quali elementi l’informativa non finanziaria sia aumentata e/o migliorata in termini quantitativi e qualitativi.

# **1. ANALISI DELLA LETTERATURA DELL'EVOLUZIONE DEL BILANCIO DI SOSTENIBILITÀ E DELLA DICHIARAZIONE NON FINANZIARIA**

## **1.1. Corporate Social Responsibility (CSR) e le prime forme obbligatorie di rendicontazione delle informazioni non finanziarie in Europa**

La sostenibilità è stata inizialmente stabilita dal Rapporto di Brundtland delle Nazioni Unite nel 1987 attraverso la definizione di “*development that meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs*”, in particolare quindi evidenziando la caratteristica di consentire lo sviluppo e la crescita da parte della popolazione attuale, senza tuttavia danneggiare anche quello delle generazioni future [1], i quali dovrebbero quindi avere le stesse, o simili, opportunità che abbiamo ad oggi. Attualmente, in particolare nel contesto aziendale, il concetto di sostenibilità riferisce specificamente alle azioni e alle iniziative che le imprese possono intraprendere in relazione alle loro priorità, politiche, programmi e prestazioni ambientali, sociali ed economiche. Queste iniziative possono comprendere un'ampia gamma di attività, come ad esempio il contenimento delle emissioni di gas serra, le questioni legate all'utilizzo e consumo dell'energia attraverso forme sostenibili e/o innovative, la soddisfazione e la fidelizzazione dei dipendenti, l'utilizzo di fornitori e venditori socialmente responsabili e i diritti umani. In questo senso, negli ultimi decenni, ricercatori, responsabili politici ed in particolare l'opinione pubblica hanno chiesto a gran voce alle imprese di impegnarsi e garantire uno sviluppo sostenibile e di prestare maggiore attenzione alla responsabilità sociale d'impresa (CSR). In risposta a questi appelli, le pratiche di rendicontazione della sostenibilità sono diventate più comuni tra le aziende e il concetto di responsabilità ha assunto un ruolo crescente nel migliorare la trasparenza del mercato e nel creare fiducia tra le aziende e i loro stakeholder [2].

Il Green Book, un documento presentato dalla Commissione Europea nel 2001 al fine di promuovere la responsabilità sociale delle imprese, definisce il termine CSR come le politiche adottate dalle principali organizzazioni per quanto riguarda le tematiche legate all'ambiente e sociale durante le proprie attività commerciali, tenendo in considerazione tutte le parti coinvolte [3]. Con questa definizione, che è stata difatti il punto di partenza del tema a livello politico per quanto riguarda l'Europa, il regolatore ha espresso chiaramente la volontà di promuovere un approccio alle imprese che fosse considerabile come “sostenibile”, ponendo enfasi

sull'approccio volontario da parte delle aziende, aspetto che, come verrà trattato in seguito, verrà abbandonato in futuro per un approccio tendenzialmente obbligatorio. Nel 2011, invece, la nuova definizione di CSR della stessa Commissione Europea appare molto più generica e meno precisa della precedente, prevedendo che questa risulta essere semplicemente la responsabilità che le imprese hanno nei confronti della società, in merito ai propri impatti sulla stessa [4].

Per quanto riguarda il punto di vista della letteratura, durante gli anni la definizione della responsabilità sociale dell'impresa è stata oggetto di studio continuo da parte di diversi accademici, i quali hanno offerto il loro contributo, ma quello più importante in questo tema è sicuramente stato di A.B. Carroll e la sua piramide della responsabilità, introdotta per la prima volta nel 1979 e successivamente definita con maggiore precisione nel 1991, attraverso la quale vengono identificate quattro responsabilità fondamentali, le quali vengono ora descritte in ordine crescente di importanza e posizione:

1. responsabilità economica: il primo gradino della piramide riguarda la responsabilità che ha l'azienda nel perseguire risultati economici positivi con il fine di remunerare gli stakeholder considerati come primari (ossia gli azionisti, i clienti e i fornitori), producendo beni e servizi e allocandoli nel mercato ad un prezzo equo;
2. responsabilità legale: secondo questa visione, le aziende potranno operare nel mercato solamente quando si rendono conformi alle leggi applicabili in materia, ad esempio, quelle riguardanti il trattamento del personale, sicurezza, smaltimento dei rifiuti e adempimento degli obblighi fiscali e contributivi, in considerazione anche dei buchi normativi che spesso le norme concedono e la conseguente possibilità delle aziende di sfruttarli attraverso azioni illecite e quindi sanzionabili;
3. responsabilità etica: in questo senso, l'azienda dovrebbe operare seguendo le norme etiche approvate dalla società di appartenenza, anche quando, sotto il pensiero capitalistico, venisse ricercato il profitto. Questa visione, quindi, inizia ad allargare il concetto di stakeholder che l'azienda dovrebbe considerare durante le sue attività anche a quelli secondari come la collettività di cui la stessa fa parte;
4. responsabilità filantropica: quest'ultimo tipo di responsabilità è molto simile alla precedente, ma si distingue considerando che questa tratta tutte le attività ed azioni che l'azienda persegue volontariamente e senza scopo di lucro per migliorare le condizioni di vita di tutta la società, a partire dai dipendenti interni fino alla collettività più lontana.

La teoria di Carroll in questo senso afferma come i primi due gradini della responsabilità siano considerati come fondamentali per l'azienda durante le proprie attività, indicando gli ultimi due



invece come desiderabili al fine di prendere in considerazione ulteriori aspetti durante il processo decisionale che concluderà nella definizione delle azioni da perseguire [5]. Seguendo questa linea, le aziende dovrebbero essere in grado di seguire un processo di crescita interna, non basandosi più le proprie decisioni verso una semplice massimizzazione dei profitti, iniziando così ad includere anche tutte le parti interessate nel processo decisionale, allargando in questo i benefici attesi dall'attività aziendale anche a tutta la società.

Per questa ragione, negli ultimi decenni le aziende hanno iniziato a fornire volontariamente informazioni sociali e ambientali, con l'obiettivo di estendere la responsabilità finanziaria agli azionisti con informazioni non finanziarie per un ampio insieme di stakeholder. Il reporting di queste informazioni non finanziarie comprende quindi una serie di meccanismi di rendicontazione non finanziaria, i quali sono in grado di rivelare l'ampio impatto sociale e ambientale di un'azienda agli stakeholder e alla società in generale. Per consentire una migliore definizione delle informazioni non finanziarie, queste possono essere suddivise in tre categorie: asset intangibili, indicatori chiave di performance (KPI) e informazioni ESG [90]. In primo luogo, gli asset intangibili sono beni non fisici come, ad esempio, la forza lavoro qualificata, brevetti e know-how, software, solide relazioni con i clienti, marchi, progetti e processi organizzativi unici che hanno un enorme potenziale di creazione di valore, portando quindi a creare una differenza tra il valore di mercato dell'organizzazione con il valore contabile. Per questo motivo, le informazioni non finanziarie su questi asset devono far parte della storia complessiva della creazione di valore dell'azienda. In secondo luogo, i KPI possono essere definiti come misure qualitative dei risultati, ottenute attraverso l'utilizzo di attività materiali e immateriali, considerati indicatori principali della performance finanziaria. Sebbene i KPI siano metriche, hanno un carattere non finanziario perché, invece di essere basati su regole contabili, si basano su metriche operative come la qualità dei prodotti, il turnover dei dipendenti, il tasso di successo nello sviluppo di nuovi prodotti. Pertanto, queste misure consentono al management di un'azienda di attuare e monitorare le proprie strategie commerciali anche in maniera sostenibile. Infine, il grande e crescente interesse del mercato per le performance e le politiche ESG di un'azienda richiede alle imprese di divulgare un livello adeguato di informazioni ESG. Questa nuova esigenza del mercato per le aziende può essere attribuita a una serie di fattori, come la crescente influenza delle multinazionali in un mercato globale, il crescente comportamento spietato delle aziende nei confronti dell'ambiente e della società e la perdita di fiducia come conseguenza di diversi scandali aziendali intorno al 2001 e della crisi economica e finanziaria globale del 2007-2008 [90].

Per molto tempo, accademici, professionisti e politici hanno discusso dell'importanza e della necessità delle informazioni non finanziarie per il processo decisionale [6]. Ad esempio, per quanto riguarda uno degli aspetti ESG, la rendicontazione ambientale risulta essere molto importante perché rende conto dell'uso che l'azienda fa di una risorsa produttiva scarsa e non strategica, ossia l'ambiente stesso. Inoltre, l'uso efficiente delle risorse è associato alla creazione di valore e al conseguente accumulo di ricchezza. La creazione di valore sostenibile, tuttavia, si basa sulla legittimità delle attività a scopo di lucro, come l'impiego delle risorse naturali. La legittimità dipende poi dalla valutazione che gli stakeholder della stessa faranno delle esternalità delle operazioni aziendali svolte. Per ricercare questa legittimità e al fine di consentire le corrette valutazioni, le aziende devono riportare l'impatto ambientale delle loro attività attraverso questi bilanci sostenibilità.

La necessità per le imprese di fornire informazioni ambientali, sociali e di governance (ossia di ESG) all'interno dei rapporti di sostenibilità è diventata quindi oggi imperativa. I bilanci di sostenibilità diventano in questo senso strumenti utilizzati dalle aziende al fine di riassumere i principali impatti economici, ambientali, personali, sociali e comunitari rilevanti per la stessa organizzazione [7]. Questa nuova tipologia di bilancio incoraggia in particolare la trasparenza, riducendo oltremodo le asimmetrie informative che si creano fisiologicamente durante l'attività d'impresa tra le organizzazioni e i loro stakeholder, siano essi primari o secondari o di altre categorie. Freeman, nel 1984, afferma che uno stakeholder è qualsiasi gruppo o individuo il quale sia in grado di influenzare o risulti essere influenzato dal raggiungimento degli obiettivi di un'organizzazione [8]. Dal punto di vista della gestione strategica, Freeman sostiene che i manager dovrebbero comprendere e affrontare le preoccupazioni degli stakeholder per garantire la continuità aziendale. Altri studiosi [9] hanno contribuito alla teoria degli stakeholder spiegando perché e a quali condizioni i manager considerano determinate classi di soggetti come stakeholder. Inoltre, viene proposta una teoria della rilevanza degli stakeholder, che spiega come i manager danno priorità alle relazioni con gli stakeholder, al fine di definire ed individuare più correttamente quest'ultimi e i rapporti che hanno con l'organizzazione. Secondo questa teoria, gli stakeholder possono essere identificati e classificati in base al possesso di uno, due o tutti e tre i seguenti attributi:

1. il potere dello stakeholder di influenzare l'azienda;
2. la legittimità della relazione dello stakeholder con l'azienda; e
3. l'urgenza della richiesta dello stakeholder nei confronti dell'azienda.

Nel contesto del bilancio di sostenibilità, l'identificazione degli stakeholder è essenziale per determinare la materialità, ossia il principale criterio di riferimento per avvicinare la

rendicontazione delle informazioni non finanziarie con le aspettative ed attese degli stakeholder in relazione all'azienda stessa. Pertanto, l'identificazione degli stakeholder e la conseguente classificazione è un prerequisito per la seconda fase di identificazione delle questioni rilevanti, e quindi materiali, per gli stessi stakeholder.

Un'altra corrente di pensiero critico, tuttavia, sostiene che in una società capitalistica le azioni aziendali non sono orientate a contribuire allo sviluppo sostenibile che ci si attende. Questa argomentazione si basa in particolare sulla considerazione che la pratica contabile non risulta adatta a registrare e misurare gli impatti sociali o ambientali [10]. Basti pensare alle difficoltà che si generano nel momento in cui l'azienda si pone l'obiettivo di misurare numericamente anche le esternalità (positive o negative che siano) che sono generate dalla sua attività. In questo senso però, come verrà analizzato con maggiore dettaglio successivamente, negli anni sono stati sviluppati framework e standard di contabilizzazione anche per questi elementi spesso ignorati dalla contabilità ordinaria perché incapace di renderne conto.

Il concetto di sostenibilità risulta in ogni caso una nozione complessa all'interno dell'attività delle imprese, le quali continueranno a perseguire i propri obiettivi ampiamente capitalistici. Essenzialmente, la sostenibilità è orientata alla giustizia, cioè alla giustizia tra le persone della stessa generazione e di quelle future e alla giustizia tra gli esseri umani e la natura [11]. Il discorso su come affrontare i suddetti problemi di sostenibilità è stato approfondito dai ricercatori sotto il punto di vista del suo macro-livello, incentrato quindi sull'economia e/o sulla società in generale [12]. Tuttavia, è stato dimostrato che il ruolo delle imprese nel contribuire a un mondo più sostenibile è spesso legato a un più ampio obiettivo di business per le aziende, ovvero viene utilizzato esclusivamente come modo per guadagnare e/o garantire la loro legittimità nella comunità, come verrà analizzato successivamente.

In ogni caso, oggi un crescente numero di aziende in Europa pubblica rapporti sulla propria performance di sostenibilità come parte dei propri rapporti annuali o in rapporti separati sulla responsabilità sociale d'impresa. Negli ultimi anni, come verrà descritto con maggiore dettaglio in seguito, alcuni governi di tutto il mondo hanno reso obbligatorio la rendicontazione dei temi inerenti alla CSR per le grandi aziende che soddisfano determinate caratteristiche, ovvero hanno deciso di dare l'esempio spingendo le aziende a controllo statale a rendere conto delle loro performance di sostenibilità. Sebbene le ultime iniziative stiano portando ad una armonizzazione delle pratiche di reporting dei dati inerenti alla sostenibilità, il livello di rendicontazione della CSR nei diversi Paesi risulta in ogni caso molto varia e differente. L'Europa, e in particolare la sua parte occidentale, è la regione più attiva in questo campo. La prova visibile dell'impegno dell'Unione Europea sul tema della rendicontazione della

responsabilità sociale d'impresa è sicuramente la Direttiva 2014/95/EU, descritta in tutti i suoi contenuti nel capitolo 2, la quale, oltre a sostituire la Direttiva 2013/34/EU, impone l'armonizzazione delle pratiche di rendicontazione delle informazioni non finanziarie per le imprese e i gruppi di grandi dimensioni a livello europeo, con l'intento di offrire a tutti gli investitori e agli stakeholder un quadro di riferimento sulle politiche di sostenibilità che sia comparabile a livello europeo, attraverso un'armonizzazione contabile, rendendo inoltre più agevole per gli stessi l'accesso alle informazioni sulla CSR dell'entità in questione [13]. In ogni caso, nell'Unione Europea si possono comunque osservare diversi approcci alla rendicontazione della CSR intrapresi dai singoli Paesi.

La divulgazione delle performance economiche, sociali e ambientali dimostra quindi la responsabilità sociale di un'azienda, includendo in questo senso anche questioni ambientali, sociali ed etiche. Di conseguenza, il reporting di sostenibilità ha la capacità e le caratteristiche per diventare parte integrante del concetto di CSR e queste pratiche possono indicare e riflettere il livello di maturità dell'attuazione dei principi della CSR [14].

### *Rendicontazione sostenibile secondo la teoria di legittimità*

Per spiegare le motivazioni sottostanti l'adozione delle pratiche di rendicontazione degli aspetti legati alla sostenibilità da parte delle aziende, diversi ricercatori e la letteratura più in generale hanno usato la teoria di legittimità, proposta in origine da DiMaggio e Powell [15]. Con legittimità si vuole intendere la percezione generalizzata o comunque l'assunzione che le azioni di un'entità siano desiderabili, corrette o appropriate in considerazione di un determinato sistema sociale [16]. Questa è una teoria contabile tradizionale utilizzata per giustificare l'adozione delle migliori pratiche da parte delle aziende ed il comportamento di un'organizzazione durante la standardizzazione e la conformità di nuove pratiche contabili. Nello studio della teoria, alcuni autori hanno affermato che per ottenere legittimità, ogni organizzazione dovrebbe agire dimostrando di rispettare norme, valori sociali e aspettative condivise dalla comunità di stakeholder di cui ne faccia parte. Nel caso in cui la stessa comunità di stakeholder percepisca una mancanza di congruenza tra il proprio sistema di valori e norme e quello dell'organizzazione, emergerebbe un divario di legittimità tra gli stessi stakeholder nei confronti dell'azienda [17]. Nella letteratura sono quindi stati individuati due filoni complementari di legittimità: quello strategico e quello istituzionale.

La legittimità strategica si basa su una prospettiva interna e manageriale, concentrandosi sulla strategia utilizzata per acquisire o riparare la legittimità da parte dell'organizzazione [18]. Nel primo caso, le organizzazioni adottano un comportamento proattivo per cercare di acquisire legittimità, analizzando il campo organizzativo e divulgando informazioni aggiuntive, in

particolare sulle questioni sociali e ambientali, per dimostrare di condividere le norme, i valori sociali e le aspettative degli stakeholder. Nel secondo caso invece, esiste già un divario di legittimità tra le parti. Per questo motivo, le organizzazioni adottano una strategia reattiva, modificando anche i comportamenti manageriali interni e divulgando maggiori informazioni al fine di evidenziare gli sforzi compiuti per aderire alle norme e ai valori socialmente accettati e possibilmente cambiare l'opinione negativa che hanno gli stakeholder nei confronti dell'azienda [19].

La legittimità istituzionale, invece, adotta una prospettiva esterna, basandosi sul presupposto che ogni organizzazione opera all'interno di un ambiente esterno le cui pressioni in termini di norme, leggi, regole, routine e sistemi di credenze influenzano i suoi comportamenti e le sue strutture. Queste pressioni stimolano l'isomorfismo, ossia l'uniformità di pratiche e comportamenti volti a conformarsi a norme e valori per ottenere un'ampia accettazione da parte dei propri stakeholder [19]. Questo approccio istituzionale alla teoria contabile prevede l'esame di come le singole aziende arrivino ad accettare una visione condivisa della realtà, fornendo una lente attraverso la quale le strutture sociali di un'organizzazione, includendo schemi, regole, norme e routine, si affermano come linee guida per il comportamento aziendale [20]. Secondo DiMaggio e Powell, l'isomorfismo si può distinguere in tre meccanismi con caratteristiche e fasi di implementazione di una determinata pratica diverse:

- isomorfismo mimetico: si verifica quando le organizzazioni tendono a modellarsi su controparti percepite come esempi di successo emulandoli, creando di fatto una sorta di benchmark da seguire quando operano in un determinato settore. In questo senso, le organizzazioni appartenenti allo stesso settore industriale, pur provenendo da aree geografiche diverse, seguono le routine e i modelli di rendicontazione del leader del settore, per ridurre l'incertezza e ottenere una maggiore legittimità dall'ambiente;
- isomorfismo coercitivo: deriva da leggi e regolamenti, ossia pressioni esterne esercitate da enti normativi come l'Unione Europea, lo Stato o i governi locali, trattandosi quindi di un requisito più formalizzato per il cambiamento organizzativo e l'istituzionalizzazione dell'entità, comprendendo la definizione di regole, il monitoraggio dei processi e la punizione in caso di non conformità, spingendo le organizzazioni a cambiare e a conformarsi a regole, leggi, direttive e altri tipi di normative, ovvero, può derivare da forme coercitive meno formali quali le richieste degli investitori o di altri stakeholder;
- isomorfismo normativo: quest'ultima forma è invece guidata dai valori, le convenzioni e le aspettative sociali espresse principalmente dalle professioni dominanti, dalle

istituzioni accademiche e dagli organi di potere che spingono gli individui e, di conseguenza, l'impresa a comportarsi secondo determinate norme e valori, ossia la società si attende un determinato comportamento da parte dell'organizzazione perché quella determinata condotta viene considerata standard o persino corretta dalla società, e quindi dall'ambiente di cui fanno parte, attraverso la interiorizzazione di nuove pratiche.

Partendo dal concetto di isomorfismo, DiMaggio e Powell hanno sottolineato la necessità per le aziende più grandi di monitorare costantemente i propri processi, evitando i rischi legati alle strategie isomorfiche adottate dai concorrenti, considerando la possibile coesistenza di società *early adopters* e *latecomers* di queste nuove pratiche. In questo senso, le stesse dovrebbero affrontare una maggiore pressione da parte della comunità e dei suoi stakeholder per rendere noto il loro rispetto del contratto sociale che dà loro accesso alle risorse della società [21].

Diversi studi hanno cercato di applicare la teoria istituzionale per spiegare il fenomeno della rendicontazione delle tematiche di ESG da parte delle organizzazioni [22], ad esempio, descrivendo come i tre meccanismi centrali dell'isomorfismo possano spiegare i processi di istituzionalizzazione della disclosure di informazioni non finanziarie, concludendo che quest'ultima possa essere in grado di coinvolgere le aziende attraverso una combinazione dei tre meccanismi, con impatti diversi nei vari periodi di rendicontazione. Altri autori [23] continuano in questo senso, teorizzando come il reporting di questa tipologia di informazioni possa essere considerato come un processo che inizia con l'approccio mimetico, procedendo con quello coercitivo prima che l'organizzazione sviluppi infine un approccio normativo. Secondo questa teoria, infatti, quando le aziende si troveranno ad affrontare l'incertezza dovuta dall'emersione di una nuova pratica (come, in questo caso, quella del bilancio di sostenibilità) cercheranno di imitare altre aziende di successo per superare questa l'incertezza (isomorfismo mimetico). Nel corso del tempo, quando, le pressioni da parte di un ampio gruppo di stakeholder aumenteranno, ovvero saranno emanate ed introdotte nuove norme e/o regolamenti da parte dei governi, giungerà il momento in cui le stesse organizzazioni saranno costrette a conformarsi a queste nuove regole e strutture (isomorfismo coercitivo). Tuttavia, affinché questa pratica raggiunga la maturità, anche il meccanismo normativo dovrà svolgere un ruolo, portando le organizzazioni a trasformare tali pratiche in norme professionalizzate all'interno dell'organizzazione attraverso il rispetto delle regole per un lungo periodo di tempo e il riconoscimento da parte della comunità. In quest'ultima fase, e una volta raggiunto il punto di svolta, i non dichiaranti sentiranno una forte pressione ad adeguarsi agli altri, portando questa

attività a convergere rapidamente a cascata con le aspettative degli stakeholder, con l'obiettivo di creare una nuova istituzione [24].

Negli ultimi decenni, molti studiosi hanno inoltre concordato sulle esternalità positive legate alla divulgazione di informazioni non finanziarie su base volontaria. Alcuni di questi studiosi hanno ad esempio suggerito come la divulgazione delle informazioni relative alla CSR dell'azienda possa essere in grado di aiutare a risolvere alcuni dei problemi di legittimità organizzativa, grazie al mantenimento o alla creazione di buone relazioni con i propri stakeholder a seguito della rendicontazione volontaria di informazioni sociali e ambientali [25]. Secondo questa prospettiva, quindi, le pratiche di divulgazione e rendicontazione della CSR assumono un ruolo importante nel processo di acquisizione della legittimità perché possono essere (o meno) utili per aumentare la conoscenza degli stakeholder sulle attività aziendali e dei suoi risultati raggiunti in questi ambiti. Altri studi [26], invece, hanno dimostrato che il reporting e la disclosure di sostenibilità possono avere diversi effetti:

1. aumentare la responsabilità sociale dei manager aziendali;
2. consentire allo sviluppo sostenibile di diventare una priorità maggiore per le aziende;
3. rafforzare la supervisione sulla gestione; infine
4. essere in grado di impedire alle aziende la perdita di credibilità.

Seguendo questo ragionamento, la divulgazione aiuterebbe a prevenire comportamenti economici dannosi e squilibri sociali, oltre a contribuire alla costruzione, come già descritto, di trasparenza e fiducia nell'azienda. Questo può essere ottenuto attraverso la pianificazione di uno sviluppo sostenibile dell'azienda a seguito dell'interazione con i propri stakeholder e delle loro richieste. A questo livello di pianificazione fa poi seguito un livello di integrazione di queste nuove istituzioni per tutti i livelli dell'organizzazione, seguiti da un controllo interno continuo a garanzia che questi nuovi processi vengano effettivamente recepiti e integrati correttamente. Il ciclo termina quindi con l'emissione di un report che includa le risultanze ottenute da questo nuovo processo in favore degli stakeholder, permettendo quindi nuovamente il dialogo con quest'ultimi e la ripresa del ciclo appena descritto [27].

Come descritto in precedenza, esiste però anche il caso della legittimità puramente strategica, attraverso la quale l'organizzazione decide di emettere questi rapporti di sostenibilità con il solo intento di creare un'immagine di legittimità organizzativa e con l'intento nel frattempo di raccogliere l'approvazione dei vari gruppi di stakeholder, portando a considerare questo tipo di reporting con un approccio c.d. "tick box", ossia di semplice sbarramento di una casella, senza quindi cambiare gli aspetti organizzativi dell'organizzazione [28], non consentendo la creazione di una legge morale nel tema osservato e quindi il raggiungimento dell'ultima fase

della teoria istituzionale. In effetti, le aziende tendono a rendicontare semplicemente per il gusto di produrre un report completo e affidabile piuttosto che per qualsiasi altro obiettivo sostanziale, fornendo quindi un report sulla CSR solamente perché si sentono attese e obbligate a farlo [29]. In questo senso quindi, molto spesso l'attività di rendicontazione ha una scarsa influenza sulla performance organizzativa, senza considerare della dimostrazione di conformità ai requisiti normativi di rendicontazione (isomorfismo coercitivo) e di comportamenti mimetici nei confronti dei concorrenti (isomorfismo mimetico) [22]. L'esistenza di queste finalità diverse dietro la divulgazione di informazioni non finanziarie ha sicuramente inciso negativamente sulla fiducia degli stakeholder, penalizzando così le aziende considerabili come "corrette" dall'ingresso di aziende, quest'ultime spinte esclusivamente dalla necessità di rispettare i requisiti previsti dalla legge [30].

Inoltre, la crescente diffusione delle iniziative di sostenibilità ha favorito lo sviluppo di studi basati sull'idea di gestione della CSR sostanziale rispetto ad una adozione semplicemente simbolica. In particolare, alcuni ricercatori [31] hanno esaminato l'associazione tra governance ambientale e performance ambientale, sostenendo che le pratiche considerate come sostanziali sarebbero in grado di apportare variazioni nelle organizzazioni, traducendosi in cambiamenti nelle prestazioni ambientali, mentre le pratiche simboliche ritrarrebbero le organizzazioni come impegnate dal punto di vista ambientale, senza però apportare cambiamenti significativi alle loro operazioni (e quindi alle prestazioni ESG). L'assenza di associazioni significative tra governance ambientale e performance viene quindi interpretata come coerente con l'idea che la governance ambientale sia eseguita prevalentemente come parte di un approccio simbolico alla gestione delle richieste degli stakeholder, con un conseguente scarso impatto sostanziale sulle organizzazioni. Un'altra parte della letteratura [32] invece ha cercato di analizzare diversi tipi di attività legate alla sostenibilità (non esclusivamente legate alla rendicontazione delle informazioni non finanziarie), definendo simboliche quelle il cui obiettivo finale era quello di influenzare la percezione dell'azienda da parte della società attraverso azioni più evidenti e palesi al fine di ottenere legittimità, come ad esempio la partecipazione a programmi ambientali volontari, le comunicazioni di campagne formali o la creazione di un comitato ambientale del consiglio di amministrazione. Le azioni sono state ritenute invece sostanziali nel caso in cui le stesse prevedessero cambiamenti significativi nelle pratiche di base, con la possibilità di culminare in miglioramenti reali delle prestazioni dell'impresa e, soprattutto, aumentando la legittimità dell'azienda nei confronti dei propri stakeholder, come ad esempio strategie di prevenzione dell'inquinamento, innovazioni ambientali. Altri studiosi [33], infine, hanno cercato di capire se le imprese pubblicassero i bilanci di sostenibilità come segnale sostanziale di attenzione all'ambiente e alle tematiche della responsabilità sociale d'impresa o



semplicemente come iniziativa di *greenwashing*, ossia quella pratica compiuta dalle organizzazioni di emettere bilanci di sostenibilità solamente con il fine di migliorare la percezione che hanno i propri stakeholder della stessa (come analizzato anche in precedenza). La ricerca, condotta su un campione di imprese americane, le quali non sono richieste dalla legge di emettere questi tipi di report, per permettere un reale confronto la rendicontazione di queste informazioni dovrebbe essere obbligatoria (quindi pubblicata attraverso meccanismi coercitivi o persino normativi), e che in questa situazione di volontarietà nella emissione giocano un ruolo fondamentale gli stakeholder, i quali dovrebbero avere un ruolo proattivo nell'individuare forme di reporting della CSR di natura simboliche anziché sostanziali, attraverso soprattutto forme di punizione nei confronti di queste organizzazioni.

### *La diffusione della prime forme di rendicontazione di informazioni ESG*

Completata questa rassegna della letteratura per quanto riguarda le motivazioni teoriche alla base della diffusione e divulgazione delle pratiche di reporting delle informazioni inerenti alla responsabilità sociale dell'impresa, si introducono ora le principali fasi evolutive delle stesse pratiche principalmente in Europa, attraverso oltretutto alcuni esempi pratici dei principali e più attivi Paesi europei in questo settore.

Deve essere innanzitutto specificato che le prime forme di reporting delle informazioni ESG non hanno iniziato ad emergere prima degli anni '90 quando, attraverso contributi accademici e iniziative globali che verranno ampiamente descritte ed analizzate in ossequio, il tema di responsabilità sociale dell'impresa non verrà riconosciuto da tutto il mondo. Le prime forme di rendicontazione, infatti, riguardavano aspetti singoli della matrice ESG, in particolare quelli sociali ed ambientali. La letteratura indica in questo senso un graduale aumento della rendicontazione sociale e ambientale a partire dagli anni '70, con una crescita maggiore nell'ultimo decennio [34]. Queste forme alternative di rendicontazione sono stati di fatto i primi strumenti con i quali le imprese affrontano i più ampi obiettivi in merito alla sostenibilità.

All'inizio degli anni Settanta, la portata e la natura della rendicontazione hanno iniziato ad estendersi oltre le informazioni finanziarie per gli azionisti, includendo dati sociali ed ecologici anche per soggetti diversi da quest'ultimi, iniziando ad allargare e definire il concetto di stakeholder. In questo periodo, iniziarono oltretutto a venire pubblicati diversi rapporti da parte di enti istituzionali, quali, ad esempio, il "*Report of committee on environmental effects of organizational behavior*" dell'American Accounting Association nel 1973 [35] ed il "*Corporare Report*" dell'Accounting Standards Steering Committee della ICAEW (Institute of Chartered Accountants in England and Wales) nel 1975 [36], i quali discutevano sulle

implicazioni sociali ed ecologiche delle organizzazioni, sulle questioni relative alla misurazione, la rendicontazione e il dovere di fornire informazioni per un pubblico più ampio di quello degli azionisti. Anche dal punto di vista accademico in questo periodo iniziano a venire pubblicate sempre più articoli riguardanti questioni sociali ed ambientali nelle riviste accademiche più influenti nel campo della contabilità. In questo senso, il professor Hopwood affermò: “*social accounting, social reporting and social auditing may be embryonic [...] the awareness of ecological problems is drawing attention to the necessity of developing accounting systems which can report on an organization's use of scarce resources*” [37], avvalorando quindi l’idea che, sebbene queste nuove forme di rendicontazione si trovino in uno stato ancora in fase di necessario sviluppo, queste saranno fondamentali per permettere alle organizzazioni di affrontare le problematiche sociali (in quel caso, riferendosi in particolare alla scarsità delle risorse). Lo stesso Hopwood continua affermando che gli sviluppi sociali, ambientali e politici del tempo stavano culminando in una crescente attenzione sulla più ampia responsabilità delle organizzazioni, quindi non solo su quella di generare un profitto per gli azionisti. In questo senso, infatti, negli anni Settanta i diritti dei lavoratori e dei sindacati stavano iniziando ad avanzare, in particolare per quanto riguarda la partecipazione all’organizzazione e la fornitura di informazioni, portando persino alla discussione della riforma dell’impresa al fine di migliorare le condizioni di lavoro, consentendo inoltre la partecipazione dei lavoratori alla gestione [38]. In questo senso, la Francia fu la pioniera nell’imporre la rendicontazione sociale delle imprese, introducendo la legislazione sul “*bilan social*” nel 1977 [39], il quale verrà analizzato con maggiore dettaglio a breve. Sebbene l’ambito del rapporto fosse relativamente ristretto poiché riguardava solo le questioni relative all’occupazione, si trattò in ogni caso di un primo passo verso la definizione di un insieme standardizzato di un report con finalità sociali. Oltretutto, il processo di rendicontazione includeva specificamente un dialogo tra i rappresentanti dei lavoratori, ossia i principali stakeholder di questo nuovo report, e le stesse organizzazioni che lo avevano pubblicato. L’insieme di questi interessi, quindi, ha fornito una componente fondamentale del reporting sociale che, in seguito, è stato collegato ai dibattiti sulla responsabilità d’impresa (intesa come CSR) e che, in conclusione, verrà incluso nel bilancio di sostenibilità [40].

Allo stesso tempo, principalmente in Europa, negli anni Ottanta iniziarono ad emergere anche l’interesse per le questioni ecologiche ed ambientali, altro tassello che darà legittimità ai bilanci sociali. Il primo apporto in questo orientamento è stato senz’altro il già citato rapporto “*Our common future*”, detto anche Rapporto Brundtland, del 1987 della Commissione Mondiale per l’Ambiente e lo Sviluppo della Commissione mondiale su Ambiente e Sviluppo (World Commission on Environment and Development, WCED) il quale appunta la definizione più

influyente di sviluppo sostenibile, ossia, come già trattata in precedenza, ricordando come l'umanità abbia la capacità (quindi di fatto anche il dovere) di rendere sostenibile il progresso, garantendo la soddisfazione dei bisogni presenti, al contempo senza compromettere le capacità delle generazioni future [41]. Sebbene questa affermazione possa risultare scontata al giorno d'oggi, al momento della sua pubblicazione non lo era. Riguardo alla questione ambientale, si deve inoltre citare la conferenza delle Nazioni Unite su ambiente e sviluppo, Vertice della Terra di Rio de Janeiro tenutasi nel 1992, durante la quale sono stati sottoscritti tre accordi non vincolanti a livello internazionale e due Convenzioni giuridicamente vincolanti. Nello stesso anno viene inoltre pubblicato il programma “*Towards Sustainability*” da parte della Commissione Europea nel 1992, con l'obiettivo di incoraggiare l'idea di trasmettere l'ambiente e le risorse alle generazioni future garantendo uno sviluppo sostenibile da parte delle organizzazioni europee attraverso spingere la divulgazione di maggiori informazioni sulle proprie prestazioni ambientali e sulle esternalità [42], mantenendosi quindi nella stessa linea di pensiero del Rapporto Brundtland. Come risultato di queste iniziative, venne definito nel 1993 l'EMAS (Eco-Management and Audit Scheme), ossia una struttura ad adozione volontaria attraverso la quale le organizzazioni europee hanno la possibilità di comunicare le informazioni sulle proprie prestazioni legate all'ambiente. L'obiettivo è quindi quello di aumentare la consapevolezza delle stesse per quanto riguarda questi temi, offrendo maggiore controllo nei confronti delle autorità e, soprattutto, della comunità di appartenenza. Alla fine del 1998 più di 2.000 siti industriali europei risultavano registrati EMAS, con il prerequisito di pubblicare una dichiarazione ambientale verificata. Si può quindi affermare che anche attività abbia stimolato il dibattito sulla rendicontazione della responsabilità sociale d'impresa, la crescita di un'industria di garanzia della rendicontazione (perché i dovevano essere verificati) e di una comunità di studiosi che indagano sulla rendicontazione ambientale [43].

Per quanto riguarda invece gli aspetti più pratici della contabilità ambientale, queste sono state definite inizialmente dal lavoro di Gray nel 1990, ossia il documento “*The Greening of Accountancy: The Profession after Pearce*”. L'autore definisce in questo documento gli elementi di base per la contabilità ambientale [44], ossia:

- la natura e la funzionalità del sistema da cui si generano gli effetti ambientali e sul quale ci si attende che gli interventi di contabilità ambientale possano avere gli effetti desiderati;
- i motivi che giustificano l'attribuzione di responsabilità alle organizzazioni e il modo in cui tali responsabilità potrebbero essere governate e si potrebbe dire che sono state assolte; e

- una serie di ipotesi più profonde sul contesto etico e morale in cui comprendere le relazioni uomo-natura.

Anche la contabilità ambientale, quindi, come la precedentemente descritta contabilità sociale, si fonda sull'idea che le organizzazioni e la società abbiano effetti reciprocamente costitutivi. Alle organizzazioni vengono concessi dei diritti dalla società (come, ad esempio, la personalità giuridica e la responsabilità limitata) e la comunità si aspetta in cambio beni/servizi e un comportamento che sostenga il buon funzionamento della società (ossia lo sviluppo sostenibile). Date le differenze di potere tra le organizzazioni e la società, la legge dovrebbe prevedere un insieme minimo di responsabilità per le prime e meccanismi di controllo del rispetto della legge, con eventuali sanzioni in caso contrario. Questo inquadramento risulta di fatto coerente con il focus della contabilità ambientale sul rilascio di informazioni da parte delle organizzazioni a un pubblico più ampio e rilevante sulle azioni ed impatti dell'organizzazione nei confronti dell'ambiente. Queste convinzioni sarebbero inoltre anche alla base dell'idea di responsabilità, ossia che le organizzazioni abbiano il dovere di agire in determinati modi (in questo caso sostenibili) e successivamente fornendo informazioni sulle loro azioni, aumentando la trasparenza delle stesse. In combinazione, la delimitazione delle responsabilità, imposta da un processo di governo, unita alla distribuzione di informazioni agli stakeholder, costituisce la forza trainante della contabilità ambientale [45].

Come menzionato in precedenza, uno degli obiettivi del programma "*Towards Sustainability*" della Commissione Europea era quella di aumentare le informazioni nei confronti delle esternalità da parte delle organizzazioni. Queste possono essere descritte come i risultati che l'attività di una organizzazione rispetto alla comunità: se questi generano benefici senza provocare costi per l'organizzazione allora si tratterà di esternalità positive (un esempio può essere, rimanendo in tema, la maggiore informazione che hanno i lavoratori di un'azienda a seguito di un reporting completo da parte della stessa azienda), mentre nel caso in cui l'attività provochi uno svantaggio per la comunità senza che l'azienda sostenga costi, allora si tratterà di esternalità negative (la più riconosciuta è l'inquinamento che rilascia un sito produttivo durante le sue attività). La letteratura si è sviluppata in questo senso a partire dalla sperimentazione accademica attiva con le organizzazioni, con il risultato di aver individuato la necessità di registrare dati sulle esternalità per supportare il loro processo decisionale interno. Inoltre, la contabilizzazione sulle esternalità risulta essere un elemento fondamentale per fondare le basi nelle discussioni in cui si prendono in considerazione le richieste di responsabilità e di *accountability* (ossia la rendicontabilità) da parte delle organizzazioni. Risulta inoltre atteso che queste prime discussioni si siano concentrati sui beni della biodiversità (come le foreste e il

capitale naturale in generale) e sulle emissioni di carbonio, in quanto trattasi di aree in cui si sentono maggiormente gli impatti della mancanza di internalizzazione delle esternalità a lungo termine e su larga scala. Anche le preoccupazioni per le esternalità sociali, come ad esempio l'impatto sulla salute e le condizioni dei lavoratori e l'impatto delle azioni aziendali sulla società in generale, sono state evidenti in queste analisi. Tuttavia, la mancanza di una standardizzazione dei temi affrontati ha ostacolato lo sviluppo di metriche di rendicontazione delle esternalità che siano comparabili tra le organizzazioni [46]. Tuttavia, il miglior apporto riguardo le pratiche di rendicontazione delle esternalità è stato sicuramente il libro "*Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*" di John Elkington del 1997, il quale introdusse il metodo c.d. triple bottom line, al quale viene attribuito il merito di aver dato vita a nuovi schemi di rendicontazione non finanziaria da una prospettiva sociale e ambientale [47].

La triple bottom line è di fatto un metodo di rendicontazione il quale integra nello stesso momento tre misure di performance diverse, le quali solitamente non sono in grado di comunicare tra di loro per la loro natura, ossia quella finanziaria, sociale ed ambientale, differenziandosi quindi dai tradizionali schemi di rendicontazione includendo anche le ultime due misure di performance. Le dimensioni del TBL sono anche comunemente chiamate le tre P, ossia persone, pianeta e profitti. Tuttavia, bisogna ricordare come questo metodo non sia unico ed invariabile per tutte le tipologie di organizzazioni, proprio in ragione del fatto della integrazione delle tre categorie che tiene in considerazione. Questo può essere considerato sia un punto di forza, in quanto consente all'organizzazione di adattare il quadro generale alle esigenze dell'entità specifica (che in questo caso potrebbero essere sia imprese che organizzazioni non profit), di diversi progetti o politiche (investimenti infrastrutturali o programmi educativi) o di diversi confini geografici (una città, una regione o un Paese). Saranno poi proprio quest'ultimi fattori a determinare le decisioni sulle misure da includere, tenendo inoltre in considerazione gli obiettivi che si vuole raggiungere con le informazioni agli stakeholder. Ulteriore elemento a guidare i calcoli della triple bottom line è la disponibilità dei dati. Di seguito sono presentate alcune delle misure di sostenibilità tradizionali, verificate attraverso il dibattito accademico [48]. Le misure economiche sono quelle che hanno a che fare con il risultato economico e il flusso di denaro. Potrebbero essere considerate le entrate o le uscite, le tasse, i fattori di clima aziendale, l'occupazione e i fattori di diversità aziendale. Le misure ambientali invece rappresentano le risorse naturali e riflettono le potenziali influenze sulla loro vitalità. Potrebbero includere la qualità dell'aria e dell'acqua, il consumo energetico, le risorse naturali, i rifiuti solidi e tossici e l'uso e la copertura del suolo. In questo senso quindi, avere a disposizione tendenze a lungo termine per ciascuna variabile ambientale aiuta le

organizzazioni a identificare gli impatti che, ad esempio, un progetto o una politica avrebbero sull'area. Infine, le misure sociali si riferiscono alle dimensioni sociali di una comunità e possono includere misure dell'istruzione, dell'equità e dell'accesso alle risorse sociali, della salute e del benessere, della qualità della vita e del capitale sociale, come ad esempio il tasso di disoccupazione o il tasso di partecipazione femminile alla forza lavoro. Esistono diversi approcci simili per assicurare la partecipazione e il contributo degli stakeholder nella progettazione del quadro della triple bottom line, come ad esempio lo sviluppo di una matrice decisionale di materialità al fine incorporare le preferenze del pubblico nella pianificazione e nel processo decisionale dell'organizzazione, la richiesta agli stakeholder di classificare e pesare i componenti di un quadro di sostenibilità in base alle priorità della comunità ed infine attraverso l'utilizzo di un "formato narrativo" per sollecitare la partecipazione degli azionisti e la valutazione completa delle risultanze. In ultima analisi, sarà responsabilità dell'organizzazione produrre una serie finale di misure applicabili al compito da svolgere [48]. Si possono osservare diverse applicazioni della triple bottom line da parte di aziende, organizzazioni non profit e governi, ma si riporta di seguito solamente un esempio da parte di un'azienda, ossia di Cascade Engineering, azienda americana attiva nel settore delle tecnologie di stampaggio a iniezione e assemblaggio di materie plastiche, la quale ha individuato come misure le seguenti [49]:

- Economico
  - Importo delle tasse pagate
- Sociale
  - Ore medie di formazione/dipendente
  - Welfare aziendale e mantenimento della carriera
  - Contributi di beneficenza
- Ambiente/Sicurezza
  - Tasso di incidenti sul lavoro
  - Tasso di giornate lavorative perse/limitate
  - Dollari (in termini di prodotto venduto) per kilowattora
  - Emissioni di gas serra
  - Utilizzo di materiale riciclato post-consumo e industriale
  - Consumo di acqua
  - Quantità di rifiuti conferiti in discarica

I fattori sopra descritti hanno fornito il contesto dalla quale sono emerse diverse discussioni sulla nascita della contabilità ambientale negli anni Ottanta e soprattutto Novanta. In

particolare, si è potuto osservare come la rendicontazione sociale e ambientale abbiano il potenziale di responsabilizzare gli stakeholder, rendendo conseguentemente le aziende responsabili dei loro impatti. Tuttavia, diversi studi più recenti hanno evidenziato come questa tipologia di rendicontazione non abbia prodotto i benefici economici promessi, né l'emergere di una nuova società responsabile e sostenibile [50], facendo quindi dubitare sull'effettiva capacità di questi nuovi strumenti a contribuire allo sviluppo sostenibile. In ogni caso, questo non ha impedito ad alcuni Paesi europei, come verrà analizzato con maggior dettaglio in seguito, a rendere obbligatorie forme di rendicontazione ambientali e/o sociali, come ad esempio in Danimarca con i c.d. *green accounts* che obbligavano determinate tipologie di società ad emettere rapporti ambientali a partire dal 1996, con l'ulteriore obbligo che richiedeva la verifica da parte di un'autorità sulla correttezza delle informazioni, la quale è stata adottata anche da parte di aziende molto piccole [51], ovvero nei Paesi Bassi a partire dal 1999 le società classificate come causa di gravi effetti negativi a livello ambientale, erano obbligate a redigere rapporti ambientali, i quali includevano obblighi di comunicazione dettagliati alle autorità di protezione dell'ambiente, nonché una panoramica o una sintesi meno dettagliata del rapporto a disposizione del pubblico e quindi degli stakeholder dell'organizzazione.

La principale causa in quel periodo della mancata diffusione di queste forme di reporting sostenibile da parte delle aziende era la mancanza di uno standard definito da seguire. Infatti, i primi rapporti pubblicati in questi anni avevano principalmente una forma più narrativa, a volte persino all'interno del bilancio annuale, mancando quindi una caratteristica molto importante per qualsiasi struttura di rendicontazione, ossia la comparabilità tra altri report, sia a livello nazionale che di settore. Inoltre, in questi rapporti, i termini "sostenibilità" o "sviluppo sostenibile" venivano utilizzati molto raramente e, quando venivano utilizzati, non venivano definiti chiaramente [52]. È quindi sorta la necessità della pubblicazione di standard per consentire alle organizzazioni ad uniformarsi, definendo una forma di rendicontazione delle informazioni non finanziarie da utilizzare anche in futuro come il bilancio di sostenibilità.

È proprio con queste prospettive che nel 1997 l'organizzazione Coalition for Environmentally Responsible Economies (d'ora in avanti CERES), ha introdotto la Global Reporting Initiative (d'ora in avanti GRI) con l'obiettivo di integrare e unificare gli standard di rendicontazione economica, di governance e di tutti gli aspetti relativi alla CSR nel mercato globale in un unico quadro di rendicontazione della sostenibilità [53]. In seguito, il CERES ha pubblicato il suo primo quadro ufficiale per la rendicontazione della sostenibilità, ossia le linee guida GRI del 1999, le quali verranno poi regolarmente aggiornate. La pubblicazione della prima edizione delle linee guida GRI ha avuto un impatto immediato, registrando già nell'anno 2000, secondo

i database GRI, la pubblicazione di rapporti di sostenibilità di 44 aziende. L'emanazione di queste linee guida per la rendicontazione delle informazioni non finanziarie ha avuto un effetto sulle pratiche di rendicontazione dei bilanci di sostenibilità, consentendo al GRI di codificare diverse regole e aspettative in materia di bilancio di sostenibilità, i quali rimangono un riferimento dominante nel settore, nonostante gli sviluppi successivi del settore.

Il quadro GRI è stato creato con lo scopo di creare uno standard applicabile ed affidabile per le aziende di tutto il mondo per quanto riguarda gli aspetti ESG, fornendo linee guida informative per presentare una visione più chiara degli impatti umani ed ecologici di un'impresa. Inoltre, una delle funzioni principali del quadro GRI è quella di consentire agli azionisti e agli altri stakeholder di prendere decisioni ben informate per quanto riguarda gli investimenti e l'acquisto di beni e servizi dall'azienda. Pertanto, queste linee guida consentono di giudicare i risultati della sostenibilità, offrendo l'opportunità di confrontare le informazioni e di effettuare un benchmarking tra le diverse organizzazioni coinvolte [54]. Le linee guida prevedono inoltre diversi indicatori di performance, i quali saranno ulteriormente trattati in seguito, lasciando quindi autonomia alle organizzazioni nella scelta degli indicatori adatti al fine di garantire una migliore comprensione della propria attività, aiutando oltretutto l'organizzazione ad identificare anche rischi ed opportunità nella propria attività legati ai suddetti parametri [55]. È stato inoltre considerato dagli studiosi come l'adozione dello standard GRI potrebbe essere importante dal punto di vista economico, evidenziando una serie di motivi. In primo luogo, i bilanci di sostenibilità aumenterebbero la trasparenza perché forniscono informazioni che altrimenti non sarebbero state divulgate, ossia quelle relative alla sostenibilità. In secondo luogo, possono modificare le pratiche di gestione interna attraverso un processo di integrazione a livello top down dell'organizzazione, come descritto in precedenza. In terzo luogo, possono rafforzare il rapporto tra le imprese e le comunità locali, descrivendo con maggiore rigore e precisione il contributo delle aziende a queste stesse comunità. Infine, i bilanci di sostenibilità sarebbero in grado di fornire avvertimenti precoci su una futura cattiva gestione da parte dell'organizzazione [56].

Dall'ultima analisi compiuta da KPMG in materia, è stato confermato il riconoscimento come principale standard di rendicontazione legato alla sostenibilità da parte delle linee guida GRI, in quanto i dati indicano essere il *framework* più diffuso in tutto il mondo [57]. È anche considerato l'esempio principale di rendicontazione della sostenibilità, in quanto trova ampia applicazione in aziende multinazionali che operano in una varietà di settori, fornendo, tra l'altro, specifiche linee guida per i settori considerati a maggiore rischio in termini di sostenibilità. L'enfasi delle aziende sul ruolo delle linee guida GRI è stata studiata da diversi



studi. In questo senso, è stato appurato che le aziende che seguono il quadro di rendicontazione GRI sembrano avere livelli più elevati di impegno nella CSR rispetto alle aziende che non lo seguono [58]. Nonostante ciò, alcuni autori hanno criticato il quadro di riferimento del GRI da un punto di vista teorico perché sostengono che il principio di sostenibilità sembra essersi ampiamente disperso. Inoltre, la mancanza di normative nazionali e internazionali specifiche e formali consentirebbe alle aziende una grande flessibilità nel modo in cui le stesse conducono le proprie attività di rendicontazione sociale e ambientale, permettendo loro di utilizzare le linee guida in modo distorto [59]. Un altro studio, basato sull'uso di diversi modelli di rendicontazione della CSR come il GRI, sosterrrebbe invece che le aziende sarebbero in grado di seguire le linee guida GRI attraverso un approccio prettamente di “*tick boxing*”, quindi attraverso un'adozione simbolica del quadro, aumentando però la legittimità nei confronti dei propri stakeholder, aumentando quindi il volume misurato della loro rendicontazione, senza però che questo aumento del volume misurato sia indicativo delle intenzioni del management riguardo alle questioni sociali e ambientali [60].

Altri studi hanno invece trovato associazioni significative e positive tra l'uso delle linee guida GRI e l'indice di completezza informativa sulle performance, ossia una misura che combina equilibrio, comparabilità e precisione delle informazioni sui risultati. In questo senso, questa evidenza indicherebbe che le aziende che adottano le linee guida GRI, le quali sono condizionate a riportare informazioni sui risultati in termini di CSR, forniscono informazioni più complete, in linea con i principi di qualità del reporting definiti dalle linee guida, portando alla conclusione che queste aziende non si limitino a spuntare delle caselle, ma che si avvicinino alla divulgazione della CSR in modo sostanziale, a sostegno dell'attenzione alla divulgazione legata alle performance dell'organizzazione stessa [29]. Lo stesso studio fa oltremodo luce sugli effetti dell'istituzione del quadro di riferimento GRI come standard principale per la rendicontazione della CSR, evidenziando in particolare che l'adozione di questo standard non migliora necessariamente il processo di accountability o la qualità delle informazioni comunicate agli stakeholder, perché le aziende che adottano questo framework sono in grado di seguirlo divulgando un elevato numero di informazioni, senza però aumentarne la qualità. Gli standard GRI non sarebbero quindi, seguendo questo studio, in grado di aumentare automaticamente la trasparenza da parte delle organizzazioni, ma che sarebbe possibile se, sia nel breve termine che nel lungo termine, l'azienda riesca a fornire ai propri stakeholder informazioni dettagliate riguardo a risultati ed esiti in termini di sostenibilità.

L'introduzione delle linee guida GRI ha in ogni caso aumentato i bilanci di sostenibilità che sono stati pubblicati a partire dai primi anni 2000. La prima versione delle linee guida del GRI

del 1999 aveva un focus prevalentemente ambientale, poiché, come è stato descritto, era quello il focus delle organizzazioni in quel periodo. In seguito, sono state gradualmente inserite anche informazioni di tipo sociale, portando all'evoluzione definitiva del reporting ambientale in quello più generale di sostenibilità, proprio grazie all'adozione delle linee guida GRI [61]. In questo senso, un esame delle precedenti pratiche di reporting ambientale suggerisce che questa quest'ultima attività non è servita solo come modello di ciò che potrebbe essere contenuto nei report di sostenibilità completi, ma ha anche costituito una routine organizzativa che poteva essere trasferita in un nuovo contesto e trasformata negli stessi bilanci di sostenibilità, consentendo così la legittimazione e la convergenza delle pratiche e delle aspettative di quest'ultimo strumento intorno a un insieme di norme per definirlo con maggiore dettaglio [24]. Si può quindi affermare che il reporting sulla CSR si è evoluto, in particolare grazie alla diffusione delle linee guida GRI, raggiungendo una forma di rapporti che includano diversi tipi di informazioni, raggruppando nello stesso documento comunicazioni di tipo finanziario, ambientale e sociale, anziché avere più relazioni separate, dimostrando in questo senso un impegno maggiore da parte delle organizzazioni rispetto a tematiche sempre più importanti legate allo sviluppo sostenibile della stessa azienda, nei confronti della propria comunità [62].

Il GRI non è l'unico standard internazionale che si è sviluppato nel periodo osservato. Un altro importante quadro di riferimento internazionale per il reporting di sostenibilità è sicuramente il Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC, ossia United Nations Global Compact), il quale comprende dieci principi in materia di lotta alla corruzione, diritti umani, lavoro e ambiente. Le imprese che aderiscono all'UNGC si impegnano a rispettare i dieci principi in tutte le loro attività, seguito dalla pubblicazione annuale di un rapporto denominata *Communication on Progress* (COP), al fine di illustrare l'evoluzione nell'attuazione dei principi da parte dell'organizzazione. Infine, anche l'AA1000 AccountAbility Principles è un altro standard internazionale ampiamente riconosciuto per la rendicontazione di questioni sociali e ambientali [63]. Quest'ultimo ha l'obiettivo di creare organizzazioni responsabili che coinvolgono gli stakeholder nell'identificazione e nella soluzione dei problemi di sostenibilità.

In quest'ottica, diversi Paesi europei hanno iniziato a imporre la divulgazione di informazioni ambientali nella sezione dei commenti sulla gestione del bilancio annuale. Nella maggior parte dei casi, si trattava di una risposta alla raccomandazione della Commissione europea del 2001, la quale suggeriva agli Stati membri di seguire un approccio più orientato verso la divulgazione di informazioni non finanziarie nel bilancio annuale [64]. Essendo una raccomandazione, questa si limitava a suggerire ai Paesi di inserire alcuni obblighi di rendicontazione sugli aspetti ESG da parte delle organizzazioni, senza alcun obbligo di adeguamento. Ad esempio, la Spagna

anticipò la raccomandazione del 2001 attraverso l'istituzione di uno standard di rendicontazione ambientale nel 1998, il quale richiedeva alle aziende di indicare l'impatto delle questioni ambientali sulla loro posizione finanziaria, sebbene alcuni ricercatori abbiano riscontrato che relativamente poche aziende rispettarono la legge spagnola [65]. Altri Stati, come la Danimarca, Finlandia, Francia, Norvegia, Portogallo, Svezia e Regno Unito, alcuni dei quali saranno oggetto di analisi più approfondita successivamente, seguirono la raccomandazione aggiungendo requisiti per la rendicontazione degli impatti ambientali, ma nella maggior parte dei casi non sono stati specificati i dettagli sulle modalità di rendicontazione, compresi gli impatti da riportare [66].

Successivamente, sempre nel 2001, la Commissione Europea ha pubblicato un libro verde (c.d. *green paper*) nel quale veniva discusso la possibilità di introdurre un nuovo regime obbligatorio che prevedeva la redazione di un bilancio di sostenibilità per tutte le grandi imprese [67]. Quest'ultima iniziativa ha portato quindi alla Direttiva 2003/51, ossia il primo tentativo da parte della Commissione Europea di rendere obbligatoria la rendicontazione degli aspetti legati alla ESG. In particolare, la norma prevedeva che le informazioni riportate nel bilancio non dovrebbero limitarsi agli aspetti finanziari dell'attività aziendale, bensì dovrebbero includere anche indicatori chiave di performance (KPI) finanziari e non finanziari [68]. Il recepimento italiano della Direttiva europea attraverso il Decreto Legislativo 32/2007 ha quindi incoraggiato la divulgazione di questioni ambientali e sociali in una relazione sulla gestione aziendale, tuttavia, questo intervento è risultato trascurabile a causa della scarsità di effetti ottenuti sia sulla quantità che sulla qualità delle informazioni riportate dalle aziende. Infatti, pur prevedendo l'inclusione di informazioni non finanziarie, il Decreto Legislativo 32/2007 non ha definito istruzioni specifiche su come interpretare i concetti di "ambiente" e "dipendenti", né ha fornito informazioni aggiuntive per guidare le aziende nella più ampia divulgazione di informazioni non finanziarie all'interno del bilancio d'esercizio [69].

Completata questa analisi dei passi che hanno portato all'introduzione dei bilanci di sostenibilità da parte delle principali organizzazioni del mondo, si passa ora all'esame dei primi esempi specifici di introduzione dell'obbligo di rendicontazione delle informazioni non finanziarie da parte di alcuni dei principali Paesi europei per quanto riguarda questo ambito.

### *Francia*

Come già precedentemente anticipato, la Francia è considerata uno dei precursori della rendicontazione sociale, poiché questo era un obbligo di legge già nel 1977 attraverso il *bilan social*. Tuttavia, l'approccio tenuto dalle imprese francesi e dal legislatore risulta di fatto diverso rispetto a quello degli altri Stati, in particolare dovuto alle differenze insite nella

tradizione francese. In questo senso, bisogna considerare la riluttanza alla trasparenza delle imprese francesi, visto che l'idea di comunicare la performance sociale dell'impresa a un pubblico più vasto va contro la cultura francese, poiché tradizionalmente nella misura in cui le imprese sceglievano di impegnarsi nella comunità, non si riteneva opportuno riferire pubblicamente sulle loro attività [70]. Per questa ragione le informazioni inserite all'interno del *bilan social* non erano disponibili alla comunità ma dovevano essere presentate a un'agenzia governativa. Un altro ostacolo nell'introduzione delle tematiche CSR in Francia riguarda un argomento prettamente lessicale, ossia la traduzione del termine *social*, il quale viene usato in inglese per indicare tutta la società, mentre in francese riguarda solamente gli aspetti legati ai lavoratori, escludendo quindi tutti gli stakeholder esterni all'azienda. A soluzione di questo è stato introdotto il termine "*sociétal*" per indicare tutte le attività legate alla CSR. La caratteristica che invece ha aiutato maggiormente lo sviluppo di pratiche di rendicontazione ESG è sicuramente il forte ruolo che svolge lo Stato nell'economia. La tradizione di lunga data del potere centralizzato e la fiducia nel cambiamento della società attraverso la legislazione in Francia è uno dei fattori alla base dell'accettazione di ciò che in altre culture sarebbe visto come un intollerabile interventismo statale. Non sorprende quindi che il discorso e la pratica della CSR in Francia abbiano generato un corpus legislativo che regola il comportamento delle imprese in base alla comprensione culturalmente condivisa di ruoli e responsabilità [70].

Le principali criticità del già descritto *bilan social* del 1977, ossia la mancanza di trasparenza e l'esclusiva inclusione dei temi sulla occupazione sono stati corretti attraverso l'entrata in vigore della legislazione nel 2001 per cercare di integrare anche i criteri sociali e ambientali nella relazione annuale delle società quotate, ossia attraverso la "*New Economic Regulations*" (ossia d'ora in avanti NER), la quale ha ampliato l'ambito di rendicontazione e cambiato i destinatari, non andando però a sostituire la legge del 1977 ed i suoi requisiti. A partire dal 2002, tutte le società quotate sul mercato azionario francese sono state quindi obbligate a pubblicare informazioni sociali e ambientali nel loro rapporto annuale, riferendo su 25 indicatori ambientali specifici definiti dalla legge [71], riprendendo quanto definito dalla teoria della triple bottom line [72]. Di fatto, quindi, il legislatore francese ha definito un nuovo standard di rendicontazione nazionale poiché definisce un elenco preciso di criteri sociali e ambientali sulla quale riferire, senza invece lasciare la possibilità alle organizzazioni di scegliere con libertà le modalità con le quali divulgare questa tipologia di informazioni, *modus* invece seguito da altri paesi, come si potrà osservare in seguito. In particolare, la nuova disposizione francese definisce un elenco di indicatori ambientali e sociali, quest'ultimi con la caratteristica di differire in diversi punti rispetto alle linee guida del GRI, riflettendo così l'influenza delle tradizioni nazionali francesi. Gli indicatori sociali del decreto del governo francese si ispirano

infatti in gran parte alla legislazione del 1977. Questi, come ci si poteva attendere, erano molto dettagliati e limitati al rapporto di lavoro, escludendo quindi tra gli indicatori sociali anche le questioni relative ai diritti umani, incluse diversamente dalle linee guida GRI [72].

La nuova legislazione del 2001 copre quindi non solo gli aspetti lavorativi, ma anche l'impatto dell'impresa sull'ambiente naturale. La decisione di richiedere l'inclusione di informazioni sociali e ambientali nel rapporto annuale piuttosto che creare un rapporto separato rafforza certamente l'impatto della legislazione, lasciando quindi minor libertà di manovra da parte dei redattori del bilancio stesso. Un'ulteriore considerazione da fare su questo nuovo strumento riguarda invece l'aspetto della trasparenza. È ormai generalmente riconosciuto infatti che l'impatto del *bilan social* fosse ostacolato in particolare dal fatto che i rapporti venivano presentati solo alle autorità governative, anziché essere diffusi a un pubblico più ampio in grado di leggerli e di esercitare pressioni per un cambiamento [73]. Le nuove previsioni però correggono questa caratteristica facendo includere le informazioni non finanziarie nel bilancio annuale, sollevando tuttavia una questione difficile, ossia la domanda se queste nuove sezioni sociali e ambientali del bilancio debbano essere certificate dai revisori tradizionali, facendo quindi sorgere per la prima volta il problema dell'Assurance di queste voci di bilancio, questione che verrà affrontata con maggiore dettaglio nei capitoli successivi. In ogni caso, la legge del 2001 non prevedeva alcun tipo di controllo o revisione esterna delle informazioni contenute in queste nuove sezioni del bilancio annuale, andando quindi a ledere lo stesso principio di trasparenza appena costituito. In questo senso, si deve inoltre ricordare che la normativa non prevedeva alcuna sanzione nel caso in cui una società non rispettasse l'obbligo di includere informazioni sociali e ambientali nel proprio bilancio annuale. Un'altra considerazione più generale riguarda invece il fatto che la nuova legislazione è stata adottata in tempi stretti, portando di conseguenza a problemi relativi all'interpretazione della legge in esame anche per alcuni dei suoi elementi chiave e, soprattutto, anche per quanto riguarda l'ambito di applicazione dell'obbligo di rendicontazione. Gli studi empirici sui primi due anni di rendicontazione, infatti, hanno dimostrato che le aziende rispondono in modo molto diverso a questa situazione confusa. Ad esempio, alcune aziende hanno scelto di interpretare la legge in modo da richiedere di fornire informazioni sociali solo per la sede centrale dell'azienda, anche se era chiaro che l'intenzione del legislatore fosse quella di includere almeno l'intero gruppo, e, per alcune voci, anche l'intera catena di fornitura di approvvigionamento [74]. Un'altra debolezza della legislazione del 2001 era che, a differenza della precedente legislazione sul *bilan social* la quale imponeva una consultazione del comitato aziendale, la successiva disposizione non prevede alcun tipo di dialogo con altri stakeholder. Di conseguenza, si può affermare che il legislatore francese non abbia ancora considerato come

utile lo scambio di informazioni tra l'organizzazione e i propri stakeholder, siano essi interni o esterni. Naturalmente, risulta più difficile organizzare un dialogo di questo tipo, perché l'estensione agli aspetti ambientali significherebbe logicamente andare oltre i rappresentanti dei lavoratori per includere le ONG e i gruppi di azione locale dei cittadini. Tuttavia, l'obbligo di un qualche tipo di dialogo sul rapporto avrebbe certamente rafforzato la legittimità, la credibilità e l'uso delle informazioni fornite nel rapporto annuale [72].

Successivamente, nel 2009 è stata elaborata una bozza per una nuova legge sulla rendicontazione degli aspetti legati alla sostenibilità, ossia la legge Grenelle I, la quale introduce nuovi requisiti di reporting per le aziende con più di 500 dipendenti e con elevate emissioni di gas serra, a partire dall'esercizio 2011. Questo obbligo riguardava in Francia circa 2.500 aziende. Questa disposizione è stata successivamente superata ed espressa più concretamente nei suoi orientamenti dalla legge Grenelle II, in vigore in Francia dal 2011, la quale va a sostituire ed integrare gli obblighi di rendicontazione della precedente NER. La nuova legge prevede infatti che le aziende includano nel loro rapporto annuale informazioni sugli impatti ambientali e sociali delle loro attività commerciali e sui loro impegni per lo sviluppo sostenibile e che le informazioni pubblicate siano verificate da una terza parte indipendente, garantendo quindi il principio di trasparenza che mancava invece nella precedente legislazione. Un ulteriore cambiamento rispetto a quanto prima previsto dal legislatore riguardava l'ambito di inclusione della norma, ossia non più solamente tutte le società quotate nella borsa francese, estendendo l'obbligo anche a società che superavano determinati limiti occupazionali ed altre caratteristiche (come è stato osservato per la legge Grenelle I), ma che in particolare avessero come caratteristica quella di essere situate in Francia, includendo quindi di fatto anche le entità straniere. La legislazione inoltre modifica la precedente disposizione del 2001, introducendo ulteriori indicatori di natura sociale, ambientale e relativi alla governance della società, tra cui i dati sull'occupazione, sulla gestione dei rifiuti e sulle pratiche anticorruzione, della quale l'organizzazione dovrà comunicare [75].

In conclusione, il regolamento Grenelle II ha sostituito il NER a partire dal 2012 e ha rappresentato un approccio ancora più ambizioso all'obbligo di rendicontazione, ampliando i requisiti del NER e obbligando anche le società più grandi e non quotate a riferire sugli impatti ambientali. In questo senso, la Francia può essere considerata uno dei Paesi più attivi in termini di obbligo di rendicontazione sociale e ambientale, non solo per le sue iniziative nazionali ma anche per il suo ruolo di forte sostenitore di una regolamentazione severa a livello europeo [76]. Per quanto riguarda gli studi condotti sugli esempi francesi, alcuni ricercatori hanno potuto affermare che entrambe le normative francesi sulla rendicontazione ambientale (NER e

Grenelle II) siano state in grado di portare a una migliore rendicontazione ambientale in termini di quantità di informazioni comunicate da parte delle organizzazioni, dimostrando anche che la regolamentazione sostenuta dal governo risulta essere più efficace in tal senso rispetto alla regolamentazione da parte della borsa [77]. Lo stesso studio ha poi confermato anche che le aziende sottoposte alla normativa, oltre a divulgare un maggior numero di informazioni ambientali, apparentemente migliorano anche la qualità delle informazioni stesse. Ciò ha permesso di dimostrare che l'obbligo di rendicontazione ha avuto un effetto duraturo che va oltre gli effetti immediatamente riscontrati dopo l'introduzione della NER. Tuttavia, è da segnalare che uno studio simile sulla divulgazione della CSR in Francia non ha tuttavia rilevato miglioramenti significativi nella qualità della divulgazione [78].

### *Danimarca*

Viene ora analizzato l'esempio della Danimarca poiché questa nazione considera lo sviluppo sostenibile come uno dei pilastri principali della strategia di crescita del proprio governo fin dai primi anni 2000 [79]. Lo sviluppo sostenibile è considerato anche un elemento chiave della strategia di competitività sia del governo danese che del settore privato [80].

La Danimarca, come evidenziato in precedenza, è stato inoltre il primo Paese ad adottare una legislazione sull'obbligo di rendicontazione ambientale pubblica nel 1995 attraverso i conti verdi (*green accounts*). La legge danese sulla protezione dell'ambiente (*Danish Environmental Protection Act*) ha in questo senso reso obbligatoria la produzione di rapporti ambientali a circa 1.000 aziende danesi. I conti verdi vengono quindi consegnati all'Agenzia danese per il commercio e le imprese (*Danish Commerce and Company Agency*), la quale ha l'onere di approvarne il contenuto prima di renderli disponibili al pubblico. La legge prevedeva alcuni requisiti di base per la compilazione dei *green accounts*, richiedendo in particolare uno schema contenente informazioni generali sull'azienda, una dichiarazione del management in merito alla gestione ambientale dell'organizzazione e un resoconto quantitativo che presentasse la performance ambientale dell'azienda. Grazie ai conti verdi le autorità danesi sono state in grado di esprimere la necessità che le imprese si assumano la responsabilità per l'ambiente. Questo è stato in particolare ottenuto attraverso [81]:

- il miglioramento dell'accesso degli stakeholder privati e pubblici alle informazioni sulle prestazioni ambientali delle imprese; e
- motivando le imprese dichiaranti ad aumentare le attività di prevenzione ambientale.

Dall'introduzione della normativa ci si aspettava che i conti verdi creassero effetti di benchmarking, in cui le aziende dello stesso settore potessero confrontare le loro prestazioni

ambientali e avviare una competizione amichevole, seguendo in questo senso la teoria istituzionale di legittimità mimetica descritta in precedenza.

Tuttavia, alcuni studi da parte di ricercatori hanno fatto sorgere alcune criticità insite in questa nuova legislazione. Alcuni autori, ad esempio, hanno intervistato i responsabili ambientali di aziende costrette a redigere i conti verdi per la prima volta, riscontrando però che i principali vantaggi erano esclusivamente interni all'organizzazione, e che nessuna delle aziende aveva ricevuto alcuna risposta dagli stakeholder esterni in merito al contenuto del rapporto [82]. Altri invece, analizzando più approfonditamente i conti verdi stessi, hanno dimostrato che nella maggior parte dei casi in erano state incluse diverse voci considerate obbligatorie dalla normativa in esame, senza che i lettori potessero valutare se le informazioni mancanti fossero importanti o meno, poiché non veniva fornita alcuna spiegazione della loro assenza. L'indagine ha inoltre indicato diverse difficoltà per alcune aziende nel conformarsi alla legge. Allo stesso tempo, è stato dimostrato che diverse aziende si sono spinte oltre quanto richiesto dalla legge, includendo nei conti verdi anche discussioni sulla politica ambientale dell'azienda, sui piani di azione ambientale e/o sui risultati ambientali ottenuti. Alcuni dei conti includevano invece anche una discussione sulla partecipazione dei dipendenti e sulle conseguenze economiche dell'impegno ambientale, mentre nessuna azienda ha menzionato il concetto di sostenibilità [83]. La criticità maggiore dei conti verdi era sicuramente la difficile accessibilità a quest'ultimi da parte degli stakeholder esterni all'organizzazione. Questi, infatti, per accedere ai conti verdi, l'utente doveva entrare attraverso un sito istituzionale danese, registrarsi facendo richiesta, attendere cinque giorni per ricevere la password e, attraverso accesso via credenziali specifiche, entrare nel database per poter visualizzare i diversi *green accounts*. Il processo chiaramente scoraggia chiunque abbia interesse per questo materiale, risultando in un utilizzo pressoché inesistente da parte del pubblico, ossia il destinatario atteso dalla normativa, considerando oltretutto che i cittadini non si fidavano delle informazioni che trovavano in questi report.

I continui aggiornamenti alla norma hanno in ogni caso concesso ai legislatori di rimuovere alcune delle criticità insite nella versione originale. Ad esempio, nel 2009 i requisiti della legge danese sui bilanci sono stati ampliati per includere anche le informazioni sulla CSR in generale, allargando inoltre all'obbligo di rendicontazione di queste informazioni anche alle società quotate, alle società statali che superavano determinati limiti occupazionali e di risultato. Gli investitori istituzionali, le associazioni di investimento e le società finanziarie quotate in borsa, sebbene non rientrassero nella nozione prevista dalla legge danese sui bilanci, erano anch'esse obbligate a comunicare quella tipologia di informazioni sotto richiesta dell'Autorità di vigilanza finanziaria danese (Danish Financial Supervisory Authority). Infine, bisogna



ricordare che le pratiche di rendicontazione danesi della CSR sono diventate conformi al principio “*comply or explain*” (rispetta o spiega), il quale impone alle aziende di divulgare le informazioni non finanziarie o di spiegare le ragioni della mancata divulgazione. Di conseguenza se l’azienda non abbia formulato alcuna politica di responsabilità sociale, questo aspetto dovrà essere riportato. La relazione sulla responsabilità sociale deve essere oltremodo inclusa nella sezione del bilancio annuale dedicata alla revisione della gestione. In alternativa, le aziende possono includere la relazione sulla responsabilità sociale in un supplemento al bilancio annuale o sul sito web dell’azienda. In ogni caso, la relazione sulla gestione deve indicare dove è stata pubblicata, correggendo quindi la criticità maggiore della prima versione della norma [75]. La Danimarca ha inoltre deciso di non sviluppare un proprio standard, lasciando quindi libertà alle aziende di decidere a quale standard internazionale fare riferimento ed incoraggiandone l’uso, come il Global Compact delle Nazioni Unite o le linee guida GRI.

In conclusione, in Danimarca la legislazione è stata un importante fattore di stimolo per l’aumento del reporting di sostenibilità. Alcuni studi sugli impatti della normativa dimostrano che quasi tutte le aziende danesi forniscono informazioni sulla CSR, soddisfacendo quindi uno dei principali obiettivi della normativa, ossia l’effetto di benchmarking da parte delle organizzazioni. L’esempio della Danimarca dimostra quindi che è possibile combinare l’obbligo di rendicontazione con la possibilità di lasciare la strada aperta per quanto riguarda le modalità di attuazione della rendicontazione da parte delle aziende [84].

## *Svezia*

L’ultimo degli esempi sull’istituzione di regimi di rendicontazione dei bilanci di sostenibilità riguarda la Svezia, questo perché negli anni ha guadagnato la reputazione di essere leader nella promozione attiva della responsabilità sociale delle imprese, in particolare grazie al ruolo attivo del governo nel coordinare le politiche in questo settore e nell’integrarle nelle strategie di politica commerciale ed estera [85]. Bisogna inoltre notare che la maggior parte dei bilanci di sostenibilità svedesi sono stati emessi volontariamente, poiché, come si osserverà anche in seguito, gli obblighi di rendicontazione obbligatoria sono presenti solamente per alcune tipologie di aziende, tuttavia queste pratiche sono in ogni caso molto popolari tra le organizzazioni svedesi, tra cui soprattutto anche quelle quotate, delle quali il 75% del totale nel 2010 decise di redigere rapporti di sostenibilità volontariamente [85].

Il primo corpo integrato di legislazione ambientale emanato in Svezia è individuabile nel Codice ambientale svedese (Swedish Environment Code) del 1998, il quale introduce per la prima volta l’obbligo di divulgare informazioni in un rapporto ambientale annuale sulle conseguenze ambientali delle proprie attività esclusivamente per le aziende del settore delle

costruzioni e per quelle che hanno attività che emettono rifiuti tossici per l'ambiente. Lo scopo di questo codice era quello di promuovere uno sviluppo sostenibile che assicuri un ambiente sano e solido per le generazioni presenti e future, limitandosi però a prevedere questi obblighi solo alle società appartenenti ai settori considerati maggiormente rischiosi in termini di sostenibilità [86]. La prima forma di legislazione per l'inclusione delle informazioni non finanziarie nel bilancio che ricomprende più organizzazioni obbligate in questo senso avviene invece nel 1999 attraverso la legge sui conti annuali (Annual Accounts Act), la quale prevede l'obbligo a determinate società di includere una breve divulgazione di informazioni ambientali e sociali nella sezione della relazione del Consiglio di Amministrazione del bilancio annuale. La stessa legge è stata poi aggiornata nel 2005 per consentire il recepimento della già analizzata Direttiva 2003/51, al fine di includere maggiori informazioni di questo genere. Infine, nel 2007 il governo svedese ha adottato le linee guida per la rendicontazione delle informazioni non finanziarie delle imprese statali. In questo senso, la Svezia è il primo Paese a richiedere alle imprese statali relazioni sulla sostenibilità, oltretutto tali rapporti devono essere redatti in base alle linee guida GRI. È inoltre previsto che questi vengano pubblicati sul sito web della rispettiva azienda in concomitanza con la pubblicazione del rapporto annuale dell'azienda e che le informazioni all'interno dello stesso sia verificate e garantite da un controllo e da Assurance indipendenti. Il legislatore infine concede libertà all'organizzazione nel decidere se adottare un rapporto separato ovvero se includerlo come parte integrata del documento di bilancio annuale [87].

Uno studio condotto alla fine del 2009 ha indagato sugli effetti che i requisiti governativi di rendicontazione hanno effettivamente avuto sulle pratiche di sostenibilità delle aziende in Svezia, attraverso la compilazione di un questionario da parte delle stesse aziende statali che hanno redatto i bilanci di sostenibilità. I risultati dimostrano che i requisiti di rendicontazione hanno portato ad un maggiore impegno e consapevolezza delle questioni di sostenibilità, allo sviluppo di processi interni più strutturati e soprattutto alla considerazione delle questioni di sostenibilità come parte integrante delle azioni strategiche dell'azienda anche in termini di priorità, sia da parte del management che del consiglio di amministrazione. L'introduzione delle linee guida GRI ha influenzato le aziende in misura diversa. In questo senso, lo studio ha riportato che le aziende senza esperienza precedente di reporting di sostenibilità hanno subito un processo di cambiamento più esteso rispetto a quelle che già presentavano report di sostenibilità. Inoltre, le linee guida hanno contribuito principalmente a migliorare le procedure per la rendicontazione dei temi di sostenibilità, anziché portare a cambiamenti di ampia portata nelle attività di sostenibilità svolte dall'organizzazione. Lo studio conclude affermando che la rendicontazione dei temi di sostenibilità in Svezia ha portato ad un miglioramento e un

rafforzamento delle procedure di rendicontazione delle tematiche ESG, tuttavia ci si attende un cambiamento più radicato e lungo che dovrà portare ad includere queste attività di rendicontazione all'interno delle attività giornaliere dell'organizzazione [88].

Si può quindi affermare che la Svezia risulta essere un Paese con un'elevata consapevolezza e maturità del concetto di CSR. In questo senso, l'introduzione dell'obbligo di rendicontazione da parte delle aziende statali sulla base delle linee guida GRI nel 2007 in Svezia ha aumentato la consapevolezza e l'importanza di questo tema tra le aziende, migliorando continuamente i processi interni relativi al processo di rendicontazione della sostenibilità, senza però portare a grandi cambiamenti nelle pratiche di sostenibilità delle aziende poiché queste hanno creato di fatto un standard da seguire, aumentando di conseguenza la comparabilità dei bilanci di sostenibilità [88].

## 1.2. Integrated Reporting

Si è potuto osservare come a partire dall'inizio del nuovo millennio si siano formate le prime forme di rendicontazione sostenibile, attraverso i c.d. bilanci di sostenibilità, ossia forme di rendicontazione che contengono informazioni non finanziarie, a volte incluse in un rapporto "stand-alone", nello stesso rapporto di bilancio annuale, ovvero inclusa all'interno della relazione sulla gestione. La libertà nel decidere dove inserire queste informazioni deriva principalmente dalla, generale ma non esclusiva, volontarietà nella divulgazione delle stesse e dalla mancanza di una previsione più dettagliata a livello normativo o da parte degli standard setter in materia. In ogni caso, a partire dagli anni 2010, i quali sono stati segnati da una continua ed aumentata popolarità nella redazione di bilanci di sostenibilità, alcuni autori hanno dato evidenza ad una delle principali criticità insite in questi rapporti, ossia un'eccessiva abbondanza di indicatori di performance previsti dalle linee guida per la loro rendicontazione (come i GRI) inclusi negli stessi, risultando per la maggior parte dei quali scollegati tra loro, limitando così di fatto l'utilità decisionale delle informazioni, sebbene questi strumenti siano in grado di fornire valide informazioni non finanziarie in un report separato [89].

È in quest'ottica che nasce l'idea di un report il quale sia in grado di includere sia informazioni finanziarie che informazioni non finanziarie, non limitandosi semplicemente ad includere le due tipologie di informazioni, bensì collegandole e rendendole interdipendenti tra loro. Si sviluppa quindi il concetto di report integrato, ossia un singolo report che combina le informazioni finanziarie presenti nel report annuale di un'azienda con le informazioni non finanziarie presenti nel report di sostenibilità di un'azienda. Il primo significato che gli accademici attribuiscono a questo rapporto sarebbe quello di fornire una piattaforma concettuale dalla quale gli stakeholder siano in grado di cercare informazioni molto più

dettagliate ed adattate alle loro esigenze informative individuali. In questo senso il report integrato diventa lo strumento per comunicare agli stakeholder se e in quale misura l'azienda stia adottando una visione olistica dei loro interessi. Il secondo significato, invece, di rapporto integrato riguarda l'integrazione illustrata delle informazioni finanziarie e non finanziarie attraverso la mappatura del loro impatto reciproco [90]. In verità, la creazione di questa nuova tipologia di report avviene a seguito dell'esempio sudafricano in materia di rendicontazione delle informazioni non finanziarie, il quale sarà affrontato con maggiore dettaglio successivamente. In questa sede si può però anticipare l'introduzione dei c.d. "*King Report*", ossia obblighi di rendicontazione a partire dalla metà degli anni '90 delle società quotate nella Borsa di Johannesburg, le quali negli anni sono state obbligate alla divulgazione di informazioni non finanziarie di diverso tipo. Tuttavia, la principale differenza tra queste nuove forme di reporting rispetto a quelle dei bilanci di sostenibilità che stavano iniziando a svilupparsi in quegli anni era proprio la relazione tra le due tipologie di informazioni.

A questo proposito, nel 2010 è stato costituito l'*International Integrated Reporting Committee*, il quale cambierà nome nel 2012 in *International Integrated Reporting Council* (d'ora in poi IIRC), ossia un ente globale operante nel settore della contabilità, a contatto anche con ONG e il mondo accademico. Nel 2011 lo stesso ha pubblicato il primo Discussion Paper sul c.d. *Integrated Report* (abbreviato anche IR in seguito), il quale originariamente aveva l'obiettivo di soddisfare le esigenze dei principali stakeholder, costruendo sulle basi del reporting finanziario, delle relazioni sulla gestione e della governance, ed infine del reporting di sostenibilità, con l'obiettivo di creare un sistema di rendicontazione il quale risulti in grado di riflettere l'interdipendenza tra i diversi strumenti [91]. L'IIRC ha pubblicato il primo framework internazionale dell'*Integrated Report* nel dicembre 2013, con il fine di aumentare la qualità dell'informativa finanziaria attraverso l'inclusione di informazioni non finanziarie, garantendo una maggiore trasparenza dell'organizzazione agli investitori. L'IR può quindi essere considerato come un veicolo per migliorare l'*accountability* e l'amministrazione etica e sostenibile delle risorse dell'organizzazione, sia nel settore privato che in quello pubblico, soprattutto grazie alla connessione bidirezionale che dimostra tra la strategia e la performance globale di un'azienda e l'ambiente esterno in cui opera [92]. Sebbene vi siano diversi fattori che possono spiegare l'emergere dell'*Integrated Report* a livello globale, le ragioni principali possono essere considerate simili a quelle ampiamente analizzate per quanto riguarda i bilanci di sostenibilità, anche attraverso la teoria istituzionale. Infatti, sebbene questo tipo di rendicontazione sia rivolto principalmente agli stakeholder esterni, ricerche precedenti hanno dimostrato anche per questo report come possa esistere una motivazione commerciale a giustificazione del suo utilizzo. Benefici come il miglioramento dell'immagine del marchio,

l'aumento del valore di mercato, la riduzione dei rischi e dei costi di business e l'adozione di decisioni manageriali mirate sono alcuni dei vantaggi associati alle aziende che pubblicano regolarmente questi tipi di bilanci di sostenibilità (e quelli "classici") [93].

Sebbene quindi le due tipologie di report (bilancio di sostenibilità e *Integrated Report*) possano sembrare possedere caratteristiche molto simili, si analizzano di seguito le differenze che distinguono i due strumenti. Come è stato osservato anche in precedenza, il bilancio di sostenibilità viene utilizzato dalle aziende con il fine di divulgare informazioni sociali, ambientali e di governance. Viene inoltre di fatto considerato come sinonimo di reporting sulla responsabilità sociale d'impresa (CSR), concentrandosi maggiormente sul concetto di sviluppo sostenibile, in risposta alle molteplici esigenze dei vari stakeholder. Questo strumento è completato infine da alcuni standard che le aziende possono seguire per adottarlo più correttamente, come quelli sviluppati e forniti dalla Global Reporting Initiative (GRI) [94].

Attraverso l'*Integrated Report*, invece, le aziende sono in grado di fornire un quadro più grande e dettagliato di sé stesse, attraverso una completa integrazione delle informazioni finanziarie e non finanziarie in un unico documento. Il focus del reporting in questo caso è la descrizione del processo di creazione del valore a lungo termine, in particolare per i suoi investitori, fornendo maggiori informazioni sulle prospettive future dell'azienda rispetto alle sue alternative, attraverso analisi strategiche che collegano il passato al futuro. Oltre a considerare il ciclo delle risorse finanziarie, l'IR considera anche le risorse, includendo in questo novero le immobilizzazioni materiali (come, ad esempio, i fabbricati), il capitale umano (come, ad esempio, le competenze e le esperienze dei dipendenti), il capitale intellettuale (come, ad esempio, gli intangibili di proprietà), il capitale naturale (come, ad esempio, l'acqua, la terra, gli ecosistemi alla quale l'organizzazione fa parte) e il capitale sociale (come, ad esempio, le relazioni chiave, la fedeltà dei clienti, i fornitori e i partner) [95]. Questi aspetti non vengono solamente menzionati, bensì vengono valorizzati attraverso analisi compiute dall'azienda. In questo senso, il quadro di riferimento dell'IIRC cerca di fornire ai fornitori di capitale finanziario tutte le informazioni necessarie al fine di migliorare le decisioni per l'allocazione del proprio capitale, orientando l'attività aziendale verso azioni che creino valore nel tempo [91]. Alcuni studi hanno affermato che la concezione di valore dell'*Integrated Report* risulta essere quella di creare un valore per l'investitore, non necessariamente quindi di un valore per la società [96], definendo quindi questa come differenza principale tra i diversi obiettivi dell'IIRC e del GRI. Sulla base della teoria istituzionale, le aziende utilizzano il quadro IR a causa di pressioni normative o mimetiche, al fine di mantenere un certo livello di professionalità ed in risposta alle incertezze del mercato, come avviene di fatto anche per i bilanci di

sostenibilità. In ogni caso, non è facile disegnare una linea che separi correttamente le due tipologie di report, viste le diverse similitudini e le pratiche dagli utilizzatori non ancora totalmente definite. Difatti, alcuni autori considerano i due strumenti intercambiabili, o persino l'*Integrated Report* come evoluzione diretta del bilancio di sostenibilità [97]. Ciò che differenzia li differenzia, oltre al focus principalmente nei confronti degli stakeholder di natura finanziaria, risulta essere l'integrazione delle informazioni finanziarie e non finanziarie da parte del primo, rispetto invece al secondo.

L'attuale versione del framework dell'*Integrated Report*, ossia quello pubblicato nel Gennaio 2021 a sostituzione del framework del 2013, afferma che il reporting integrato ha l'obiettivo di migliorare la qualità delle informazioni trasmesse, integrando gli aspetti finanziari a quelli non finanziari, in questo senso seguendo il concetto di pensiero integrato. Quest'ultimo è stato definito come il perseguimento di un processo decisionale che consideri tutti gli aspetti dell'attività aziendale al fine di creare valore sia nel breve che nel lungo termine. Le linee guida inoltre affermano come questo percorso sia in grado di rafforzare l'*accountability* dell'organizzazione e la comprensione delle diverse forme di capitale all'interno dell'azienda, ossia quelle di carattere finanziario, intellettuale, produttivo, relazionale, sociale, umano e naturale. Il perseguimento di questo pensiero integrato dovrebbe quindi consentire l'organizzazione di creare o mantenere il valore aggiunto che la stessa è in grado di fornire, non solamente ai propri stakeholder principali come gli azionisti o gli investitori e prestatori di capitale finanziario, bensì allargando questi benefici anche a quelli più esterni alla stessa, come i clienti e fornitori, i dipendenti, la comunità e i governi di appartenenza. Questo risultato, atteso secondo le linee guida in esame, può essere ottenuto solamente a seguito di un'implementazione di questo approccio a livello organizzativo, attraverso una attenta analisi delle relazioni tra l'organizzazione che decide di adottare questo pensiero e i capitali che questa utilizza o dalla quale risulti influenzata. Pertanto, il report deve contenere informazioni rilevanti, sia di tipo finanziario sia di tipo non-finanziario, in particolare sull'ambiente esterno, il quale influisce sull'organizzazione, le risorse e le relazioni utilizzate e influenzate dall'organizzazione, ossia i capitali, come descritti in precedenza, ed infine la modalità attraverso la quale l'organizzazione è in grado di interagire con l'ambiente esterno e i capitali per rispondere all'obiettivo che il report cerca di comunicare, ossia la creazione, mantenimento o l'erosione del valore dell'organizzazione nel breve, medio e lungo termine. [98].

La redazione dell'*Integrated Report* deve essere basata su sette Principi Guida, ossia [98]:

- focus strategico e orientamento al futuro: le informazioni devono essere in grado di fornire dettagli sulla strategia dell'organizzazione e su come questa sia in grado di

influire sulla sua capacità di creare valore nel tempo grazie anche all'uso dei capitali che la stessa dispone;

- connettività delle informazioni: il report integrato deve consentire di collegare le informazioni di diverso tipo per consentire la comprensione dei fattori che consentono di incidere sulla creazione di valore da parte dell'ente che lo ha redatto;
- relazioni con gli stakeholder: viene posta enfasi nell'individuazione e rappresentazione degli interessi che hanno i diversi stakeholder nei confronti dell'organizzazione, chiamando quest'ultima a comprendere e successivamente descrivere all'interno del rapporto come la stessa decida di rispondere a queste pretese;
- materialità: questo è un concetto fondamentale, come si potrà osservare anche in seguito, per quanto riguarda la rendicontazione delle informazioni non finanziarie, chiedendo in questo senso che la relazione contenga al suo interno solamente informazioni considerate rilevanti dall'organizzazione al fine di perseguire un pensiero integrato;
- sinteticità: in collegamento con il punto sopra, viene richiesto che il report contenga il numero indispensabile di informazioni richieste per consentire una comprensione completa dell'organizzazioni che lo redige, senza però appesantirlo con informazioni non rilevanti;
- attendibilità e completezza: l'IR deve contenere tutte le questioni che sono considerate materiali dall'organizzazione ed i suoi stakeholder, siano esse positive o negative, in modo equilibrato ed obiettivo, senza errori materiali, favorendo il ricorso a sistemi di controllo interni od esterni, come sarà evidenziato anche in seguito;
- coerenza e comparabilità: le informazioni incluse nel report devono essere presentate su una base temporale coerente, mantenendo quindi le stesse pratiche da esercizio ad esercizio salvo segnalazione e debita spiegazione, oltre che alla misurazione ed illustrazione dei conseguenti effetti, consentendo allo stesso tempo il confronto con altri rapporti pubblicati da altre organizzazioni, ad esempio attraverso l'utilizzo di dati di benchmark settoriali o territoriali, la presentazione delle informazioni sotto forma di indici, ovvero l'utilizzo di indicatori quantitativi utilizzati da altre organizzazioni con attività simili, nella misura in cui lo stesso confronto risulti utile all'organizzazione per creare valore nel tempo.

Un altro aspetto molto importante per il framework del 2021 è la definizione dei contenuti che il report deve contenere [98], in particolare:

- presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno: il report deve descrivere che cosa fa l'organizzazione e le circostanze in cui la stessa opera;
- governance: il rapporto deve descrivere come le attuali strutture di governance siano in grado di garantire la creazione e il mantenimento del valore nel tempo;
- modello di business: deve essere descritto il modello di business che l'organizzazione ha adottato;
- rischi e opportunità: il report deve analizzare le opportunità, i rischi e la gestione di entrambi al fine di garantire il perseguimento del pensiero integrato nell'organizzazione;
- strategia e allocazione delle risorse: devono essere definiti gli obiettivi e le modalità attraverso le quali l'organizzazione sia in grado di raggiungerli;
- performance: dovranno essere definiti i risultati ottenuti dall'organizzazione attraverso l'utilizzo di misure ed indicatori idonei;
- prospettive: il report dovrà indicare quali sfide ed incertezze ci si attende che l'organizzazione affronti durante l'attuazione della propria strategia, insieme alle considerazioni che queste possono riportare nei confronti delle performance attese; infine,
- base di presentazione: deve essere definito il modo attraverso il quale l'organizzazione è in grado di determinare gli aspetti da includere nel report integrato e come questi vengano quantificati e valutati all'interno dello stesso report.

In quanto quadro di riferimento basato su principi, il framework dell'*Integrated Reporting* fornisce esclusivamente principi generali ed elementi di contenuto, che le imprese potranno interpretare in modo diverso [96], rischiando di risultare in una minore comparabilità delle informazioni non finanziarie delle aziende e, conseguentemente, ad una minore comparabilità dei report stessi [99]. Il framework difatti non richiede l'utilizzo di specifici indicatori di performance sostenibile, né di utilizzare specifici metodi di misurazione, ovvero di rendicontare su singoli specifici aspetti, questo perché saranno i responsabili della redazione e presentazione del report stesso ad aver l'onere di valutare quali temi considerare come materiali e le relative modalità di comunicazione di queste informazioni, concedendo quindi libertà nella decisione in termini di scelta di indicatori e metodi informativi da utilizzare a questo fine, anche attraverso l'adozione di altre linee guida generalmente accettati [98], come ad esempio le linee guida GRI, consentendo quindi un utilizzo congiunto dei due framework. Il concetto di materialità è un esempio di principio che nella pratica ha diverse interpretazioni, il quale però risulta essere fondamentale nel campo delle informazioni non finanziarie, in cui si può riscontrare la



manca (o la minima) di indicazioni normative sui contenuti da rendicontare, come si è potuto osservare. Nell'informazione non finanziaria risulta però fondamentale avere un principio preciso e corretto che guidi le aziende nell'individuare quali argomenti rendicontare e quale livello di dettaglio utilizzare. Per questo motivo, è necessaria un'analisi di materialità e la definizione di una matrice di materialità per chiarire quali argomenti sono considerati rilevanti e, tra questi, quali richiedono un maggiore livello di sviluppo nel report [100]. Tuttavia, rispetto alle linee guida del GRI, l'*Integrated Report* non ha regole e metriche esplicite per inquadrare l'informazione non finanziaria in modo coerente, a scapito della comparabilità e della completezza, come già osservato sopra. Inoltre, il framework promuove la semplificazione e concisione delle informazioni contenute. Una ricerca ha infatti in questo senso esaminato gli IR di aziende ad alto impatto sociale e ambientale per un periodo di tre anni, dimostrando che la qualità del reporting non è migliorata attraverso un approccio integrato, poiché le aziende tendono a non riportare alcune informazioni rilevanti quando producono questa tipologia di report [101].

Ulteriori studi condotti sulla qualità del report integrato, in particolare analizzando la qualità in termini di concisione e completezza delle informazioni contenute e la possibile relazione con la performance finanziaria delle aziende, dimostrano come, in presenza di una performance finanziaria negativa, le aziende tendano a produrre report più lunghi, meno leggibili e caratterizzati da un tono più ottimistico. Questo comportamento è stato attribuito al tentativo delle aziende di offuscare la loro reale situazione, a scapito chiaramente degli stakeholder [102]. Altri studi hanno invece cercato di analizzare il rapporto tra la qualità dell'*Integrated Report* e le conseguenze su alcuni aspetti fondamentali per l'impresa, come ad esempio la verifica della presenza di un'associazione positiva tra la qualità di un campione di report integrati e il valore dell'impresa, in termini di liquidità, costo del capitale o flussi di cassa futuri attesi. I risultati hanno infatti confermato un impatto positivo sulla liquidità e sui flussi di cassa futuri attesi, mentre non hanno individuato relazioni con il costo del capitale [103]. Altri autori hanno invece dimostrato, attraverso l'utilizzo di un campione internazionale di aziende, che una maggiore qualità dei report integrati può portare ad una riduzione del costo del capitale proprio dell'azienda. Di conseguenza, lo studio suggerisce che la qualità dei report può essere considerata come uno strumento importante per le aziende per gestire le relazioni con gli investitori [104].

In ogni caso, le motivazioni alla base dell'adozione del framework dell'*Integrated Reporting* sono ancora controverse. Ad esempio, l'adozione dell'IRF può essere in linea con le priorità strategiche dell'azienda, ma essere allo stesso tempo influenzata da forze isomorfiche coercitive

e mimetiche come analizzato in precedenza. In questo senso, una recente analisi dei report integrati dimostra che, sebbene l'adozione di questo quadro di riferimento possa far parte di una strategia di crescita per un'azienda, gli stessi report mancano tuttavia di leggibilità e quindi di fruibilità [101].

### *Applicazione dell'Integrated Reporting in Sudafrica*

Come anticipato in precedenza, le origini dell'*Integrated Reporting* possono essere osservate attraverso il processo previsto dalla legislazione sudafricana, la quale, attualmente, obbliga tutte le aziende quotate nella Borsa di Johannesburg di fornire informazioni sulla sostenibilità attraverso la pubblicazione di un report integrato. Bisogna però anzitutto ricordare che meno del 13% di qualsiasi forma di report sulla sostenibilità prodotti su scala globale provengono dall'Africa [105]. Anche il contesto africano della rendicontazione finanziaria risulta essere molto complesso e caratterizzato da problemi unici di questa regione. La debolezza dei sistemi contabili e legali, le difficoltà nell'implementazione degli standard contabili internazionali, l'incompetenza dei professionisti della contabilità e l'inadeguatezza delle infrastrutture di revisione contabile sono solamente alcune delle difficoltà riscontrate in questo settore dalle aziende che operano in Africa [106]. Sebbene lo slancio economico della regione sia ampiamente riconosciuto, anche il benessere sociale e ambientale è ampiamente regressivo. Questa biforcazione delle economie è caratteristica di diversi Paesi africani. A parte in Sudafrica, il reporting di sostenibilità in Africa è un'attività esclusivamente volontaria, senza alcuna regolamentazione a livello nazionale o sviluppo di standard nazionali. Nonostante gli apparenti vantaggi derivanti dalla produzione di bilanci di sostenibilità, l'adozione dei bilanci di sostenibilità da parte delle aziende africane risulta essere particolarmente lenta [107].

L'origine della sostenibilità e del reporting integrato in Sudafrica è invece legata alla storia politica del Paese ed è radicata nella riforma della corporate governance [108]. Il passaggio del regime politico del Paese da un regime di minoranza a una democrazia multipartitica ha consentito l'introduzione di cambiamenti radicali nel modo di operare delle imprese. Le organizzazioni si sono trovate in una situazione in cui la loro licenza di operare e il loro diritto di generare profitti erano sottoposti a un severo esame da parte della società e dello Stato, dovuto principalmente dal fatto che la maggior parte delle aziende sudafricane dell'epoca erano di proprietà di minoranze olandesi. In questo senso, il partito al governo dopo il 1994 si aspettava dalle imprese un'importante divulgazione di informazioni sui temi sociale e ambientale, al fine di garantire che le imprese contribuissero attivamente alla società [109].

L'obbligo di presentare un rapporto integrato venne previsto per la prima volta nel 1994 attraverso la pubblicazione del primo Codice King dei principi di corporate governance, noto

anche come “King I”. La prima iterazione del codice si è distinta soprattutto per la sua visione inclusiva ed allargata degli stakeholder dell'ambito aziendale, anziché di una visione ristretta dei soli azionisti [110]. Come anticipato in precedenza infatti, il *King Report* venne sviluppato in Sudafrica in un momento nel quale il Paese stava intraprendendo il cammino verso una vera democrazia, mentre il settore privato aveva anch'esso bisogno di un nuovo sistema di governance. Al contempo, invece, le altre nazioni più industrializzate e democratiche stavano sviluppando nuovi quadri di corporate governance [111]. Il King I poneva infatti l'accento sulle questioni relative alla corporate governance, ad esempio quelle riguardanti l'indipendenza del consiglio di amministrazione e l'applicazione dei codici etici, con l'obiettivo principale di salvaguardare l'interesse pubblico e garantire la responsabilità delle imprese in Sudafrica [112].

Successivamente, il Codice King II ha introdotto nel 2002 il concetto di reporting integrato di sostenibilità e con l'obiettivo di analizzare un'ampia gamma di nuove e complesse aree del reporting non finanziario. Il King II era di fatto una versione modificata della precedente legislazione, ma la versione più recente si basava oltretutto sulle linee guida della Global Reporting Initiative (GRI) e nel concetto del reporting triple bottom line. Bisogna inoltre ricordare che, a seguito del crollo di Enron e WorldCom, alcune parti del King II sono state adottate dalla Borsa di New York e incorporate nel Sarbanes-Oxley Act (ossia la legge federale americana emanata, tra le altre ragioni, per cercare di migliorare la corporate governance e la trasparenza delle organizzazioni statunitensi) [110]. In questo senso, si può affermare che la nozione di corporate governance del Codice King si sia affermata in quegli anni come un'influenza di primo piano nei principi internazionali di corporate governance. In ogni caso, entrambe le versioni del codice si basavano sul principio “*comply or explain*”, il quale prevedeva che tutte le organizzazioni che rientravano nella giurisdizione dei suddetti codici dovranno rispettarlo, ovvero spiegare le motivazioni per le quali non è stato applicato. Il principio era difatti basato sull'idea che potesse creare un effetto di sanzione di mercato, in quanto se la spiegazione di una società sulla non conformità non fosse stata accettata dagli investitori, questi avrebbero agito di conseguenza, ad esempio vendendo le loro azioni [113].

Il più recente aggiornamento del codice in termini di contenuti richiesti dal report da produrre in Sudafrica è avvenuto nel 2009 attraverso l'emanazione del King III (questo perché in realtà nel 2016 è stata pubblicata la versione più recente del codice, ossia il King IV, il quale però non verrà trattato poiché non prevede novità in merito ai contenuti del report, bensì principalmente allarga la sua applicazione a diverse tipologie di organizzazioni, consentendo loro di applicare gli stessi principi, siano esse imprese private, pubbliche o organizzazioni non governative [113]), il quale richiede alle società quotate nella Borsa di Johannesburg di sviluppare relazioni

integrate sulla base del principio “*apply or explain*”, prevedendo quindi la possibilità delle organizzazioni di decidere quali determinati principi o pratiche non erano appropriati per le loro attività, spiegandone i motivi di questa caratteristica. Il passaggio ad “*apply*” ha allontanato il rapporto King III dall’approccio basato sulle regole implicite in “*comply*”, segnalando una maggiore flessibilità in quanto le società hanno la possibilità di discostarsi da una particolare pratica suggerita dal codice ed essere comunque considerate conformi ai principi generali di corporate governance (bisogna oltremodo segnalare come il Codice King IV abbia invece adottato un metodo basato sul principio “*apply and explain*”, richiedendo la dimostrazione in forma narrativa dell’applicazione di un particolare principio o di una pratica alternativa e di come questa possa raggiungere gli obiettivi del principio “scartato” [113]). Il King III afferma, inoltre, che un report integrato non è un semplice insieme di varie fonti di informazioni relative all’organizzazione, bensì una rappresentazione completa della capacità di un’azienda di creare e sostenere valore per i suoi vari stakeholder, in linea quindi con quanto previsto anche dal framework sviluppato dall’IIRC. Questa caratteristica è il fattore distintivo tra i King Code II e III, dove il primo ha reso obbligatoria la divulgazione di informazioni relative alla sostenibilità, ma all’interno di un capitolo separato e/o di un rapporto annuale pubblicato dalle società quotate, mentre la nuova versione prevedeva lo sviluppo di un report unico, dove le informazioni finanziarie e non finanziarie fossero considerate unitamente, come già descritto ampiamente per l’*Integrated Reporting* [114]. King III si differenzia, oltremodo, dai precedenti codici di corporate governance sudafricani per il fatto di attribuire la responsabilità della gestione del rischio direttamente al consiglio di amministrazione [112]. Il codice richiede che il rapporto integrato debba essere redatto ogni anno, fornendo informazioni adeguate sulle operazioni dell’azienda, sulle questioni di sostenibilità pertinenti alla sua attività, sui risultati finanziari e sui risultati delle operazioni e dei flussi di cassa. L’obiettivo della nuova legislazione è quello di ottenere una rendicontazione efficace degli obiettivi e delle strategie dell’azienda e delle sue prestazioni in campo economico, sociale e ambientale, consentendo all’azienda di allineare la stesse agli interessi e alle aspettative dei suoi stakeholder e, allo stesso tempo, ottenendo l’adesione e il sostegno degli stakeholder verso gli obiettivi che l’organizzazione intende perseguire.

Sebbene molto simili tra loro, oltretutto considerando che uno è stato creato prendendo ispirazione dall’altro, i report integrato previsto dal King III presenta alcune differenze sostanziali rispetto al framework dell’IIRC. Infatti, mentre l’*Integrated Report* tenta di offrire alle imprese la flessibilità necessaria per decidere quali elementi e principi materiali applicare all’interno dei loro report, come è stato in precedenza descritto, il Codice King III elenca e specifica i requisiti che dovrebbero essere inclusi nel report integrato di un’entità sulla base di

principi predefiniti e pratiche raccomandate [115]. Sebbene il codice faccia riferimento alla materialità in alcuni dei suoi principi fondamentali, alcune ricerche hanno dimostrato come le organizzazioni sudafricane forniscano informazioni eccessive all'interno dei report integrati, ripetendole oltretutto più volte all'interno dello stesso [116]. In precedenza, è stato analizzato come le linee guida dell'IIRC offrano alle aziende una certa flessibilità nel divulgare i rischi che le imprese ritengono rilevanti per la loro capacità di creare valore. In confronto, il King III fornisce un elenco dettagliato di informazioni che le aziende dovrebbero fornire in merito al rischio, come ad esempio la conservazione del rischio, il monitoraggio, la percezione, l'ottimizzazione e la valutazione, tra le altre misure [115]. Un'altra differenza evidente tra King III e il framework IR è che il primo non pone evidenza sulla diversa classificazione delle varie forme di capitale, previste invece dal secondo. I due framework si differenziano inoltre per la descrizione del reporting in sé: mentre l'esempio sudafricano si limita a voler rappresentare la performance dell'azienda in maniera olistica ed integrata sia in termini di finanza che di sostenibilità, la definizione dell'IIRC aggiunge a ciò un obiettivo in più al report, ossia quello di creare o mantenere valore nel tempo. Inoltre, quest'ultimo pone l'accento sulla connettività delle informazioni, ossia sull'illustrazione delle connessioni e delle interdipendenze tra strategia, rischi e opportunità e sulla loro relazione con le questioni sociali, ambientali, economiche e finanziarie. Il King III, invece, non sottolinea espressamente l'importanza delle informazioni collegate, ma piuttosto la combinazione di informazioni sociali, di governance, finanziarie e ambientali in un unico report. Questa differenza nell'approccio al reporting integrato non migliora significativamente la qualità dei report, portando invece alla produzione di informazioni che di fatto ostacolano il processo decisionale [116].

La definizione del codice sudafricano di reporting integrato sembra quindi puntare molto sulle informazioni di corporate governance e sull'inclusione di informazioni sulla sostenibilità all'interno dei bilanci annuali al fine di creare un report integrato più completo. Questa tipologia di rendicontazione sembra quindi anche simile ai bilanci di sostenibilità trattati in precedenza, con la differenza che tutte le informazioni sono riunite in un unico rapporto, risultando quindi in una forma ibrida tra quest'ultimi e l'*Integrated Report*. Tuttavia, come si analizzerà in seguito, negli ultimi anni si sta assistendo ad una chiara convergenza e adattamento delle linee guida internazionali sul reporting integrato, con il fine di migliorarlo [105].

Alcuni ricercatori hanno analizzato la qualità dei report integrati in Sudafrica dopo l'introduzione del requisito di IR "*apply or explain*", mostrando un miglioramento nel tempo. Tuttavia, gli autori mettono evidenza sul fatto che il report integrato venga utilizzato esclusivamente come uno strumento di legittimazione per le imprese. Infatti, alcuni aspetti del

report, come quelli relativi alla connettività delle informazioni, il processo di determinazione della materialità, dell'affidabilità e della completezza, risultano vaghi e poco approfonditi [117]. Altri studi condotti sul livello di leggibilità dei rapporti in conformità con il Codice King III hanno osservato un basso livello di leggibilità dei report, spesso caratterizzati da un'elevata complessità e di difficile comprensione, sebbene questo sia stato determinato come un indice di qualità superiore [118]. Infine, attraverso alcune interviste condotte alla comunità di investitori istituzionali sudafricani, sono stati evidenziati i possibili ostacoli alla redazione di report di alta qualità. In questo senso, è stato osservato come l'impressione generale sia che questo strumento di rendicontazione è visto come un miglioramento, in quanto include una maggiore enfasi sulle misure non finanziarie e integra metriche ambientali, sociali e di governance, anche se la lunghezza dei report, la ripetizione e l'approccio "tick box" sono visti come poco utili ai fini della qualità dei report [119].

In conclusione, si può affermare che vi sono differenze fondamentali tra i fattori determinanti di un report integrato e quelli di un bilancio di sostenibilità. Mentre le pratiche di rendicontazione sulla CSR e le linee guida del GRI sono destinate a un ampio pubblico di varie categorie di stakeholder, il reporting integrato, invece, si basa sul concetto di creazione di valore nel tempo, in particolare per gli investitori [98]. In questi termini, i sostenitori dell'*Integrated Reporting* sostengono che una rendicontazione finanziaria e non finanziaria separata non è sufficiente per descrivere come un'azienda crea valore nel tempo, poiché non colloca i dati non finanziari nel contesto della strategia e del modello di business di un'azienda [90]. Alcuni studiosi hanno quindi verificato se fosse possibile determinare quale delle due forme di rendicontazione potesse essere considerata come superiore in termini di divulgazione delle informazioni non finanziarie. Una ricerca in particolare ha cercato di rispondere a questo quesito attraverso la dimostrazione del rapporto internalizzazione ed esternalizzazione delle società di che hanno adottato pratiche di *Integrated Reporting* rispetto a società che utilizzano strategie alternative di reporting ESG [120]. In questo contesto, l'internalizzazione è stata definita come l'integrazione di valori, credenze, norme, atteggiamenti, standard o modelli di cultura che sottolineano l'importanza delle questioni ESG nell'identità aziendale come principi guida consci o inconsci. L'interiorizzazione di nuove norme etiche può essere avviata, ad esempio, da pratiche di rendicontazione più etiche, le quali possono favorire lo sviluppo di pratiche di gestione e commerciali etiche. I processi di trasformazione interna, che portano a modificare le decisioni, le strategie e le attività, vengono successivamente portati verso l'esterno, cioè al di fuori dei confini dell'azienda. Questo processo di esternalizzazione è, conseguentemente, in grado di portare a cambiamenti nei livelli di performance economica ed ESG dell'organizzazione che redige il rapporto. I risultati dello studio in esame suggeriscono

che il rapporto integrato risulta essere un meccanismo superiore per quanto riguarda l'integrazione delle questioni ESG nel modello di business principale solo se si confronta il primo con le strategie di rendicontazione ESG di aziende che non presentano nessuna rendicontazione ESG e aziende che includono informazioni non finanziarie nei rapporti annuali. Rispetto invece ad organizzazioni che sviluppano e redigono rapporti sostenibili stand-alone, i risultati indicano che l'IR è associato negativamente al livello di integrazione ESG e alla performance economica ed ESG. Inoltre, questo impatto negativo sembra essere minore per le aziende che hanno già implementato strumenti di gestione ESG prima dell'introduzione del pensiero integrato all'interno del proprio business model e più forte per le aziende che risiedono in Paesi con requisiti legali per la divulgazione di informazioni non finanziarie. Tuttavia, i risultati dimostrano che le aziende non traggono alcun beneficio dal passaggio dalla rendicontazione ESG stand-alone all'IR [120].

Mentre l'importanza dell'integrazione delle questioni ESG nelle pratiche contabili interne ed esterne è maggiore per la rendicontazione dei bilanci di sostenibilità e minore per la rendicontazione ESG nei bilanci d'esercizio, la strategia di rendicontazione dell'IR sembra enfatizzare gli aspetti ESG più in modo teorico che pratico. Inoltre, una volta che un'azienda decide di applicare il framework previsto dall'IIRC, le informazioni finanziarie sembrano attirare l'attenzione di tutti gli stakeholder, riducendo di conseguenza l'importanza del pacchetto di informazioni non finanziarie. Pertanto, i risultati dello studio empirico suggeriscono che la rendicontazione di bilanci di sostenibilità porta ad una maggiore attenzione alle questioni sostenibili, aumentando la consapevolezza ESG tra i manager, i dipendenti e gli altri stakeholder dell'azienda. Per integrare il pensiero di sviluppo sostenibile nel modello di business principale, l'*Integrated Reporting* non sembra essere il meccanismo di rendicontazione più adatto per la creazione di culture aziendali eticamente corrette, almeno fino ad ora [120]. In ogni caso, dall'ultima indagine compiuta da KPMG risulta che le pratiche IR sono ancora diffuse nel mondo, soprattutto per le organizzazioni più soggette alle richieste di informazioni non finanziarie da parte dei propri stakeholder [57]. Infatti, nel 2020 il 16% delle aziende N100 (ossia un campione mondiale di 5.200 aziende, comprendente le principali 100 aziende in termini di fatturato in ciascuno dei 52 Paesi osservati dall'indagine) ha etichettato i propri report annuali come integrati (in aumento di 2 punti percentuali rispetto al 2017). Di queste, il 70% fa riferimento al Framework dell'IIRC per il reporting integrato. Tra le G250 (ossia un campione delle 250 aziende più grandi al mondo per fatturato, come definito nella classifica Fortune 500 del 2019), il 22% delle aziende ha pubblicato report integrati (in aumento di 8 punti percentuali rispetto al 2017) [57].

## 2. IL QUADRO NORMATIVO E LE PRATICHE IN EUROPA E ITALIA

### 2.1. L'introduzione della Dichiarazione Non Finanziaria

Osservato come all'inizio degli anni 2000 si siano sviluppate le prime forme di rendicontazione di informazioni legate alla CSR delle imprese e come queste pratiche possano essere utilizzate dalle stesse a seguito delle richieste sempre maggiori di diversi stakeholder con il fine di intraprendere un percorso collegato allo sviluppo sostenibile, vengono analizzati ora i riscontri che hanno fatto seguito, in particolare all'interno del contesto europeo. A partire dall'inizio dell'ultimo decennio, infatti, in risposta dei diversi quadri legislativi che, come è stato ampiamente descritto nel capitolo precedente, hanno iniziato a proliferarsi a livello nazionale in diversi Paesi, anche per quanto riguarda il livello europeo inizia a nascere l'idea di regolare le informazioni non finanziarie. Salvo alcuni esempi descritti in precedenza, la divulgazione di informazioni relative alle tematiche ESG era principalmente di carattere volontario, tuttavia, diversi studi avevano evidenziato come la qualità di queste informazioni fosse piuttosto scarsa, facendo corrispondere questo comportamento ad una pratica di gestione puramente simbolica anziché seguirne una effettiva e responsabile [29]. In questo senso, la qualità del reporting di sostenibilità e la sua coerenza con le pratiche e politiche adottate dalle organizzazioni sono fortemente correlate alla corporate governance. Questa definisce i principi, le norme e i regolamenti che influenzano il modo in cui un'azienda è diretta, amministrata o controllata dai manager nell'interesse degli investitori. Il legame con la CSR può essere osservato in quanto la corporate governance mira a creare valore sia per gli azionisti che per gli stakeholder [121]. È quindi in questa direzione che la Comunità Europea decide di intervenire attraverso le nuove disposizioni, spostando il comportamento aziendale verso un maggiore dialogo con più stakeholder, introducendo conseguentemente e nuove strutture di corporate governance.

#### *La Direttiva 2014/96/UE*

La presa di coscienza da parte dei governi e dell'Unione Europea per quanto riguarda l'inefficacia della rendicontazione volontaria, la quale può portare a informazioni sbilanciate, imprecise, incoerenti e, soprattutto, incomparabili [122], ha portato quest'ultima a prendere in considerazione l'idea di creare un modello di divulgazione obbligatoria delle informazioni non finanziarie. A questo proposito viene quindi emanata la Direttiva europea 2014/95/UE, la quale, andando a sostituire la precedente Direttiva 2013/34/UE, istituisce l'obbligo per determinate categorie di imprese a pubblicare le proprie informazioni legate alla sostenibilità all'interno di un documento che di fatto formalizza il bilancio di sostenibilità, ossia la Dichiarazione Non



Finanziaria (chiamata anche più semplicemente DNF). In questo senso, l'Europa riconosce l'importanza della comunicazione di informazioni non finanziarie e sulla diversità da parte delle aziende per identificare i rischi sulla sostenibilità e aumentare la fiducia degli investitori e dei consumatori. Come si legge nella direttiva al terzo paragrafo delle premesse, *“la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario è fondamentale per gestire la transizione verso un'economia globale sostenibile coniugando redditività a lungo termine, giustizia sociale e protezione dell'ambiente”* [123]. La regolamentazione delle dichiarazioni dove verranno incluse le informazioni non finanziarie risulta di fatto essere solo una parte di un processo più ampio volto a creare un ambiente economico europeo sempre più trasparente, al fine di garantire gli interessi di tutti gli stakeholder interessati al comportamento delle aziende e prevenire il rischio di abusi di potere o conflitti di interesse [28].

Le attese dell'Unione Europea sono quindi quelle di raggiungere un livello di trasparenza altrettanto elevato in tutta l'Unione Europea attraverso un requisito minimo di divulgazione, aumentando allo stesso tempo la responsabilità delle imprese richiedendo una quantità minima di informazioni non finanziarie di una certa qualità, rendendo le stesse più comparabili e coerenti tra gli Stati membri [124]. Per raggiungere questo obiettivo di armonizzazione dell'informazione non finanziaria, l'Unione Europea ha quindi scelto di utilizzare una Direttiva come strumento giuridico, lasciando di conseguenza agli Stati membri una libertà di scelta, in termini di discrezionalità, nel suo recepimento. Un regolamento, ad esempio, sarebbe stato eccessivamente vincolante, mentre le direttive sono vincolanti solamente per quanto riguarda il risultato da raggiungere, lasciando ai legislatori nazionali la possibilità di scegliere la forma e i metodi più adatti al caso. L'uso di una direttiva ha quindi permesso di evitare un approccio univoco [124], promuovendo un intervento leggero in assenza di una forte storia normativa in materia da parte di alcuni Stati membri.

Uno dei principali obiettivi della direttiva sarebbe quindi quello di raggiungere un livello di trasparenza elevato in tutti gli Stati membri per quanto riguarda la contabilizzazione delle informazioni relative alla sostenibilità, senza però andare a definirla chiaramente. La già analizzata carenza di informazioni sia in termini di quantità che di qualità da parte della stessa Comunità Europea, tuttavia, fanno presupporre che le attese da questa siano da intendere rispetto alla rilevanza, tempestività, accuratezza, chiarezza, comparabilità e affidabilità delle stesse informazioni [124], in linea anche con quanto declinato e integrato utilizzando la letteratura sul reporting finanziario e di sostenibilità e il *“Conceptual Framework for Financial Reporting”* dello IASB. Infatti, la maggior parte delle condizioni identificate dalla letteratura per costruire il concetto di trasparenza sono le stesse considerate dallo IASB in relazione

all'utilità delle informazioni finanziarie [125]. Un altro degli obiettivi definiti dalla Direttiva stessa al sesto paragrafo della premessa sarebbe quello di “*migliorare l'uniformità e la comparabilità delle informazioni di carattere non finanziario comunicate nell'Unione*”, portando alcuni ricercatori ad affermare che lo scopo della direttiva nel regolamentare le pratiche di rendicontazione risulta motivato da due affermazioni, seppur scontate, ossia [28]:

- è auspicabile la possibilità di confrontare le informazioni non finanziarie tra le imprese;
- la Dichiarazione Non Finanziaria deve essere obbligatoria per aumentare la responsabilità delle imprese all'interno dell'UE.

In ogni caso, la nuova normativa potrebbe non essere destinata a raggiungere i risultati previsti. I presupposti e gli argomenti utilizzati dal legislatore europeo sono subito stati messi in discussione dalla recente letteratura, come verrà osservato con maggiore dettaglio successivamente. Inoltre, alcune ricerche hanno già dimostrato come l'armonizzazione formale della norma non porti necessariamente a un'armonizzazione materiale della stessa. Ad esempio, è già stato osservato come in Francia i requisiti di divulgazione delle informazioni relativi alla CSR siano stati mossi verso la normatività, senza però portare a un miglioramento effettivo della qualità delle informazioni [78]. Pertanto, si può affermare che l'attuazione formale non sempre è in grado di portare all'attuazione pratica degli obiettivi iniziali. Un altro ostacolo può riguardare la scelta di utilizzare una direttiva come strumento giuridico, poiché può comportare a differenze nell'attuazione formale da parte dei legislatori statali. Come già anticipato, attraverso una direttiva gli Stati membri sono liberi di scegliere la forma e i mezzi più appropriati tra quelli consentiti per soddisfare i requisiti e raggiungere gli obiettivi stabiliti dal legislatore europeo. Poiché il testo della direttiva non è vincolante, gli Stati possono utilizzare diverse tecniche di recepimento, come copiare parti del testo di una direttiva in una nuova normativa nazionale, recepire il testo con modifiche terminologiche minori o maggiori o altri adeguamenti, rischiando quindi di compromettere la comparabilità delle DNF dei diversi Paesi.

Nell'ottobre 2014 quindi l'Unione Europea emana la Direttiva 95, la quale entrerà a vigore a partire dall'anno fiscale 2017, incidendo sugli aspetti relativi ai contenuti informativi delle Dichiarazioni Non Finanziarie, favorendo la completezza delle informazioni di sostenibilità e, per quanto riguarda gli aspetti organizzativi, richiedendo che tutte le informazioni siano comunicate in modo strutturato nel sistema di rendicontazione delle imprese, sia che questo avvenga all'interno di una sezione della relazione finanziaria, che attraverso una relazione separata.

In primo luogo, i destinatari del requisito normativo sono le organizzazioni che saranno considerate come “enti di interesse pubblico” (o EIP), ossia organizzazioni che hanno un numero minimo di 500 dipendenti. Questo perché, secondo l’opinione dell’Unione Europea, il loro impatto è maggiore sulla comunità e coinvolge più Stati membri. Ciascuno Stato potrà poi cambiare la definizione di EIP a proprio piacimento, in base alle caratteristiche che intende seguire per definire un’impresa soggetta al predetto obbligo [123]. In secondo luogo, per quanto riguarda il contenuto della direttiva, il documento afferma che le imprese interessate saranno tenute a divulgare informazioni su diversi aspetti non finanziari, nella misura necessaria a comprendere l’andamento, i risultati e la situazione dell’impresa, nonché l’impatto delle sue attività. In particolare, le informazioni dovrebbero riguardare, oltre ad aspetti generali come il modello di business adottato dall’organizzazione, alcuni temi caratteristici, definiti dall’articolo 7 delle premesse della Direttiva, quali [123]:

- ambientale: *“informazioni dettagliate riguardanti l’impatto attuale e prevedibile delle attività dell’impresa sull’ambiente nonché, ove opportuno, sulla salute e la sicurezza, l’utilizzo delle risorse energetiche rinnovabili e/o non rinnovabili, le emissioni di gas a effetto serra, l’impiego di risorse idriche e l’inquinamento atmosferico”*;
- sociale e dei dipendenti: *“azioni intraprese per garantire l’uguaglianza di genere, l’attuazione delle convenzioni fondamentali dell’Organizzazione internazionale del lavoro, le condizioni lavorative, il dialogo sociale, il rispetto del diritto dei lavoratori di essere informati e consultati, il rispetto dei diritti sindacali, la salute e la sicurezza sul lavoro e il dialogo con le comunità locali, e/o le azioni intraprese per garantire la tutela e lo sviluppo di tali comunità”*;
- rispetto dei diritti umani: *“informazioni sulla prevenzione delle violazioni dei diritti umani”*;
- lotta alla corruzione e alla concussione: *“informazioni sugli strumenti esistenti per combattere la corruzione attiva e passiva”*;
- diversità: *“una descrizione della politica in materia di diversità applicata in relazione alla composizione degli organi di amministrazione, gestione e controllo dall’impresa relativamente ad aspetti quali, ad esempio, l’età, il sesso, o il percorso formativo e professionale, gli obiettivi di tale politica sulla diversità, le modalità di attuazione e i risultati nel periodo di riferimento”*.

Per ciascuno degli argomenti le imprese dovranno fornire [123]:

- a) *“una breve descrizione del modello aziendale del gruppo;*

- b) *una descrizione delle politiche applicate dal gruppo in merito ai predetti aspetti, comprese le procedure di dovuta diligenza applicate;*
- c) *il risultato di tali politiche;*
- d) *i principali rischi connessi a tali aspetti legati alle attività del gruppo anche in riferimento, ove opportuno e proporzionato, ai suoi rapporti, prodotti e servizi commerciali che possono avere ripercussioni negative in tali ambiti, nonché le relative modalità di gestione adottate dal gruppo;*
- e) *gli indicatori fondamentali di prestazione di carattere non finanziario pertinenti per l'attività specifica del gruppo”.*

È importante notare fin da subito come a ciascuna informazione prevista dalla Direttiva si applichi il già anticipato principio di “*comply or explain*”, secondo il quale le organizzazioni che decidano di non comunicare una determinata informazione o decidano di non applicare una determinata politica suggerita ad esempio dalle linee guida adottate dovranno comunicarne le ragioni. Ulteriore principio importante alla base della Direttiva è quello previsto al punto 8 della premessa alla stessa, ossia quello della materialità, il quale prevede che le informazioni fornite dovranno essere “*adeguate sugli aspetti per cui appare più probabile che si realizzino i principali rischi di gravi ripercussioni, come pure sui rischi già concretizzati*” [123].

Si deve inoltre riconoscere quanto la direttiva faccia affidamento ad indicatori di prestazione di carattere non finanziario per consentire all'organizzazione di spiegare gli effetti delle proprie pratiche sostenibili. In questo senso, gli indicatori di performance sostenibili possono essere in grado di aiutare le imprese a fornire un'informazione non finanziaria completa al fine di comprendere al meglio le proprie attività, purché gli stessi indicatori chiave risultino pertinenti alla specifica attività. La direttiva richiede che l'indicatore risulti rilevante dall'azienda che lo sceglie, nel senso che lo stesso deve essere in grado di offrire una comprensione equa ed equilibrata della situazione di un'entità, limitando quindi l'organizzazione a non omettere informazioni ma, al contrario, costringendola ad utilizzarne più possibili in base al grado di tecnicità del tema affrontato. In questo senso, l'adozione degli standard GRI e degli indicatori di performance proposti dallo stesso sarebbe in grado anche di migliorare la costruzione e la comparabilità delle Dichiarazioni Non Finanziarie delle imprese.

La Direttiva inoltre non fornisce alcuna specificazione in merito al quadro di riferimento per la divulgazione da adottare, ma consente l'utilizzo di quadri nazionali, europei o internazionali. Per quanto riguarda i quadri internazionali, vengono citati specificamente al paragrafo 9 del preambolo:

- il sistema di ecogestione e audit (EMAS);

- il Patto mondiale (Global Compact) delle Nazioni Unite;
- i principi guida su imprese e diritti umani delle Nazioni Unite (*Guiding Principles on Business and Human Rights*);
- gli orientamenti dell'OCSE per le imprese multinazionali;
- la norma ISO 26000 dell'Organizzazione internazionale per la normazione;
- la dichiarazione tripartita di principi sulle imprese multinazionali e la politica sociale dell'Organizzazione internazionale del lavoro;
- la Global Reporting Initiative (GRI).

L'elenco di cui sopra non deve ritenersi esaustivo, poiché la Direttiva riconosce l'utilizzo di qualsiasi altro standard internazionale riconosciuto. Ad esempio, alcuni ricercatori hanno analizzato le richieste della Direttiva rispetto ai requisiti previsti dal framework dell'*Integrated Report*, evidenziando una somiglianza tra i due strumenti, dimostrando infine che le organizzazioni possono adottare il framework IR per rispondere ai requisiti della direttiva [126]. L'idea alla base di questo approccio è quella di utilizzare al meglio gli strumenti già esistenti e di creare collegamenti tra la rendicontazione europea e quella internazionale, aumentando così la comparabilità delle informazioni non finanziarie, andando a risolvere alcuni dei primi dubbi in merito alla scelta di un approccio all'armonizzazione così semplice [127]. Infatti, l'indagine condotta da KPMG nel 2020 conferma che lo standard maggiormente adottato da parte delle imprese europee risulta essere quello della Global Reporting Initiative [57].

Per quanto riguarda invece l'organizzazione delle informazioni e quindi il dove contenerle, la direttiva richiede l'inserimento della Dichiarazione Non Finanziaria nella relazione sulla gestione. Questa richiesta non è espressa in modo tassativo, consentendo infatti la possibilità di avvalersi anche di una relazione separata la quale dovrà essere messa a disposizione del pubblico entro sei mesi dalla pubblicazione del bilancio nel sito web dell'impresa, dandone menzione nella relazione sulla gestione. In sostanza, la direttiva consente di mantenere due sistemi di reporting separati tra loro (finanziario e sostenibile), con l'indicazione, nella relazione sulla gestione, della pubblicazione del secondo.

Il già menzionato utilizzo molto frequente delle linee guida GRI da parte delle aziende per quanto riguarda la redazione dei bilanci di sostenibilità e il riferimento esplicito da parte della direttiva, hanno portato allo sviluppo di un documento di collegamento tra la Direttiva e le stesse linee guida GRI. Infatti, tutte le richieste di divulgazione previste dalla nuova legislazione europea sono coperte dagli standard e dalle informazioni del GRI. Esistono in questo senso diversi temi comuni e aree di allineamento tra gli standard GRI e la direttiva europea, in particolare [128]:

- l'importanza della materialità: sia gli standard GRI che la direttiva pongono una forte enfasi sulla materialità, al fine di aiutare le organizzazioni a determinare gli impatti economici, ambientali e sociali da rendicontare. Per questo tema, infatti, l'ultima richiede alle imprese, come è già stato anticipato, di fornire informazioni su questioni che si distinguono per la maggiore probabilità di concretizzare i principali rischi di impatti gravi, mentre le linee guida pongono il concetto di materialità al centro del reporting di sostenibilità. Secondo il principio di materialità del GRI, gli argomenti materiali sono quelli che riflettono gli impatti economici, ambientali e sociali significativi dell'organizzazione o che influenzano in modo sostanziale le valutazioni e le decisioni dei suoi stakeholder, ponendo a quest'ultimi il un ruolo fondamentale nell'informare la valutazione della materialità di un'organizzazione. Prendere in considerazione il loro punto di vista risulta quindi fondamentale al fine di sviluppare una comprensione adeguata degli impatti dell'organizzazione e del modo in cui essi si relazionano al suo modello di business e alla sua strategia;
- impatti nella catena del valore: in questo senso, la direttiva prevede che venga valutata la gravità degli impatti considerati come materiali, insieme ai rischi di impatto negativo che possano derivare dalle attività condotte dall'impresa. A queste analisi devono inoltre seguire anche *“informazioni sulle procedure in materia di dovuta diligenza applicate dall'impresa, tra l'altro per quanto riguarda le catene di fornitura e subappalto delle imprese, ove opportuno e proporzionato, onde individuare, prevenire e attenuare le ripercussioni negative esistenti e potenziali”* [123]. Gli Standard GRI pongono un'enfasi simile sui processi di due diligence e sulla catena del valore. Alle organizzazioni viene chiesto di riferire non solo sugli impatti che causano direttamente, ma anche su quelli a cui contribuiscono o a cui sono legate da relazioni commerciali, come quelle con i fornitori o i clienti. L'estensione della valutazione della materialità alla catena del valore aiuta un'organizzazione a capire dove si verificano i suoi maggiori impatti, indipendentemente dal fatto che tali impatti siano sotto il suo diretto controllo o meno;
- eccezioni e omissioni: sia la Direttiva che gli Standard GRI riconoscono le circostanze in cui potrebbe non essere possibile divulgare determinate informazioni. La prima offre ai governi la possibilità di consentire alle aziende di non divulgare informazioni relative a sviluppi imminenti o a questioni in fase di negoziazione. Tali informazioni possono essere omesse in casi eccezionali e a condizioni specifiche. Inoltre, come è già stato discusso, il legislatore europeo ha optato per un approccio di tipo *“comply or explain”* quando un'impresa non ha politiche in materia di sostenibilità, consentendole quindi di

spiegarne il motivo. Allo stesso modo, il GRI riconosce che in casi eccezionali potrebbe non essere possibile divulgare alcune informazioni. In questi casi, ci si aspetta che il report identifichi chiaramente le informazioni che sono state omesse, insieme alla ragione specifica dell'omissione, anch'esso in linea con il principio "*comply or explain*".

- Assurance esterna: anche in questo caso, la Direttiva e gli Standard GRI assumono un comportamento simile, mantenendo una certa flessibilità per quanto riguarda l'uso dell'Assurance da parte di terzi delle informazioni contenute all'interno delle singole DNF. La direttiva, infatti, consente agli Stati membri di decidere se la garanzia indipendente delle informazioni divulgate sia un requisito o meno, mentre, per quanto riguarda gli standard GRI, l'Assurance esterna è raccomandata, ma non richiesta affinché un report sia considerato "conforme" al framework in questione.
- miglioramento continuo: la direttiva è attenta a incoraggiare ulteriori miglioramenti nella trasparenza delle informazioni non finanziarie delle imprese. Per sua natura, quindi, richiede un impegno continuo. In questo senso, si può affermare che una rendicontazione di sostenibilità che sia realmente integrata nella strategia di un'organizzazione e che, come risultati, sia in grado di aiutare a prendere decisioni più sostenibili risulta essere, di fatto, un impegno a lungo termine. Gli Standard GRI offrono appositamente la flessibilità necessaria per supportare le organizzazioni nel passaggio dalla fase iniziale di rendicontazione allo sviluppo di una pratica di rendicontazione di sostenibilità più completa e significativa.

Lo sforzo imposto dalla direttiva da parte delle organizzazioni tenute a rendersi conformi al nuovo quadro normativo può quindi portare le imprese a rivedere e riconsiderare il proprio approccio alla sostenibilità: questa sarà un'attività nuova per chi non ha mai redatto un bilancio di sostenibilità, i quali saranno interessati alle criticità legate alla necessità di segnalare il proprio orientamento allo sviluppo sostenibile attraverso forme alternative di accountability, come evidenziato da alcuni studi sull'adozione della Direttiva [129], mentre chi ha già prodotto queste informazioni volontariamente può cogliere l'occasione per avviare un processo di revisione dell'approccio scelto. La normativa assume quindi un ruolo proattivo, poiché impone una riflessione da parte delle imprese anche sulle modalità di comunicazione delle informazioni non finanziarie. Ciò può coincidere all'interno delle imprese con un momento strategico di analisi delle politiche di sostenibilità e di programmazione concreta sul tema [127].

Nel contesto delle Dichiarazioni Non Finanziarie, i requisiti minimi di informativa stabiliti dalla Direttiva creano sicuramente una base per la comparabilità tra le informazioni non finanziarie

delle organizzazioni dei vari Stati membri, ma un livello di discrezionalità così leggero, sebbene utile per preservare le peculiarità dei Paesi in materia di CSR, può essere in grado di mettere a rischio l'obiettivo di una maggiore trasparenza e comparabilità delle stesse informazioni. Difatti, un'applicazione eccessiva potrebbe portare alla conservazione delle differenze preesistenti tra i risultati più alti e quelli più bassi negli Stati membri in termini di rendicontazione sulla sostenibilità. Nella pratica, sarebbe anche possibile che alcuni Stati non adottino pienamente le disposizioni dell'UE, con l'obiettivo di mantenere le proprie pratiche nazionali di rendicontazione. Infine, la regolamentazione potrebbe favorire la comparabilità tra Paesi, riducendo al contempo la comparabilità tra società all'interno di un determinato Paese, come dimostrato dall'esempio dell'adozione degli IFRS [125].

L'articolo 2 della Direttiva prevede inoltre che verranno elaborati da parte della Commissione Europea delle linee guida non vincolanti per definire aiutare le organizzazioni a definire le metodologie e gli indicatori di performance da adottare per consentire una divulgazione delle informazioni non finanziarie in conformità con quanto richiesto dalla stessa. Questi orientamenti sono stati successivamente pubblicati nel 2017 attraverso una Comunicazione della Commissione, con lo scopo, come anticipato dalla Direttiva, di favorire l'adozione di linee guida comuni per la rendicontazione da parte degli enti di interesse pubblico europei. Sebbene non siano vincolanti per le organizzazioni, le linee guida definiscono alcuni principi fondamentali che le informazioni all'interno della DNF e, soprattutto, il framework adottato dall'azienda per divulgare le stesse dovranno seguire, facendo diretto riferimento a quanto previsto dalla Direttiva [130]:

- comunicazione di informazioni rilevanti: l'organizzazione deve essere in grado di individuare le informazioni da ritenere come rilevanti per la propria attività attraverso una comprensione dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati, della sua situazione e dell'impatto della sua attività in considerazione del proprio contesto, tenendo conto sia di fattori interni che esterni (le linee guida prevedono in questo senso alcuni esempi di fattori, quali le aspettative degli stakeholder, le principali questioni del proprio settore di appartenenza e l'impatto delle attività nei confronti della comunità);
- informazioni corrette, equilibrate e comprensibili: al fine di aumentare l'accuratezza delle informazioni non finanziarie considerate, siano esse relative ad aspetti positivi o negativi, le linee guida individuano alcuni accorgimenti, quali ad esempio il coinvolgimento degli stakeholder, Assurance terza sul documento, un controllo interno robusto e affidabile;



- informazioni complete ma concise: sia la completezza che la concisione riferiscono sulla portata delle informazioni comunicate e sul fatto di evitare l'inclusione di informazioni che non siano considerate come rilevanti per l'organizzazione, richiedendo quindi che queste siano in grado di permettere all'utente finale della relazione di comprendere l'andamento dell'impresa, i suoi risultati, la sua situazione e l'impatto delle sue attività;
- informazioni strategiche e lungimiranti: in questo senso, le informazioni dovranno anche riguardare gli aspetti legati al modello aziendale di un'impresa, alla sua strategia e alla sua attuazione, nonché spiegare le implicazioni a breve, a medio e a lungo termine delle informazioni comunicate, gli obiettivi, i parametri di riferimento e gli impegni, dell'organizzazione, al fine di consentire agli utilizzatori della dichiarazione di valutare la sostenibilità dell'andamento, della posizione, dei risultati e dell'impatto dell'impresa nel corso del tempo;
- informazioni orientate alle parti interessate: nel decidere quali informazioni fornire, l'organizzazione dovrebbe considerare gli interessi di tutti gli stakeholder, con il fine di soddisfarli;
- informazioni coerenti e sistematiche: le informazioni della DNF devono essere coerenti con quanto illustrato nella relazione della gestione, dovendo quindi produrre dei documenti che risultino correlati tra loro.

Le linee guida inoltre mantengono lo accento posto dalla Direttiva in termini di indicatori di prestazione sostenibile. Questi, come già visto, risultano centrali per quanto riguarda la Dichiarazione Non Finanziaria, e difatti nelle linee guida sono inclusi diversi esempi pratici al fine di agevolare la redazione del documento e per illustrare con maggiore chiarezza i diversi principi e gli aspetti tematici richiesti dalla Direttiva.

Infine, le linee guida forniscono anche suggerimenti in merito ai quadri di riferimento che possono essere utilizzati dalle organizzazioni, lasciando in ogni caso la possibilità alle imprese di decidere se utilizzare quadri nazionali, basati sull'Unione Europea o internazionali (ovviamente, considerando anche la trasposizione della Direttiva nella legge nazionale, aspetto che non verrà trattato salvo per il quadro italiano che segue).

Nonostante la Direttiva sia considerata un passo fondamentale verso la trasparenza aziendale in Europa, alcuni ricercatori non sono convinti sul livello di miglioramento che essa fornirà alla sostenibilità. Di conseguenza, l'ultima direttiva ha ricevuto una notevole attenzione, aprendo nuove strade per la ricerca. Da un lato, alcuni ricercatori affermano che la direttiva probabilmente non riuscirà a stimolare le aziende a diventare più socialmente responsabili,

soprattutto quelle che già prima erano attive nel campo della rendicontazione di informazioni non finanziarie [131]. Dato che la maggior parte dei Paesi dell'Unione Europea ha reso facoltativa la decisione di rendere obbligatoria la pratica di Assurance della dichiarazione per essere in conformità con le richieste della Direttiva, alcuni autori hanno espresso il timore che questa nuova legislazione non riesca a migliorare la responsabilità organizzativa in termini di sostenibilità per l'azienda [28]. Altri invece si domandano se i requisiti minimi della Direttiva, non supportati da norme dettagliate, abbiano un effetto minimo o nullo sul raggiungimento dei suoi obiettivi. Infatti, sebbene lo studio sia stato condotto prima della pubblicazione delle linee guida, gli autori sostengono che la Direttiva potrebbe avere un effetto limitato, poiché non offre dettagli su come raccogliere le informazioni o su come procedere alla divulgazione [132]. In questo senso le linee guida aiutano includendo, come è già stato osservato, alcuni esempi pratici di indicatori di prestazione da considerare per determinati esempi.

Altri ricercatori hanno cercato invece di analizzare l'adozione della direttiva attraverso la teoria istituzionale, già descritta nel primo capitolo. In particolare, da questi studi è emerso come le forze mimetiche e coercitive siano state più prevalenti durante questa fase, rispetto invece a, come ci si attendeva, quelle normative [133]. In particolare, gli autori evidenziano come i risultati dimostrano che il livello ottenuto dai test condotti siano simili a quelli precedenti all'introduzione della Direttiva. Nello stesso senso, un altro studio tratta l'idea che la nuova legislazione abbia apportato un aumento delle informazioni che le organizzazioni comunicano in termini di sostenibilità, non seguito da un aumento nella qualità delle stesse. Sebbene lo studio e le sue conclusioni andranno analizzate con maggiore dettaglio anche nel capitolo finale, si anticipa ora che gli autori assumono che l'aumento della quantità delle informazioni sia dovuto principalmente dalle forze mimetiche e coercitive, quindi con minore dettaglio alle richieste della Direttiva, perché le aziende non adottano e incorporano completamente i requisiti della legge se non sono considerati appropriati e legittimi, ossia legati a forze normative [134]. Secondo la prospettiva della teoria degli stakeholder, invece, alcuni ricercatori ipotizzano che il crescente controllo da parte della società, promosso anche dalla Direttiva, abbia di fatto aumentato le aspettative degli stakeholder e, di conseguenza, le organizzazioni che si trovano ad affrontare un maggior numero di stakeholder dovrebbero essere in grado di soddisfarli aumentando il livello di divulgazione rispetto alla situazione prima della direttiva [133].

La direttiva e, più specificatamente, il passaggio dalla rendicontazione volontaria a quella obbligatoria, sono considerati un obiettivo importante, soprattutto perché sono in grado di arricchire e migliorare i sistemi informativi e le performance sostenibili delle imprese. La nuova legislazione può anche portare a un modello condiviso e adeguatamente rappresentativo di

informazioni non finanziarie almeno a livello europeo. In questo modo si potrebbe raggiungere uno degli aspetti più importanti della rendicontazione aziendale, ovvero la capacità di effettuare confronti delle performance raggiunte o desiderate in materia di sostenibilità confrontando nel tempo e rispetto alle diverse organizzazioni. Bisogna tuttavia ricordare come la regolamentazione delle informazioni non finanziarie non sempre si traduca in una migliore rendicontazione o in un miglioramento della responsabilità aziendale [28], ma dipende dal recepimento che queste nuove pratiche avranno dai redattori delle Dichiarazione Non Finanziarie, ma anche dagli utilizzatori delle stesse (ad esempio, le aspettative degli stakeholder che aumentano sono in questo senso in grado di aumentare il livello di rendicontazione di un'organizzazione).

Tutti gli Stati membri dell'Unione Europea hanno quasi tempestivamente trasposto gli obblighi previsti dalla direttiva nelle proprie giurisdizioni, risultando così conformi. La discrezionalità concessa dalla normativa europea consente differenze nei modelli di trasposizione che possono in ultimo portare a risultati diversi, come anticipato in precedenza. Alcuni studi sul contesto europeo suggeriscono che la discrezionalità è uno strumento utilizzato dagli Stati membri al fine di migliorare le politiche comunitarie, adattandole a contesti diversi tra loro e integrando le posizioni politiche locali [135]. Ogni Paese ha rispettato il requisito minimo stabilito dalla Direttiva copiando l'elenco di argomenti e voci che la stessa richiede. Tuttavia, l'uso della discrezionalità ha portato a delle differenze. È stato infatti dimostrato come, ad esempio, il Regno Unito non abbia aggiunto ulteriori requisiti a quelli obbligatori, se non includendo alcune specificazioni per le aziende che devono divulgare anche il loro impatto ambientale. Al contrario, la Francia ha utilizzato un approccio normativo forte, specificando 42 aspetti oltre quelli richiesti dalla Direttiva, implementando eccessivamente la dichiarazione in relazione alla divulgazione dei rischi [125].

In conclusione, si va ora ad analizzare il documento “*Member State Implementation of Directive 2014/95/EU*”, pubblicato dal GRI e dai network CSR Europe e Accountancy Europe, il quale fornisce una sintesi del recepimento nei diversi Paesi in cui potrebbe essere stata trasportata [136]. In sintesi, i diversi Stati hanno adottato testualmente quanto previsto dalla direttiva per quanto riguarda la maggior parte dei temi, ossia, come definito dal documento, la definizione di dimensione aziendale, la definizione di ente di interesse pubblico, gli argomenti e i contenuti del rapporto, il quadro di riferimento del report, la collocazione delle informazioni non finanziarie, il coinvolgimento della revisione esterna, le sanzioni per la non conformità, il principio che prevede l'omissione di informazioni in determinati casi ed infine la rendicontazione sulla diversità. Inoltre, alcuni Paesi hanno adottato determinati requisiti e,

conseguentemente, sono stati adattati ed estesi dalla stessa legislazione in considerazione del contesto di appartenenza, come atteso dalla direttiva stessa. Questo è avvenuto principalmente per quanto riguarda la definizione di enti di interesse pubblico, la collocazione delle informazioni e sulle sanzioni previste per la non conformità (quest'ultimo in particolare a seguito della non definizione a livello europeo). Tuttavia, in alcuni casi si può osservare la mancata trasposizione di alcuni requisiti, in particolare per quanto riguarda il coinvolgimento della revisione esterna in Germania, le sanzioni per la Danimarca, Estonia, Paesi Bassi e Spagna, ed infine per quanto riguarda il principio sull'omissione di informazioni, non presente nella legge della Danimarca, Estonia, Ungheria, Lussemburgo, Norvegia e Slovacchia.

Il nuovo strumento introdotto dalla Direttiva 2014/96/UE cerca di raggiungere un livello di trasparenza elevato per quanto riguarda l'informazione non finanziaria in tutta Europa, considerato dalla Comunità Europea, come osservato in precedenza, un elemento fondamentale per aumentare la responsabilità delle organizzazioni. Questo obiettivo è stato quindi perseguito imponendo requisiti minimi e lasciando agli Stati membri un'elevata flessibilità di azione. Le analisi condotte sulle normative nazionali in vigore prima e dopo la direttiva europea dimostrano che la conformità ai requisiti obbligatori ha creato una convergenza delle norme e un diverso grado di cambiamento a livello nazionale. L'uso della discrezionalità ha in questo senso portato a una maggiore somiglianza tra le disposizioni nazionali incoraggiando la comparabilità, la chiarezza, la completezza, l'accuratezza e l'affidabilità delle informazioni non finanziarie, ma ha anche mantenuto alcune delle vecchie differenze, creandone oltretutto di nuove, non permettendo quindi di raggiungere completamente l'obiettivo del legislatore europeo, ossia l'armonizzazione delle pratiche di rendicontazione di informazioni ESG in Europa [125].

### *Il Decreto Legislativo 254/2016*

Compiuta quindi un'analisi del testo della Direttiva 2014/95/UE, delle sue richieste e caratteristiche principali e della sua adozione da parte degli Stati membri, verrà ora affrontato nello specifico il tema dell'adozione della stessa da parte del legislatore italiano e del conseguente Decreto Legislativo 254/2016, poiché la successiva analisi sarà svolta esclusivamente rispetto al contesto italiano.

Prima dell'introduzione della direttiva, in Italia la rendicontazione delle informazioni non finanziarie è stata principalmente di natura volontaria, lasciando quindi alle organizzazioni la libertà di scelta se divulgare o meno informazioni legate alla CSR della stessa. Il legislatore italiano, infatti, a differenza di altri Paesi europei, non ha previsto obblighi di comunicazione in questi termini, salvo per quanto riguarda l'adozione della già citata Direttiva 2003/53/UE.

Questa è stata recepita in Italia attraverso il Decreto Legislativo 32/2007, il quale rappresenta il primo decreto italiano a raccomandare la fornitura di informazioni sui dipendenti e sull'ambiente attraverso i bilanci, risultando, di conseguenza, il primo passo verso la soddisfazione dell'esigenza di fornire informazioni sugli indicatori di performance non finanziari. Nel dettaglio, il decreto obbliga le organizzazioni ad inserire all'interno del proprio bilancio consolidato informazioni relative all'ambiente e ai dipendenti [137], non definendo con maggiore dettaglio le due fattispecie e senza alcuna istruzione specifica su come interpretarle al fine di consentire un maggiore dettaglio dell'informazione da divulgare. Questo ha portato i redattori dei bilanci ad interrogarsi sulla tipologia di informazioni da inserire ed il grado di dettaglio che la norma richiede. La normativa italiana non ha in questo senso fornito alcuna informazione aggiuntiva per consentire alle imprese italiane di orientarsi al meglio nella divulgazione di informazioni non finanziarie, portando alcuni studiosi a discutere su come interpretare la normativa italiana, facendo in particolare riferimento alla precedente raccomandazione europea 2001/453/CE, la quale suggeriva di compiere un'analisi degli aspetti ambientali e sociali necessari per comprendere lo sviluppo, le prestazioni o la posizione sostenibili di un'impresa [138]. L'applicazione in Italia della Direttiva europea del 2003 è in ogni caso rimasta ambigua a causa della natura ampia e vaga della legge. A questo proposito, alcuni ricercatori hanno condotto un'analisi sui bilanci di sostenibilità pubblicati dalle società prima e dopo l'introduzione della Decreto del 2007, al fine di verificare empiricamente se e come sia cambiata l'informazione sulle questioni ambientali e relative ai dipendenti dal 2005 al 2010, osservando quindi solamente aziende che hanno pubblicato bilanci di sostenibilità anche prima dell'entrata in vigore dei nuovi requisiti. I risultati dimostrano che, nonostante l'aumento complessivo delle frasi dedicate alle questioni ambientali e ai dipendenti, la completezza delle informazioni non era di fatto migliorata, indicando in questo senso un utilizzo inefficace del Decreto Legislativo 32/2007 [139]. I motivi di questo possono essere individuati nella totale assenza di dialogo con gli stakeholder, il quale non era previsto dalla norma, insieme all'ambiguità del testo della norma, portando infine ad impedire di raggiungere un maggiore livello di trasparenza dell'informazione sociale e ambientale e una maggiore consapevolezza dell'impatto sulla società da parte delle organizzazioni italiane.

A questo proposito, con il fine di introdurre una norma che potesse soddisfare al meglio le richieste da parte della direttiva europea e per adattarla in maniera più coerente nel contesto italiano, sono state istituite due consultazioni pubbliche condotte dal Ministero dell'Economia e delle Finanze prima del suo recepimento ufficiale [140]. La prima consultazione è avvenuta attraverso un questionario di 26 domande inviato a 35 dei principali stakeholder operanti in diversi contesti economici, culturali e sociali. L'obiettivo era quello di conoscere la loro

opinione sull'obbligo di comunicazione dell'informativa non finanziaria nell'ambito del sistema legislativo italiano e, in particolare, sull'ambito di applicazione di tale normativa nel bilancio d'esercizio e nel bilancio consolidato. I risultati hanno evidenziato come la domanda di questa tipologia di informazioni continui ad aumentare, poiché trattasi di un contesto nel quale gli investitori sono sempre più sensibili alla CSR, facendo quindi intendere l'attesa da parte degli stessi di vedere aumentare il livello di informativa offerta da parte delle organizzazioni. Quasi tutti gli stakeholder hanno inoltre escluso questo tipo di obbligo alle società di piccole o medie dimensioni, in quanto ciò avrebbe comportato un aumento dei costi e degli oneri per queste aziende che solitamente non sono dotate di funzioni amministrative e di controllo paragonabili a quelle delle aziende più grandi come una multinazionale o una società quotata. Per quanto riguarda invece gli standard di rendicontazione, da questa prima consultazione i risultati dimostrano come non fosse necessario imporre l'uso di nuovi standard specifici, soprattutto in considerazione della esistenza di standard concordati a livello internazionale già in uso da parte delle società italiane. Gli stakeholder si sono infine espressi anche sulla collocazione dell'informativa non finanziaria, rendendosi più favorevoli ad una disposizione delle informazioni non finanziarie autonoma rispetto invece ad una in concomitanza con le informazioni finanziarie, evitando di conseguenza possibili problemi di integrazione dei dati in documenti diversi. La seconda consultazione pubblica è stata una proposta di modifica della bozza del decreto di recepimento della Direttiva 2014/95/UE, dalla quale sono emerse come richieste da parte degli stakeholder una ridefinizione dei limiti dimensionali per determinare le caratteristiche che dovranno avere le organizzazioni tenute a questi obblighi di divulgazione, e, in merito agli standard da adottare, è stato attribuito al modello GRI un elevato valore informativo [140].

Terminate le due consultazioni, il 10 gennaio 2017 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il Decreto Legislativo 254/2016. Questo è entrato in vigore il successivo 25 gennaio e le sue disposizioni si applicano, con riferimento alle dichiarazioni e alle relative relazioni, a partire dall'esercizio fiscale del 1° gennaio 2017 e successivi. Il Decreto rappresenta un'importante innovazione nella comunicazione delle informazioni relative alla sostenibilità che interessa le imprese di dimensioni significative e costituisce un importante segnale di incoraggiamento verso la promozione della disclosure di informazioni legate alla CSR in Italia.

In primis, l'articolo 2 in merito all'ambito di applicazione statuisce l'obbligo di redigere le Dichiarazioni Non Finanziarie agli enti di interesse pubblico che, come previsto dalla Direttiva europea, abbiano superato in media nell'esercizio il numero di 500 dipendenti impiegati nelle proprie attività. Inoltre, ulteriore requisito per rientrare nell'obbligo della rendicontazione

rispetto a quanto previsto a livello europeo, è richiesto che l'organizzazione superi due dei seguenti limiti dimensionali [141]:

- *“totale dello stato patrimoniale: 20.000.000 di euro;”* ovvero
- *“totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 40.000.000 di euro”.*

Bisogna inoltre precisare che l'articolo 1 relativo alle definizioni specifica che con enti di interesse pubblico si intendono quelli definiti indicati all'articolo 16, comma 1, del decreto legislativo 39/2010, ossia le società italiane quotate, le banche, le imprese di assicurazione e di riassicurazione.

L'articolo 3 invece indica i contenuti che deve avere la Dichiarazione Non Finanziaria, prevedendo al primo comma i temi che la stessa dovrà affrontare, mentre al secondo comma vengono specificati gli ambiti che dovranno essere analizzati. In particolare, per quanto riguarda le politiche da affrontare, il Decreto richiede che queste siano relative a *“temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva”* [141]. Per quanto riguarda invece la descrizione dei contenuti, il documento dovrà includere [141]:

- a) “il modello aziendale di gestione ed organizzazione delle attività dell'impresa, ivi inclusi i modelli di organizzazione e di gestione eventualmente adottati ai sensi dell'articolo 6, comma 1, lettera a), del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, anche con riferimento alla gestione dei suddetti temi;*
- b) le politiche praticate dall'impresa, comprese quelle di dovuta diligenza, i risultati conseguiti tramite di esse ed i relativi indicatori fondamentali di prestazione di carattere non finanziario;*
- c) i principali rischi, generati o subiti, connessi ai suddetti temi e che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, le catene di fornitura e subappalto”.*

Il primo comma richiede inoltre che le informazioni contenute nella dichiarazione dovranno essere considerate dall'organizzazione rilevanti, in particolare al fine di consentire una comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla che la stessa produce rispetto all'esterno, introducendo così di fatto il concetto di materialità facendo specifico riferimento all'importanza di comprendere l'impatto che hanno le attività delle imprese. Si ribadisce quanto il principio di materialità e il coinvolgimento degli stakeholder siano importanti durante la redazione della Dichiarazione Non Finanziaria per consentire all'organizzazione di capire quali siano le informazioni materiali da riportare in quanto, oltre a contribuire ora alla corretta redazione dei documenti richiesti dalla legge, sono

una delle criticità maggiori per quanto riguarda la redazione in passato dei bilanci di sostenibilità, come osservato in precedenza.

Il secondo comma dell'articolo 3 invece descrive i contenuti minimi che sono richiesti per ciascuna politica affrontata dall'organizzazione, in particolare richiedendo che vengano specificati [141]:

- a) *“l'utilizzo di risorse energetiche, distinguendo fra quelle prodotte da fonti rinnovabili e non rinnovabili, e l'impiego di risorse idriche;*
- b) *le emissioni di gas ad effetto serra e le emissioni inquinanti in atmosfera;*
- c) *l'impatto, ove possibile sulla base di ipotesi o scenari realistici anche a medio termine, sull'ambiente nonché sulla salute e la sicurezza, associato ai fattori di rischio di cui al comma 1, lettera c), o ad altri rilevanti 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 realizzato il dialogo con le parti sociali;*
- e) *rispetto dei diritti umani, le misure adottate per prevenirne le violazioni, nonché le azioni poste in essere per impedire atteggiamenti ed azioni comunque discriminatori;*
- f) *lotta contro la corruzione sia attiva sia passiva, con indicazione degli strumenti a tal fine adottati”.*

Tenendo conto di quanto previsto al primo comma dell'articolo 3, si precisa che i punti da a) fino a c) riguardano i temi ambientali, d) quelli sociali e attinenti al personale, e) quelli relativi al rispetto dei diritti umani ed infine f) quelli in merito alla corruzione attiva e passiva. Si può quindi osservare come in Italia sia aumentato notevolmente la quantità e la chiarezza delle informazioni da comunicare rispetto a quanto previsto in precedenza, risultando oltretutto in linea con quanto previsto dalla direttiva europea. Quindi, considerando che tutti gli Stati membri si sono conformati a quest'ultima in termini di contenuti richiesti [136], si può affermare che questa armonizzazione abbia portato (almeno a livello teorico) ad informazioni più complete, accurate ma soprattutto comparabili, sebbene la maggior parte degli aspetti imposti dalla legge europea abbia richiesto un adattamento da parte di ciascun Paese per consentire una convergenza e armonizzazione, perché nessuna delle normative nazionali preesistenti faceva riferimento a tutti gli argomenti elencati dalla Direttiva [125].

I commi 3 e 4 del terzo articolo trattano invece i metodi attraverso i quali divulgare le informazioni non finanziarie, lasciando la libertà all'organizzazioni di individuare lo standard di rendicontazione liberamente tra quelli riconosciuti internazionalmente, ovvero di utilizzare



una metodologia di rendicontazione autonoma, fornendo una chiara ed articolata descrizione della stessa e delle motivazioni per la sua adozione. Anche l'Italia segue la direttiva prevedendo la libertà nella scelta dello standard da adottare, i quali determineranno gli indicatori di prestazione che saranno utilizzati, ai sensi del quinto comma sempre dell'articolo 3. È già stato trattato come questa previsione vada di fatto contro uno degli obbiettivi della Direttiva, ossia quello aumentare la comparabilità delle informazioni, andando invece a favore delle organizzazioni che già producevano bilanci di sostenibilità, i quali di conseguenza non dovranno cambiare metodo di rendicontazione a partire dal 2017. Tuttavia, uno studio condotto su un ente di interesse pubblico italiano che prima dell'introduzione di questo nuovo quadro di riferimento non aveva mai pubblicato informazioni non finanziarie, nell'affrontare la scelta di individuare lo standard da seguire, ha deciso di optare per le linee guida della Global Reporting Initiative, principalmente perché era quella maggiormente utilizzata da parte delle altre aziende del proprio settore [121]. Infatti, osservando la Determinazione Dirigenziale della CONSOB nella quale elenca tutte le società che hanno pubblicato una Dichiarazione Non Finanziaria, si può osservare che per l'esercizio 2021 tutte le società hanno pubblicato DNF seguendo i principi GRI [142], un'altra evidenza della caratteristica di dominanza di quest'ultime linee guida rispetto agli altri standard. Gli articoli 3 e 4 inoltre prevedono che debba esserne fatta esplicita menzione all'interno della relazione dello standard utilizzato, e di illustrare la motivazione nel caso in cui siano stati seguiti metodi di rendicontazione diversi rispetto all'esercizio precedente, in ragione del fatto che il decreto prevede che le informazioni siano comparabili anche con quelle incluse nei documenti di anni precedenti.

Il sesto comma dell'articolo 3 invece statuisce anche per il contesto italiano il principio di *"comply or explain"*, secondo il quale le organizzazioni che *"non praticano politiche in relazione a uno o più degli ambiti di cui al comma 1, forniscono all'interno della medesima dichiarazione, per ciascuno di tali ambiti, le motivazioni di tale scelta, indicandone le ragioni in maniera chiara e articolata"* [141], mentre al comma 8 viene ammessa la possibilità di omettere *"le informazioni concernenti sviluppi imminenti ed operazioni in corso di negoziazione, qualora la loro divulgazione possa compromettere gravemente la posizione commerciale dell'impresa"* [141], salvo se questa omissione comprometta la corretta ed equilibrata comprensione della performance della società e degli effetti generati dalla sua attività sugli aspetti oggetto della dichiarazione. Anche in questo caso, se la società decidesse di avvalersi della facoltà di omettere informazioni rilevanti dovrà farne specifica menzione, anche attraverso rimando esplicito del comma in questione.

Infine, il decimo comma dell'articolo 3 tratta un altro tema importante per la dichiarazione, ossia l'attività di Assurance svolta per quanto riguarda le informazioni contenute nella relazione. Sebbene questo tema sarà analizzato con maggiore dettaglio successivamente, si va ora ad anticipare quanto richiesto dalla normativa italiana. In particolare, il legislatore ha deciso che questa attività dovrà essere compiuta da parte dello stesso soggetto che è tenuto a svolgere l'attività di revisione legale sul bilancio annuale, ovvero un soggetto diverso in ogni caso abilitato per l'attività di revisione, presentando *“un’attestazione circa la conformità delle informazioni fornite rispetto a quanto richiesto dal presente decreto legislativo e rispetto ai principi, alle metodologie e alle modalità previste dal comma 3”* [141], andando così ad aumentare l'accuratezza e l'affidabilità dell'informazione contenuta. Viene inoltre precisato che questa attestazione deve essere diversa rispetto a quella emessa dagli stessi soggetti in merito alla opinione sul bilancio d'esercizio o consolidato accertando la presenza, o meno, di errori significativi, e che l'attestazione dovrà basarsi sulle conoscenze e comprensioni ottenute durante le attività di controllo sulla Dichiarazione Non Finanziaria, sull'adeguatezza dei sistemi, dei processi e delle procedure utilizzati ai fini della preparazione della relazione in esame, senza andare a specificare ulteriori metodologie a garanzia di questa attività. Si deve inoltre precisare che l'Italia ha deciso di rendere più severa questa previsione, poiché questo tipo di garanzia può essere offerto solamente da determinati soggetti abilitati, riducendo quindi il campo di applicazione della norma rispetto alla direttiva e alla trasposizione di altri Paesi [125], anche in considerazione del fatto che alla maggior parte dei bilanci di sostenibilità prima dell'entrata in vigore del Decreto in Italia veniva apposta questa garanzia principalmente da parte di revisori iscritti all'albo [143].

L'articolo 4 del Decreto del 2016 riguarda invece la redazione della dichiarazione a livello consolidato. La norma in particolare richiede che la DNF debba contenere le informazioni di natura non finanziaria ricoprendo i temi previsti dall'articolo 3 sia della capogruppo, intesa nel testo come società madre, che delle proprie controllate, intese nel testo come società figlie, solamente *“nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività del gruppo, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta”* [141]. Viene qui ripreso il principio di rilevanza già introdotto precedentemente per quanto riguarda la selezione delle informazioni che saranno inserite all'interno della relazione. In questo caso, tuttavia, il principio viene utilizzato per determinare le società da includere nella dichiarazione a carattere non finanziario consolidato, differenziando di fatto l'ambito di rendicontazione rispetto al bilancio consolidato, perché quest'ultimo dovrà considerare al fine di definire l'area di consolidamento le disposizioni previste dal Decreto Legislativo 127/1991 agli articoli dal 25 al 28, i quali individuano le società da includere all'interno dell'area di consolidamento attraverso

caratteristiche più oggettive, quali il controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e le cause di esclusione rispetto a limiti quantitativi, anziché utilizzare metodi soggettivi quali il principio di rilevanza per quanto riguarda la Dichiarazione Non Finanziaria consolidata. Questo disallineamento potrebbe risultare ambiguo per gli stakeholder nella lettura dei due differenti documenti in termini di area di consolidamento.

L'articolo 5 invece riguarda la collocazione della dichiarazione individuale e consolidata. Bisogna innanzitutto considerare che la disposizione delle informazioni non finanziarie è uno degli aspetti più rilevanti per quanto riguarda l'efficacia della comunicazione aziendale [30], oltretutto considerando come una condizione fondamentale per la trasparenza è l'accessibilità delle informazioni e la loro tempestività ai fini del processo decisionale. Pertanto, il luogo in cui si trova la dichiarazione non finanziaria e il momento in cui questa viene resa disponibile diventano fattori importanti. [121]. In questo senso, il decreto mantiene disposizioni simili a quelli previsti dalla direttiva, in particolare consentendo la possibilità di comunicare la DNF attraverso tre diversi modi:

- essere parte integrante della relazione sulla gestione;
- costituire una relazione separata;
- essere parte integrante del bilancio civilistico o consolidato.

In ogni caso, la Dichiarazione Non Finanziaria, anche se pubblicata sotto forma di relazione separata, deve essere considerata in ogni caso come un allegato al bilancio. A questo proposito, il decreto richiede all'organo amministrativo di approvarla e metterla a disposizione dell'organo di controllo entro gli stessi termini previsti per la presentazione del progetto di bilancio, ed è soggetta a pubblicazione nel registro delle imprese, a cura degli stessi amministratori, insieme alla relazione degli amministratori. Alcuni studiosi hanno tuttavia evidenziato come l'inclusione delle informazioni nella relazione annuale possa rivelare una mancanza di esperienza precedente nel reporting di sostenibilità, e come l'inclusione di informazioni non finanziarie nel commento degli amministratori possa essere invece vista come un modo meno oneroso di comunicare informazioni in merito alla sostenibilità. L'alternativa della costituzione di una relazione separata, tuttavia, può mostrare un alto livello di competenza e abilità nella divulgazione di informazioni non finanziarie [100]. In ogni caso, nel caso in cui l'organizzazione decidesse di seguire questa strada, la relazione sulla gestione dovrà indicare dove trovare la DNF separata, la quale dovrà poi essere allegata alla stessa relazione degli amministratori, ovvero pubblicata online entro 6 mesi dalla data di chiusura del bilancio, come previsto anche dalla Direttiva.

Infine, l'articolo 7 riguarda tutte quelle organizzazioni le quali, sebbene non rientrino nei requisiti previsti dall'articolo 2 dello stesso Decreto, intendano redigere una Dichiarazione Non Finanziaria volontariamente. In questi casi, la norma concede alle imprese italiane questa facoltà, prevedendo in ogni caso che la relazione debba essere redatta secondo quanto previsto dall'articolo 3, per quanto riguarda le relazioni individuali, e dall'articolo 4 per le relazioni consolidate. A queste trova applicazione anche l'obbligo di revisione previsto dal comma 10 del terzo articolo del Decreto, con espressa indicazione che l'attività di controllo dovrà essere condotta da un soggetto abilitato diverso nel caso in cui la revisione venga compiuta dal collegio sindacale. In ogni caso, il terzo comma specifica che queste DNF volontarie possono rimanere conformi al Decreto evitando le attività di controllo descritte in precedenza purché venga riportato che detta relazione non è stata soggetta alle attività di controllo previste dalla stessa norma, e allo stesso tempo vengano soddisfatti almeno due dei limiti dimensionali, ossia [141]:

- 1) *“numero di dipendenti durante l'esercizio inferiore a duecentocinquanta;*
- 2) *totale dello stato patrimoniale inferiore a 20.000.000 di euro;*
- 3) *totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni inferiore a 40.000.000 di euro”.*

In conclusione, il Decreto ha imposto importanti obblighi di divulgazione su informazioni legate CSR, anche se riservati solo ad alcune categorie di grandi imprese. Dal punto di vista formale sembrerebbe esserci stato un importante passo avanti verso una comunicazione orientata sull'impatto sostenibile delle organizzazioni italiane più concreta, affidabile, trasparente e accurata rispetto a quanto precedentemente previsto dal Decreto Legislativo 32/2007, il quale, come analizzato in precedenza, non ha portato ad un miglioramento delle informazioni divulgate a causa di un testo poco preciso nei suoi contenuti e con un basso livello di coinvolgimento degli stakeholder. In ogni caso, alcuni autori sostengono che, al fine di valutare la portata del recente intervento legislativo, è utile tenere conto anche dell'esperienza di rendicontazione volontaria di sostenibilità già esistente, soprattutto tra le grandi imprese italiane. Gli autori, infatti, ricordano come un'analogia evolutiva normativa si fosse già verificata per quanto riguarda le informazioni in merito al governo societario, divenute obbligatorie con il Decreto Legislativo 173/2008, dopo che, nel 1999, il Codice di Autodisciplina ne aveva notevolmente incrementato la diffusione prettamente volontaria [144]. In questo senso, si potrebbe pensare alla presenza di un'influenza reciproca tra pratiche di rendicontazione volontarie rispetto a quelle obbligatorie. Se da un lato, infatti, è certo che le disposizioni normative determinano il comportamento delle imprese e influenzano la produzione di documenti da parte di queste ultime, dall'altro è anche possibile che un diffuso atteggiamento volontario nella divulgazione delle informazioni possa portare a considerare

anche interventi normativi in tal senso. In ogni caso, analizzando il Decreto Legislativo 254/2016 è stato possibile osservare come l'Italia abbia attuato in modo eccessivo le disposizioni previste dalla Direttiva, passando da una regolamentazione carente a una più severa. Pertanto, l'approccio di armonizzazione minima prevista dall'Unione Europea non si è tradotta in impatti leggeri, risultando in un, probabile, cambiamento sostanziale delle pratiche di rendicontazione dei temi ESG da parte delle imprese italiane. Si rimanda quindi al terzo capitolo per l'analisi della effettiva adozione del Decreto e degli effetti che questo ha avuto sulle Dichiarazioni Non Finanziarie in Italia.

## 2.2. Assurance come strumento per garantire l'affidabilità delle informazioni della dichiarazione non finanziaria

È stato in precedenza analizzato come alcuni dei principali elementi necessari al fine di garantire una rendicontazione legata alle tematiche della sostenibilità completa siano la trasparenza e la credibilità delle informazioni non finanziarie divulgate. Oltretutto, anche la recente Direttiva 2014/96/UE e il Decreto Legislativo 254/2016 rimarcano quest'ultimi come due dei principi fondamentali alla base delle Dichiarazioni Non Finanziarie. Tuttavia, è stato osservato come in passato questi report di sostenibilità siano stati utilizzati da parte del management dell'organizzazione non per le loro potenzialità in termini di informativa ESG verso lo sviluppo sostenibile, bensì esclusivamente come strumenti che possano permettere alla stessa di ottenere (o mantenere) l'approvazione, chiaramente errata, da parte dei propri stakeholder, seguendo quindi la già menzionata pratica di *greenwashing*. Oltre all'influenza dominante del management aziendale sui contenuti e sulla portata dei report, la letteratura ha individuato ulteriori cause che vanno a minare la credibilità delle informazioni non finanziarie, come ad esempio, il mancato coinvolgimento degli stakeholder o, comunque, l'esclusione e il favoritismo nei confronti di particolari gruppi di quest'ultimi, e la non definizione completa degli standard di rendicontazione [145].

A garanzia della credibilità delle informazioni (sia non finanziarie che, in realtà, finanziarie) che un'azienda divulga ai propri stakeholder si possono identificare due livelli: uno interno, svolto dall'insieme delle funzioni di controllo interno e di *internal audit*, ed uno esterno, rappresentato dai servizi di Assurance.

La funzione di *internal audit* è sempre stata utilizzata al fine di verificare le procedure interne di un'azienda principalmente per quanto riguarda la rendicontazione di informazioni finanziarie. A seguito della diffusione dei metodi di divulgazione delle informazioni non finanziarie, a questa attività nelle società è stato esteso anche il controllo di quest'ultime. In

questo senso, alcuni ricercatori (trattasi della stessa ricerca menzionata in precedenza sull'analisi del gruppo italiano che ha iniziato a divulgare le informazioni legate alla sostenibilità per la prima volta dopo l'introduzione del Decreto Legislativo 254/2016) hanno evidenziato come la funzione di controllo interno della società oggetto di analisi abbia offerto un valore aggiunto attraverso un supporto attivo nei processi di gestione, diventando inoltre il promotore di alcune nuove procedure relative alla redazione del bilancio di sostenibilità e contribuendo ad uniformare i diversi metodi adottati nelle varie unità sparse per il mondo, avviando alcune attività di coinvolgimento degli stakeholder. Questi programmi hanno permesso in ultimo all'azienda di spingere verso il passaggio da una risposta passiva a una più proattiva nei confronti delle pressioni per la rendicontazione ESG [121]. Altri studi si sono invece focalizzati sull'impatto che hanno i comitati interni di revisione nella redazione della relazione legata alla sostenibilità. In particolare, sono state analizzate le relazioni tra le caratteristiche del comitato, come, ad esempio, l'indipendenza e le competenze dei membri, il numero di riunioni e le dimensioni degli stessi comitati, rispetto alla qualità dell'informativa non finanziaria. I risultati hanno confermato gli impatti positivi dei primi rispetto ai secondi, portando gli autori a sostenere che il comitato di revisione sia in grado di svolgere un ruolo cruciale nel garantire la qualità complessiva dell'informativa aziendale [146], in particolare in presenza di comitati con un chiaro mandato relativo al processo di produzione dei report di sostenibilità e attivi in termini di riunioni [147]. Anche altri studi, basati sul reporting integrato, hanno permesso di dare evidenza della presenza di una associazione positiva tra dimensione del comitato di revisione, indipendenza dei membri e frequenza delle riunioni e la qualità dei report integrati [148]. In questo senso la funzione di audit interno sarebbe in grado non solo di aumentare all'affidabilità delle informazioni non finanziarie, bensì anche di diventare il primo promotore nell'implementazione di una cultura sostenibile all'interno del contesto aziende. Tuttavia, l'assenza di normative e dell'opinione comune di questa visione limita i progressi in questo senso.

In ogni caso, anche in una situazione come quella descritta nella ricerca precedente, non consentirebbe di aumentare in maniera soddisfacente il livello di credibilità e trasparenza che gli stakeholder attendono dalle Dichiarazioni Non Finanziarie. Basti infatti osservare gli aspetti finanziari delle aziende, dove, per determinate categorie di società, viene richiesto la revisione legale del bilancio da parte di un soggetto terzo (sebbene in Italia per determinate fattispecie possa essere compiuto dal collegio sindacale interno) al fine di assicurare la veridicità del bilancio e l'assenza di errori considerati materiali, aumentando di conseguenza la credibilità delle informazioni. In questo senso, anche per le informazioni non finanziarie hanno iniziato a svilupparsi pratiche svolte da enti terzi rispetto all'organizzazione che redige il bilancio di

sostenibilità che avessero l'obiettivo di fornire una garanzia per quanto riguarda il contenuto di quest'ultime. Questi servizi inoltre vengono principalmente svolti da parte delle grandi società di revisione (in particolare le c.d. Big 4), rafforzando l'analogia tra i servizi di revisione contabile rispetto a quelli di Assurance, sebbene vi siano differenze sostanziali nei contenuti oggetto di garanzia in entrambi i casi [143]. In ogni caso, l'Assurance esterna dei report di sostenibilità risulta essere favorita da parte di diversi stakeholder, i quali necessitano di informazioni rilevanti e accurate per prendere decisioni. Si possono ora anticipare alcuni dei vantaggi che questa tipologia di garanzia esterna è in grado di offrire, per poi riprenderli successivamente in dettaglio. In particolare, questa attività è in grado di aumentare la fiducia degli stakeholder nell'azienda, garantendo sul fatto che il rapporto di sostenibilità dell'azienda sia basato sui fatti e, di conseguenza, eliminando o almeno riducendo le esagerazioni delle organizzazioni sulle loro politiche sociali e ambientali. Inoltre, spesso è in grado di permettere una migliore comparabilità tra i rapporti redatti in settori o Paesi diversi. Tuttavia, come si potrà osservare anche in seguito con maggiore dettaglio, questa garanzia presenta anche diversi limiti, come, in particolare, la difficoltà di misurare e valutare l'impatto dell'azienda sulle questioni ambientali, sociali e di governance sulla base dei dati quantitativi e qualitativi inclusi in un rapporto CSR. Ciononostante, il reporting di sostenibilità deve essere affidabile e credibile, il che rende necessaria la garanzia indipendente da parte di fornitori esterni [149].

### *L'evoluzione dell'Assurance e le pratiche attuali*

Al fine di comprendere come questa tipologia di attività si sia sviluppata, bisogna considerare come, nel corso del tempo, i bilanci di sostenibilità siano stati criticati per la loro mancanza di credibilità, in particolare per la presenza di un divario tra quanto rappresentato nelle relazioni e le effettive performance aziendali e la mancanza di affidabilità delle informazioni divulgate negli stessi. In questo senso, bisogna affermare come la mancanza di una garanzia sui dati rappresentati porti ad influire negativamente sulla qualità delle informazioni non finanziarie, anche solamente per la loro natura [150]. A seguito di queste critiche, alcune aziende hanno iniziato a far verificare i loro bilanci di sostenibilità in modo indipendente ed esterno per conferire agli utenti una maggiore fiducia nell'accuratezza e nell'affidabilità delle informazioni [28]. In questo senso, un'indagine compiuta da parte dell'*American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA) ha rilevato come, oltre ad essere aumentata la richiesta di maggiori informazioni sulla responsabilità sociale d'impresa delle aziende da parte dei propri stakeholder, sia aumentata anche la richiesta di garanzie riguardanti queste informazioni e sui sistemi e processi utilizzati dalle organizzazioni per produrle [151]. Inoltre, sebbene attualmente l'Assurance sui report di sostenibilità risulti essere a discrezione volontaria

dell'azienda che li redige, alcuni stakeholder e altre terze parti sono più propensi a richiedere un certo livello di garanzia per particolari sezioni di interesse per quest'ultimi [152].

Come anticipato in precedenza, l'attività di Assurance è nata grazie alla già consolidata attività di revisione legale, in particolare grazie alla nozione e la sfumatura del termine “*audit*”, consentendo la diffusione e l'applicazione dell'insieme di conoscenze quest'ultima attività in una varietà di contesti, estendendo la revisione oltre il suo ruolo tradizionale al fine di diffondere diverse forme di responsabilità e controllo [153]. Negli anni '90 inizia così a diffondersi il fenomeno della garanzia delle informazioni non finanziarie, iniziando a rendere sempre più comune il termine di “servizi di Assurance”, sebbene questa definizione non fosse ancora stabilito con chiarezza. Infatti, un rapporto della *International Federation of Accountants* (IFAC, ossia la Federazione Internazionale dei Commercialisti, emanatrice, tra l'altro, dei principi di revisione ISA e degli standard contabili internazionali IAS/IFRS attraverso il comitato IAASB) aveva evidenziato come diversi fornitori di servizi di Assurance risultavano essere sempre più impegnati a fornire servizi simili a quelli della revisione, distinguendosi tuttavia dalla ampia gamma di argomenti trattati. In particolare, questi incarichi venivano definiti come “Assurance”, “*audit*”, “*review*” o “*limited review*” senza distinzione delle attività svolte da parte dei fornitori di queste garanzie [154].

Nello stesso periodo, principalmente negli Stati Uniti, anche l'AICPA inizia ad utilizzare il termine di Assurance per identificare tutti quei servizi che si basano sulle idee della revisione contabile, definendoli in particolare come “*any independent professional services that improve the quality of information or its context, for decision makers*”, ossia ponendo l'accento sull'obiettivo che l'attività propone, in particolare quello di aumentare la qualità dell'informazione nel contesto osservato piuttosto che sull'emissione di un rapporto su di esse. Difatti, questi nuovi incarichi venivano svolti non solo sui bilanci di sostenibilità, bensì anche sulle catene di fornitura, sui sistemi di controllo interno e sulla conformità al codice dei diritti umani da parte dell'organizzazione [155]. Tuttavia, l'*International Auditing Practices Committee* (IAPC, l'allora comitato dell'IFAC, che nel 2002 verrà sostituito dall'IAASB) non condivideva la definizione di Assurance dell'AICPA, in particolare definendoli come “incarichi di servizio di reporting”, evitando così il termine di Assurance proprio in ragione del fatto che al tempo era considerato ambiguo e privo di una definizione comunemente accettata. L'obiettivo di questa nuova tipologia di incarichi è stato definito dalla stessa IACP come in maniera tale da essere orientato al processo, ossia “*to enable the professional accountant to report on the credibility of information, referred to as subject matter that is the responsibility of another party, by evaluating the information against identified suitable criteria and*



*expressing a conclusion about that subject matter*”, prevedendo quindi di aumentare la credibilità delle informazioni contenute nella relazione oggetto di revisione, valutando le stesse in base a criteri adeguati ed identificati, terminando con la espressione di un commento su quanto osservato [156]. In particolare, l’IACP poneva molta enfasi su ciò che non era da considerare come incarichi di Assurance, differenziandoli in particolare dalle procedure concordate e dalle compilazioni, dove i primi richiedevano al professionista di riferire su constatazioni di fatto, sia che questa si concludesse attraverso la divulgazione di una conclusione sull’argomento o sulla relazione che nel caso in cui l’opinione non fosse oggetto dell’attività, mentre i secondi non richiedevano la raccolta e la valutazione di elementi probatori, di conseguenza anche in questo caso non era necessario esprimere una conclusione in merito a quanto osservato. Dalla definizione di incarico di Assurance sono oltretutto stati esclusi anche la preparazione delle dichiarazioni fiscali, la consulenza gestionale e altri servizi di consulenza [156]. Quindi, in contrasto con l’approccio tenuto da parte dell’AICPA, la IACP ha adottato una concezione dell’Assurance più ristretta, legata in particolare alla revisione finanziaria. La diversità di denominazione degli incarichi nella pratica ha creato l’esigenza della definizione di standard che consentano una maggiore coerenza nelle prestazioni e nell’etichettatura dei servizi offerti dalla professione contabile a livello globale. L’Assurance è stata quindi ulteriormente discussa e inquadrata nell’ambito della definizione di standard al fine di codificare le linee guida sulle procedure e i comportamenti appropriati, per consentire di fornire un quadro normativo che guidi i fornitori di servizi di garanzia su ciò che costituisce la *c.d. best practice* [145].

In ogni caso, nel 2002 l’International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB, ossia il precedente IACP) decide di nominare una task force con l’obiettivo di sviluppare un documento che articolasse i fondamenti teorici della funzione di Assurance, la quale si è conclusa nella definizione degli undici principi che costituiscono gli elementi costitutivi dell’Assurance attraverso gli standard ISAE 2000. Questo quadro di riferimento doveva essere applicato a tutti gli incarichi di Assurance, includendo anche quelli legati alla revisione finanziaria. In questo senso, veniva previsto che gli ISA, i quali si ricorda essere i principi alla base della revisione legale dei conti, dovevano essere applicati alle informazioni finanziarie storiche, mentre l’ISAE 2000 veniva applicato in tutti gli altri casi. Questo ha permesso lo IAASB di utilizzare una maggiore flessibilità nello sviluppo delle linee guida su questioni tecniche, come la materialità, e di standard specifici per l’Assurance non finanziaria [145]. Tuttavia, di per sé il termine “Assurance” non era ancora stato definito all’interno dei pronunciamenti dello IAASB, se non per l’affermazione che si tratti di qualcosa che un fornitore di garanzia ottiene dallo svolgimento del processo delle pratiche di Assurance, includendo le

evidenze che lo stesso ha trovato durante dette procedure nella relazione, con l'obiettivo di aumentare il grado di fiducia degli utilizzatori della relazione.

Attualmente l'IAASB definisce un incarico di Assurance come un incarico in cui il professionista ambisce ad ottenere elementi probativi sufficienti e appropriati al fine di esprimere un giudizio per consentire di aumentare il grado di fiducia degli utilizzatori di una determinata relazione e alle sue informazioni divulgate [157], mantenendo quindi una previsione generale basata sull'obiettivo di esprimere un'opinione e offrire garanzia agli utilizzatori, non legandola esclusivamente alle informazioni in materia di sostenibilità, poiché il termine è applicabile anche ad incarichi riguardanti informazioni finanziarie storiche.

Anche per quanto riguarda la letteratura viene dimostrato come la pratica dell'Assurance risulti essere un'attività in grado di svolgere una varietà di ruoli e funzioni. In questo senso si può affermare come il mercato di questi servizi per la sostenibilità possa essere spiegato da meccanismi che coinvolgono più attori che si avvalgono di servizi di Assurance per scopi diversi. Sebbene siano comunemente chiamati impegni di Assurance, queste attività possono assumere la forma di verifica dei dati, consulenza o approvazione di un rapporto destinato a diversi utenti [158]. In particolare, i fornitori di garanzie esterne sono tenuti a pubblicare un'opinione indipendente, considerata come obiettiva e imparziale in merito alla loro valutazione. La dichiarazione deve inoltre indicare il livello di Assurance che il professionista ritiene di aver raggiunto, indicando in questo senso l'ampiezza e la profondità del lavoro che verrà intrapreso, e quindi il grado di fiducia per ogni report.

Esistono due livelli di garanzia: “*reasonable Assurance*”, considerata come una garanzia alta ma non assoluta, ovvero di “*limited Assurance*”, ossia una garanzia moderata. Più alto è il livello di Assurance, più rigoroso sarà il processo di garanzia che verrà condotto. Se un professionista riportasse che la relazione sulla CSR di un'azienda è di “*reasonable Assurance*”, allora significherebbe che il livello di fiducia che certifica le dichiarazioni dell'azienda non sono significativamente errate. Rispetto a quest'ultima invece, la “*limited Assurance*” si riferisce a un livello di fiducia inferiore, con un rischio più elevato che le dichiarazioni dell'azienda siano materialmente errate. Inoltre, un rapporto di sostenibilità può essere garantito in modo completo o parziale, oppure un'organizzazione può scegliere di avere un livello di garanzia ragionevole per alcuni indicatori e limitato per altri [145].

Completata l'analisi storica del concetto di Assurance, si può passare ora a ciò che è stato anticipato in precedenza, ossia la definizione degli standard da seguire al fine di svolgere gli incarichi di garanzia in esame. In particolare, gli standard tutt'ora più diffusi per l'Assurance dell'informativa non finanziaria risultano essere l'International Standard on Assurance

Engagements (ISAE) 3000, sviluppato dall'IAASB, e l'AA1000 Assurance Standard (AA1000AS), sviluppato da AccountAbility.

L'ISAE 3000, ossia l'evoluzione delle linee guida ISAE 2000, è un principio dello IAASB che fornisce una guida ai revisori contabili professionisti nella pratica per l'esecuzione di incarichi di Assurance diversi da quelli basati sulle informazioni finanziarie storiche, stabilendo i principi di base e le procedure essenziali in base ai due livelli di garanzia trattati sopra, ossia quelli di Assurance ragionevole ovvero limitata. Il principio è stato redatto in modo ampio ed inclusivo proprio per consentirne l'applicazione a un'ampia gamma di argomenti, mancando in questo senso di una maggiore precisione nelle sue disposizioni per affrontare argomenti tecnici come la valutazione del rischio, la significatività e il lavoro da svolgere nel determinare i livelli di Assurance per le informazioni non finanziarie, consentendo tuttavia i diversi fornitori di garanzie di personalizzare l'ambito dell'attività svolta per ogni incarico, adattandoli alle circostanze della pratica. Bisogna inoltre ricordare come la costruzione dell'ISAE 3000 rifletta la scelta dello IAASB nel delegare alle associazioni professionali e ai professionisti che prestano questa tipologia di servizi la discrezionalità di determinare i dettagli degli incarichi di Assurance, come, in particolare, i report di sostenibilità, consentendo la creazione e sviluppo di nuove conoscenze attraverso l'applicazione delle diverse esperienze degli attori coinvolti e l'utilizzo congiunto di altri standard di Assurance per consentire una crescita maggiore delle pratiche. Infatti, l'ampia discrezionalità concessa dal principio ha anche permesso agli utenti degli standard di scegliere o utilizzare contemporaneamente diversi standard, riconciliando ogni potenziale conflitto attraverso l'interpretazione degli stessi principi [145].

Tuttavia, la letteratura ha individuato diverse importanti debolezze dell'ISAE 3000, identificando come quella più importante il fatto che il principio, come già anticipato in precedenza, non sia stato progettato specificamente per i servizi di Assurance sui bilanci di sostenibilità. Inoltre, un altro lato negativo evidenziato dagli autori è la mancata precisazione da parte del principio di offrire ai rappresentanti degli stakeholder la possibilità di essere coinvolti nel processo di verifica della materialità e della rilevanza delle informazioni divulgate durante le attività di Assurance [159].

AccountAbility, una società di consulenza e standard globale la quale collabora con aziende, investitori, governi e organizzazioni su questioni ESG, ha sviluppato il proprio set di standard denominati AA1000, i quali affrontano questioni che legati alla governance, i modelli di business e la strategia organizzativa delle aziende. I principi sono progettati per il pensiero integrato richiesto dallo sviluppo sostenibile, e supportano il reporting e l'Assurance integrati

[160]. Quindi, oltre ad essere stati creati appositamente per le informazioni in materia ESG e sostenibili, sono stati progettati per consentire un appoggio più mirato agli *Integrated Report*.

In particolare, i principi sulla quale il set di standard AA1000 sono [160]:

- inclusività: in questo senso i principi prevedono che le persone, in particolare gli stakeholder, devono poter esprimere la propria opinione nelle decisioni che li riguardano;
- materialità: questa è definita come un onere per i responsabili delle decisioni delle organizzazioni, i quali sono tenuti a identificare ed essere chiari sui temi di sostenibilità che contano per la stessa;
- reattività: le organizzazioni sono tenute ad agire in maniera trasparente per quanto riguardano i temi materiali legati alla sostenibilità e sui relativi impatti;
- impatto: in collegamento con quanto sopra, dovranno essere monitorati, misurati e rendicontati come le azioni dell'organizzazione influenzino i loro ecosistemi e l'ambiente circostante.

Oltre ai diversi standard che permettono alle organizzazioni di identificare e rispondere alle proprie sfide in termini di sostenibilità (ossia l'AA1000 AccountAbility Principles Standard) o per aiutare le stesse a garantire che i processi di coinvolgimento degli stakeholder siano orientati allo scopo e che producano risultati (ossia l'AA1000 Stakeholder Engagement Standard), lo standard AA1000AS è in grado di fornire una metodologia per consentire al professionista incaricato la valutazione della natura e la misura in cui l'organizzazione aderisce agli stessi principi di AccountAbility. In particolare, l'AA1000AS è uno standard di applicazione generale per la valutazione, attestazione e il rafforzamento della credibilità e della qualità del reporting di sostenibilità delle organizzazioni, dei loro processi, sistemi e competenze sottostanti, ponendo un accento sui temi della materialità e del ruolo degli stakeholder. Tra i vantaggi dell'utilizzo di questo standard vi sono il suo approccio basato sulle esigenze degli stakeholder, la sua flessibilità per le organizzazioni di diverse dimensioni e il suo processo di determinazione della materialità [160].

Esistono, inoltre, anche standard su argomenti più specifici, come ad esempio l'ISAE 3410 "Assurance on a Greenhouse Gas Statement" dello IAASB e l'ISO 14064-3, dell'Organizzazione internazionale per la standardizzazione (ISO), i quali forniscono indicazioni sulla direzione o sulla gestione della convalida e della verifica delle attestazioni in merito ai gas serra. In ogni caso, come anticipato in precedenza, nonostante le diverse basi, obiettivi e gli approcci richiesti dai vari standard, l'applicazione congiunta degli standard ha guadagnato popolarità nella pratica. In questo senso, i fornitori di garanzia sostengono che gli

standard sono complementari piuttosto che in competizione tra loro e che la loro combinazione possa portare a una creazione di pratiche vantaggiose per tutti, data la diversità degli obiettivi degli standard [145].

In ogni caso, la ricerca accademica ha evidenziato altri benefici che l'attività di Assurance è in grado di offrire oltre al rafforzamento della credibilità delle informazioni, come, ad esempio, la possibilità di migliorare i controlli interni e il processo decisionale delle organizzazioni, l'aumento reputazionale del management e la diminuzione di asimmetrie informative e i costi di agenzia. L'attività di garanzia è inoltre capace di influenzare positivamente le decisioni di investimento e la capacità dell'azienda di assicurarsi risorse finanziarie, riducendo conseguentemente il costo del capitale proprio [28]. L'Assurance da parte di terzi indipendenti può avere anche un effetto disciplinante grazie all'incoraggiamento delle aziende verso un miglioramento delle proprie pratiche e performance sostenibili, i loro controlli interni e l'accuratezza e affidabilità delle informazioni divulgate, supportando conseguentemente l'effetto positivo dell'Assurance nel migliorare la qualità dell'informativa non finanziaria [161]. Altri ricercatori invece identificano come elementi chiave per determinare la credibilità delle informazioni divulgate, come l'indipendenza del professionista che svolge l'attività, il contenuto della relazione stessa e la natura di ciò che viene garantito [29].

Altre ricerche si sono focalizzate sugli effetti che la scelta di diversi fornitori di garanzie può comportare sulle opinioni rilasciate. Alcuni risultati hanno rivelato come la maggior parte delle attestazioni prodotte dalle società di revisione Big 4 utilizzino un approccio limitato (*limited*) rispetto ad uno ragionevole (*reasonable*), in particolare a causa della natura dell'argomento oggetto di garanzia, per l'assenza di evidenze adeguate e delle esigenze degli stakeholder al fine di giungere ad un approccio ragionevole, la mancanza di considerazioni in merito ai criteri o standard di performance appropriati al caso ed ai costi e benefici dell'attività svolta. Altri fattori, tra cui il rischio di controversie, i requisiti normativi e l'adeguatezza dei compensi e delle prassi del settore, sono risultati influenti per quanto riguarda il livello di garanzia [162]. Altri ricercatori hanno invece riscontrato che le società con sede in Paesi con sistemi di governance più deboli hanno maggiori probabilità di scegliere come fornitori di garanzie le società Big 4, analizzando in questo senso se la qualità delle dichiarazioni di Assurance possa dipendere da questa scelta. I risultati dimostrano come quest'ultimi forniscano una maggiore qualità di Assurance su questioni relative al formato del report e alle procedure utilizzate durante il processo di verifica, mentre altri fornitori di Assurance non Big 4 forniscano una qualità più elevata in termini di raccomandazioni e opinioni [163], aspetti quest'ultimi più utili al fine di migliorare la qualità delle informazioni in futuro. Altri risultati dimostrano come gli

stakeholder ricercano attestazioni di garanzia affidate a specialisti dell'Assurance anziché a semplici revisori legali, poiché la percezione della competenza in materia, rispetto alla competenza nelle procedure di revisione, risulta essere considerata fondamentale per l'affidabilità dell'Assurance [164].

Tuttavia, la letteratura accademica individua anche una serie di critiche all'Assurance dell'informativa non finanziaria. In particolare, alcuni studiosi hanno affermato come l'attività di garanzia dei bilanci di sostenibilità non sia utilizzata come pratica sostanziale, perché i risultati non hanno trovato alcuna relazione in questo senso tra l'attività di garanzia e la dimensione della qualità della divulgazione delle informazioni. Quindi, l'Assurance dovrebbe essere considerata come una pratica prettamente simbolica, utilizzata dalle aziende con il fine di influenzare la percezione degli stakeholder sull'impegno aziendale nei confronti della CSR [29]. Queste considerazioni portano di fatto a dubitare dell'attività di garanzia delle informazioni finanziarie, contribuendo a rafforzare la distanza tra gli stakeholder e le informazioni ricercate di un'organizzazione, gonfiando artificialmente la credibilità di una realtà fasulla, perdendo completamente l'obiettivo dell'attività stessa.

Un'altra criticità osservata dalla letteratura è la crescente adozione da parte delle organizzazioni dei c.d. *restatement*, ossia quell'attività di revisione di uno o più bilanci precedenti per correggere un errore considerato come "rilevante", spesso dovuti da errori contabili, dalla non conformità ai principi applicabili, frodi, false dichiarazioni o da un semplice errore di trascrizione. Sebbene questi non siano automaticamente un lato negativo dell'attività di garanzia, alcuni studiosi hanno dimostrato l'uso di questi *restatement* come mezzo per i fornitori di Assurance di manifestare il valore dell'attività in esame per migliorare l'accuratezza delle informazioni sulla sostenibilità e per le organizzazioni di rappresentare un'immagine di trasparenza, risultando tuttavia in un tentativo di accrescere la propria quota di mercato creando legittimità per le pratiche di Assurance della sostenibilità nei nuovi spazi di revisione [165]. Altre ricerche invece evidenziano la fragilità delle conoscenze dei fornitori di Assurance, le difficoltà intrinseche nel trattare i dati più qualitativi e orientati al futuro, la mancanza di criteri di rendicontazione stabiliti e generalmente accettati e i vincoli nell'applicare la metodologia di revisione finanziaria al settore della garanzia delle informazioni non finanziarie [145].

In ogni caso, le attività di Assurance dei report di sostenibilità risultano essere sempre di più in aumento. La più recente analisi di KPMG dimostra infatti come il campione di aziende N100 che investono in questa tipologia di attività abbia superato il 50%%, mentre, per quanto riguarda le 250 aziende più grandi del mondo, il tasso in questi termini è pari al 71%. Questi dati dimostrano come la garanzia e la verifica da parte di terzi delle informazioni sulla sostenibilità

siano ormai diventate una prassi standard per le aziende a grande (e media) capitalizzazione di tutto il mondo [57].

Analizzando ora il contesto italiano, bisogna innanzitutto ricordare come l'Italia sia considerata tra i leader nel mondo per la produzione di bilanci di sostenibilità di alta qualità e, in particolare, come l'Italia sia uno dei Paesi europei con la più alta percentuale di relazioni legate alla CSR contenenti dichiarazioni formali di Assurance. Da questo punto di vista, il mercato italiano dei servizi di garanzia è altamente competitivo e fortemente correlato alle pratiche globali [166].

Alcuni ricercatori hanno cercato di analizzare quali fattori influenzino il contenuto del bilancio di sostenibilità e se la preferenza per le Big4, tradizionalmente considerate più qualificate per valutare questi servizi, corrisponda a un livello esaustivo di Assurance attraverso un'analisi dei bilanci di sostenibilità pubblicati da parte delle società italiane quotate tra il 2008 e il 2012. I risultati dimostrano come il mercato dell'Assurance risulti di fatto dominato dalle grandi società di revisione Big 4, le quali hanno negli anni guadagnato quote di mercato crescenti rispetto alle società di consulenza e alle società specializzate. Viene inoltre dimostrato come questi fornitori di servizi preferiscano l'utilizzo dello standard ISAE 3000 e come questi forniscano solitamente un livello di garanzia limitata e attraverso conclusioni espresse in forma negativa sulla corretta applicazione dei principi di redazione adottati (intesa come assenza di aspetti che facciano intendere la non conformità ai suddetti principi) [166], facendo in questo suggerire ad una correlazione tra le caratteristiche dei professionisti chiamati a rilasciare queste garanzie e alcuni elementi delle loro dichiarazioni, come lo standard utilizzato, il livello dichiarato e la forma adottata. Tuttavia, i risultati dimostrano come siano state riscontrate diverse carenze nei contenuti delle dichiarazioni di garanzia, in particolare per quanto riguarda le descrizioni del processo di pianificazione, le spiegazioni del coinvolgimento degli stakeholder e nei commenti e nei consigli conclusivi, argomenti spesso evitati dai professionisti appartenenti alle società Big 4, i quali preferiscono invece informare su temi più procedurali e formali, quali informazioni relative all'indipendenza del fornitore del servizio e le sue responsabilità utilizzando principalmente lo standard ISAE 3000. È stata inoltre dimostrata un'associazione positiva tra la presenza di un comitato focalizzato sulla CSR dell'organizzazione e gli indici più alti di divulgazione della dichiarazione di Assurance utilizzati, dimostrando in questo senso come il comitato sia in grado di svolgere un ruolo strategico attivo nel processo di garanzia delle informazioni non finanziarie. La stessa correlazione positiva è stata poi osservata con la provenienza della società da un settore considerato più sensibile alle tematiche legate alla sostenibilità, suggerendo in questo senso che queste organizzazioni utilizzano l'Assurance per aumentare la fiducia della società nella credibilità dei loro report di sostenibilità, con l'obiettivo

di mantenere la loro legittimità. Al contrario invece, è stata dimostrata una correlazione negativa tra gli stessi indici e i report redatti dalle Big 4 [166], risultando quindi coerente con quanto analizzato sopra.

Altri ricercatori hanno condotto un'analisi sulle pratiche di Assurance nel contesto italiano (e statunitense) per quanto riguarda il periodo dal 2003 al 2013. I risultati dimostrano innanzitutto come in Italia l'attività di garanzia sia aumentata notevolmente nell'anno 2007, per poi stabilizzarsi nel 2011, durante il quale il 58% dei bilanci di sostenibilità risultavano essere oggetto dell'attività in esame [143], dimostrando in questo senso come la pratica aveva raggiunto un livello di consolidamento maggiore rispetto agli Stati Uniti, i quali nello stesso periodo avevano una percentuale pari al 13%.

L'analisi, inoltre, si è focalizzata nel cercare di individuare le principali pratiche adottate attraverso un'analisi dei contenuti delle relazioni di garanzia dei bilanci di sostenibilità italiane. I risultati hanno dimostrato come in Italia questa pratica converga intorno a un insieme di elementi specifici, in modo tale che, alla fine del periodo in esame, quasi tutti i bilanci presentavano le stesse informazioni, in particolare a una serie di voci di divulgazione, incentrate sulle caratteristiche dell'Assurance, sulla natura del lavoro svolto e sui requisiti formali, attraverso l'utilizzo da parte dei professionisti di modelli per la formulazione e la struttura di parti sostanziali delle dichiarazioni prodotte anche per altre società di diversi settori e per diversi esercizi, ignorando invece elementi di divulgazione di maggiore dettaglio quali la valutazione dei sistemi informativi utilizzati per la rendicontazione delle informazioni, la considerazione di questioni in merito alla completezza dell'informativa e alla performance, nonché commenti e consigli sui progressi del reporting sostenibile [143], in linea con quanto rilevato nello studio precedente. I risultati inoltre dimostrano come in Italia, in particolare a partire dal 2011, le società Big 4 abbiano percepito l'attività di Assurance come un'opportunità di mercato che in precedenza era stata colta dalle altre società specializzate in materia, proprio in ragione della somiglianza con l'attività più tradizionale, avviando in questo senso ad un processo di convergenza della pratica basata in particolare sugli elementi descritti in precedenza e bastato sull'adozione dello standard ISAE 3000. Lo studio conclude affermando come l'Assurance di sostenibilità in Italia risulti fragile, dovuto in particolare alle motivazioni esposte, ma anche da ragioni connesse alla natura stessa dell'attività, come la difficoltà di valutare la materialità, la completezza e l'affidabilità dei bilanci di sostenibilità, i quali includono informazioni provenienti da fonti diverse come la catena di fornitura o la biodiversità [143].



I risultati evidenziati nell'analisi della letteratura dimostrano come lo strumento dell'Assurance dei bilanci di sostenibilità possa essere la soluzione al fine di migliorare l'informativa non finanziaria, aumentando in questo senso la trasparenza e la credibilità di quest'ultima. Tuttavia, è stato dimostrato come attualmente questa pratica abbia un utilizzo non sostanziale, bensì simbolico, in particolare dovuto all'utilizzo di *restatement* e dal dominio del settore delle grandi società di revisione Big 4, le quali hanno creato pratiche perlopiù basate sulla precedente tradizione della revisione legale sui dati finanziari storici e basata su temi formali e procedurali, anziché aspetti più specifici per l'attività svolta, evidenziando in ogni caso alcuni elementi che potrebbero portare ad un miglioramento in questo senso, come la presenza di un comitato legato alla CSR all'interno degli organi amministrativi. Per quanto riguarda il contesto italiano, la situazione rimane pressoché identica, evidenziando come l'attività di garanzia venga utilizzata principalmente come strumento al fine di migliorare la percezione degli stakeholder nei confronti della organizzazione. Tuttavia, si deve evidenziare una limitazione a questa analisi, ossia l'assenza di una ricerca sulle pratiche di Assurance in Italia a seguito dell'introduzione del Decreto Legislativo 254/2016, il quale, come già ampiamente analizzato, ha reso obbligatoria questa tipologia di attività. In ogni caso, bisogna notare come, sebbene gli studi analizzati riguardino la fornitura di garanzia a livello volontario, questi dimostrano come la pratica in Italia si sia solidificata, in particolare dovuto al dominio da parte delle società di consulenza Big 4, ci si possa attendere come anche a seguito del passaggio da Assurance volontaria ad obbligatoria questo non porti un cambiamento da parte dei fornitori, i quali rimangono gli stessi, in considerazione anche del fatto che l'articolo 3 comma 10 del Decreto non prevede alcuna novità per quanto riguarda la pratica in esame.

### *Il futuro dell'Assurance*

Le criticità evidenziate aumentano il rischio che le aziende continuino ad autodenunciarsi con informazioni di sostenibilità non verificabili, il che a sua volta potrebbe far diminuire la domanda del mercato per il reporting e le iniziative di sostenibilità se le informazioni sono considerate selettive o inaffidabili. Ciò evidenzia la necessità di migliorare gli ambienti di raccolta e conservazione dei dati sulla sostenibilità. In questo senso, la letteratura ha individuato nella tecnologia della blockchain una possibile risposta a queste criticità, evidenziando come questa risulti un progresso tecnologico nell'ambito della contabilità. Questo può essere ottenuto in considerazione del fatto che la tecnologia blockchain risulta essere in grado di generare un sistema automatico di Assurance per l'informativa non finanziaria fornendo un libro mastro basato su un'infrastruttura di transazione sicura tra diverse parti, senza l'intervento di un'autorità centrale [167], risultando in questo senso in grado di essere utilizzato come sistema

affidabile per archiviare e verificare documenti e dati di varie tipologie. La blockchain potrebbe quindi migliorare la rendicontazione e la garanzia della sostenibilità facilitando il passaggio del sistema dal valore per gli azionisti a quello per gli stakeholder, ampliando la tradizionale contabilità del capitale finanziario per cogliere anche il capitale sociale e ambientale.

Bisogna innanzitutto ricordare come questa tecnologia innovativa sia stata concettualizzata per la prima volta da parte di Satoshi Nakamoto, in particolare per il trading della nuova moneta virtuale denominata Bitcoin, basata sulla creazione di nodi per ogni nuova transazione svolta nei blocchi. Questa tecnologia si fonda originariamente su tre pilastri che interagiscono tra di loro, ossia le caratteristiche principali che hanno permesso la diffusione di questa tecnologia [167]:

- decentralizzazione: tutti i nodi hanno accesso all'intero elenco delle transazioni, consentendo agli stessi di verificare e pubblicare i dati delle nuove transazioni compiute nei singoli blocchi, aggiungendo periodicamente alla fine della blockchain principale con una marca temporale, così riducendo i rischi legati all'integrità dei dati;
- enfasi nell'autenticazione: il sistema provvede a verificare l'identità di ogni pagatore e beneficiario coinvolto nella transazione basandosi su un sistema di crittografia a chiave pubblica, registrando la transazione che poi sarà distribuita a tutti i nodi;
- resistenza alle manomissioni: quanto sopra garantisce l'integrità e l'irreversibilità delle transazioni pubblicate, rendendo quasi impossibile per chiunque la manomissione dei record presenti nella blockchain.

Le blockchain si possono successivamente suddividere in due tipologie: pubbliche e private. Per quanto riguarda le prime, dette anche *permissionless*, sono state le prime ad essere sviluppate, essendo in questo senso disponibili a chiunque, consentendo ad ogni utilizzatore la possibilità osservare e accedere allo stesso libro mastro degli altri membri della stessa blockchain, in uno stato di trasparenza totale tra i partecipanti. Sono state proprio le caratteristiche di decentralizzazione e di trasparenza ad aver permesso a questa nuova tecnologia di diventare uno strumento utile anche per imprese private e governi [168].

Le blockchain private, dette anche *permissioned*, invece, risultano essere più centralizzate e sicure rispetto alle precedenti. Queste infatti limitano l'accesso, la visualizzazione, la trasmissione, il possesso e la verifica delle transazioni e informazioni allocate all'interno della blockchain solamente agli utenti autorizzati. Questa caratteristica rende lo strumento applicabile in particolare nelle aziende, dove quest'ultime sono in grado di stabilire le regole di funzionamento della blockchain in base a ciò che meglio si adatta alle esigenze delle parti della stessa senza dover considerare l'accesso di utenti non autorizzati ai dati trasmessi. In questo

senso, viene perso la caratteristica della decentralizzazione della blockchain, poiché, appunto, sono gestite dall'organizzazione che l'ha creata, guadagnando in termini di maggiore controllo degli accessi. Ad esempio, e come verrà analizzato con maggiore dettaglio in seguito, una società che voglia utilizzare la blockchain per la propria catena di fornitura può autorizzare i propri fornitori e le società di spedizione ad accedere e partecipare alla blockchain o ad altre parti interessate, negando invece l'accesso, ad esempio, a concorrenti e clienti [168]. In questo senso, la letteratura sul tema prevede che al fine di garantire una migliore gestione della blockchain privata debbano prima essere definite alcune regole in merito alla governance della stessa. Alcuni autori, in particolare, identificano come pratiche necessarie a questo fine le seguenti [169]:

- dovranno essere messe in atto pratiche rigorose di accettazione dei clienti e dei partner commerciali per la definizione degli utenti autorizzati per consentire il funzionamento della blockchain;
- sarà necessario effettuare un'analisi delle politiche di integrità dei dati continua per permettere il miglioramento e il mantenimento della fiducia sulla qualità dei dati inseriti nella blockchain e sulla probabilità che questi rimangano riservati;
- per consentire una verifica rapida in merito alla vulnerabilità dei dati, la comunicazione tra le parti sulla blockchain dovrà essere coerente e tempestiva da parte degli utenti coinvolti.

La letteratura ha inoltre evidenziato come la tecnologia della blockchain abbia ampliato le proprie basi tecniche al fine di supportare diverse attività, come quelle bancarie, commerciali, assicurative, di protezione dei dati, di voto, della proprietà intellettuale e dei servizi governativi, evidenziando come in particolare la contabilità e l'Assurance risultino essere tra le professioni a cui questa tecnologia sia in grado di portare grandi benefici, cambiando radicalmente le pratiche attuali [167]. Attraverso l'utilizzo della blockchain e delle proprie caratteristiche in merito alla protezione dell'integrità dei dati, condivisione istantanea delle informazioni e dei controlli programmabili e automatici, le organizzazioni sarebbero in grado di sviluppare nuovi sistemi contabili e, dall'altra parte, consentire un'attività di Assurance automatica, come si osserverà successivamente, sia per quanto riguarda le informazioni finanziarie che quelle non finanziarie. In questo senso, grazie alla trasparenza e alla natura verificabile della blockchain stessa, questo nuovo strumento dovrebbe essere in grado di aumentare la fiducia degli stakeholder anche nella divulgazione delle tematiche legate alla sostenibilità. Con questo fine, si procede ora ad un'analisi della letteratura basta sugli utilizzi che la blockchain potrebbe avere

all'interno del processo di redazione delle Dichiarazioni Non Finanziarie, sia attraverso l'esempio di utilizzi teorici che pratici.

Uno dei temi legati alla sostenibilità che potrebbe essere considerato come più indicato per l'applicazione della tecnologia blockchain è sicuramente quello relativo alla catena di fornitura. All'interno dei bilanci di sostenibilità è infatti spesso richiesto dagli standard una valutazione della gestione della catena di fornitura delle organizzazioni. In questo senso, lo standard GRI 204 intitolato "Pratiche di approvvigionamento" prevede, tra le altre richieste, che venga descritta *"la metodologia per tracciare la fonte, l'origine o le condizioni di produzione delle materie prime e i fattori produttivi acquistati"* [170]. Per questo motivo, la tracciabilità dell'inventario è diventata una delle aree di rendicontazione della sostenibilità più importanti per le aziende produttrici di beni di consumo, con una maggiore attenzione alla provenienza dei prodotti. A questo fine, alcuni autori hanno affermato come la blockchain possa essere considerata una tecnologia emergente in grado di tracciare i prodotti dalle loro origini come materie prime di base, fino alla consegna finale al cliente, riducendo in questo senso il rischio di merci e prodotti contraffatti o illegali e, al contrario, migliorando il processo e la memorizzazione delle caratteristiche dei prodotti, come la loro qualità, la quantità, la posizione e la proprietà in qualsiasi momento [171]. I vantaggi della blockchain utilizzata in un contesto di catena di fornitura si estendono quindi alla verifica delle informazioni memorizzate sulla blockchain per soddisfare i requisiti di rendicontazione della sostenibilità, come ad esempio la rendicontazione dell'uso di minerali e delle emissioni di gas serra. In questo senso, alcuni ricercatori hanno analizzato l'esempio di Volvo nella adozione di una blockchain per la tracciabilità del cobalto, un minerale chiave per le batterie delle macchine proveniente dalla Repubblica Democratica del Congo. Questa soluzione permette di tenere traccia delle informazioni in merito all'origine, le dimensioni, il peso e la catena di custodia dei minerali stessi, conferendo alla merce un'identità dinamica, in modo che questa possa essere tracciata lungo il percorso della catena di approvvigionamento, dalla fonte al consumatore, anche durante il percorso le caratteristiche della materia prima cambiano [172]. La tracciabilità di un prodotto attraverso il suo processo di produzione e distribuzione per garantire l'aderenza agli standard di rendicontazione delle informazioni non finanziarie e la verificabilità delle stesse risulta quindi semplificata da una blockchain. Infatti, tutti i dati relativi a un determinato prodotto verrebbero aggiornati dalle parti coinvolte in una determinata fase, come, ad esempio, estrattori, società di trasporto, produttori, grossisti e venditori, fornendo molteplici punti di verifica e opportunità per i fornitori dei servizi di Assurance di valutare l'affidabilità delle informazioni divulgate da ciascuna parte coinvolta.

Altri autori hanno rilevato come queste rendicontazioni possano avvenire in brevissimo tempo e automaticamente, senza quindi la necessità di una computazione svolta da un operatore. Questo è possibile in particolare grazie al c.d. *Internet of Things*, chiamato anche IoT, ossia quegli oggetti “smart” che sono in grado di dialogare automaticamente con qualsiasi dispositivo multimediale, quindi anche interfacciandosi con una blockchain. In particolare, è stato osservato come sia sempre più frequente l’utilizzo di questi strumenti nelle serre agricole commerciali all’interno di una blockchain con l’obiettivo di monitorare informazioni in merito agli input e l’ambiente circostante, come ad esempio l’elettricità l’acqua la temperatura e l’umidità dell’aria [173]. Questi strumenti possono essere utilizzati anche per consentire il tracciamento dei beni dell’organizzazione, collegando così i prodotti fisici con la loro identità virtuale nella blockchain [168].

Un altro vantaggio di questa tecnologia è la possibilità di utilizzare i c.d. *smart contract*, ossia, come definito dall’articolo 8 ter, secondo comma del Decreto-legge numero 135/2018 “*un programma per elaboratore che opera su tecnologie basate su registri distribuiti e la cui esecuzione vincola automaticamente due o più parti sulla base di effetti predefiniti dalle stesse*” [174]. In sostanza, questi programmi sono in grado di eseguirsi automaticamente al verificarsi di condizioni predeterminate, quindi, l’inserimento di questi in un registro come quello di una blockchain consente di verificare e garantire l’automatica e irreversibile esecuzione delle clausole contrattuali trasposte in linguaggio informatico. Si può quindi facilmente intendere come questi strumenti possano essere utilizzati per affrontare uno dei problemi principali dell’Assurance, ovvero la verifica della completezza delle informazioni sulla sostenibilità. Infatti, nella blockchain potrebbero essere implementati questi contratti “*smart*” per svolgere dei controlli di validità, al fine di garantire, ad esempio, che le transazioni compiute vengano inserite nel registro, verificando automaticamente in merito alla completezza e all’accuratezza delle transazioni. In questo senso, alcuni autori hanno rilevato come gli *smart contract* possano essere capaci di tracciare e controllare autonomamente i termini sostenibili e la politica normativa, imponendo oltretutto le correzioni appropriate, riducendo in ultima analisi i costi di conformità e la ridondanza dei dati [171]. Questi programmi potrebbero fungere da controlli automatici per monitorare i processi contabili in base a regole predeterminate. Inoltre, attraverso una connessione con l’IoT, questi controlli potrebbero essere incorporati in vari oggetti fisici per consentire il monitoraggio e l’attuazione di processi aziendali in tempo reale. La letteratura, inoltre, evidenzia come l’analisi dei dati possa essere utilizzata insieme alla blockchain al fine di evidenziare anomalie e altre informazioni utili alle organizzazioni e ai professionisti che svolgono l’attività di garanzia. Attraverso questo sistema diversi stakeholder dell’azienda potrebbero collaborare attivamente per verificare le transazioni e fornire prove

affidabili per la convalida delle stesse [167]. Questi componenti consentirebbero la costruzione di un ecosistema contabile trasparente, verificabile e in tempo reale.

La struttura a blocchi sulla quale la blockchain fa ricorso e l'autorizzazione automatica delle transazioni nella stessa consente di risolvere un altro difetto insito non solo nella rendicontazione delle informazioni non finanziarie, bensì anche di quelle finanziarie. In particolare, è stato osservato dalla letteratura come nei sistemi gestionali tradizionali il rischio di scavalcare i controlli di gestione risulta essere molto elevato da parte del management dell'organizzazione o comunque da chiunque interessato a questo scopo all'interno della stessa, dato l'ampio uso manuale che questi sistemi di controllo richiedono. Per quanto riguarda la rendicontazione delle informazioni legate alla sostenibilità, è già stato ampiamente osservato come questi soggetti siano spinti a manipolare le informazioni che verranno poi divulgate solo con il fine di ottenere legittimità dai propri stakeholder, dimostrando come questa possa diventare una pratica simbolica attraverso il *greenwashing*. Tuttavia, i meccanismi di consenso all'interno del sistema blockchain, richiedendo la convalida da parte dei nodi della rete prima dell'aggiunta di un nuovo blocco, sarebbero in grado di ridurre e annullare il rischio di manipolazione, fornendo un valore maggiore rispetto ai sistemi gestionali attuali [167]. Queste considerazioni hanno riflessi anche sull'attività di Assurance, poiché ridurrebbe il lavoro dei professionisti fornitori di garanzia, i quali nei propri controlli non dovranno verificare l'autenticità delle informazioni perché già garantita dal registro come appena osservato, bensì dovranno solamente verificare che queste funzioni secondo regole prestabilite e corrette. Si può facilmente intuire come l'ingresso di questa nuova tecnologia porterebbe a modificare nettamente le pratiche e le attività di Assurance com'erano intese finora, rimuovendo le attività più routinarie di raccolta delle evidenze di errori a un'analisi più approfondita dei rischi, dei giudizi espressi dal management e degli altri redattori di report e dell'individuazione di frodi. I professionisti dell'Assurance saranno quindi chiamati ad applicare la loro esperienza e il loro scetticismo professionale per valutare stime gestionali complesse, transazioni non routinarie sulla blockchain o al di fuori di essa, controlli interni, la progettazione degli *smart contract* inseriti nella blockchain, verificandone l'accuratezza del funzionamento del programma [168]. In questo senso, il modo in cui applicheranno le loro competenze, la loro formazione e la loro esperienza differirà dalla loro attuale applicazione con l'evolversi della tecnologia e del suo utilizzo, richiedendo sempre più capacità tecniche sulla comprensione del programma, sfruttando maggiormente il loro giudizio, la loro supervisione e il loro intuito.

Si può quindi affermare come, nonostante le differenze nei vari utilizzi possibili della blockchain, un fattore di successo comune risulti essere la garanzia di un'adeguata trasparenza

e l'impossibilità di intromettersi nelle informazioni incluse nel libro mastro "virtuale". Pertanto, la blockchain può essere considerata un asset strategico per le imprese competitive a livello globale grazie allo scoraggiamento di comportamenti non etici ed ai suoi potenziali effetti positivi sulla trasparenza e sulla fiducia degli stakeholder, sia per l'oggetto di questa analisi, ossia la rendicontazione delle informazioni legate alla ESG e la conseguente attività di Assurance, che per, soprattutto, le innovazioni capace di apportare alla contabilità tradizionale.

Tuttavia, la letteratura ha individuato nel tempo alcuni limiti e criticità all'utilizzo della tecnologia blockchain nelle organizzazioni. Innanzitutto, bisogna segnalare come, in assenza del sostegno della dirigenza e dei membri del consiglio di amministrazione, risulti improbabile che queste nuove soluzioni innovative per la sostenibilità abbiano successo. Inoltre, le considerazioni sulla governance e il coinvolgimento del consiglio di amministrazione non possono limitarsi all'implementazione o al lancio iniziale, richiedendo un coinvolgimento completo e continuo nel tempo [169]. In questo senso, è stato oltretutto evidenziato come le grandi aziende trovino difficoltà nell'adottare nuove tecnologie all'avanguardia in grado di apportare benefici immediati finché il loro modello di business tradizionale non venga seriamente minacciato da fattori interni o esterni. Lo sviluppo e il funzionamento della blockchain richiederebbero infatti risorse computazionali molto grandi e il libro mastro della blockchain potrebbe creare un pesante sovraccarico per le aziende. Se questa tecnologia blockchain venisse adottata su larga scala, il suo inizio avverrebbe nei settori in cui la sicurezza e l'integrità dei dati sono di primaria importanza e il volume dei dati non è eccessivo, come, ad esempio, le attività di commercio elettronico. I processi aziendali verrebbero quindi radicalmente modificati, portando le aziende e i propri partner commerciali e gli altri stakeholder nel partecipare ad un ambiente di condivisione aperto, inserendo i propri dati, sebbene siano criptati, all'interno del dominio pubblico, oltre che a richiedere il loro coinvolgimento per permettere il raggiungimento dei migliori risultati possibili [167]. Basti pensare infatti all'esempio della catena di fornitura sostenibile descritta in precedenza, la quale, nel caso non vengano coinvolti tutti gli attori che prendono parte a questo ciclo, perderebbe completamente il suo obiettivo.

È stato inoltre osservato come, se da un lato la blockchain sia in grado di risolvere molti dei problemi legati ai dati sulla sostenibilità e alla loro garanzia, dall'altro ci sono alcuni problemi per i quali la blockchain non risulti essere la soluzione. In particolare, questo vale per i dati qualitativi, come, ad esempio, la verifica per quanto riguarda la previsione all'interno del bilancio di sostenibilità in merito all'implementazione da parte dell'organizzazione delle politiche sui diritti umani, in particolare a causa delle difficoltà che incontrano i fornitori di

Assurance nel concordare le definizioni di questi termini e successivamente sviluppare le procedure adatte a valutare l'implementazione delle stesse nel contesto delle definizioni definite [175]. Queste tipologie di situazioni non risultano facilmente risolvibili né con i sistemi esistenti né, tantomeno, con la blockchain.

Infine, un ulteriore limite risulta essere rappresentato dagli ingenti investimenti che le parti devono essere disposte a investire in termini di denaro, tempo e capitale umano per sviluppare una soluzione basata su blockchain sia in grado di risolvere i problemi dell'infrastruttura e dei sistemi informativi come sono stati precedentemente osservati [168].

In ogni caso, nell'ambito del reporting di sostenibilità ma anche quello tradizione sebbene non sia stato analizzato con dettaglio, si può affermare come la tecnologia blockchain sia ben posizionata per fornire un supporto affidabile di tracciamento e garanzia in aggiunta alle funzionalità dei sistemi gestionali esistenti. Sebbene sia stato osservato come l'adozione della blockchain sia soggetta a limitazioni e non risolva tutti i problemi di verifica dei bilanci di sostenibilità, essa sarebbe in grado di fornire alle aziende una piattaforma dove possa essere garantita la qualità delle informazioni divulgate e affidabilità nella rendicontazione delle relazioni legate alla ESG dell'organizzazione. La blockchain offrirebbe inoltre ai fornitori di Assurance evidenze più affidabili attraverso una verifica in tempo reale. I risultati della letteratura dimostrano infatti come il reporting di sostenibilità e i servizi di garanzia associati siano destinati ad aumentare, in quanto le autorità e gli azionisti richiedono sempre più prove di alta qualità, oltre alla diffusa tendenza, come è stato possibile osservare, di rendere queste attività obbligatorie [168]. L'uso della blockchain sarebbe in questo senso in grado di contribuire a soddisfare questa crescente domanda sia per le aziende che per i professionisti dell'Assurance.



### **3. ANALISI DELLE DICHIARAZIONI NON FINANZIARIE DOPO L'INTRODUZIONE DELLA DIRETTIVA IN ITALIA**

#### **3.1. Confronto tra Dichiarazione Non Finanziaria volontaria e obbligatoria**

Analizzati i passaggi evolutivi che hanno portato alle pratiche di rendicontazione dei bilanci di sostenibilità odierni, gli aspetti positivi e negativi di questo strumento, e le attuali regolamentazioni a livello europeo e italiano in materia, si può quindi concludere la trattazione cercando di rispondere alla domanda di ricerca, ossia se l'attuale Dichiarazione Non Finanziaria possa essere considerata come lo strumento adatto alla comunicazione delle informazioni non finanziarie in Italia, in particolare indagando se e in quale misura il passaggio previsto dal Decreto Legislativo 254/2016, il quale, come è stato osservato, ha istituito l'obbligo di rendicontazione delle informazioni legate alla ESG degli enti di interesse pubblico italiani, possa dirsi compiuto correttamente e abbia portato ad un miglioramento rispetto alla situazione precedente all'introduzione della Direttiva 2014/96/UE, soprattutto in termini quantitativi e qualitativi delle informazioni divulgate.

La scelta tra informativa obbligatoria o volontaria è stata ampiamente dibattuta in letteratura, in particolare facendo vertere le discussioni in merito alla motivazione per la quale risulti necessario stabilire norme di divulgazione e come progettare un modello efficace di requisiti di divulgazione [30]. In questo senso, risulta importante e centrale stabilire un livello adeguato di dettaglio delle informazioni che dovranno essere divulgate obbligatoriamente, poiché, nel caso contrario, l'eventuale assenza di dettagli sufficienti potrebbe portare al fallimento della modifica della normativa.

Infatti, a sostegno del carattere volontario della informativa non finanziaria, è stato dimostrato da alcuni studiosi come nel corso degli anni la maggior parte delle definizioni di CSR proposte dalle istituzioni e dalla letteratura sono state chiaramente ispirate al fine di intendere un concetto di volontarietà delle pratiche adottate delle organizzazioni [176]. Questo carattere può anche essere riscontrato attraverso l'analisi della diffusione globale del reporting di sostenibilità nel corso degli anni, come è stato osservato nel primo capitolo, nel quale è stata evidenziata la presenza di disposizioni normative solamente per alcuni Paesi, oltretutto dove era presente una già considerevole tradizione di reporting volontario prima dell'introduzione della regolamentazione, come in Danimarca e Svezia. È stato inoltre dimostrato come la volontarietà

favorisca nel tempo il riconoscimento del suo valore strategico da parte dei manager. Questa rilevanza strategica deriva in particolare dalla crescente attenzione prestata dai manager a nuovi temi in materia di sostenibilità, considerati necessari all'organizzazione per lo sviluppo della reputazione aziendale, come, in particolare, i processi di coinvolgimento degli stakeholder. In questo senso, l'obiettivo del processo di coinvolgimento degli stakeholder risulta essere quello di coinvolgere i principali attori interni ed esterni nei processi organizzativi e decisionali delle aziende, consentendo alle stesse di ottenere un maggiore vantaggio competitivo [8], in particolare sottoforma di fiducia tra gli investitori e come miglioramento della reputazione aziendale. Secondo questo approccio, la capacità delle aziende di condurre attività legate alla CSR potrebbe essere misurata analizzando, per quanto riguardano le scelte strategiche attuate dalle aziende, il confronto tra il peso degli azionisti, rispetto a quello dei diversi stakeholder della stessa.

Tuttavia, bisogna ricordare le motivazioni sottostanti la Direttiva, le quali possono intrinsecamente spiegare le lacune della divulgazione volontaria. In particolare, la Direttiva 2014/96/UE prevede come obiettivi espliciti quelli di raggiungere un livello di trasparenza elevato per le organizzazioni europee, aumentando allo stesso tempo la responsabilità delle imprese richiedendo una quantità minima di informazioni non finanziarie di una certa qualità, rendendo le stesse più comparabili e coerenti tra gli Stati membri [123]. In questo senso, la Direttiva cerca di creare una sorta di standard nella rendicontazione delle informazioni non finanziarie, in particolare per consentire la comparabilità e una qualità delle informazioni divulgate per questo tema. Difficilmente questo sarebbe stato raggiunto in un contesto di divulgazione volontario, se non dopo molti anni (tenendo a mente anche come questa tipologia di rendicontazione possa essere definita come una pratica "universale" a partire dalla fine degli anni '90 e inizi anni 2000, ma, come è stato osservato, in alcuni Paesi pratiche di questo genere si fossero sviluppate già negli anni '70). Si utilizza nuovamente la teoria della legittimazione per spiegare questo fenomeno: infatti, si ricorda come, al fine di raggiungere la definizione di pratiche di rendicontazione riconosciute dalla società sia necessaria la presenza di forze istituzionali, ossia il riconoscimento da parte della collettività di norme non legali, bensì culturali, le quali impongano alle organizzazioni l'adozione di determinate politiche riconosciute dalla comunità come giuste. Infatti, durante il periodo di rendicontazione volontaria è stato osservato come le principali forze che portavano a questi comportamenti da parte delle organizzazioni fossero principalmente mossi da forze mimetiche, ossia in risposta ai comportamenti adottati dai leader del proprio settore, copiandoli al fine di ottenere legittimità da parte dei propri stakeholder. La Direttiva, invece, ha portato all'introduzione di forze

coercitive, facendo cambiare i comportamenti delle organizzazioni in base ad obblighi di legge non ancora riconosciuti completamente dalla società.

In questo senso, seguendo l'obiettivo del legislatore europeo, la nuova Dichiarazione Non Finanziaria dovrebbe essere in grado di garantire una maggiore standardizzazione attraverso un nuovo modello di rendicontazione delle informazioni legate allo sviluppo sostenibile delle aziende riconosciuto, almeno, a livello europeo e ad un aumento del numero di relazioni con informazioni non finanziarie. Almeno nella teoria, il reporting obbligatorio sarebbe quindi in grado di evitare l'incompletezza, l'obiettività e l'assenza di comparabilità del reporting volontario attraverso la promozione della standardizzazione delle pratiche adottate dalle organizzazioni. Infatti, alcuni studi hanno evidenziato ad esempio come la qualità della rendicontazione non finanziaria in Francia sia molto più elevata rispetto agli Stati Uniti, dove non risulta essere regolamentata dalla legge [177].

Mentre in un contesto di rendicontazione finanziaria le imprese hanno poca possibilità di discostarsi dagli standard definiti a livello internazionale, il contesto della sostenibilità invece ha permesso di verificare se le imprese cercassero proattivamente la rendicontazione e la garanzia delle informazioni non finanziarie in un contesto, fino al 2014, non regolamentato. Considerati i vantaggi in termini di credibilità e comparabilità dell'informativa in un contesto di rendicontazione finanziaria, si potrebbe sostenere che tali vantaggi saranno almeno altrettanto significativi, o probabilmente ancora di più, in un contesto di sostenibilità. Infatti, le imprese che decidono di sostenere i costi aggiuntivi per ottenere la garanzia e la comparabilità in un contesto non regolamentato saranno più efficaci nel segnalare agli stakeholder il loro impegno per la sostenibilità e, quindi, nel distinguersi da altre imprese che potrebbero, ad esempio, attuare politiche di "green washing", seguendo un utilizzo strumentale dei metodi analizzati in precedenza. In questo senso, è stato ipotizzato da alcuni studiosi come una normativa obbligatoria sul reporting di sostenibilità sarebbe in grado di aumentare anche la divulgazione di più organizzazione, secondo quindi sia forze coercitive ma anche mimetiche, aumentando di conseguenza il livello complessivo di divulgazione di informazioni legate alla ESG, anche grazie alla maggiore propensione delle prime nel cercare di ottenere garanzia e comparabilità della loro informativa [26].

Tuttavia, non è possibile conoscere a priori le influenze che potranno avere queste nuove regolamentazioni sulle pratiche di rendicontazione adottate dalle organizzazioni. Ad esempio, se da un lato questa maggiore trasparenza sia in grado di disciplinare le imprese, motivandole e portandole a migliorare le dimensioni socio-ambientali delle proprie politiche adottate, da un'altra parte le stesse norme potrebbero anche portare alla generazione di esternalità negative,

ad esempio nel caso in cui l'impresa, alla quale vengono riconosciuti maggiori obblighi di rendicontazione rispetto al passato, si ritroverà a compiere sforzi maggiori, sostenendo anche costi più elevati al fine di distinguersi dal resto delle imprese nel periodo successivo alla normativa, potendo persino ridurre il valore dell'informativa distruggendo così valore agli azionisti ma anche ad altri stakeholder coinvolti [26]. Un'altra ragione per la quale la normativa potrebbe non raggiungere gli effetti desiderati potrebbe riguardare anche la già menzionata libertà concessa agli Stati membri nel decidere lo standard da adottare. Bisogna infatti ricordare come la maggior parte delle pratiche attuali si basino sul principio "*comply or explain*", concedendo quindi all'organizzazione la possibilità di non aumentare l'informativa ESG, ma di optare per una breve spiegazione del motivo per cui non stanno rilasciando i dati non finanziari. Inoltre, considerando le aziende che già divulgavano informazioni di questo tipo, l'introduzione di questo obbligo potrebbe non avere alcuna influenza, dato che la direttiva non preclude loro di mantenere lo stesso livello di divulgazione nei casi in cui questo sia in accordo con la nuova normativa.

Infine, inizialmente la letteratura ha confermato come l'obbligatorietà dell'informativa non finanziaria sia in grado di aumentare la quantità e la qualità della stessa [178], in particolare per le stesse ragioni osservate dal legislatore europeo, ossia la mancanza, in un sistema di reporting volontario, di completezza, accuratezza comparabilità e obiettività dell'informativa. Tuttavia, attualmente diverse ricerche, basate su diversi ambiti di applicazione, hanno dovuto far ricredere la prima affermazione. Oltretutto, negli ultimi anni diversi studi, come si potrà osservare anche successivamente, hanno evidenziato come un aumento quantitativo non sarebbe necessariamente associato ad un aumento qualitativo delle informazioni.

Per rispondere al quesito in merito al passaggio da una divulgazione volontaria ad una obbligatoria, verranno analizzati i risultati di alcune ricerche condotte per misurare la quantità e la qualità delle informazioni non finanziarie all'interno delle Dichiarazioni Non Finanziarie di alcuni enti di interesse pubblico italiani. Ci si attende che al termine di questa analisi siano state raccolte sufficienti evidenze per concludere se e in che termini l'introduzione del reporting obbligatorio in Italia a seguito della Direttiva 2014/96/UE abbia migliorato (o meno) la quantità e la qualità di queste relazioni. A questo scopo, il capitolo viene inizialmente suddiviso in tre sotto capitoli, dove nella prima coppia vengono rispettivamente analizzati e trattati gli studi che hanno misurato la quantità e qualità della informativa non finanziaria in Italia a seguito dell'introduzione del nuovo quadro normativo, per poi rispondere al quesito prefissato nell'ultimo sotto capitolo. La selezione degli articoli da utilizzare a questo scopo è avvenuta attraverso la ricerca di apporti accademici per quanto riguarda la situazione italiana a seguito

dell'introduzione del Decreto Legislativo 254/2016, i quali studiavano gli effetti di quest'ultima in termini di quantità e qualità dell'informazione, rispetto, per alcuni di questi studi, alla situazione ante direttiva europea, la quale, si ricorda, ha avuto effetto per le dichiarazioni a partire dal 2017.

### 3.2. La quantità delle informazioni non finanziarie

Verranno ora analizzati alcuni studi condotti su enti di interesse pubblico italiani che hanno cercato di indagare in merito alla quantità dell'informativa all'interno delle Dichiarazioni Non Finanziarie, inteso sia in termini di unità di testo relative alle tematiche richieste dalla direttiva europea e dalla conseguente legislazione italiana, sia in termini di indicatori performance adottati dalle organizzazioni per divulgare le informazioni di carattere non finanziario.

Il primo studio che sarà analizzato è quello condotto da Marisa Agostini, Ericka Costa e Blerita Korca (M. Agostini et al. (2022)) [134], le quali hanno condotto un'analisi longitudinale sulle Dichiarazioni Non Finanziaria pubblicate da enti di interesse pubblico italiani sia durante i periodi dove la divulgazione di informazioni legate alla sostenibilità era volontaria, in particolare nel 2015 e 2016, sia in periodi successivi all'entrata in vigore dell'obbligo, ossia negli anni 2017 e 2018.

Lo studio si pone l'obiettivo di verificare se la quantità dell'informativa non finanziaria sia migliorata (o meno) a seguito dell'introduzione dell'obbligo di rendicontazione e la sua potenziale relazione con la performance finanziaria delle stesse organizzazioni che redigono i report. Bisogna inoltre segnalare che lo studio non si limita ad analizzare la quantità dell'informativa, bensì anche la qualità. Per questa ragione lo studio sarà ripreso anche nel successivo sotto capitolo focalizzato sulla qualità delle relazioni.

Il campione utilizzate per entrambe le analisi è composto da 20 gruppi quotati italiani appartenenti a diversi settori di attività, le quali abbiano pubblicato durante tutti gli anni del periodo osservato bilanci di sostenibilità e successivamente a partire dal 2017 le Dichiarazioni Non Finanziarie. L'analisi non si è limitata in questo senso ai report di sostenibilità, bensì sono state analizzate anche le informazioni legate alla CSR presenti nei bilanci consolidati "finanziari" annuali.

Per quanto riguarda invece l'unità di misura utilizzata per quantità delle informazioni contenute nelle DNF, gli autori hanno utilizzato per questo fine le unità di testo codificate in base a due macro-voci: "ambiente" e "dipendenti". Questo metodo è stato preferito dagli autori rispetto al numero di frasi perché ritenuto più appropriato, ad esempio nei casi in cui una frase faccia riferimento a più sottocategorie [134]. La codifica degli indicatori inoltre ha compreso una

suddivisione delle due voci rispettivamente in altre undici categorie per ciascuna voce, basandosi in questo senso sulla classificazione prevista dalla Global Reporting Initiative. Nello studio non viene specificata la ragione della classificazione delle voci secondo gli quanto previsto dagli standard GRI, si può tuttavia ipotizzare che la motivazione potrebbe essere la elevata diffusione di queste linee guida in Europa [57] ma soprattutto, come già anticipato, nelle pratiche di rendicontazione delle aziende italiane. Per valutare la quantità dell'informazione (e, successivamente, anche la qualità) è stato adottata la metodologia dell'analisi del manuale del contenuto, una metodologia che, come si osserverà in particolare nella seconda parte dell'analisi, viene utilizzata spesso da parte della letteratura per questa tipologia di analisi.

Infine, per consentire gli autori a verificare una possibile relazione tra la quantità dell'informativa presente nei rapporti selezionati e la performance finanziaria delle organizzazioni, sono state prese in considerazione tre variabili, considerate come proxy della performance finanziaria. In particolare, due di queste risultano essere basate sui dati contabili delle aziende, ossia il *Return on Assett* (ROA), calcolato come il quoziente tra l'utile netto e il totale dell'attivo (inteso come totale degli impieghi risultante dalla riclassificazione dello Stato Patrimoniale), ed il *Return on Equity* (ROE), ossia il rapporto tra il risultato d'esercizio ed il capitale proprio. L'ultima proxy utilizzata invece risulta essere basata sul valore di mercato delle società analizzate, ossia la Q di Tobin, definita come il rapporto tra la capitalizzazione del mercato (ossia una variabile fondata sul valore delle singole azioni nel mercato) e il totale delle attività (ossia un valore contabile), utilizzata perché secondo la letteratura sarebbe in grado di misurare la reazione del mercato. Per verificare la presenza di un'associazione tra la quantità (e successivamente anche la qualità) dell'informativa rispetto alle variabili considerate, gli autori hanno condotto una regressione secondo il metodo dei minimi quadrati (OLS).

Tabella 1 – risultati in merito alla quantità della divulgazione per anno, rapporto e categoria di informazione [134]

	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%
	Bilanci di sostenibilità				Dichiarazioni Non Finanziarie			
Ambiente	2.819	41%	2.774	42%	3.253	55%	4.126	57%
Dipendenti	4.000	59%	3.834	58%	2.687	45%	3.155	43%
<b>Totale</b>	<b>6.819</b>	<b>86%</b>	<b>6.608</b>	<b>85%</b>	<b>5.940</b>	<b>54%</b>	<b>7.281</b>	<b>56%</b>

Bilanci consolidati di gruppo								
Ambiente	350	32%	399	34%	1.985	39%	2.100	37%
Dipendenti	735	68%	774	66%	3.162	61%	3.553	63%
<b>Totale</b>	<b>1.085</b>	<b>13%</b>	<b>1.173</b>	<b>15%</b>	<b>5.147</b>	<b>46%</b>	<b>5.653</b>	<b>43%</b>
<b>Gran totale</b>	<b>7.904</b>	/	<b>7.781</b>	/	<b>11.087</b>	/	<b>12.934</b>	/

Per quanto riguarda la prima parte della ricerca, i risultati, riportati nella tabella 1, dimostrano un aumento della quantità dell'informazione a seguito dell'entrata in vigore della Direttiva 2014/96/UE, aumentandola in modo significativo a causa della preparazione delle DNF come da richieste del Decreto Legislativo 254/2016. Gli autori hanno infatti analizzato nei primi due anni rispettivamente 7.904 e 7.781 unità di testo, mentre negli anni 2017 e 2018 rispettivamente 11.087 e 12.934. Se quindi si prendesse in considerazione i due periodi separatamente, senza distinguere gli anni, a seguito dell'introduzione dell'obbligatorietà dell'informativa l'aumento della quantità risulta essere pari al 53% (si tiene a precisare che quest'ultimo calcolo non è stato effettuato dagli autori dello studio, bensì esclusivamente al fine di questa trattazione e in ragione del fatto che i periodi osservati di volontarietà e obbligatorietà dell'informativa considerati sono entrambi di due anni).

Tuttavia, i risultati dimostrano anche un riequilibrio delle informazioni presenti nei due documenti analizzati: si può facilmente osservare infatti come nel periodo di divulgazione volontario le informazioni legate all'ambiente e ai dipendenti fossero incluse per l'85% nei bilanci di sostenibilità autonomi, mentre, in media, al 14% nei bilanci consolidati annuali. Con l'introduzione del nuovo quadro normativo invece le informazioni risultano essere suddivise più equamente, in particolare i risultati dimostrano che in media per il 55% delle unità di testo queste erano incluse nelle Dichiarazioni Non Finanziarie pubblicate, mentre per il restante 45% nei bilanci consolidati annuali. Continuando in questo senso, si può osservare come l'aumento in termini di quantità delle informazioni sia principalmente attribuibile proprio a quest'ultimo esempio di relazione, oltretutto in considerazione del fatto che gli autori hanno evidenziato una diminuzione delle unità di testo legate alla tematiche dell'ambiente e dei dipendenti presenti nei bilanci di sostenibilità nel primo anno di adozione della norma, ossia il 2017, con una diminuzione del 10% rispetto all'esercizio precedente, seguito da un aumento del 10% sempre rispetto all'anno 2016, ossia l'ultimo anno dove questa informativa veniva divulgata

volontariamente (l'aumento percentuale sarebbe del 22% se si considerasse invece l'anno precedente, ossia il 2017).

Questi risultati possono essere spiegati in ragione del già trattato articolo 4 del Decreto Legislativo italiano in materia, il quale si ricorda prevede che siano inclusi nel bilancio consolidato del gruppo anche le informazioni richieste dall'articolo 3 dello stesso Decreto. In questo senso, questo aumento della quantità di informazioni presenti nelle Dichiarazioni Non Finanziarie risulta essere dovuto principalmente al trasferimento di informazioni non finanziarie dalla rendicontazione volontaria a quella obbligatoria, secondo le intenzioni del legislatore europeo di adottare un approccio obbligatorio.

Per quanto riguarda invece la seconda parte della ricerca, ossia la verifica di una relazione tra la quantità dell'informativa non finanziaria e la performance finanziaria delle organizzazioni, in generali i risultati dimostrano come la quantità non sia correlata con nessuna delle proxy contabili della performance. Tuttavia, quando si considera il rapporto di mercato, la Q di Tobin e la quantità delle informazioni risultano essere significativa e positivamente associati alla performance finanziaria. Gli stessi risultati sono emersi quando è stato preso in considerazione solamente il periodo di obbligatorietà, evidenziando una relazione positiva solamente con la Q di Tobin anziché con le variabili contabili, facendo presupporre una maggiore rilevanza da parte degli investitori per quanto riguarda le informazioni in merito alle tematiche legate all'ambiente e ai dipendenti [134]. Tuttavia, questi risultati contrastanti non permettono di affermare la presenza di una relazione positiva tra la quantità dell'informazione e la performance finanziaria delle organizzazioni.

Anche il secondo studio analizzato, condotto da Blerita Korca, Ericka Costa e Federica Farneti (B. Korca et al. (2021)) [179], risulta essere un'analisi longitudinale investigando in merito alla quantità dell'informativa non finanziaria, osservando in particolare sia periodi dove queste era considerata volontaria, per il periodo dal 2012 al 2016, sia per periodi a seguito dell'istituzione dell'obbligo di divulgazione, ossia per il periodo dal 2017 al 2019 (lo studio riporta più volte come periodo di divulgazione volontaria considerato quello a partire dal 2013 al 2017, mentre quello obbligatorio dal 2018 al 2020, in considerazione del fatto che le organizzazioni hanno dovuto conformarsi alla normativa europea e la relativa trasposizione nazionale a partire dal 2018, tuttavia con riferimento all'esercizio fiscale 2017. Per questa ragione, al fine di evitare confusioni inutili rispetto alle altre ricerche prese in considerazione, saranno considerati gli anni fiscali, facendo quindi slittare di un anno indietro tutti i risultati). Tuttavia, questa ricerca è basata su un unico caso di studio, in particolare riguardo ad uno dei principali gruppi bancari in Italia. Inoltre, si anticipa che questo studio ha analizzato anche come è cambiata la qualità delle



Dichiarazioni Non Finanziarie a seguito dell'introduzione del quadro obbligatorio, queste risultanze saranno quindi analizzate in ossequio.

La ricerca utilizza in questo caso le frasi come unità di misura per misurare la quantità delle informazioni, perché ritenuta dagli autori come più adatta in queste circostanze [179]. Si precisa inoltre che lo studio, essendo basato su un unico esempio di organizzazione come campione, si è avvalso di diverse interviste condotte al management del gruppo. Queste non verranno considerate al fine di trarre una conclusione per quanto riguarda l'obiettivo di questa trattazione, bensì saranno utilizzate esclusivamente per descrivere con maggiore dettaglio i risultati ottenuti dai ricercatori.

Al fine di consentire una trattazione migliore dei risultati, gli autori hanno suddiviso le frasi considerate nelle tematiche previste dalla Direttiva e, conseguentemente, dal Decreto Legislativo, ripartendo in questo senso le frasi in base alle informazioni di tipo:

- legate alla diversità;
- questioni ambientali;
- questioni sociali e relative ai dipendenti;
- anticorruzione e corruzione;
- modello di business;
- Assurance;
- rispetto dei diritti umani;
- due diligence.

Questa suddivisione ha quindi permesso agli autori di raggruppare le informazioni legate alle tematiche descritte in base alla presenza o meno delle stesse prima e dopo l'introduzione dell'obbligo di rendicontazione, individuando così tre possibilità:

- argomenti che volontariamente erano divulgati e che lo sono anche a seguito dell'introduzione dell'obbligo;
- argomenti che volontariamente non erano divulgati, ma che lo sono diventati a seguito dell'introduzione dell'obbligo;
- argomenti che volontariamente non erano divulgati, ma che tuttavia non lo sono ancora a seguito dell'introduzione dell'obbligo, dimostrando una non conformità da parte della banca;

Tabella 2 – risultati dell'analisi dei contenuti sulla quantità di informazioni non finanziarie misurata in base al numero di frasi per categoria [179]

Tematiche	Periodo di divulgazione volontaria					Periodo di divulgazione obbligatoria		
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Diversità	4	12	10	14	4	34	68	55
Ambiente	22	25	34	37	1	129	153	160
Sociali e dipendenti	95	84	113	158	42	735	392	439
Anticorruzione e corruzione	4	20	23	23	0	50	73	44
Modello di business	0	0	0	0	0	14	21	27
Assurance	0	0	0	0	0	31	36	31
Rispetto dei diritti umani	0	0	0	0	0	14	20	18
Due diligence	0	0	0	0	0	0	0	0

Andando quindi ad analizzare il primo gruppo di argomenti, ossia quelli presenti in entrambi i periodi, i risultati dimostrano inizialmente come le questioni riguardanti la diversità siano state divulgate da parte della banca a partire da primo osservato (2012), sebbene altri risultati da parte della letteratura abbiano dimostrato come la divulgazione di questa tipologia di informazioni non si sia sviluppata in Italia come in altri Paesi [180]. In questo senso, i risultati, riportati nella Tabella 2, dimostrano infatti come fosse uno degli argomenti trattati con minore dettaglio da parte dell'organizzazione oggetto di analisi, manifestando tuttavia un aumento di quasi sei volte delle frasi in media a partire dall'introduzione dell'obbligo di divulgazione nel 2017, con un picco presente nell'anno 2018.

Anche le questioni ambientali erano state oggetto di divulgazione volontaria nei primi anni osservati, salvo per l'esercizio del 2016 dove è stata comunicata solamente una frase in questo senso. Anche in questo caso, l'introduzione dell'obbligatorietà nella divulgazione ha portato ad un aumento notevole delle frasi divulgate per questo tema, pari a più di diciotto volte in media

nei due periodi osservati. In questo senso, lo studio afferma, grazie ad un'intervista condotta con i redattori delle DNF, che sono risultate maggiormente incisive le forze coercitive, in ragione del fatto che l'Unione Europea ha spinto notevolmente le istituzioni finanziarie nella comunicazione di questi temi, seppur non centrali nella loro attività [179].

Anche le informazioni in merito alle questioni di corruzione e anticorruzione sono state comunicate durante il periodo volontario, sebbene anche queste non fossero quelle più frequenti, facendo inoltre notare come nel 2016 non ci sia stato alcun tipo di frase per questo tema. Con l'introduzione dell'obbligo di rendicontazione, anche in questo caso il numero di frasi risulta aumentato rispetto al periodo precedente, con un aumento in media pari a quasi dodici volte.

Infine, per completare gli argomenti che sono stati trattati in entrambi i periodi, è facilmente osservabile come la categoria delle questioni sociali e dei dipendenti contenga nettamente il maggior numero di informazioni divulgate nel corso degli anni, evidenziando come questo sia il tema considerato più importante dalla banca in termini di sostenibilità. In particolare, si può osservare come già nel periodo di divulgazione volontaria fosse la tematica con il maggior numero di frasi, ma anche con l'introduzione del nuovo quadro normativo questo numero è aumentato in media di quasi sedici volte, in particolare dovuto da un importante picco avvenuto nel primo anno di rendicontazione obbligatoria. Le interviste in questo senso affermano come questo sia sempre stato un argomento centrale per la banca durante gli anni, anche quelli non considerati dallo studio, dovuto in parte al coinvolgimento continuo durante gli anni, non solo quelli oggetto di analisi, in eventi sociali e legati alla comunità, in parte alla considerazione che, sebbene tutti gli stakeholder siano importanti, i dipendenti risultino quelli più centrali, poiché considerati come chiave al fine di offrire dei servizi di alta qualità [179].

Analizzando ora le informazioni che non erano state incluse nel periodo di rendicontazione volontaria, il tema del rispetto dei diritti umani risulta essere quello con un minore numero di frasi in medio nel periodo di rendicontazione obbligatoria, sebbene nel 2014 sia stato brevemente menzionato.

Un altro tema che è stato introdotto a partire dal 2017 è stato quello legato al modello di business. Per quanto riguarda quest'ultimo si può osservare un aumento delle informazioni divulgate in particolare negli ultimi due esercizi, in ragione della inclusione, oltre agli obiettivi economici, di progetti legati allo sviluppo sostenibile all'interno del nuovo piano industriale pubblicato nel 2018 [179]. In questo senso si possono osservare come le forze coercitive da parte della direttiva abbiano portato l'organizzazione a riflettere sulla sua pianificazione a lungo termine, rendendo più trasparente lo stesso piano industriale.

Infine, l'ultimo argomento non trattato durante il periodo di rendicontazione volontaria incluso invece a partire dal 2017 risulta essere quello relativo all'Assurance. Bisogna infatti ricordare come l'articolo 3 comma 10 del Decreto Legislativo 254/2016 obblighi le organizzazioni ad includere nella propria relazione anche il rapporto di garanzia rilasciato dal fornitore della stessa. Le interviste infatti ammettono come questa attività fosse già svolta durante il periodo di divulgazione volontaria, ma semplicemente le risultanze non erano state inserite all'interno dei bilanci perché prima non era richiesto [179]. In questo senso, si ricorda infatti che gli standard di rendicontazione delle informazioni non finanziarie, come i GRI, e la Direttiva 2014/96/UE non richiedano la garanzia del rapporto sulla sostenibilità, bensì sia esclusivamente la trasposizione della normativa europea in Italia a prevederlo.

In conclusione, solamente un argomento non è stato trattato in entrambi i periodi, ossia quello relativo alla due diligence. Per quanto riguarda quest'ultima tematica, la ragione per la quale questa sia stata trascurata dev'essere dovuta dal fatto che né la direttiva europea né la trasposizione nazionale sembrano offrire altre informazioni in merito alla rendicontazione di queste informazioni, sebbene le interviste possano far intendere dei progressi in questo senso da parte della banca [179]. Inoltre, bisogna ricordare come anche la letteratura sia d'accordo nel ritenere che la direttiva non abbia spiegato a dovere le modalità di divulgazione per quanto riguarda il tema della due diligence [132].

Riassumendo, lo studio dimostra come e in che misura la quantità delle informazioni non finanziarie è aumentata per un gruppo bancario italiano a seguito dell'introduzione dell'obbligo di rendicontazione, mostrando come questa sia aumentata notevolmente per tutte le categorie di informazioni richieste dalla direttiva, in particolare a causa in particolare dell'influenza di forze coercitive causate dal legislatore europeo.

Il terzo studio che analizza la quantità dell'informativa divulgata effettua un'analisi in particolare sugli indicatori divulgati dalle società quotate italiane che hanno prodotto bilanci di sostenibilità basati sulle linee guida GRI negli anni 2012, quindi volontariamente, e nel 2017, quindi obbligatoriamente ai sensi della Direttiva 2014/96/UE e della trasposizione in norma nazionale. Gli autori, ossia Domenico Raucci e Lara Tarquinio (Raucci, Tarquinio (2020)) [181], hanno deciso di utilizzare come metrica per valutare l'utilizzo degli indicatori di performance sostenibile in base al GRI Content Index presente in ciascun bilancio di sostenibilità, ossia lo strumento utilizzato per semplificare l'individuazione dei contenuti forniti in un report redatto secondo questi standard, fornendo una panoramica completa, accurata e trasparente degli indicatori trattati nella suddetta relazione. Per questa ragione, nella creazione del campione di analisi sono stati inizialmente considerate tra le organizzazioni che, secondo la

lista pubblicata dalla CONSOB, avessero presentato le Dichiarazioni Non Finanziarie secondo le linee guida emesse dalla Global Reporting Initiative, selezionandone casualmente il 30%. Queste sono state poi confrontate con le società che nel 2012 hanno pubblicato bilanci di sostenibilità secondo le stesse linee guida (sebbene di una versione precedente perché nel 2016 sono state aggiornate). Il campione finale adottato risulta quindi essere composto da 31 enti di interesse pubblico italiani tenuti alla rendicontazione obbligatoria a partire dal 2017, le quali nel 2012 hanno pubblicato un bilancio di sostenibilità secondo le linee guida GRI.

Come anticipato in precedenza, la ricerca prevede l'indagine in merito alla presenza e frequenza degli indicatori di performance economici, ambientali e sociali contenuti nei GRI Content Index di ciascun rapporto esaminato. A seguito di un'analisi dei contenuti, gli indicatori sono stati catalogati, codificando la presenza dell'indicatore con il valore (1), mentre la sua assenza con il valore (0), attribuendo così a ciascuno di essi lo stesso peso. Gli indicatori sono quindi stati suddivisi nelle seguenti categorie:

- economico;
- ambientale;
- sociale: pratiche di lavoro e lavoro dignitoso;
- sociale: diritti umani;
- sociale: società;
- sociale: responsabilità di prodotto.

Per ciascuna categoria è stata poi calcolato il numero di indicatori attesi per ciascun anno e versione delle linee guide considerate, per consentire di calcolare l'utilizzo medio degli indicatori per ciascuna categoria.

I ricercatori hanno inoltre suddiviso le aziende per settore aziendale ed in base alle diverse modalità di pubblicazione delle Dichiarazioni Non Finanziarie nell'anno 2017, in ragione della libertà adottata dal Decreto Legislativo 254/2016 nella scelta da parte dell'organizzazione di pubblicare la DNF, ai sensi del terzo articolo ai commi tre e quattro. In questo senso, sono stati distinti:

- il bilancio di sostenibilità, inteso come rapporto separato;
- l'*Integrated Report*, sulla base delle già discusse disposizioni dell'IIRC;
- il caso in cui le informazioni erano contenute all'interno del bilancio d'esercizio annuale;
- altre casistiche dove le informazioni erano state pubblicate in una relazione separata diversa dai precedenti, senza tuttavia specificare quali;

- il caso in cui le informazioni erano contenute nella relazione sulla gestione.

La maggior parte delle aziende, ossia 17 su 31, hanno optato per l'adozione di un bilancio di sostenibilità per divulgare queste informazioni, mentre la seconda opzione più comune, scelta da sette aziende, risulta essere l'inclusione delle informazioni nella relazione sulla gestione. Inoltre, bisogna evidenziare come tre società del campione non abbiano pubblicato la propria Dichiarazione Non Finanziaria in conformità con le disposizioni del Decreto Legislativo 254/2016.

La ricerca ha inoltre suddiviso le organizzazioni e le relative relazioni in base al settore di appartenenza, alla versione delle linee guida GRI adottate e allo svolgimento o meno del servizio di Assurance sulle informazioni divulgate sia per il 2012 che per il 2017. I risultati dimostrano, ovviamente, che tutte le società hanno utilizzato le linee guida GRI di diverse versioni perché era una causa di esclusione dal campione. Tuttavia, viene evidenziato come nel 2012 delle 31 aziende quattro di queste abbiano deciso di non sottoporre la propria relazione alla garanzia delle informazioni contenute, mentre nel 2017 solamente due abbiano evitato questa attività (si ricorda come la normativa italiana richieda obbligatoriamente il servizio di Assurance come attività per la garanzia delle informazioni divulgate, quindi, presumibilmente, queste sono due delle cause di non conformità con il citato decreto).

Tabella 3 – risultati in merito al numero e categorie di indicatori di performance sostenibile divulgati nel 2012 [181]

Indicatori	Frequenza attesa	Frequenza media	Frequenza media / frequenza attesa
Economici	9	6,93	77%
Ambientali	30	21	70%
Pratiche di lavoro e lavoro dignitoso	15	12,58	83,9%
Diritti umani	11	7,3	66,4%
Società	10	7,5	75%
Responsabilità di prodotto.	9	5,45	60,5%

<b>Totale</b>	<b>84</b>	<b>60,7</b>	<b>72,3%</b>
---------------	-----------	-------------	--------------

I risultati, riportati nella tabella 3, dimostrano come nell'anno 2012 siano stati divulgati in media 60,76 indicatori di performance sostenibile diversi, ossia pari al 72,3% se rapportato con la frequenza attesa calcolata dagli autori. Si può inoltre osservare come la categoria di indicatori più divulgati rispetto a quanto atteso risultino essere quelli legati al lavoro e l'occupazione, con una percentuale pari al 83,9%, mentre gli indicatori con la maggiore frequenza di divulgazione risultano essere quelli legati all'ambiente con una frequenza media pari a 21, sebbene bisogna precisare che questi siano anche quelli con il maggior numero di indicatori considerati, rappresentando un 35,71% del totale, attestando infatti una percentuale rispetto alla frequenza attesa al di sotto del livello generale, ossia pari al 70%. Per quanto riguarda invece gli indicatori utilizzati con minore frequenza, si può facilmente osservare come la categoria con la minore frequenza media di divulgazione, ossia quelli legati alla responsabilità di prodotto, siano anche quelli con il rapporto tra la frequenza attesa più bassa tra quelli considerati con il 60,5%, ben al di sotto della media generale di 72,3%. L'altra categoria che è stata divulgata con una frequenza minore rispetto alla media è quella legata ai diritti umani con il 66,4%.

Tabella 4 – risultati in merito al numero di indicatori di performance sostenibile divulgati nel 2012 per settore [181]

	Serv. pubblica utilità	Beni di consumo	Servizi finanziari	Industriale	Gas e petrolio	Serv. al consumo	Tecnologia	Telecomunicazioni
Economici	7,88	7,5	7	6,63	7,67	5,5	7	1
Ambientali	24,63	25,5	16,67	20,38	24	16,5	24	12
Pratiche di lavoro e lavoro dignitoso	13,25	14	12,17	12,25	14,34	13	10	6
Diritti umani	8,25	8	5,84	6,5	10,34	5,5	7	6
Società	9,13	9	6,67	7,5	8,34	4,5	5	2
Responsabilità di prodotto.	6,13	8	5	4,13	8	5,5	3	3
<b>Totale</b>	<b>69,25</b>	<b>72</b>	<b>53,34</b>	<b>57,38</b>	<b>72,67</b>	<b>50,5</b>	<b>56</b>	<b>30</b>

Osservando ora i dati suddivisi per settore di appartenenza riportati nella tabella 4, si può facilmente notare come la situazione sia molto diversa in base al mercato considerato in termini di numero di indicatori divulgati in media. In particolare, si evidenzia come i settori industriali del gas e del petrolio e quello dei beni di consumo siano quelli più attivi nella comunicazione di queste informazioni, utilizzando in media nel 2012 rispettivamente 72,67 e 72 indicatori diversi (ricordando che il totale è pari a 84, la frequenza media per questi valori risulta essere di circa 86%), probabilmente in ragione del fatto che questi sono due dei settori più attenti alla sostenibilità, come osservato dal recente report di KPMG [57]. Al contrario invece, il settore con il minor numero di indicatori utilizzati risulta essere quello delle telecomunicazioni, divulgando in media solamente 30 di questi (ossia, in termini di frequenza media, pari al 36%), risultando essere il settore con la minore quantità di informazioni non finanziarie comunicate nel 2012 anche considerando le diverse categorie di indicatori considerati. Osservando quindi ora le singole categorie, si può osservare come, oltre a quelli già menzionati, anche il settore dei servizi di pubblica utilità comunichi un alto numero di indicatori, in particolare per quanto riguarda quelli legati all'ambiente, l'occupazione e la società. Per quanto riguarda infine gli indicatori ambientali, si deve notare come questi siano stati particolarmente utilizzati da parte delle aziende appartenenti al settore delle tecnologie, il quale dimostra nel complesso una media di divulgazione inferiore al totale del campione (ossia di quasi il 67%), in particolare dovuto alla minore comunicazione per quanto riguarda l'occupazione e i diritti umani.

Tabella 5 – risultati in merito al numero e categorie di indicatori di performance sostenibile divulgati nel 2017 [181]

Indicatori	GRI-G4 (11 società)			GRI-S (20 società)		
	Frequenza attesa	Frequenza media	Media / attesa	Frequenza attesa	Frequenza media	Media / attesa
Economici	9	4,09	45%	13	7,37	57%
Ambientali	34	16	47%	30	13,9	46,34%
Pratiche di lavoro e lavoro dignitoso	16	8,27	51,7%	21	9,55	45,48%



Diritti umani	12	3,45	28,75%	11	4,65	42%
Società	11	4,54	41,27%	6	3,25	54,17%
Responsabilità di prodotto.	9	2,9	41,23%	7	3,75	53,57%
<b>Totale</b>	<b>91</b>	<b>39,27</b>	<b>43,15%</b>	<b>88</b>	<b>42,3</b>	<b>48%</b>

Analizzando ora i risultati relativi al 2017, questi sono stati suddivisi dagli autori in base alle due versioni delle linee guida GRI utilizzati in quel periodo, come esposto nella tabella 5. Per quanto riguarda le aziende che hanno adottato la versione GRI-G4, ossia 11 del campione considerato, sebbene si possa osservare un aumento degli indicatori utilizzabili dalle organizzazioni (91 rispetto al precedente 84), è stato dimostrato una netta diminuzione della frequenza media totale, pari a 39,27 rispetto ad un precedente 60,7, e per ogni singola categoria di indicatore. Conseguentemente, anche il rapporto tra frequenza media e l'aspettativa di frequenza totale è diminuito notevolmente, raggiungendo il 43,15%. In particolare, considerante le singole categorie, gli indicatori legati all'occupazione risultano comunque quelli maggiormente divulgati rispetto alle attese dei ricercatori, sebbene con un rapporto di solo 51,7%, seguiti da quelli economici e legati all'ambiente, dove quest'ultimi risultano essere in ogni caso quelli divulgati maggiormente. In linea con il 2012, anche con l'introduzione del quadro obbligatorio gli indicatori legati alla responsabilità di prodotto risultano essere quelli comunicati in media con la minore frequenza, in particolare pari a 2,9, seguiti da quelli legati ai diritti umani, i quali risultano essere gli indicatori con il rapporto rispetto all'attesa minore per il campione osservato. Per quanto riguarda invece le aziende che hanno adottato le linee guida GRI-S, sebbene il numero complessivo sia inferiore rispetto all'altra versione, i risultati dimostrano più alto rispetto all'altro standard, sebbene sia in ogni caso decisamente inferiore rispetto all'altro anno osservato, con una frequenza media totale pari a 42,3 e un rapporto rispetto alle attese del 48%. Tuttavia, alcune differenze notevoli tra l'utilizzo delle due linee guida devono essere evidenziate, come ad esempio il fatto gli indicatori legati all'ambiente risultano essere divulgati in maniera minore tra i due standard, dimostrando un rapporto con le attese persino inferiore alla media del totale, con un valore pari a 46,34%. Inoltre, sebbene sia stato dimostrato un aumento nella informativa legata all'occupazione, dovuto in particolare dall'aumento considerevole del numero di indicatori utilizzabili, il rapporto tra gli utilizzi in media e le attese risulta in ogni caso sotto il totale del campione, pari a 45,48%. Una tendenza

diversa rispetto a quanto osservato in precedenza è sicuramente il fatto che gli indicatori economici, sulla società e sulla responsabilità di prodotto risultano essere quelli divulgati con una frequenza maggiore rispetto al rapporto con le attese degli autori. In particolare, per questi ultimi due si deve ricordare come negli altri casi siano sempre stati quelli comunicati con minore costanza, sebbene siano in questo caso minori rispetto al periodo di divulgazione volontaria.

Tabella 5 – risultati in merito al numero di indicatori di performance sostenibile divulgati nel 2017 per settore [181]

	Serv. pubblica utilità	Beni di consumo	Servizi finanziari	Industriale	Gas e petrolio	Serv. al consumo	Tecnologia	Telecomunicazioni
Economici	8,5	8	6	5	4,5	3	1	5
Ambientali	16,63	24	12,88	15,13	11	6	13	14
Pratiche di lavoro e lavoro dignitoso	9,63	13	9,25	8,38	6	8	5	15
Diritti umani	4,28	6,5	3,63	4	4,25	1	2	10
Società	3,75	7,5	3,25	3,63	3,75	2	2	5
Responsabilità di prodotto.	4	7	3,75	2,75	0,25	2,5	2	7
<b>Totale</b>	<b>46,88</b>	<b>66</b>	<b>38,75</b>	<b>38,88</b>	<b>29,25</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>56</b>

Infine, analizzando i livelli di quantità rispetto ai settori di appartenenza, gli autori nel presentare i risultati non distinguono per il 2017 l'utilizzo delle due linee guida come fatto precedentemente. Tuttavia, come riportato nella tabella 6, è facilmente osservabile come, sebbene in quest'anno le attese nel numero di indicatori sia aumentato, tutti i settori dimostrino una diminuzione nel numero di informazioni comunicate nelle Dichiarazioni Non Finanziarie italiane, salvo per il settore delle telecomunicazioni, sia a livello totale che per singola categoria di indicatore considerata. In ogni caso, i settori che nel 2017 hanno utilizzato con maggiore frequenza questa tipologia di informazioni risultano essere quelli dei beni al consumo e delle telecomunicazioni, rispettivamente con una frequenza media pari a 66 e 56. Per quanto riguarda invece i settori meno attivi in questo senso, questi sono rappresentati da quello dei servizi al

consumo e delle tecnologie, rispettivamente con medie pari a 22 e 25. Infine, si deve evidenziare una tendenza notevolmente diversa rispetto al 2012, ossia una diminuzione nella quantità di indicatori divulgati da parte delle aziende appartenenti al settore del gas e petrolio, osservando dai risultati una diminuzione considerevole (in particolare, da una media di 72,67 a 29,25 indicatori utilizzati), sebbene si ricorda l'aumento delle attese da parte degli autori.

I risultati hanno dimostrato chiaramente come il livello di informazioni comunicate dalle aziende sia diminuito tra il 2012, periodo nel quale la rendicontazione era volontaria, rispetto al 2017, ossia il primo anno dell'entrata in vigore delle disposizioni del Decreto Legislativo italiano in materia di informazioni non finanziarie. In particolare, la diminuzione è avvenuta per quanto riguarda l'utilizzo degli indicatori di performance sostenibile previsti dalle linee guida GRI utilizzate dalle 31 società selezionate nel campione. Questa diminuzione nell'utilizzo è stata osservata sia per quanto riguardano le diverse categorie di indicatori utilizzati che sotto il punto di vista dei settori di appartenenza delle aziende considerate salvo, in realtà, per quanto riguarda il mercato delle telecomunicazioni [181], evidenziando in questo senso come il settore di appartenenza dell'azienda che redige il rapport possa essere in grado di influenzare il livello di divulgazione di quest'ultimo, soprattutto per quanto riguarda le tematiche legate alla sostenibilità.

I risultati dello studio però richiedono una necessaria precisazione: la diminuzione dell'utilizzo di indicatori di performance non deve essere considerato un aspetto negativo, come invece potrebbe esserlo stata una riduzione nell'utilizzo di frasi legate alle informazioni non finanziarie, ossia l'obiettivo delle precedenti ricerche analizzate (le quali, si ricorda, hanno confermato un aumento della quantità di informazioni divulgate). In questo caso, infatti, come precisato anche dagli autori [181], questa diminuzione potrebbe essere indice di una maggiore razionalizzazione da parte delle organizzazioni tenute alla redazione di queste relazioni, al fine di selezionare gli indicatori che possano essere considerati come più rilevanti al fine di *“assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta”* [141], come richiesto specificatamente dal Decreto Legislativo 254/2016 riprendendo quanto previsto anche dalla Direttiva europea. Secondo questo punto di vista, sembrerebbe che le aziende, a seguito dell'introduzione degli obblighi di rendicontazione previsti dal nuovo quadro normativo legato alle informazioni sulla sostenibilità, abbiano iniziato un percorso di maggiore apprendimento della propria realtà, al fine di comunicare informazioni considerate più rilevanti, come richiesto dalla direttiva europea. Allo stesso tempo però, la riduzione nell'utilizzo da parte delle organizzazioni degli indicatori di performance sostenibile potrebbe essere un segnale verso la direzione di un

approccio da parte delle stesse nei confronti delle richieste del nuovo quadro normativo di mera soddisfazione dei requisiti di legge, limitando l'informazione inserita nelle relazioni solamente a quanto richiesto dal Decreto Legislativo, ritornando quindi ad un approccio già evidenziato dalla letteratura di “*tick boxing*” anziché di aumento della trasparenza come richiesto dalla direttiva. Tuttavia, l'analisi dello studio riguardava esclusivamente la quantità delle informazioni divulgate, per valutare anche la qualità, anche in termini di rilevanza, si rimanda al sotto capitolo successivo.

Infine, l'ultima ricerca che si interroga sulla quantità delle informazioni a seguito dell'introduzione dell'obbligo di rendicontazione non finanziaria segue una metodologia di analisi simile a quella precedente, basata in particolare sulla quantità di indicatori di performance sostenibile inserite nelle Dichiarazioni Non Finanziarie. Gli autori, Lara Tarquinio, Stefania C. Posadas e Deborah Pedicone (Tarquinio et al. (2020)) [182], hanno condotto un'analisi sui contenuti delle DNF pubblicate nel 2016, dove la divulgazione era volontaria, 2017 e 2018, ossia, con l'entrata in vigore del Decreto Legislativo 254/2016, l'inizio del periodo di comunicazione obbligatoria, appartenenti ad un campione selezionato di enti di interesse pubblico italiani. In particolare, per completare il campione sono state selezionate le società quotate nei mercati italiani le quali:

- avessero pubblicato un bilancio di sostenibilità in tutti e tre gli anni considerati;
- che le relazioni contengano il già trattato GRI Content Index;
- che la DNF del 2017 e 2018 siano considerate conformi al Decreto Legislativo 254/2016.

Questa selezione ha quindi portato il campione utilizzato a 57 aziende italiane, ciascuna delle quali ha redatto le proprie relazioni secondo le linee guida GRI.

Anche in questo caso, è stata compiuta un'analisi di ciascun GRI Content Index presente nei rapporti divulgati, con l'obiettivo di capire e mappare gli indicatori utilizzati dalle organizzazioni, codificando la presenza con il valore di (1) e l'assenza con il valore (0), al fine di consentire una successiva valutazione in merito alla frequenza dell'impiego degli stessi. Tuttavia, a differenza dell'altra ricerca, gli autori hanno seguito le classificazioni degli argomenti previsti dalla direttiva, ossia le dichiarazioni generali, la diversità, l'ambiente, il sociale, i dipendenti, i diritti umani e l'anticorruzione. A questo punto, sono stati raggruppati gli indicatori previsti dal GRI per quanto riguarda esclusivamente gli ultimi cinque gruppi di tematiche informative, ossia quelli legati alle questioni di sostenibilità (ambiente, sociale, dipendenti, diritti umani e anticorruzione), questo perché gli autori hanno considerato come le dichiarazioni generali non risultino pertinenti alla ricerca in quanto divulgate soprattutto nelle

relazioni finanziarie, mentre le informazioni legate alla diversità, risultando essere comprese anche all'interno della tema dei dipendenti, sono state escluse, evitando quindi possibili ridondanze considerando le informazioni solamente una volta.

Per calcolare la frequenza della divulgazione degli indicatori per ciascuna delle cinque categorie considerate, gli autori hanno rapportato la quantità di indicatori GRI divulgati dall'intero campione (ossia la variabile "frequenza") rispetto al numero massimo possibile di indicatori che lo stesso campione sarebbe in grado di comunicare (il quale valore, a differenza dello studio precedente, non è stato incluso nell'articolo in esame), esposti nella tabella 6. Successivamente, è stata condotta un'analisi più approfondita al fine di verificare le frequenze relative all'utilizzo di ogni divulgazione specifica per argomento inclusa nelle categorie previste dalla direttiva europea, esponendo i risultati nella tabella 7 [182].

Tabella 6 – risultati sulla frequenza e la percentuale di utilizzo delle cinque categorie di indicatori [182]

		2016	2017	2018
Ambiente	Frequenza	552	475	488
	Percentuale	43,6%	36%	35,7%
Sociale	Frequenza	57	41	41
	Percentuale	50%	36%	36%
Dipendenti	Frequenza	494	444	528
	Percentuale	59,2%	45%	46%
Diritti umani	Frequenza	213	143	152
	Percentuale	27,5%	22%	26,1%
Corruzione e anticorruzione	Frequenza	133	110	108
	Percentuale	58,3%	48,2%	47,4%
Minimo	Percentuale	27,5%	22%	26,1%
Massimo	Percentuale	59,2%	48,2%	47,4%

<b>Media</b>	<b>Percentuale</b>	<b>47,72%</b>	<b>37,4%</b>	<b>38,2%</b>
--------------	--------------------	---------------	--------------	--------------

Osservando i risultati riportati nella tabella 6, si può facilmente cogliere come nell'ultimo anno dove la comunicazione di queste informazioni era a carattere volontario, questi sono stati divulgati in media solamente il 47,72% degli indicatori disponibili, con una maggiore completezza in particolare per quelli legati ai temi sulla corruzione e sui dipendenti, rispettivamente con una percentuale del 58,3% e 59,2%. Tuttavia, se si considerano invece esclusivamente le frequenze della divulgazione, i temi con il maggior numero di indicatori comunicati risulta essere quelli legati all'ambiente, come osservato anche nello studio precedente [181], e quelli sui dipendenti, rispettivamente con 552 e 494 indicatori divulgati da tutto il campione. Il tema invece con il minor numero di indicatori utilizzati risulta invece essere quelli legati al sociale, sebbene la percentuale di utilizzo pari al 50% dimostri come questa sia una tematica con pochi indicatori utilizzabili. Infine, l'argomento con il più basso tasso di utilizzo nel 2016 è stato quello sui diritti umani, con il 27,5% rispetto al valore massimo.

Analizzando ora i risultati legati al passaggio ad una comunicazione obbligatoria, anche in questo caso emerge una chiara diminuzione dell'utilizzo di indicatori di performance da parte delle organizzazioni italiane. Infatti, la media della percentuale di divulgazione è passata dal 47,72% nel 2016 a, rispettivamente, 37,4% e 38,2% negli anni 2017 e 2018. In questo periodo sono anche diminuiti i valori percentuali massimi e minimi, sebbene sia osservabile un miglioramento nell'ultimo anno considerato rispetto al primo nella quale è stato introdotto l'obbligo di rendicontazione delle informazioni non finanziarie. Anche in termini di singole categorie è osservabile la stessa diminuzione generale rispetto al 2016, salvo per quanto riguarda il tema dei dipendenti, il quale ha visto un aumento nel numero di indicatori divulgati nell'ultimo anno, sebbene il valore percentuale sia rimasto pressoché costante, facendo intendere in questo senso un aumento generale degli indicatori utilizzabili per quanto riguarda quell'aspetto. Il tema dei diritti umani rimane in ogni caso quello comunicato con la minore frequenza percentuale, e allo stesso modo gli indicatori legati ai dipendenti e alla corruzione risultano quelli utilizzati con una maggiore frequenza percentuale, in particolare quest'ultimi con un valore pari 48,2% nel 2017 e 47,4% nel 2018. Gli autori precisano inoltre che, a partire dal 2018, tutte le società del campione hanno iniziato a divulgare le informazioni seguendo le linee guida GRI-S, sebbene alcune di queste avessero utilizzato precedentemente la versione G4 delle stesse guidelines [182], influenzando di conseguenza chiaramente le pratiche di rendicontazione adottate dalle organizzazioni e quindi anche i valori percentuali delle frequenze.

Tabella 7 – risultati sulle percentuali di utilizzo delle cinque categorie di indicatori suddivise per classi di frequenza [182]

	2016		2017		2018	
Nr. indicatori	Frequenza	Percentuale	Frequenza	Percentuale	Frequenza	Percentuale
<b>Ambiente</b>						
0-3	5	9%	5	9%	5	9%
4-7	17	30%	26	45%	22	39%
8-11	18	31%	13	23%	17	30%
12-15	8	14%	9	16%	7	12%
16-19	5	9%	1	2%	4	7%
20-24	4	7%	3	5%	2	3%
<b>Sociale</b>						
0	16	28%	25	44%	25	44%
1	25	44%	23	40%	23	40%
2	16	28%	9	16%	9	16%
<b>Dipendenti</b>						
0-2	2	3%	0	0%	0	0%
3-5	4	7%	15	26%	10	18%
6-8	25	44%	22	39%	21	37%
9-12	15	26%	12	21%	9	16%
13-16	11	20%	8	14%	15	26%

17-20	0	0%	0	0%	2	3%
Diritti umani						
0-1	17	30%	28	49%	27	48%
2-3	16	28%	15	26%	13	23%
4-5	10	18%	5	9%	7	12%
6-8	7	12%	6	11%	8	14%
9-11	4	7%	3	5%	2	3%
12-14	3	5%	0	0%	0	0%
Anticorruzione						
0	9	16%	3	5%	3	5%
1	9	16%	23	40%	23	40%
2	8	14%	14	25%	16	28%
3	16	28%	9	16%	7	12%
4	15	26%	8	14%	8	14%

La tabella 7 espone invece le frequenze di divulgazione per ciascuna tipologia di indicatore, distribuendo queste in base a diverse classi di frequenza. Anche questi risultati dimostrano quanto sia diminuita la comunicazione di questi indicatori a seguito del passaggio da una trasmissione volontaria ad una obbligatoria. In particolare, può essere osservato come nel 2017 e 2018, rispetto all'anno precedente, le frequenze e le relative percentuali siano costantemente aumentate per le quantità di indicatori divulgati minori. Questi risultati inoltre chiariscono la motivazione per la quale la categoria più divulgata sia quella legata alla corruzione, ossia per la presenza di pochi indicatori per questo tema.

Sebbene questi ultimi due studi abbiano avuto scopi diversi e abbiano utilizzato due campioni diversi, il metodo con la quale sono state calcolate le percentuali di frequenza della comunicazione degli indicatori di performance sostenibile è il medesimo. Inoltre, i due studi offrono le medesime risultanze, evidenziando una diminuzione degli indicatori divulgati a



seguito dell'introduzione del nuovo quadro normativo. Inoltre, è stato possibile osservare dall'ultima ricerca analizzata come questa diminuzione sia stata molto meno marcata tra il 2016 e il 2017 [182], rispetto ad una riduzione drastica osservata tra il 2012 e il 2017 [181]. Si riprendono in ogni caso le stesse considerazioni fatte per l'altro studio, in particolare evidenziando come questa diminuzione nella quantità della comunicazione possa essere un indice di un'attenzione maggiore da parte delle organizzazioni nel divulgare le informazioni ritenute più pertinenti al fine di ottemperare agli obblighi previsti dalla Direttiva 2014/96/UE, ma, allo stesso tempo, come questa tendenza possa indicare un approccio meno legato ad un tema di responsabilità e trasparenza delle informazioni, bensì un mero rispetto alla lettera della legge.

### 3.3. La qualità delle informazioni non finanziarie

Conclusa la rassegna letteraria in merito agli studi legati alla variazione della quantità nelle informazioni contenute all'interno delle Dichiarazioni Non Finanziarie delle aziende italiane a seguito dell'introduzione del Decreto Legislativo 254/2016, si può continuare ora osservando invece l'altra variabile considerata nella presente trattazione, ossia quella legata alla qualità dell'informativa non finanziaria. In considerazione anche di quanto visto nel primo capitolo, si può affermare come la qualità dei contenuti divulgati all'interno dei bilanci di sostenibilità risulti essere una variabile fondamentale per colmare il divario informativo tra le aziende e gli stakeholder interessati a questa tipologia di informazioni. Una rendicontazione di qualità, infatti, permetterebbe alle organizzazioni di ridurre le lacune informative, accontentando appieno le richieste dei soggetti interessati. Questo permetterebbe alle società di ottenere fiducia da parte dei propri stakeholder, i quali, come è stato osservato, non sempre sono in grado di verificare appieno la veridicità dei dati inseriti in queste relazioni, anche se assicurate da un servizio di garanzia specifico. Un report di alta qualità sarebbe quindi in grado anche di ridurre il rischio di *greenwashing* da parte dei redattori dello stesso, riducendo quindi il divario tra risultati ottenuti e presentati in termini di sviluppo sostenibile, in chiaro favore dei lettori dello stesso.

Tuttavia, come si può facilmente presumere, nonostante la redazione del bilancio di sostenibilità possa avvenire secondo standard internazionali, come le linee guida GRI, e nonostante la presenza dell'Assurance delle informazioni incluse, la valutazione della qualità di quest'ultime risulta essere un compito non facile ed automatico come poteva invece esserlo quello legato alla quantità. Il concetto di qualità, infatti, è complesso, sia in termini di variabili da prendere in considerazione che di misurazione, in particolare perché risulta essere multidimensionale e può di fatto risultare soggettiva. In questo senso, la qualità può essere

collegata a diversi requisiti del documento stesso, come ad esempio la disponibilità, la comprensibilità, la rilevanza, la completezza, la chiarezza, e la correttezza delle informazioni in esso contenute. Per valutare la qualità, risulta quindi molto importante poter indicare in modo conciso la presenza di questi requisiti attraverso qualche tipo di misurazione. Si osserveranno quindi diversi metodi di valutazione di questa variabile adottati dalle diverse ricerche in seguito considerate, in particolare attraverso l'utilizzo dell'analisi del contenuto e l'interpretazione di indicatori da parte degli autori.

Il primo contributo analizzato è quello offerto dagli autori Giorgio Mion e Cristian R. Loza Adai [2], i quali hanno analizzato la qualità dell'informativa non finanziaria a seguito dell'introduzione delle richieste della Direttiva 2014/96/UE per alcuni enti di interesse pubblico italiani (si precisa che la ricerca in realtà considera nel campione anche aziende tedesche con lo stesso obiettivo, verificando la presenza o meno di differenze notevoli tra i due contesti giuridici in ragione della diversa trasposizione della direttiva. Questi risultati non verranno quindi considerati perché non inerenti alla presente trattazione). Oltre a verificare se sia possibile determinare un aumento della qualità delle informazioni contenute nelle DNF italiane tra l'ultimo anno prima dell'introduzione del nuovo quadro normativo (2016) e il primo anno durante il quale è stato introdotto l'obbligo di divulgazione delle Dichiarazioni Non Finanziarie da parte degli enti di interesse pubblico italiani (2017), viene inoltre condotta una verifica al fine di individuare elementi che possano aver influito sulla stessa qualità, in particolare considerando le variabili della dimensione aziendale, intesa come il valore delle attività totali delle aziende considerate, la redditività, misurata considerando l'indice di redditività delle attività, il settore di appartenenza, differenziando solamente quelle appartenenti al settore dei servizi dalle aziende manifatturiere, ed infine il Paese di appartenenza. Tuttavia, la ricerca espone questi risultati senza distinguere il campione di aziende italiane da quelle tedesche, perciò non saranno considerati nella presente trattazione, limitandosi a considerare esclusivamente quelli legati alla prima analisi.

Il campione considerato dagli autori comprende le società italiane quotate nel listino FTSE MIB, escludendo alcune società perché a partire dal 2017 vi è stata una fusione tra aziende, non consentendo la verifica prima e dopo l'introduzione dell'obbligo, mentre altre hanno divulgato le informazioni all'interno di una relazione consolidata, escludendo quindi dall'analisi di ricerca questa tipologia di documento. Il campione finale comprende quindi 36 aziende quotate italiane.

La ricerca è stata condotta secondo un'analisi dei contenuti di ciascuna DNF considerata per entrambi i periodi per codificare le informazioni in categorie e fornire una valutazione sintetica

utilizzando una scala quantitativa. In particolare, è stata inizialmente sviluppata la scala di valutazione, identificando 20 diversi indicatori suddivisi in tre categorie utilizzate per classificare la qualità dell'informazione, ossia:

- disponibilità: queste variabili verificano se i bilanci di sostenibilità per tutti i possibili stakeholder e le modalità per l'accesso alle stesse informazioni, verificando ad esempio la presenza di un rapporto unico o di un *integrated report*, ovvero la divulgazione di informazioni non finanziarie anche attraverso canali diversi come il sito web o i *social media*. Secondo gli autori la ragione per l'utilizzo di questa categoria di indicatori è principalmente dovuta dalla importanza che hanno gli stakeholder nei confronti dell'organizzazione e il rapporto che si instaura tra i due soggetti, la quale può in ultima portare ad aumentare la qualità del report di sostenibilità;
- credibilità: questa dimensione verifica principalmente se e come i lettori della relazione sono in grado di verificare le informazioni divulgate, riguardando in particolare la metodologia adottata dall'azienda nella redazione del rapporto, come la verifica delle linee guida adottate, della presenza di una dichiarazione di Assurance ovvero la presenza di dati quantitativi della performance di sostenibilità. La ragione per la scelta di questa variabile è dovuto al riconoscimento di un ruolo fondamentale nella definizione di qualità del report, in quanto collegata al riconoscimento delle preoccupazioni degli stakeholder relative all'affidabilità della relazione e al legame con alcuni degli obiettivi perseguiti dalla riforma europea, ad esempio l'armonizzazione delle informazioni non finanziarie divulgate dalle imprese e la comparabilità delle performance relative alle questioni ambientali, sociali e di governance tra le imprese europee;
- ancoraggio strategico: quest'ultima variabile riguarda il collegamento tra la rendicontazione e le politiche strategiche in materia di sostenibilità attuate dall'organizzazione, verificando ad esempio le dichiarazioni del top management in merito alla sostenibilità, la descrizione di una politica di sostenibilità ovvero il possesso di certificazioni ambientali, sociali ed etiche.

Si precisa inoltre che gli autori hanno fornito anche un elenco dettagliato di tutti e 20 gli indicatori utilizzati, riassunti brevemente nei loro caratteri generali sopra, indicando oltretutto le modalità di raccolta dei dati e dei risultati. Il punteggio della qualità del report è stato quindi ottenuto dalla somma dei valori medi per ciascuna delle tre categorie, e il voto di ciascuna categoria dipende dalla valutazione di ogni singolo indicatore che lo compone, da un valore minimo di 0 ad un valore massimo di 1 [2]. In questo senso, la variabile "disponibilità" potrà

quindi avere un punteggio massimo di quattro, quella di “credibilità” pari a sette, ed infine quella legata all’“ancoraggio strategico” di nove, per un totale di venti (ossia il numero degli indicatori).

Tabella 8 – risultati sulla qualità della informativa delle imprese italiane nel 2016 e 2017 [2]

Categoria	2016	Deviazione standard	2017	Deviazione standard	Variazione
Disponibilità	2,56	n.a.	2,94	n.a.	0,38
Credibilità	4,64	n.a.	5,83	n.a.	1,19
Ancoraggio strategico	5,31	n.a.	6,75	n.a.	1,44
<b>Totale (qualità)</b>	<b>12,50</b>	<b>7,241</b>	<b>15,53</b>	<b>3,828</b>	<b>3,03</b>
Late adopters	n.a.	n.a.	11,25	n.a.	n.a.
First movers	n.a.	n.a.	16,75	n.a.	n.a.

I risultati, esposti nella tabella 8, dimostrano chiaramente come in Italia la qualità dell’informativa sia aumentata a partire dal periodo di rendicontazione obbligatoria, passando da un valore medio nel 2017 di 12,50 ed una variazione standard di 7,241, ad un valore medio nel 2018 di 15,53 ed una variazione standard di 3,828. Anche osservando i risultati suddivisi per ciascuna categoria considerata si può constatare l’aumento complessivo della qualità dell’informazione, meno per quanto riguarda la variabile “disponibilità”, con un aumento di solo 0,38, maggiore invece per quanto riguarda la “credibilità” e l’“ancoraggio strategico”, aumentati rispettivamente di 1,19 e 1,44.

Si deve tuttavia aggiungere come otto delle aziende italiane considerate nel campione non avessero divulgato alcun rapporto di sostenibilità, risultando per queste un valore di 0 per tutti gli indicatori, risultando questa come ragione in una differenza così netta della deviazione standard tra i due periodi. Questa caratteristica ha però concesso di confrontare i punteggi medi della qualità ottenuti da tutte le aziende nel 2017, differenziandole per quelle che non avessero iniziato a divulgare informazioni non finanziarie successivamente all’introduzione del Decreto Legislativo 254/2016 (ossia, nella tabella 8, dette “*late adopters*”) rispetto a quelle che le comunicavano volontariamente (ossia chiamate “*first movers*”). I risultati in questo senso dimostrano come le prime abbiano ricevuto valori medi minori, ossia pari a 11,25, rispetto

invece alle organizzazioni con maggiore esperienza in questa attività, le quali hanno totalizzato un valore medio di 16,75.

Tabella 9 – risultati sul confronto della variazione sulla qualità dell’informativa [2]

	Numero di aziende	Qualità media
Diminuzione qualità	4	14,00
Aumento qualità	20	14,40
Qualità invariata	12	17,92

Dalla tabella 9 invece è possibile osservare i risultati in merito alle analisi condotte a seguito della suddivisione delle organizzazioni in base a diminuzione, aumento o stesso valore ottenuto nei due anni considerati. In particolare, si può osservare come solamente quattro aziende hanno ridotto il proprio valore di qualità, in particolare dovuto, secondo gli autori, dal cambio di linee guida adottate nella redazione della relazione per una società, mentre le altre non presentavano alcune informazioni richieste, con un valore medio di qualità nel 2017 pari a 14. Per quanto riguarda invece le aziende che hanno migliorato il loro punteggio, ossia venti del totale del campione, e quelle che hanno mantenuto una valutazione invariata, dodici aziende sul totale, risulta interessante osservare come quest’ultime abbiano un valore medio del 2017 pari a 17,92, superiore quindi alle prime che hanno un valore di 14,40, ricordando tuttavia come otto di quelle che hanno migliorato il proprio punteggio non avessero mai intrapreso politiche di rendicontazione di informazioni legate alla sostenibilità. In ogni caso, il dato qui esposto può portare alla conclusione di come la l’introduzione di una divulgazione obbligatoria possa essere considerata come un incentivo per le aziende ad avviare pratiche di reporting di sostenibilità e verso la definizione di pratiche durature nel tempo.

In conclusione, si può affermare come l’effetto maggiore della direttiva europea sia osservabile in particolare sulle variabili relative alla credibilità dell’informazione e sull’ancoraggio strategico da parte delle organizzazioni delle pratiche di rendicontazione della sostenibilità. In particolare, per quest’ultimo aspetto il miglioramento del punteggio calcolato dagli autori dovrebbe considerare anche le nuove richieste da parte del quadro normativo applicabile, il quale, come è stato osservato nel secondo capitolo sia per la direttiva che per la trasposizione nazionale, richiede esplicitamente alle aziende la divulgazione di alcuni elementi strategici relativi alle pratiche di sostenibilità sostenute dalle stesse. In questo senso, si potrebbe affermare che l’implementazione dell’obbligo di rendicontazione delle informazioni non finanziarie abbia

influenzato la qualità dei contenuti delle relazioni, portando alla considerazione di un'adozione effettiva delle richieste della direttiva europea da parte delle aziende considerate nel campione e verso il perseguimento di pratiche di reporting più strategiche.

Tuttavia, bisogna ricordare alcune limitazioni considerevoli del presente studio [2], in particolare il breve periodo preso in considerazione e, soprattutto, la considerazione di otto aziende che prima del 2017 non avessero mai divulgato alcun tipo di bilancio di sostenibilità. Quest'ultimo punto in particolare potrebbe aver "sporcato" i risultati, facendo risultare un aumento maggiore della qualità dei rapporti in generale.

Il secondo studio che verrà analizzato, condotto dagli autori Fabio Caputo, Rossella Leopizzi, Simone Pizzi e Virginia Milone (Caputo et al. (2019)) [183], si pone il duplice obiettivo di valutare se a seguito dell'introduzione dell'obbligo di rendicontazione delle informazioni non finanziarie la qualità di quest'ultime sia aumentata, oltre che alla verifica della presenza di fattori che possano influenzare il livello qualitativo della divulgazione non finanziaria. In particolare, lo studio considera la qualità dell'informazioni in termini di adozione delle richieste del Decreto Legislativo 254/2016 negli anni 2015, durante il quale, chiaramente, non trovava applicazione, e nel 2017, ossia il primo esercizio dell'applicazione della norma in esame. In particolare, il campione considerato per questa analisi risulta composto da tutte gli enti di interesse pubblico italiani alla quale trovava applicazione il nuovo quadro normativo ancora nel dicembre 2015, escludendo tuttavia tutte quelle società che non avessero pubblicato la Dichiarazione Non Finanziaria del 2017 al momento della raccolta del materiale. Per questa ragione, il campione finale risulta composto da 147 società italiane.

Per quanto riguarda la prima parte della ricerca, gli autori hanno condotto un'analisi del contenuto delle DNF pubblicate dalle società appartenenti al campione, analizzando in particolare la conformità delle informazioni divulgate rispetto a quanto richiesto dalla legislazione italiana in materia. Questo è stato verificato attraverso l'applicazione di uno specifico metodo di punteggi basato su alcuni dei requisiti di base della rendicontazione non finanziaria, in particolare sono state considerate tutte le informazioni legate:

- al modello di business;
- alla politica di sostenibilità adottata;
- alla gestione del rischio di sostenibilità;
- agli indicatori chiave di performance (KPI);
- alla politica sulla diversità la rappresentazione di un modello di business.

La valutazione dei punteggi non finanziari è stata quindi effettuata quantificando numericamente il livello di trasparenza delle caratteristiche sopra esposte attraverso l'assegnazione a ciascun elemento considerato un punteggio da 0 a 1, dove 0 indica nessun elemento divulgato, 0,5 rappresenta un'adesione parziale, mentre 1 è stato assegnato nei casi in cui tutte le informazioni fossero state prodotte. I risultati sono stati quindi esposti in termini percentuali, e, infine, è stata calcolata una media ponderata dei punteggi ottenuti, rappresentato come la voce "Qualità". Lo studio, tuttavia, non esplicita chiaramente i singoli elementi sulla quale le categorie di cui sopra sono basati.

Tabella 10 – risultati sulla adozione dei requisiti del Decreto Legislativo 254/2016 nel 2017 [183]

	Business Model	Politiche	Rischio di sostenibilità	KPI	Diversità	Qualità
Minimo	20,00%	7,14%	33,33%	10,00%	11,11%	19,17%
Massimo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	96,00%
Mediana	86,67%	57,14%	66,67%	100,00%	44,44%	68,13%
<b>Media</b>	<b>81,86%</b>	<b>58,45%</b>	<b>68,37%</b>	<b>88,71%</b>	<b>49,77%</b>	<b>69,43%</b>
Dev. std.	13,83%	22,35%	9,65%	17,91%	20,17%	12,09%

I risultati riportati nella tabella 10 dimostrano come nel 2017 le società del campione abbiano adottato in generale correttamente le richieste del Decreto Legislativo 254/2016, in quanto la variabile totale della "Qualità" mostri un'aderenza media al quadro del 69,43%. In particolare, i risultati migliori sono stati ottenuti per quanto riguarda le variabili "Business Model" e "KPI", come dimostrano i valori medi, rispettivamente pari a 81,86% e 88,71%, ben al di sopra del valore medio generale. Al contrario, invece, la variabile "Diversità" risulta essere quella con il risultato più basso rispetto alle categorie considerate, con una percentuale di aderenza media pari al 49,77%. Infine, osservando i risultati legati alla deviazione standard, questi consentono di valutare come la nuova regolamentazione favorisca la standardizzazione delle pratiche di divulgazione delle informazioni non finanziarie reporting da parte delle aziende, in considerazione di valori di deviazione standard bassi, registrando un massimo del 22,35% per quanto riguarda la variabile "Politiche", avendo tuttavia un valore molto più basso per quanto riguarda la media ponderata generale pari a 12,09%.

Tabella 11 – risultati sulla qualità per entrambi i periodi suddivisi per settori di appartenenza

	Qualità 2017	Qualità 2015	Variazione Qualità
Banche	69,755%	52,226%	17,529%
Materiali di base	71,032%	25,183%	45,849%
Beni di consumo	71,393%	47,069%	24,324%
Servizi al consumo	66,221%	46,697%	19,525%
Assistenza sanitaria	66,565%	43,619%	22,946%
Industriali	67,414%	39,676%	27,739%
Assicurazioni	69,513%	60,307%	9,206%
Petrolio e gas	81,481%	75,303%	6,178%
Telecomunicazioni	67,389%	50,039%	17,350%
<b>Totale</b>	<b>69,432%</b>	<b>48,184%</b>	<b>21,248%</b>

I risultati esposti nella tabella 11 invece confrontano la qualità dell’informativa divulgata dalle aziende del campione, sempre in termini di adozione del Decreto, nel 2015 rispetto al 2017, suddividendo le risultanze anche in base al settore di appartenenza. Questi dimostrano come vi sia stato un netto miglioramento tra quanto pubblicato prima ed in seguito all’introduzione del quadro obbligatorio, passando da un valore del 48,184% ad un già osservato 69,432%, con una variazione totale del 21,248%. Questo aumento della qualità risulta essere applicabile anche spostando l’analisi rispetto ai diversi mercati di appartenenza delle società del campione, in quanto ciascuna di essa ha una variazione positiva. In particolare, l’aumento maggiore pari al 45,849% è attribuibile al settore “Materiali di base”, mentre la variazione minore al settore “Petrolio e gas”, sebbene quest’ultimo avesse un livello di conformità al Decreto già maggiore rispetto alla media nel 2015, in ragione della già citata attenzione che hanno le aziende appartenenti a questo settore, il quale risulta, per ovvie ragioni, molto legato ai temi della sostenibilità.

Infine, il secondo con il secondo quesito gli autori hanno condotto un’analisi statistica inferenziale attraverso un’analisi di regressione ai minimi quadrati ordinari sulla variabile



precedentemente individuata come “Qualità”, al fine di verificare la presenza di fattori che possano influenzare il livello qualitativo dell’informativa non finanziaria a seguito dell’entrata in vigore del Decreto Legislativo 254/2016. In particolare, le variabili considerate sono state: la fornitura del servizio di Assurance da parte di un’azienda Big 4, l’utilizzo di report singolo, il numero di pagine della relazione, l’adozione di *integrated report*, il numero di anni trascorsi dalla prima relazione non finanziaria (questo per considerare l’esperienza nella divulgazione), il numero medio di dipendenti, il totale dell’attivo, i ricavi, i ricavi per azione e l’indice “*debt to equity*”. Infine, per comprendere l’impatto dei fattori esterni sulla qualità del reporting sono stati considerati anche gli effetti settoriali e del Paese.

I risultati hanno dimostrato come elementi scontati come la precedente esperienza sia in grado di produrre relazioni non finanziarie con una maggiore qualità. Anche il numero delle pagine è una variabile positivamente associata all’aumento delle qualità, collegandosi in questo senso con le ricerche precedenti basate sulla quantità dell’informativa non finanziaria. Allo stesso tempo, tuttavia, questo risultato potrebbe indurre i redattori di questa documentazione a seguire un approccio simbolico verso la sostenibilità, anziché seguire e attuare pratiche sostenibili, aumentando quindi il rischio del *greenwashing* dell’informativa divulgata. Infine, anche l’adozione delle linee guida dell’IIRC ha dimostrato una correlazione positiva con la qualità, probabilmente dovuta all’approfondimento da parte di questi standard per quanto riguarda la relazione tra i diversi capitali dell’organizzazione, rispetto invece ad altre linee guida quali i GRI (si rammenta in ogni caso che l’utilizzo congiunto dei diversi standard è, oltre che consentito, talvolta suggerito dagli stessi [128]). Per quanto riguarda invece le variabili legate alla dimensione dell’azienda, sia il numero medio di dipendenti, il totale dell’attivo, che i ricavi hanno tutti dimostrato una correlazione positiva con la variabile della qualità, dimostrando in questo senso come le aziende di grandi dimensioni siano in grado di fornire rapporti più dettagliati rispetto alle società più piccole. La variabile con il più basso livello di correlazione risulta infine essere quella legata al settore di appartenenza, evidenziando in particolare come società che operano nel settore bancario e assicurativo producano report di minore qualità rispetto alle società non finanziarie, sottolineando in questo senso come quest’ultime siano più propense a divulgare informazioni legate alla sfera ESG in quanto, essendo percepite come più rischiose per queste tematiche da parte della società, sono le più interessate a guadagnare legittimazione da parte della stessa.

In conclusione, sebbene i risultati abbiano dimostrato la presenza di un aumento qualitativo delle Dichiarazioni Non Finanziarie da parte delle società italiane considerate nel campione, bisogna ricordare come la ricerca abbia definito il termine “Qualità” incentrandolo sulla corretta

adozione delle richieste previste dal Decreto Legislativo 254/2016. Per quanto questa possa essere considerato un corretto indice per valutare la qualità dell'informazione, allo stesso tempo dimostra come le aziende italiane abbiano semplicemente risposto correttamente alle domande del nuovo quadro legislativo italiano, senza andare tuttavia a verificare le effettive informazioni divulgate dalle organizzazioni, facendo quindi intendere un approccio “*tick boxing*” da parte delle stesse. Inoltre, è stato verificato come la quantità delle informazioni possa essere in grado di aumentare anche la qualità, aumentando quindi la possibilità che le aziende seguano approcci simbolici per queste attività.

Verranno ora ripresi due studi già analizzati in precedenza per quanto riguarda l'aumento della quantità nell'informativa non finanziaria a seguito dell'introduzione del nuovo quadro legislativo in Italia, poiché questi, come anticipato anche in precedenza, analizzavano oltretutto anche la qualità dell'informazioni, utilizzando lo stesso metodo di valutazione che verrà in seguito descritto.

Il primo studio che viene ripreso è quello di Marisa Agostini, Ericka Costa e Blerita Korca (M. Agostini et al. (2022)) [134], le quali, si ricorda, hanno condotto un'analisi per gli anni 2015, 2016, 2017 e 2018 delle Dichiarazioni Non Finanziarie e dei bilanci consolidati pubblicati da enti di interesse pubblico italiani, in particolare utilizzando un campione di 20 gruppi quotati italiani appartenenti a diversi settori di attività che avessero pubblicato bilanci di sostenibilità anche prima dell'introduzione del Decreto Legislativo 254/2016. Oltre a valutare l'aumento di qualità dell'informativa non finanziaria, gli autori hanno verificato la presenza di elementi che potessero essere associati ad un possibile aumento nella qualità, utilizzando le stesse variabili considerate per quanto riguarda la quantità.

In particolare, al fine di valutare la qualità delle DNF appartenenti al campione, gli autori hanno utilizzato un metodo di analisi del contenuto sviluppato in precedenza dalla letteratura [184], misurandola attraverso l'utilizzo di tre diverse variabili per ogni relazione analizzata, ciascuna delle quali doveva essere attribuito un voto da zero a tre per vagliare la qualità dell'informativa. Infine, il risultato è stato reso sottoforma di punteggio ponderato in base alla unità di testo della singola relazione relative alla variabile soggetta ad analisi. In particolare, le variabili utilizzate sono state:

- la completezza della divulgazione, valutando con un punteggio di uno se le informazioni erano presentate in maniera vaga o semplicemente menzionate, un punteggio di due se le stesse erano descritte in maniera descrittiva ed esaustiva, infine assegnando un punteggio di tre nel caso in cui l'organizzazione avesse presentato una valutazione numerica dell'impatto aziendale su questioni ambientali e dipendenti;

- il tono della divulgazione verifica se le informazioni non finanziarie divulgate sono presentate in modo positivo, sfavorevole o in modo neutro, con un punteggio crescente in questo senso;
- la prospettiva temporale della divulgazione esamina se le imprese appartenenti al campione considerano questi aspetti in una prospettiva orientata al futuro e da azioni potenziali, valutando in questo senso se le informazioni non finanziarie riportate si riferiscono al passato assegnando un punto, al presente con un valore di due punti, ovvero al futuro destinando in questo caso tre punti.

Tabella 12 – risultati sulla qualità della completezza dell’informativa non finanziaria [134]

	2015	2016	2017	2018
Bilanci di sostenibilità			Dichiarazioni Non Finanziarie	
Ambiente	2,21	2,21	1,68	1,58
Dipendenti	2,16	2,17	1,65	1,51
<b>Totale</b>	<b>2,18</b>	<b>2,19</b>	<b>1,67</b>	<b>1,55</b>
Bilanci consolidati di gruppo				
Ambiente	2,01	2,03	2,06	2,05
Dipendenti	2,22	2,24	2,08	2,08
<b>Totale</b>	<b>2,15</b>	<b>2,17</b>	<b>2,07</b>	<b>2,07</b>

Osservando i risultati riportati nella tabella 12 in merito alla variabile “completezza”, gli autori hanno dimostrato come il passaggio da una divulgazione volontaria ad una obbligatoria abbia portato ad una diminuzione della qualità dell’informativa secondo questo punto di vista, in particolare per quanto riguardano i bilanci di sostenibilità, i quali sono passati da una valutazione nel 2015 e 2016 rispettivamente di 2,18 e 2,19, ad un valore di 1,67 e persino 1,55 nel 2017 e 2018. La stessa diminuzione della qualità in termini di completezza dell’informativa divulgata può essere osservata anche analizzando le due tematiche considerate dallo studio singolarmente, ossia l’ambiente e i dipendenti. Tuttavia, la stessa diminuzione nella variabile “completezza” non è quantificata nello stesso modo se si analizzano le informazioni non finanziarie contenute nei bilanci consolidati. In questi casi, infatti, si può osservare come il valore medio dei due periodi scende solamente da 2,16 nel periodo di divulgazione volontaria

ad un 2,07 con l'entrata in vigore del nuovo quadro legislativo in materia. In questo senso, si può oltretutto osservare come le informazioni di tipo ambientale sia leggermente aumentato nel 2017 rispetto agli anni precedenti, dovuto in particolare dal consistente aumento già analizzato in precedenza per quanto riguarda la quantità dell'informazione, aumentando quindi anche le unità di testo quantitative e descrittive rispetto a quelle vaghe.

Tabella 13 – risultati sulla qualità del tono di divulgazione dell'informativa non finanziaria [134]

	2015	2016	2017	2018
Bilanci di sostenibilità		Dichiarazioni Non Finanziarie		
Ambiente	1,94	1,95	1,32	1,30
Dipendenti	1,97	1,97	1,26	1,17
<b>Totale</b>	<b>1,96</b>	<b>1,96</b>	<b>1,30</b>	<b>1,24</b>
Bilanci consolidati di gruppo				
Ambiente	1,81	1,78	1,85	1,83
Dipendenti	1,95	1,97	1,98	1,98
<b>Totale</b>	<b>1,91</b>	<b>1,90</b>	<b>1,93</b>	<b>1,93</b>

La tabella 13 invece riporta i risultati legati alla variabile “tono della divulgazione”, i quali dimostrano in particolare la tendenza delle aziende italiane di comunicare principalmente informazioni a carattere positivo, rispetto a quelle negative. Questo può essere osservato infatti successivamente all'entrata in vigore del Decreto italiano, il quale ha ridotto notevolmente il punteggio della qualità ponderata delle DNF, le quali sono passate da un valore medio di 1,96 a, rispettivamente, 1,30 e 1,24 nel 2017 e 2018. I risultati hanno però dimostrato un'altra tendenza delle imprese considerate nel campione, ossia quella di includere le informazioni positive principalmente nei bilanci di sostenibilità, divulgando nel bilancio consolidato invece quelle negative. Per quest'ultima categoria di documenti, infatti, gli autori hanno mostrato come il valore della qualità per quanto riguarda il tono utilizzato sia aumentato di valore, passando da punteggi di 1,91 e 1,90 prima del 2017, a 1,93 successivamente. Osservando infine i valori suddivisi per le due categorie di informazioni, si può affermare come l'introduzione delle richieste della direttiva europea non abbia portato ad un consolidamento delle pratiche per

questa variabile, registrando infatti nei bilanci di sostenibilità valori maggiori (che, si ricorda, essere indice di una divulgazione più negativa) per quanto riguarda l'ambiente (1,32 e 1,30 contro 1,26 e 1,17 per quanto riguardano i dipendenti), mentre analizzando i rapporti consolidati i valori maggiori sono quelli legati ai dipendenti (1,98 e 1,98 contro 1,85 e 1,83).

Tabella 14 – risultati sulla qualità della prospettiva dell'informativa non finanziaria [134]

	2015	2016	2017	2018
Bilanci di sostenibilità			Dichiarazioni Non Finanziarie	
Ambiente	1,97	1,99	2,03	2,05
Dipendenti	1,96	1,97	2,02	2,01
<b>Totale</b>	<b>1,96</b>	<b>1,98</b>	<b>2,02</b>	<b>2,03</b>
Bilanci consolidati di gruppo				
Ambiente	2,03	2,05	2,08	2,07
Dipendenti	1,97	1,98	2,02	2,01
<b>Totale</b>	<b>1,99</b>	<b>2,00</b>	<b>2,04</b>	<b>2,03</b>

I risultati della tabella 14 sulla qualità dell'informativa divulgata in termini di prospettiva per entrambe le tipologie di documenti dimostrano come questa sia aumentata a seguito del 2017. In particolare, per quanto riguarda i bilanci di sostenibilità il punteggio è passato da una media di 1,97 a 2,02 e 2,03 nel 2017 e 2018 rispettivamente. Anche per quanto riguarda i bilanci consolidati la qualità è aumentata, da 1,99 e 2,00 nel 2015 e 2016, ad una valutazione di 2,04 e 2,03 con l'introduzione dei nuovi requisiti di comunicazione. I risultati possono quindi essere interpretati in ragione del fatto che le aziende hanno aumentato la propria prospettiva temporale nella divulgazione di informazioni non finanziarie, sebbene questo aumento sia molto lieve e la prospettiva sia in ogni caso per la maggior parte legata al presente anziché al futuro (in questo senso, il valore avrebbe dovuto avvicinarsi di più verso il tre). Anche a livello di singole tematiche i risultati dimostrano una situazione molto simile a quella generale, segnalando quindi una maggiore consapevolezza dell'impatto futuro dell'organizzazione rispetto agli argomenti legati alla sostenibilità, sebbene questo aumento sia ancora molto lieve.

Infine, i risultati legati alla relazione tra la performance finanziaria e la qualità delle informazioni non finanziarie come precedentemente descritte dimostrano come vi sia una correlazione positiva in particolare con gli indici contabili ROA e ROE, sia per quanto riguarda le informazioni contenute nel bilancio di sostenibilità della singola società che nel bilancio consolidato del gruppo. Tuttavia, considerando solamente il periodo a seguito dell'introduzione dell'obbligo di rendicontazione, gli autori segnalano l'assenza di una correlazione significativa tra la qualità delle DNF obbligatorie e la performance finanziaria della stessa organizzazione [134]. Questi stessi risultati sono stati ottenuti anche in considerazione delle diverse variabili considerate per calcolare la qualità dell'informazione non finanziaria.

Un altro studio, anch'esso già considerato in precedenza per quanto riguarda la quantità delle DNF italiane, utilizza un metodo simile per misurare la qualità delle informazioni non finanziarie a seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legislativo 254/2016. Si ricorda come l'analisi condotta da Blerita Korca, Ericka Costa e Federica Farneti (B. Korca et al. (2021)) [179] abbia analizzato tutti i bilanci di sostenibilità pubblicati da parte di un gruppo bancario italiano a partire dal 2012 fino al 2019, suddividendo le informazioni in base alle tematiche previste dalla norma italiana, in particolare suddividendo in questioni legate alla diversità, ambientali, sociali e relative ai dipendenti, anticorruzione e corruzione, modello di business, Assurance, rispetto dei diritti umani ed infine la due diligence. Gli autori inoltre seguono la medesima scala di valutazione utilizzata nello studio precedente per valutare la qualità delle frasi legate all'informativa non finanziaria, sebbene venga considerata solamente la variabile della completezza. Anche in questo caso questa viene valutata con un punteggio da zero a tre, attribuendo il valore uno nel caso in cui le informazioni siano trattate in modo vago, due se viene utilizzato un metodo più descrittivo, mentre vengono attribuiti tre punti nel caso in cui sia stata condotta una valutazione estesa e numerica. Il risultato viene poi moltiplicato per il numero delle frasi considerate, ottenendo così una media ponderata per ciascun anno considerato. Si ricorda infine che il presente studio suddivideva i propri risultati in base alla presenza o meno di una determinata tematica durante il periodo di divulgazione volontario, verrà mantenuta quindi questa stessa illustrazione dei risultati anche in questa parte dell'analisi.

Tabella 15 – risultati dell'analisi dei contenuti sulla qualità di informazioni non finanziarie [179]

	Periodo di divulgazione volontaria					Periodo di divulgazione obbligatoria		
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tematiche								

Diversità	2,25	2,3	2,2	2,14	2,5	1,91	1,82	1,84
Ambiente	2,4	2,4	2,29	2,32	2	2,07	1,98	1,98
Sociali e dipendenti	2,19	2,13	2,06	1,99	1,69	1,81	1,93	1,96
Anticorruzione e corruzione	2	2,05	1,96	1,86	0	1,92	1,9	1,88
Modello di business	0	0	0	0	0	2,07	1,95	1,96
Assurance	0	0	0	0	0	2,06	2,05	2,064
Rispetto dei diritti umani	0	0	0	0	0	2,07	1,9	1,94
Due diligence	0	0	0	0	0	0	0	0

Analizzando quindi inizialmente i temi presenti sia nel periodo di divulgazione volontario che quello obbligatorio, i risultati esposti nella 15 dimostrano chiaramente come non sia possibile tratteggiare un andamento generale per le quattro categorie di informazioni considerate. In particolare, gli autori dimostrano come, sebbene le informazioni non finanziarie siano aumentate quantitativamente a partire dal 2017, questo non è stato seguito da un aumento del livello qualitativo dell'informativa. Ad esempio, considerando i temi legati alla diversità, sebbene prima dell'entrata in vigore della norma italiana i punteggi si attestassero in media attorno al 2,278, a seguito dell'instaurazione dell'obbligo di rendicontazione il livello è sceso drasticamente, con valori in media pari a 1,857 e un massimo di 1,91 solamente nel primo anno. Anche per quanto riguarda le questioni ambientali si può osservare una diminuzione nella qualità della divulgazione. In questo senso, si può osservare come questa categoria avesse ottenuto i più alti livelli di qualità rispetto a tutte le altre prima del 2017, con un media pari a 2,282, ma con l'introduzione dell'obbligo di rendicontazione il punteggio è calato, sebbene non così notevolmente come nel caso precedente. Le informazioni legate ai temi sociali e dei dipendenti, ossia, come osservato in precedenza la categoria maggiormente divulgata in termini di quantità e sulla quale il gruppo presta la maggiore attenzione [179], i risultati dimostrano come per questa categoria la qualità dell'informazione sia sempre diminuita negli anni, in particolare registrando il valore minimo per tutti i risultati nell'anno 2016, ma che tuttavia a

partire dal 2017 sia aumentato raggiungendo quasi i punteggi ottenuti durante il periodo di comunicazione volontaria. Per quanto riguarda infine i risultati in merito alle questioni legate alla corruzione e anticorruzione, questi dimostrano come questa sia la categoria più costante in termini di qualità nella divulgazione in entrambi i periodi, registrando una media di 1,96 nel periodo volontario (escludendo il 2016 nella quale non è stata divulgata alcuna informazione in questo senso) rispetto ad una media di 1,92 durante il periodo obbligatorio.

Per quanto riguarda invece i risultati per i temi divulgati solamente a seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legislativo 254/2016, si può osservare come nei tre anni considerati le tre tematiche analizzate abbiano i punteggi più alti rispetto a tutti gli altri argomenti insieme a quello delle informazioni legate all'ambiente. Tuttavia, in particolare per quanto riguarda il business model ed il rispetto dei diritti umani, si può osservare una diminuzione continua rispetto a quanto ottenuto nel 2017. Le frasi legate al tema dell'Assurance invece mantiene un livello di divulgazione pressoché costante durante il periodo di rendicontazione obbligatoria, sebbene come categoria non necessiti di valutazioni, comunicando principalmente attraverso menzioni o descrizioni. Infine, non vengono considerati i risultati legati alla due diligence perché, non essendo stata inclusa alcuna informazione negli anni osservati, risulta impossibile valutarlo.

Anche il presente studio, insieme a quello precedente, sebbene vengano utilizzati campioni e anni in parte diversi, dimostrano come un aumento della quantità dell'informazione a seguito del nuovo quadro legislativo non abbia corrisposto anche un generale aumento della qualità della comunicazione, anche in considerazione solamente del periodo di divulgazione obbligatoria. Questa conclusione sarà verrà discussa più ampiamente anche successivamente, tuttavia si può ora anticipare come questo dato potrebbe essere un'indicazione di una non riuscita appieno degli obiettivi posti dalla direttiva, in particolare quelli che prevedono l'aumento della trasparenza delle relazioni non finanziarie pubblicate.

In conclusione, lo studio finale che verrà analizzato durante questa trattazione è stato condotto dagli autori Riccardo Torelli, Federica Balluchi e Katia Furlotti (Torelli et al. (2020)) [100], i quali, sotto il punto di vista della qualità dell'informativa non finanziaria, cercano di indagare in merito al livello di applicazione materialità, inteso come principio cardine del processo di responsabilizzazione degli enti di interesse pubblico italiani in attuazione del Decreto Legislativo 254/2016. Questo è raggiunto da parte degli autori grazie ad un'analisi in merito al livello di applicazione del principio di materialità anche attraverso la misurazione di una variabile quantitativa, la diffusione della matrice di materialità, il coinvolgimento degli



stakeholder, suddividendo infine i risultati in base ai vari settori caratterizzati di appartenenza delle organizzazioni e l'applicazione delle linee guida GRI e quelle pubblicate dall'IIRC.

Sebbene lo studio si focalizzi esclusivamente sul principio della materialità e le sue relazioni con altri aspetti anziché valutare aspetti più generali delle Dichiarazioni Non Finanziarie come gli studi analizzati precedentemente, questo risulta essere fonte di importanti considerazioni per quanto riguarda la presente trattazione in ragione del fatto che, come discusso anche in precedenza, esempi passati di relazioni di per la divulgazione di informazioni non finanziarie hanno dimostrato come il coinvolgimento attivo degli stakeholder e la considerazione dei loro interessi sia uno degli elementi critici al fine di una rendicontazione di bilanci di sostenibilità efficace [72], quindi individuando questo come elemento imprescindibile per consentire una comunicazione utile a tutte le parti in futuro. Si ricorda quindi ora che, come definito dai principi GRI aggiornati, un tema è detto materiale quando *“riflette l'impatto economico, ambientale e sociale significativo dell'organizzazione o che influenza in modo profondo le valutazioni e le decisioni degli stakeholder”* [185]. Questo viene solitamente raggiunto dalle organizzazioni attraverso un dialogo con le stesse parti interessate, al fine di individuare le tematiche come sopra descritte. Questa attività termina e risulta di norma nella definizione della c.d. matrice di materialità, la quale consente l'azienda, come definito dalla letteratura, di focalizzarsi sugli argomenti che sono risultati rilevanti, permettendo al letto di capire quanto questi siano stati approfonditi nel processo di rendicontazione e quanto la stessa si sia concentrata sui suddetti soggetti al fine di fornire informazioni complete, rilevanti ed esaustive [186].

Per consentire lo sviluppo di queste ipotesi, gli autori analizzano le Dichiarazioni Non Finanziarie dell'anno 2017, quindi le prime a seguito dell'adozione da parte della legislazione italiane delle richieste della Direttiva 2014/96/UE, di tutti gli enti pubblici italiani tenuti alla redazione di queste relazioni, escludendo tuttavia tutte le società appartenenti ai settori bancario, finanziario e assicurativo ed altre otto aziende per l'indisponibilità di dati necessari all'analisi. L'analisi è stata quindi condotta su un campione di 152 aziende italiane. Anche in questo caso è stato adottato il metodo dell'analisi del contenuto come tecnica quantitativa al fine di raccogliere dati da materiali testuali. In particolare, i dati raccolti sono stati poi suddivisi al fine di consentire una valutazione rispetto alle seguenti variabili considerate:

- rilevanza della materialità: attraverso la lettura delle DNF delle società appartenenti al campione, ed in particolare la nota metodologica, la sezione sull'analisi di materialità e la relativa matrice, la variabile misura il livello di applicazione del principio di materialità inteso come il grado di ampiezza e profondità dell'implementazione del

processo di analisi di materialità, rilevando numericamente quanto il principio sia stato considerato e applicato dall'azienda durante il processo di rendicontazione delle informazioni non finanziarie, attraverso una scala gerarchica da 1 a 6 così definito:

1. non è presente alcun riferimento alla materialità;
  2. il rapporto si limita ad affermare che la materialità è stato un principio seguito per la produzione del rapporto;
  3. la relazione include una breve discussione di ciò che è considerato materiale;
  4. oltre alla discussione di ciò che è rilevante, il report comunica le questioni rilevanti emerse dall'analisi;
  5. la descrizione del processo e dei suoi risultati è stata descritta con un maggior grado di dettaglio;
  6. il report dedica un'attenzione significativa alla questione della rilevanza;
- industria: sono state classificate tutte le aziende del campione in base a sette settori di appartenenza:
    - a. costruzioni;
    - b. industria manifatturiera;
    - c. trasporti, comunicazioni, elettricità, gas e servizi sanitari;
    - d. commercio all'ingrosso;
    - e. commercio al dettaglio;
    - f. attività immobiliari e holding;
    - g. servizi;
  - industrie sensibili dal punto di vista ambientale: è stata inoltre considerata l'appartenenza a uno dei sette settori di industrie sensibili dal punto di vista ambientale, individuando in questo senso 21 società del campione. In particolare, i settori considerati, definiti dalla classificazione USSIC, sono stati:
    - a. estrazione mineraria;
    - b. esplorazione petrolifera;
    - c. carta;
    - d. prodotti chimici e affini;
    - e. raffinazione del petrolio;
    - f. metalli;
    - g. servizi pubblici;
  - IIRC: la variabile classifica il livello di applicazione dei principi di rendicontazione emessi dall'IIRC e la pubblicazione di un in base a quanto riportato nel paragrafo

“Metodologia” di ciascuna DNF considerata, suddividendo i risultati in quattro punteggi:

1. assenza di riferimenti all’IR e all’IIRC;
  2. la dichiarazione da parte dell’organizzazione di produrre a breve un primo *integrated report* e/o l’applicazione parziale dei principi previsti dalle linee guida dell’IIRC;
  3. la presenza di un IR coesistente con un tradizionale bilancio di sostenibilità;
  4. la presenza di un *integrated report* interamente conforme ai principi previsti dall’IIRC.
- linee guida GRI: la variabile classifica il livello di applicazione dei principi di rendicontazione GRI (sia versione 3 che versione 4, ossia la più aggiornata), come per il punto sopra descritto, attraverso l’analisi del paragrafo “Metodologia” di ciascuna DNF considerata, attraverso la suddivisione in tre punteggi:
    1. assenza di dichiarazione del livello di applicazione o applicazione del livello C nella versione delle linee guida 3;
    2. applicazione del livello B nella versione 3 e livello “*core*” nella versione 4;
    3. applicazione del livello A nella versione 3 e “*comprehensive*” nella versione 4;
  - coinvolgimento degli stakeholder: la variabile misura il livello di coinvolgimento degli stakeholder nel processo di analisi di materialità attraverso l’analisi dei rapporti nelle sezioni relative al processo di analisi di materialità e al rapporto con gli stakeholder, in merito all’entità e il tipo di eventi o azioni di coinvolgimento che l’organizzazione ha messo in atto a questo scopo, attraverso la suddivisione in tre punteggi:
    1. dichiarazione di nessun coinvolgimento o assenza di dichiarazioni in merito;
    2. coinvolgimento indiretto o parziale degli stakeholder di riferimento attraverso attività a distanza quali sondaggi, questionari, interviste e colloqui individuali, analisi di informazioni generiche raccolte da società esterne;
    3. il coinvolgimento diretto e ampio delle parti interessate attraverso attività dirette come focus group, eventi dedicati, incontri e workshop.

Infine, per valutare ed individuare i principali aspetti che potrebbero influenzare l’analisi di materialità gli autori hanno selezionato alcuni aspetti che possano rispondere a questo quesito:

- l’indice ROA dell’azienda, come definito in precedenza;
- il totale delle attività al fine di misurare le dimensioni dell’azienda;
- il livello di indebitamento dell’azienda (leverage), definito come il rapporto tra il debito totale e l’attivo totale;

- eventuali esperienze passate nella divulgazione volontaria delle informazioni non finanziarie;
- la presenza di una dichiarazione di Assurance della DNF;
- la visibilità, intesa come l'appartenenza dei titoli nell'indice FTSE MIB.

Tabella 16 – risultati delle variabili considerate rispetto al campione [100]

Variabili	Media	Deviazione standard	Minimo	Massimo
Rilevanza della materialità	4,204	1,274	1	6
Industrie sensibili dal punto di vista ambientale	0,138	0,346	0	1
IIRC	1,006	0,410	1	4
Linee guida GRI	1,658	0,565	0	3
Coinvolgimento degli stakeholder	2,204	0,740	1	3
ROA	0,019	0,081	-0,490	0,230
Totale delle attività	13,395	1,876	6,310	18,140
Leverage	0,520	0,229	0,020	1,360
Esperienza	0,441	0,498	0	1
Assurance	0,980	0,139	0	1
FTSE MIB	0,132	0,339	0	1

Tabella 17 – risultati della variabile sulla rilevanza della materialità suddivisi in base ai diversi settori considerati nel campione [100]

Settori	Media di settore	Media degli altri settori
Costruzioni	4,500	4,187
Industria manifatturiera	4,130	4,245
Trasporti, comunicazioni, servizi elettrici, gas e sanitari	4,500	4,141
Commercio all'ingrosso	4,250	4,201
Commercio al dettaglio	4,286	4,200
Attività immobiliari e holding	4,273	4,185
Servizi	3,647	4,274

I risultati inizialmente hanno dimostrato come solamente due società appartenenti al campione non abbiano applicato il principio della materialità. Tuttavia, solamente il 66% del totale ha utilizzato la matrice di materialità al fine di rappresentare graficamente i risultati del processo di analisi della stessa. In ogni caso gli autori specificano come in diverse organizzazioni abbiano tenuto conto delle risultanze delle analisi in questo senso, senza tuttavia formalizzarli graficamente attraverso la suddetta matrice.

I risultati esposti nella tabella 16 riportano invece i valori medi, massimi, minimi e la deviazione standard delle diverse variabili considerate. In particolare, si può osservare come la rilevanza della materialità, la quale viene valutata su una scala da 1 a 6, abbia un valore tendenzialmente alto pari a 4,204, dimostrando quindi come non solo le aziende italiane applichino al 99% il principio della materialità, ma oltretutto come questo venga attuato in modo dettagliato e preciso. Inoltre, i risultati esposti nella tabella 17, la quale suddivide la variabile in esame secondo i diversi settori di appartenenza delle società del campione, affermano come questo risultato di positiva applicazione del principio di materialità sia coerente con tutti i settori considerati, ad eccezione del settore dei servizi, il quale presenta una media pari a 3,647. Questo risultato potrebbe far intendere l'adozione di pratiche diverse da parte delle aziende appartenenti a settori differenti tra loro, sebbene sia presente una normativa nazionale vincolate. Infatti, il valore più basso rispetto agli altri settori ottenuto da quello dei servizi fa intendere un'applicazione meno approfondita del principio di materialità e del processo di analisi

sottostante. Gli autori, infatti, ipotizzano come questo possa essere dovuto da un legame del settore in esame rispetto alle questioni legate alla CSR minore rispetto agli altri, portando le aziende dei servizi a sentire meno l'esigenza di indagare e comprendere quali siano le questioni di maggiore interesse per le diverse categorie di stakeholder al fine di fornire informazioni considerate maggiormente materiali nella Dichiarazione Non Finanziaria che sarà successivamente divulgata [100]. Inoltre, lo studio ha rilevato come le aziende appartenenti a industrie sensibili dal punto di vista ambientale (le quali, si ricorda, essere solamente 21 del campione totale di 152) abbiano applicato in maniera meno approfondita il principio di materialità rispetto alle altre società del campione (lo studio non esplicita chiaramente i risultati per quanto riguarda questa affermazione, sebbene possa essere intesa anche in base ai risultati della analisi di regressione svolta ed illustrati in seguito). Questo risultato va di fatto contro il pensiero comune di un'attenzione maggiore da parte delle società appartenenti a settori più a rischio, i quali, come è stato osservato in precedenza [57], risultano essere stati in passato anche quelli che hanno sviluppato per la prima volta e in maniera più efficace le pratiche di rendicontazione delle informazioni non finanziarie. In ogni caso, come ricordano anche gli autori, bisogna ricordare che la variabile considera solamente l'applicazione del principio di materialità. Infatti, questo risultato potrebbe indicare una consapevolezza maggiore da parte di queste società per quanto riguarda i temi che sono considerati più importanti per l'organizzazione proprio in ragione del fatto che queste sono in grado di identificarle senza la necessità di interrogare gli stakeholder perché sono già ben consapevoli e preparate per quanto riguarda le questioni altamente problematiche sulle quali la società richiede particolari attenzioni, vista la notevole pressione che soggetti come governi, attivisti e clienti esercitano al fine di garantire un maggiore impegno nella tutela dell'ambiente e per garantire una maggiore trasparenza sul reale impatto delle attività svolte dalle aziende e sui processi messi in atto per migliorarsi [100].

Osservando ora i valori delle altre variabili nella tabella 16, si può facilmente osservare come anche il valore attribuito alla variabile legata al coinvolgimento degli stakeholder sia in media molto elevata con un punteggio di 2,204 su un totale di tre punti, dimostrando in questo senso come le imprese appartenenti al campione abbiano un continuo coinvolgimento, sebbene per la maggior parte indiretto, con i propri stakeholder al fine di aumentare il livello di conoscenza dei temi più importati nella divulgazione delle informazioni non finanziarie. Infine, è stata dimostrato come le aziende italiane aderiscano per la maggior parte alle linee guida più aggiornate, preferendo tuttavia il metodo "*comprehensive*" rispetto a quello "*core*". In ogni caso, i livelli di applicazione di questi principi sono nettamente superiori rispetto a quelli del framework offerto dall'IIRC, i quali, con un valore medio pari 1,066 molto vicinissimo al

minimo ed una deviazione standard di solo 0,410, risultano dimostrare un basso livello di adozione di queste linee guida da parte della società italiane appartenenti al campione, sebbene entrambi gli standard considerati pongano una maggiore enfasi sul coinvolgimento degli stakeholder e sul processo che lo permette.

Infine, è stata condotta un'analisi di regressione sulla variabile della rilevanza della materialità per verificare quali fattori potessero essere i più influenti. In particolare, come è già stato anticipato in precedenza, è stata rilevata una relazione negativa nei confronti della variabile che misura la appartenenza ad uno dei settori considerati come sensibili dal punto di vista ambientale, dimostrando in questo senso una differenza nelle pratiche adottate per quanto riguarda questo aspetto in base al settore di appartenenza delle società del campione. In ogni caso, è stata invece rilevata una relazione positiva con il livello di coinvolgimento degli stakeholder misurato. Questo si può dire essere un risultato scontato, in ragione del fatto che chiaramente un'azienda che riesce a comunicare più efficientemente con le proprie parti interessate sarà in grado di prestare una maggiore attenzione all'interno della propria relazione non finanziaria, tuttavia gli autori affermano come sia comune la presenza di processi di analisi di materialità attivi, sebbene non venga prevista una pianificazione del coinvolgimento degli stakeholder, come è stato osservato in precedenza per le aziende appartenenti a industrie sensibili per quanto riguarda l'ambiente. In ogni caso, i risultati portano alla conclusione che un coinvolgimento attivo e diffuso con gli stakeholder è in grado di produrre relazioni più efficaci in termini di temi considerati rilevanti, in risposta ad una delle principali richieste del Decreto Legislativo 254/2016, e di ridurre il divario informativo che spesso si va a formare tra l'azienda e le parti interessate. Infine, è stata rilevata una correlazione positiva anche con la variabile legata all'adozione delle linee guida GRI rispetto al il livello di applicazione del principio di materialità. Questa diventa un'ulteriore evidenza di come questi principi possano essere considerati come quelli alla base di una rendicontazione delle informazioni non finanziarie efficace, sebbene questi risultati siano relativi solamente all'adozione del principio della materialità. In ogni caso, la già più volte menzionata adozione generale in tutto il mondo e in Europa di queste linee guida [57] potrebbe consentire alla creazione e all'adozione delle stesse pratiche di divulgazione delle informazioni non finanziarie da parte di tutte le organizzazioni, consentendo il raggiungimento di un altro obiettivo prefissato dal nuovo quadro legislativo, ossia la comparabilità delle informazioni.

## CONCLUSIONI

Completate tutte le analisi della letteratura utile al fine di trovare risposta al quesito se l'adozione di un quadro legislativo obbligatorio abbia migliorato o meno l'informativa non finanziaria divulgata dagli enti pubblici, in particolare osservando il contesto italiano, è giunto il momento di trarre le conclusioni a riguardo. Riassumendo brevemente quanto osservato nei capitoli precedenti, grazie ad un breve excursus storico e teorico dei termini "sviluppo sostenibile" e "responsabilità sociale d'impresa", è stato possibile osservare le motivazioni a sostegno della crescente necessità negli anni della divulgazione di informazioni non finanziarie da parte delle grandi organizzazioni mondiali. In questo senso, è stato discusso come prima degli anni '90 fossero diffuse principalmente rapporti che si focalizzavano solamente sugli aspetti sociali o ambientali. Tuttavia, iniziarono successivamente a diffondersi anche relazioni che includessero tutti i temi considerati nella CSR, soprattutto grazie alla pubblicazione delle prime linee guida GRI all'inizio del nuovo millennio, consentendo l'adozione di uno standard utile per tutte le tipologie di organizzazioni [52]. In questo senso, la descrizione delle linee guida pubblicate dall'IIRC, le quali sono previste nel caso si intenda redigere un *integrated report*, hanno di mettere in evidenza anche un altro sistema di rendicontazione delle informazioni non finanziarie, basato in particolare sul collegamento di quest'ultime alle informazioni finanziarie e alla creazione e mantenimento di valore nel medio e lungo periodo. Tuttavia, l'analisi della letteratura di questo strumento ha evidenziato come il focus informativo di questi rapporti sia principalmente verso gli investitori finanziari [98], anziché concentrarsi sulle diverse richieste degli stakeholder. È stato inoltre analizzato, grazie alla teoria di legittimità, di individuare alcuni lati positivi di questa nuova tipologia di documentazione, in particolare l'aumento della responsabilità del management delle organizzazioni, la possibilità di guadagnare o mantenere un'alta credibilità nel mercato da parte di quest'ultime, ed infine la possibilità di facilitare l'adozione da parte della società di seguire una prospettiva futura legata al concetto di sviluppo sostenibile [26]. Tuttavia, sono stati individuati anche lati negativi di questo recente strumento, identificati in particolare nell'uso simbolico da parte delle aziende della divulgazione di informazioni non finanziarie solamente con il fine di ottenere legittimità da parte del mercato, senza quindi perseguire effettivamente pratiche verso la sostenibilità [28].

È stato inoltre osservato come a partire dal 2001, attraverso la raccomandazione dell'Unione Europea, quest'ultima abbia suggerito ai diversi Paesi membri l'adozione di requisiti più definiti nella divulgazione di informazioni non finanziarie, senza tuttavia offrire spunti utili per la successiva trasposizione nella norma nazionale. Per questa ragione, alcuni Paesi come la Spagna hanno introdotto sistemi di rendicontazione innovativi, sebbene con poco successo [65]. Tuttavia, sono stati analizzati anche diversi esempi di quadri legislativi di alcuni Paesi europei



che negli anni hanno previsto l'obbligo di divulgazione di determinate informazioni legate alla CSR delle imprese, facendo in questo senso luce su alcuni degli elementi che devono essere considerati essenziali per una corretta ed efficace divulgazione di questa tipologia di informazioni:

- il dialogo attivo e continuo con gli stakeholder dell'organizzazione al fine di individuare i temi più materiali da includere nella relazione [72];
- la disponibilità delle informazioni ad una platea più ampia possibile di lettori, consentendo a qualsiasi tipologia di stakeholder la fruizione dei rapporti prodotti [81, 121];
- l'utilizzo di misure di performance sostenibile adatte per la comprensione delle attività e delle politiche adottate dalla società [89];
- la richiesta di un servizio di Assurance da parte di professionisti indicati al fine di aumentare la autenticità e verificabilità delle informazioni non finanziarie [149].

Per quanto riguarda l'ultimo aspetto trattato, sono state evidenziate durante la presente trattazione alcuni degli aspetti positivi che il servizio di garanzia delle informazioni non finanziarie è in grado di garantire, in particolare l'aumento dell'affidabilità di quest'ultime e l'incoraggiamento delle aziende nell'adozione di politiche sostenibili [161]. Tuttavia, sono state evidenziate alcune criticità per questo strumento, in particolare l'uso simbolico dell'attività a causa della difficoltà nella verifica di alcune informazioni [29] e la mancata adozione di uno standard univoco da parte di tutti i fornitori di Assurance. Per queste ragioni, sono state osservate alcune tecnologie attuali che potrebbero portare ad un miglioramento in termini di efficienza ed efficacia di questa attività, ossia l'implementazione di un sistema contabile basato sulla blockchain il quale, oltre alla possibilità di portare benefici per quanto riguarda la contabilità tradizionale che non sono stati osservati perché inadeguati alla presente trattazione, potrebbe essere in grado di aiutare nella verifica della catena di fornitura dell'azienda [171] e la possibilità di automatizzare l'attività di Assurance garantendo allo stesso tempo un aumento della veridicità delle informazioni divulgate [167].

In ogni caso, rispetto ai punti esposti sopra, anche la Comunità Europea è giunta alla conclusione di cercare di raggiungere un'armonizzazione delle pratiche adottate dalle principali organizzazioni europee in termini di sviluppo sostenibile, in particolare attraverso l'emanazione della Direttiva 2014/96/UE, la quale si prefigge come obiettivi principali quelli di aumentare la trasparenza, la qualità e la comparabilità delle informazioni non finanziarie attraverso l'istituzione di requisiti minimi per la loro divulgazione [124]. In questo senso, è stata inoltre analizzata la trasposizione della Direttiva da parte dei Paesi membri, focalizzando

principalmente l'attenzione sul contesto italiano con il Decreto Legislativo 254/2016, dimostrando come sia stato previsto dal legislatore italiano un quadro normativo decisamente più definito nelle proprie richieste rispetto a quello precedente del 2007.

Giungendo quindi ora alla conclusione della presente trattazione, la quale ha l'obbiettivo di verificare se l'intervento della Comunità Europea e il relativo recepimento italiano verso una divulgazione delle informazioni non finanziaria sia risultato in un aumento della quantità e della qualità di quanto comunicato dalle aziende italiane, attraverso una rassegna della letteratura che potesse offrire spunti per il quesito.

Tabella 17 – riepilogo risultati sulla quantità dell'informativa

Nome dello studio	Sintesi del metodo e risultati
M. Agostini et al. (2022) [134]	Gli autori hanno analizzato le DNF e i bilanci consolidati pubblicati nel periodo dal 2015 al 2018, suddividendo e contando le unità di testo in base alle voci "ambiente" e "dipendenti". I risultati hanno dimostrato un aumento nella quantità delle unità di testo utilizzate dai redattori, dimostrando inoltre una correlazione positiva tra la quantità dell'informativa e la variabile Q di Tobin, dimostrando in questo senso come il mercato risulti maggiormente interessato alla quantità delle informazioni divulgate dalle organizzazioni.
B. Korca et al. (2021) [179]	Gli autori hanno analizzato le DNF pubblicate nel periodo dal 2012 al 2019 da parte di un'unica organizzazione, utilizzando come unità di misurazione le frasi e suddividendole in base agli otto temi previsti dal Decreto Legislativo 254/2016. Dai risultati è stato osservato un aumento nella quantità delle informazioni, evidenziando oltretutto l'introduzione nei contenuti dei documenti di nuovi temi a seguito dell'entrata in vigore degli obblighi di rendicontazione.
Raucci, Tarquinio (2020) [181]	Gli autori hanno analizzato le DNF pubblicate negli anni 2012 e 2017, valutando la quantità dell'informativa in base alla divulgazione degli indicatori di performance basati

	<p>sulle linee guida GRI e suddividendoli in sei categorie diverse. I risultati hanno dimostrato una diminuzione nell'utilizzo di questi indicatori, la quale può essere indice di una maggiore razionalizzazione da parte delle imprese nella scelta degli indicatori maggiormente specifica alla propria organizzazione, ovvero, allo stesso tempo, l'adozione di un approccio “<i>tick boxing</i>” al fine di ottemperare alle richieste della legge.</p>
Tarquinio et al. (2020) [182]	<p>Gli autori hanno considerato le DNF pubblicate nel periodo dal 2016 al 2018, misurando la quantità dei rapporti in base agli indicatori di performance delle linee guida GRI utilizzati e suddividendo in cinque tematiche informative. I risultati hanno dimostrato un calo negli indicatori utilizzati dalle organizzazioni, evidenziando anche in questo una duplice possibilità di considerazioni, ossia una maggiore razionalizzazione da parte delle organizzazioni, ovvero un utilizzo simbolico della relazione.</p>

Tabella 18 – riepilogo risultati sulla qualità dell'informativa

Nome dello studio	Sintesi del metodo e risultati
Giorgio Mion & Cristian R. Loza Adau (2020) [2]	<p>Gli autori hanno analizzato le DNF pubblicate nel 2016 e 2017, valutando la quantità delle informazioni attraverso un'analisi dei contenuti, sviluppando una scala di valutazione e identificando venti diversi indicatori in base a tre classificazioni (disponibilità, credibilità e ancoraggio strategico). I risultati dimostrano un generale aumento della qualità per quanto riguarda tutti gli indicatori. Tuttavia, considerando anche aziende che non avevano mai pubblicato bilanci di sostenibilità prima del 2017, i risultati mostrano una differenza notevole tra i risultati ottenuti dalle organizzazioni con esperienza precedente rispetto a quelle senza.</p>

<p>Caputo et al. (2019) [183]</p>	<p>Gli autori hanno considerato le DNF pubblicate nel 2015 e nel 2017, analizzando il livello di adozione delle richieste della Direttiva europea e della legge italiana rispetto a cinque requisiti utilizzando uno specifico metodo di punteggio. I risultati hanno dimostrato un'alta conformità rispetto alle richieste della legislazione applicabile in materia, in particolare rispetto all'utilizzo degli indicatori di performance, e una forte correlazione rispetto all'esperienza nella rendicontazione, il numero di pagine e la grandezza dell'impresa redattrice. In questo senso, risulta ipotizzabile un utilizzo attualmente simbolico di queste nuove pratiche.</p>
<p>M. Agostini et al. (2022) [134]</p>	<p>Gli autori hanno analizzato le DNF e i bilanci consolidati pubblicati nel periodo dal 2015 al 2018, valutando la qualità attraverso un'analisi del contenuto rispetto alle variabili della completezza, il tono della divulgazione e la prospettiva temporale. I risultati hanno dimostrato una diminuzione nel punteggio per quanto riguarda le variabili della completezza e del tono (aumentando per quest'ultimo la divulgazione di informazioni positive anziché negative), ed un leggero aumento della valutazione per la variabile della prospettiva.</p>
<p>B. Korca et al. (2021) [179]</p>	<p>Gli autori hanno analizzato le DNF pubblicate nel periodo dal 2012 al 2019 da parte di un'unica organizzazione, misurando la qualità attraverso un'analisi dei contenuti e prendendo in considerazione solamente la variabile della completezza. Anche in questo caso i risultati hanno dimostrato una diminuzione nei punteggi ottenuti a seguito dell'introduzione dell'obbligo di rendicontazione.</p>
<p>Torelli et al. (2020) [100]</p>	<p>Gli autori hanno considerato le DNF relative all'esercizio 2017, misurando il rispetto del principio della materialità attraverso la considerazione di sei diverse variabili. I risultati hanno dimostrato una buona aderenza e rilevanza</p>

	del principio di materialità e nel coinvolgimento degli stakeholder da parte delle organizzazioni italiane.
--	---

Per quanto riguarda la quantità delle informazioni divulgate, è stato possibile dimostrare come l'introduzione di un obbligo legale abbia consentito ad un aumento generale delle frasi e delle unità di testo per quanto riguarda le voci legate all'ambiente e ai dipendenti [134], facendo oltretutto notare come questo abbia portato ad una comunicazione di tutti i temi rilevanti previsti dalla legge italiana, facendo emergere anche tematiche in precedenza non incluse [179], dimostrando in questo senso come le forze coercitive della Direttiva abbiano portato ad una crescita in questo senso. Tuttavia, è stata riscontrata anche una diminuzione degli indicatori di performance divulgati dalle organizzazioni italiane [181], sebbene questo decremento non sia stato troppo drastico nell'introduzione di questo nuovo quadro legislativo [182]. Come anticipato anche in precedenza, questa diminuzione potrebbe indicare una migliore comprensione della propria entità come richiesto dalle norme in vigore, ma anche come questo comportamento sia indicativo di un utilizzo simbolico di queste pratiche per la semplice soddisfazione dei requisiti di legge. Questo dubbio è stato risolto nella successiva analisi.

Per quanto riguarda invece la qualità dell'informativa divulgata, questa è stata considerata rispetto a diverse caratteristiche. In particolare, questa è stata quantificata grazie all'utilizzo di indicatori basati sulla disponibilità, credibilità e l'ancoraggio strategico che le DNF considerate comunicavano [2]. Sebbene i risultati abbiano dimostrato un aumento nel punteggio di questi indicatori, è stato segnalato come il campione adottato avesse considerato anche società che durante il periodo di divulgazione volontaria non avessero mai avuto esperienza in queste pratiche, assegnando a queste un voto pari a zero degli indicatori risultando in una diminuzione del punteggio per l'esercizio 2016. Questo è stato inoltre dimostrato anche osservando la notevole differenza nel valore ottenuto dalle società considerate come *first mover* rispetto alle *late adopter*. In questo senso, quindi, non è possibile affermare con certezza che la Direttiva abbia portato ad un aumento della qualità delle informazioni. Infatti, è stato osservato come altre ricerche che hanno cercato di analizzare la completezza delle informazioni confrontando i due periodi, dimostrando come questa sia di fatto calata a seguito dell'introduzione dell'obbligo di divulgazione [134, 179]. Quindi, sebbene le forze coercitive che hanno aumentato la quantità delle informazioni comunicate dalle aziende, il mancato aumento della qualità delle stesse riduce l'impatto desiderato dalla Direttiva. Gli altri studi esaminati si sono invece focalizzati sulla qualità intesa come corretta adozione delle richieste europee e quelle del Decreto Legislativo 254/2016 e sul principio di materialità. In particolare, per quanto riguarda il primo aspetto è stato dimostrato come le aziende italiane siano riuscite a rispettare

ottimamente i requisiti della legge nazionale nel 2017 rispetto al 2015, in particolare per quanto riguarda l'applicazione degli indicatori di performance sostenibile, dimostrando inoltre come la maggiore esperienza delle aziende nelle pratiche di rendicontazione delle informazioni non finanziarie e la lunghezza delle pagine del report siano elementi che possono aumentare la qualità della divulgazione di queste informazioni [183]. Questo risultato però può avere un riscontro negativo, andando verso una lettura dei risultati precedenti [181, 182] che possano far intendere un utilizzo di queste pratiche per ragioni simboliche e di mero rispetto della legge, senza quindi apportare i vantaggi che queste politiche possono offrire. Infine, è stato analizzato uno studio che sull'adozione del principio di materialità attraverso l'utilizzo di diverse variabili, evidenziando come nel 2017 le aziende italiane manifestassero una buona aderenza del principio e un positivo coinvolgimento con i propri stakeholder, sebbene l'analisi rispetto ai diversi settori dimostri un approccio diverso in base a quest'ultimo.

In conclusione, si può affermare che l'introduzione del nuovo quadro legislativo europeo in materia di divulgazione delle informazioni non finanziarie abbia avuto sicuramente un impatto sulla quantità di quest'ultime nel contesto italiano a causa della presenza di meccanismi sia coercitivi che, anche, mimetici. Questo ha portato alla diffusione di argomenti che prima non erano inclusi nelle relazioni volontarie, proprio perché non erano presenti requisiti. Tuttavia, non è possibile affermare con la stessa sicurezza che ci sia stato lo stesso effetto anche per quanto riguarda la qualità, dimostrando infatti una diminuzione di quest'ultima, probabilmente dovuta dall'intenzione delle organizzazioni di focalizzarsi sul rispetto della legge anziché quella di divulgare informazioni complete e credibili. In ogni caso, il risultato e questo "fallimento" della Direttiva 2014/96/UE era in parte attendibile: bisogna infatti considerare che la legislazione formale da sola può non essere sufficiente a creare una norma che porti a cambiamenti improvvisi e radicali nelle relazioni aziendali e nelle pratiche di divulgazione di queste. È stato infatti evidenziato come le imprese definite come *early adopters* siano considerate come quelle in grado di pubblicare relazioni di alta qualità, in particolare grazie alla precedente esperienza di divulgazione volontaria. Per raggiungere l'ultimo stadio di una norma, ossia la presenza di forze normative [15], è necessario prima completare lo stadio precedente, ossia quello dominato dai meccanismi coercitivi, cioè quelli scaturiti dalla Direttiva europea.

Quindi, sebbene i risultati indichino come questa trattazione abbia un risvolto negativo almeno per quanto riguarda la qualità dell'informativa non finanziaria, bisogna allo stesso tempo affermare come questo risulti essere stato un passo necessario da parte della Comunità Europea, al fine di consentire la diffusione di queste nuove ed importanti forme di reporting per aumentare la trasparenza verso gli stakeholder delle organizzazioni, ma soprattutto per

aumentare la loro responsabilità nei confronti dello sviluppo sostenibile, fino a raggiungere una definizione della pratica considerata standard e corretta dalla società di cui ne fanno parte. In questo senso, altri studi non dovrebbero più interrogarsi sul confronto tra la divulgazione volontaria rispetto a quella obbligatoria, bensì se le organizzazioni adottino o meno pratiche sostenibili riportate nelle Dichiarazioni Non Finanziarie, confrontando le relazioni a partire da quelle relative al 2017 fino ad arrivare a quelle più aggiornate e disponibili.

## Riferimenti bibliografici e normativi

1. Brundtland, G. 1987. Report of the World Commission on Environment and Development: Our common future. United Nations.
2. Mion, Giorgio, and Cristian R. Loza Adauí. “Mandatory nonfinancial disclosure and its consequences on the sustainability reporting quality of Italian and German companies.” *Sustainability* 11.17 (2019): 4612.
3. EC, (2001). “Promoting a European framework for corporate social responsibility”. Green Paper, European Commission.
4. Commission Communication (2011) “A renewed UE strategy 2001-2014 for Corporate Social Responsibility”.
5. Carroll, A. (1991) “The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders”, *Business Horizon*, July–August, Vol. 34, pp.39–43.
6. Deegan, C. (2017). “Twenty five years of social and environmental accounting research within critical perspectives of accounting: Hits, misses and ways forward”. *Critical Perspectives on Accounting*, 43, 65–87.
7. Leszczynska, A. (2012), “Towards shareholders’ value: an analysis of sustainability reports”, *Industrial Management & Data Systems*, Vol. 112, pp. 911-928.
8. Freeman, R. (1984), “Strategic Management: A Stakeholder Approach”, Pitman, Marshall.
9. Mitchell R. K., Agle B. R., Wood D. J. (1997) “Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts”. *The Academy of Management Review* 22(4): 853–886
10. Bebbington, J. and Gray, R. (2001), “An account of sustainability: failure, success and a reconceptualization”, *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 12 No. 5, pp. 557-587.
11. Baumgartner, S. and Quaas, M. (2010), “What is sustainability economics?”, *Ecological Economics*, Vol. 69 No. 3, pp. 445-450.
12. Dyllick, T. and Muff, K. (2015), “Introducing a typology from business-as-usual to true business sustainability”, pp. 1-19.
13. Hąbek, P., & Wolniak, R. (2013). “Analysis of approaches to CSR reporting in selected European Union countries”. *International Journal of Economics and Research*, 4(6), 79-95.



14. Hąbek, P. (2014). "Evaluation of sustainability reporting practices in Poland. Quality & Quantity", 48(3), 1739-1752.
15. DiMaggio, P.J. and Powell, W.W. (1983), "The iron cage revisited institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields", *American Sociological Review*, Vol. 48 No. 2.
16. Suchman, M. C. (1995). "Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches". *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
17. Burritt, R.L.; Welch, S. (1997) "Accountability for environmental performance of the Australian Commonwealth public sector". *Account. Audit. Account. J.*, 10, 532–561.
18. Ahmed Haji, A.; Anifowose, M. (2017) "Initial trends in corporate disclosures following the introduction of integrated reporting practice in South Africa". *J. Intellect. Cap.* 18, 373–399.
19. Setia, N.; Abhayawansa, S.; Joshi, M.; Huynh, A.V. (2015) "Integrated reporting in South Africa: Some initial evidence". *Sustain. Account. Manag. Policy J.* 6, 397–424.
20. Scott, W. (2004), "Institutional theory", *Encyclopedia of Social Theory*, Sage, Thousand Oaks, CA, pp. 408-414.
21. Patten DM. 1991. "Exposure, legitimacy and social disclosure". *Journal of Accounting and Public Policy* 10(4): 297–308.
22. Higgins, C., & Larrinaga, C. (2014). "Sustainability reporting: Insights from institutional theory". In J. Bebbington, J. Unerman, & B. O'Dwyer (Eds.), *Sustainability accounting and accountability*. Routledge.
23. De Villiers, C., Low, M., & Samkin, G. (2014). "The institutionalisation of mining company sustainability disclosures". *Journal of Cleaner Production*, 84, 51–58.
24. Larrinaga, C., & Bebbington, J. (2021). "The pre-history of sustainability reporting: a constructivist reading". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
25. Neu, D., Warsame, H., & Pedwell, K. (1998). "Managing public impressions: Environmental disclosures in annual reports". *Accounting, Organizations and Society*, 23(3), 265–282.
26. Ioannou I, Serafeim G. 2011. "The consequences of mandatory corporate sustainability reporting". *Harvard Business School Research Working Paper* 11–100.
27. Asif M, Searcy C, Zutshi A, Fisscher O. 2011. "An integrated management systems approach to corporate social responsibility". *Journal of Cleaner Production*.
28. La Torre, M., Sabelfeld, S., Blomkvist, M., Tarquinio, L., & Dumay, J. (2018). "Harmonising non-financial reporting regulation in Europe: Practical forces and projections for future research". *Meditari Accountancy Research*.

29. Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). "CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis". *Critical perspectives on accounting*, 33, 59-78.
30. Doni, F., Bianchi Martini, S., Corvino, A. and Mazzoni, M. (2019), "Voluntary versus mandatory non- financial disclosure : EU Directive 95/2014 and sustainability reporting practices based on empirical evidence from Italy", *Meditari Accountancy Research*, Vol. 28 No. 5, pp. 781-802.
31. Rodrigue, M., Magnan, M., & Cho, C. H. (2013). "Is environmental governance substantive or symbolic? An empirical investigation". *Journal of Business Ethics*, 114(1), 107–129.
32. Berrone, P., Gelabert, L., & Fosfuri, A. (2009). "The impact of symbolic and substantive actions on environmental legitimacy". IESE Working Paper WP778.
33. Mahoney, L. S., Thorne, L., Cecil, L., & LaGore, W. (2013). "A research note on standalone corporate social responsibility reports: Signaling or greenwashing?" *Critical perspectives on Accounting*, 24(4-5), 350-359.
34. Solomon, J. and Maroun, W. (2012), "Integrated reporting: the influence of King III on social, ethical and environmental reporting", *The Association of Chartered Certified Accountants, London, Study Paper*, pp. 6-7.
35. American Accounting Association (1973), "Report of committee on environmental effects of organizational behavior", *The Accounting Review*, Vol. 48, pp. 75-119.
36. Renshall, J.M. (1976), "Changing perceptions behind the corporate report", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 1 No. 1, pp. 105-109.
37. Hopwood, A.G. (1976), "Editorial", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 1 No. 1, pp. 1-4.
38. Sudreau, P. (1976), "The reform of the enterprise", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 1 No. 1, pp. 97-99.
39. Law on Social Reporting, Law No. 77-769 of July 12, 1977. *Official Journal* (1977, July 13).
40. Larrinaga, C., & Bebbington, J. (2021). "The pre-history of sustainability reporting: a constructivist reading". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
41. Brundtland, G. 1987. *Report of the World Commission on Environment and Development: Our common future*. United Nations.
42. EC. (1992). "Towards sustainability. A European Community programme of policy and action in relation to the environment and sustainable development".

43. Kolk, A. (1999), "Evaluating corporate environmental reporting", *Business Strategy and the Environment*, Vol. 8 No. 4, pp. 225-237.
44. Gray, R., 1990. "The Greening of Accountancy: The Profession after Pearce". London: Chartered Association of Certified Accountants.
45. Bebbington, J. (2021). "The foundations of environmental accounting". In *Routledge Handbook of Environmental Accounting* (pp. 17-28). Routledge.
46. Unerman, J., Bebbington, J., & O'dwyer, B. (2018). "Corporate reporting and accounting for externalities". *Accounting and business research*, 48(5), 497-522.
47. Gray, R. (2006). "Social, environmental and sustainability reporting and organisational value creation? Whose value? Whose creation?" *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(6), 793–819.
48. Slaper, T. F., & Hall, T. J. (2011). "The triple bottom line: What is it and how does it work". *Indiana business review*, 86(1), 4-8.
49. Cascade Engineering, "The Triple Bottom Line Report" 2009
50. Gray, R. (2010), "Is accounting for sustainability actually accounting for sustainability...and how would we know? An exploration of narratives of organisations and the planet", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 35 No. 1, pp. 47-62.
51. Holgaard, J.E., and Jørgensen, T.H. (2005) "A decade of mandatory environmental reporting in Denmark". *European Environment*, 15 (6), 362–373.
52. Milne, M., & Gray, R. (2013). "W(h)ither Ecology? The Triple Bottom Line, the Global Reporting Initiative, and Corporate Sustainability Reporting". *Journal of Business Ethics*, 118(1), 13-29.
53. Gilbert, S. (2002). "The transparency evolution". *The Environmental Forum*, 18–26 November/December.
54. Marimon F, Alonso-Almeida MM, Rodriguez MP, Cortez CA. (2012). "The worldwide diffusion of the global reporting initiative: what is the point?" *Journal of Cleaner Production* 33: 132–144.
55. Moore, W. (2012). Sustainability reporting: A work in progress. *Journal of Sustainability and Green Business*, 2.
56. Christofi A, Christofi P, Sisaye S. (2012) "Corporate sustainability: historical development and reporting practices". *Management Research Review* 35(2): 157–172.
57. KPMG. (2020). "The time has come. The KPMG survey of sustainability reporting 2020".

58. Mahoney, L. S., Thorne, L., Cecil, L., & LaGore, W. (2013). "A research note on standalone corporate social responsibility reports: Signaling or greenwashing?" *Critical Perspectives on Accounting*, 24(4–5), 350–359.
59. Moneva, J., Archel, P., & Correa, C. (2006). "GRI and the camouflaging of corporate unsustainability". *Accounting Forum*, 30, 121–137.
60. De Villers, C., & Alexander, D. (2014). "The institutionalization of Corporate social responsibility reporting". *The British Accounting Review*.
61. Kolk, A. (2003), "Trends in sustainability reporting by the fortune global 250", *Business Strategy and the Environment*, Vol. 12 No. 5, pp. 279-291.
62. Gray, R., & Herremans, I. M. (2011). "Sustainability and social responsibility reporting and the emergence of the external social audits: The struggle for accountability?" In P. Bansal & A. J. Hoffman (Eds.), *The Oxford handbook of business and the natural environment* (pp. 519–536). Oxford: Oxford University Press.
63. Tschopp, D., & Nastaski, M. (2013). "The Harmonization and Convergence of Corporate Social Responsibility Reporting Standards". *Journal of Business Ethics*, 125(1), 147-162.
64. EC, (2001). "Commission recommendation of 30 May 2001 on the recognition, measurement and disclosure of environmental issues in the annual accounts and annual reports of companies". Brussels: European Commission.
65. Larrinaga, C., Luque-Vilchez, M., and Fernández, R., (2018). "Sustainability accounting regulation in Spanish public sector organizations". *Public Money & Management*, 38 (5), 345–354.
66. Thomas Riise Johansen (2021). "Europe". In *Routledge Handbook of Environmental Accounting* (pp. 288-300). Routledge.
67. EC, (2001). "Promoting a European framework for corporate social responsibility". Green Paper, European Commission.
68. EC, (2003). "Directive 2003/51/EC of the European Parliament and of the Council of 18 June 2003 amending Directives 78/660/EEC, 83/349/EEC, 86/635/EEC and 91/674/EEC on the annual and consolidated accounts of certain types of companies, banks and other financial institutions and insurance undertakings"
69. Agostini, M., & Costa, E. (2018). "Financial and sustainability reporting: An empirical investigation of their relationship in the Italian context". In G. Graham, A. Orhan, & W. Wooldridge (Eds.), *Sustainability and social responsibility: Regulation and reporting* (pp. 411–441). Springer.

70. Antal, A. B., & Sobczak, A. (2007). "Corporate social responsibility in France: A mix of national traditions and international influences". *Business & Society*, 46(1), 9-32.
71. Chelli, M., Durocher, S., and Fortin, A., (2018). "Normativity in environmental reporting: A comparison of three regimes". *Journal of Business Ethics*, 149 (2), 285–311.
72. Antal, A. B., & Sobczak, A. (2007). "Corporate social responsibility in France: A mix of national traditions and international influences". *Business & Society*, 46(1), 9-32.
73. Conseil Economique et Social. (1999). "Le bilan social, rapport présenté" par M. Jean Gautier. Paris: Author.
74. Goudard, D., & Itier, S. (2004). "Les informations sociales dans les rapports annuels: Deuxième année d'application de la loi NRE [Social information in annual reports. How was the NRE Law applied? A study of the top 120 listed companies]". Marseille, France: Alpha Etudes.
75. Hąbek, P., & Wolniak, R. (2013). "Analysis of approaches to CSR reporting in selected European Union countries". *International Journal of Economics and Research*, 4(6), 79-95.
76. Kinderman, D., (2020). "The challenges of upward regulatory harmonization: The case of sustainability reporting in the European Union". *Regulation & Governance*, 14 (4), 674–697.
77. Chelli, M., Durocher, S., and Richard, J., (2014). "France's new economic regulations: Insights from institutional legitimacy theory". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27 (2), 283–316.
78. Chauvey, J.N., Giordano-Spring, S., Cho, C.H., and Patten, D.M., (2015). "The normativity and legitimacy of CSR disclosure: Evidence from France". *Journal of Business Ethics*, 130 (4), 789–803.
79. Danish Government. (2002). "The Danish growth strategy".
80. Danish Government. (2010). "Denmark in the Global Economy: Competitiveness Report". Copenhagen.
81. Thy C. (2003). "The Danish green accounts: experiences and internal effects, The Danish Environmental Protection Agency". In *Environmental Management Accounting – Purpose and Progress*, Bennett M, Rikhardsson PM, Schaltegger S (eds). Kluwer: Dordrecht; 115–127.
82. Rikhardsson PM. (1999). "Statutory environmental reporting in Denmark – status and challenges". In *Sustainable Measures, Evaluation and Reporting of Environmental and Social Performance*, Bennett M, James P (eds). Greenleaf: Sheffield; 344–353.

83. Holgaard JE, Remmen A, Kirkegaard H. (1999). "Grønne Regnskaber, en Vurdering af de Sidste to Års Regnskaber [Green Accounts, an Assessment of Accounts from the Last Two Years]". Ingeniøren. A/S, Copenhagen.
84. Wensen, K. V., Broer, W., Klein, J., & Knopf, J. (2011). "The state of play in sustainability reporting in the EU. Publication commissioned under the European Union's Programme for employment and social solidarity-progress". Amsterdam, Berlin.
85. GREENFUTURE (2011) Learning from Sweden's success and experience in embracing CSR (2011, December 2). In GREENFUTURE.
86. Swedish Ministry of Sustainable Development (2001) "The Swedish Environmental Code. A résumé of the text of the Code and related Ordinances".
87. Ministry of Enterprise, Energy and Communications (2007) "Guidelines for external reporting by state-owned companies".
88. Borglund T., Frostenson M., Windell K. (2010) "Increasing responsibility through transparency? A study of the consequences of new guidelines for sustainability reporting by Swedish state-owned companies", Stockholm
89. Eccles, R.G. and Saltzman, D. (2011), "Achieving sustainability through integrated reporting", *Stanford Social Innovation Review*, Vol. 59, pp. 56-61.
90. Eccles, R. G., & Krzus, M. (2010). "One report: Integrated reporting for a sustainable strategy" (pp. 1-224). New York, NY: Wiley.
91. IRC (2011), "Framework for integrated reporting and the integrated report", Vol. 25, Discussion Paper.
92. IIRC (2013), "The international integrated reporting framework, The International <IR> Framework".
93. Wangombe, D.K. (2013), "Multi-Theoretical perspective of corporate environmental reporting", *A Literature Review*, Vol. 2 No. 2, pp. 655-671.
94. Minutiello, V., & Tettamanzi, P. (2022). "The quality of nonfinancial voluntary disclosure: A systematic literature network analysis on sustainability reporting and integrated reporting". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(1), 1-18.
95. Rupley, K. H., Brown, D., & Marshall, S. (2017). "Evolution of corporate reporting: From stand-alone corporate social responsibility reporting to integrated reporting". *Research in accounting regulation*, 29(2), 172-176.
96. Flower, J. (2015), "The international integrated reporting council: a story of failure", *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 27, pp. 1-17.

97. Jensen, J. C., & Berg, N. (2012). "Determinants of traditional sustainability reporting versus integrated reporting. An institutionalist approach". *Business Strategy and the Environment*, 21(5), 299–316.
98. IIRC (2021), "The international integrated reporting framework, The International <IR> Framework".
99. Dumay, J. and Guthrie, J. (2017), "Involuntary disclosure of intellectual capital: is it relevant?", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 18 No. 1, pp. 29-44.
100. Torelli, R., Balluchi, F., & Furlotti, K. (2020). "The materiality assessment and stakeholder engagement: A content analysis of sustainability reports". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 470-484.
101. du Toit, E., van Zyl, R. and Schutte, G. (2017), "Integrated reporting by South African companies: a case study", *Meditari Accountancy Research*, Vol. 25 No. 4, pp. 654-674.
102. Melloni, G., Caglio, A., & Perego, P. (2017). "Saying more with less? Disclosure conciseness, completeness and balance in integrated reports". *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(3), 220–238.
103. Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2017). "The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects". *Accounting, Organizations and Society*, 62, 43–64.
104. Vitolla, F., Salvi, A., Raimo, N., Petruzzella, F., & Rubino, M. (2020). "The impact on the cost of equity capital in the effects of integrated reporting quality". *Business Strategy and the Environment*, 29(2), 519– 529.
105. Wachira, M. M., Berndt, T., & Romero, C. M. (2019). "The adoption of international sustainability and integrated reporting guidelines within a mandatory reporting framework: Lessons from South Africa". *Social Responsibility Journal*.
106. Crittenden, C.A., II. and Crittenden, W.F. (2014), "The accounting profession's role in corporate governance in frontier markets: a research agenda", *Organizations and Markets in Emerging Economies*, Vol. 5 No. 2, pp. 7-22.
107. ACCA (2014), "Stock exchanges in Sub-Saharan Africa: capturing intent towards ESG requirements"
108. Andreasson, S. (2011), "Understanding corporate governance reform in South Africa: Anglo-American divergence, the king reports, and hybridization", *Business & Society*, Vol. 50, pp. 647-673.

109. de Villiers, C. and van Staden, C.J. (2006), “Can less environmental disclosure have a legitimising effect? Evidence from Africa”, *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 31 No. 8, pp. 763-781.
110. Gleeson-White, J. (2014). “Six capitals: The revolution has to have – Or can accountants save the planet?” Sydney: Allen & Unwin.
111. Makiwane, T. S., & Padia, N. (2013). “Evaluation of corporate Integrated Reporting in South Africa post King III release South Africa: An exploratory enquiry”. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 6(2), 421–438.
112. Tankiso, M. (2014), “Disclosure of risk management practices in the top South African mining companies: an annual/integrated report disclosure analysis”, *African Journal of Business Management*, Vol. 8 No. 17, pp. 681-688.
113. Natesan, P. (2020). “The evolution and significance of the “apply and explain” regime in King IV”. *Journal of Global Responsibility*.
114. Eccles, R.G., Krzus, M.P. and Ribot, S. (2015), “The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives, and Materiality”, John Wiley & Sons, Hoboken, NJ, Vol. 33.
115. IoDSA (2009), “King code of governance principles for South Africa”.
116. Solomon, J. and Maroun, W. (2012), “Integrated reporting: the influence of King III on social, ethical and environmental reporting”, *The Association of Chartered Certified Accountants*, London, Study Paper, pp. 6-7.
117. Haji, A. A., & Anifowose, M. (2016). “The trend of integrated reporting practice in South Africa: Ceremonial or substantive?” *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(2), 190–224.
118. Du Toit, E. (2017). “The readability of integrated reports”. *Meditari Accountancy Research*, 25(4), 629–653.
119. Atkins, J., & Maroun, W. (2015). “Integrated reporting in South Africa in 2012”. *Meditari Accountancy Research*, 23(2), 197–221.
120. Maniora, J. (2017). “Is integrated reporting really the superior mechanism for the integration of ethics into the core business model? An empirical analysis”. *Journal of business ethics*, 140(4), 755-786.
121. Aureli, S., Del Baldo, M., Lombardi, R., & Nappo, F. (2020). “Nonfinancial reporting regulation and challenges in sustainability disclosure and corporate governance practices”. *Business Strategy and the Environment*, 29(6), 2392-2403.
122. European Commission. (2011). “Summary report on the responses received to public consultation on disclosure of non-financial information by companies”.



123. Commissione Europea. (2014) “Direttiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio 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”.
124. Commissione Europea. (2013). “Impact assessment”.
125. Aureli, S., Magnaghi, E., & Salvatori, F. (2019). “The role of existing regulation and discretion in harmonising non-financial disclosure”. *Accounting in Europe*, 16(3), 290-312.
126. Manes-Rossi, F., Tiron-Tudor, A., Nicolò, G., & Zanellato, G. (2018). “Ensuring more sustainable reporting in Europe using non-financial disclosure—De facto and de jure evidence”. *Sustainability*, 10(4), 1162.
127. Carini, C., Rocca, L., Veneziani, M., & Teodori, C. (2017). “The regulation of sustainability information—the contribution of Directive 2014/95”.
128. Global Reporting Initiative. (2017). “Linking the GRI Standards and the European Directive on non-financial and diversity disclosure”. GRI: Amsterdam, The Netherlands.
129. Pizzi, S., Rosati, F. and Venturelli, A. (2021), “The determinants of business contribution to the 2030 agenda: introducing the SDG reporting score”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 30 No. 1, pp. 404-421.
130. Commissione Europea (2017) “Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario”.
131. Quinn, J., & Connolly, B. (2017). “The non-financial information directive: An assessment of its impact on corporate social responsibility”. *European Company Law*, 14(1).
132. Szabó, D. G., & Sørensen, K. E. (2015). “New EU Directive on the disclosure of Non-financial information (CSR)”. *European Company & Financial Law Review*, 12(13), 307–340.
133. Nicolò, G., Zanellato, G., & Tiron-Tudor, A. (2020). “Integrated reporting and European state-owned enterprises: A disclosure analysis pre and post 2014/95/EU”. *Sustainability*, 12(5), 1908.
134. Agostini, M., Costa, E., & Korca, B. (2022). “Non-financial disclosure and corporate financial performance under directive 2014/95/EU: evidence from Italian listed companies”. *Accounting in Europe*, 19(1), 78-109.

135. Whitford, A. (2007). "Decentralized policy implementation". *Political Research Quarterly*, 60(1), 17–30.
136. Global Reporting Initiative, CSR Europe, Accountancy Europe (2017) "Member State Implementation of Directive 2014/95/EU".
137. Decreto Legislativo 2 febbraio 2007, n.32
138. Sirimarco, G. 2007. "Soluzioni operative: novità nella relazione sulla gestione al bilancio consolidato." *Diritto e Pratica delle Società – Il Sole 24 Ore* 24: 45–50.
139. Costa, E., & Agostini, M. (2016). "Mandatory disclosure about environmental and employee matters in the reports of Italian-listed corporate groups". *Social and Environmental Accountability Journal*, 36(1), 10-33.
140. Spallini, S., Milone, V., Nisio, A., & Romanazzi, P. (2021). "The dimension of sustainability: A comparative analysis of broadness of information in Italian companies". *Sustainability*, 13(3), 1457.
141. Decreto Legislativo 30 dicembre 2016, n. 254
142. CONSOB (2022) "Determinazione Dirigenziale: Pubblicazione dell'elenco dei soggetti che nel periodo dal 1° gennaio al 16 novembre 2022 hanno pubblicato la Dichiarazione Non Finanziaria relativa all'esercizio finanziario avente inizio a partire dal 1° gennaio 2021".
143. Larrinaga, C., Rossi, A., Luque-Vilchez, M., & Núñez-Nickel, M. (2020). "Institutionalization of the contents of sustainability assurance services: A comparison between Italy and United States". *Journal of Business Ethics*, 163(1), 67-83.
144. Balluchi, F., Furlotti, K., & Torelli, R. (2020). "Italy towards mandatory sustainability reporting. Voluntary corporate social responsibility disclosure of Italian companies and legislative decree 254/2016 statements. A quantitative analysis of the last 10 years". In *Sustainability and law* (pp. 257-274). Springer, Cham.
145. Sonnerfeldt, A. L. L., & Pontoppidan, C. A. (2020). "The Challenges of Assurance on Non-financial Reporting". *Accounting, Economics, and Law: A Convivium*, 10(2).
146. Haji, A. A. (2015). "The role of audit committee attributes in intellectual capital disclosures: Evidence from Malaysia". *Managerial Auditing Journal*, 30(8/9), 756–784.
147. Haji, A. A., & Anifowose, M. (2016). "Audit committee and integrated reporting practice: Does internal assurance matter?" *Managerial Auditing Journal*, 31(8/9), 915–948.

148. Raimo, N., Vitolla, F., Marrone, A., & Rubino, M. (2021). "Do audit committee attributes influence integrated reporting quality? An agency theory viewpoint". *Business Strategy and the Environment*, 30(1), 522–534.
149. O'Dwyer, B., & Owen, D. (2007). "Seeking stakeholder-centric sustainability assurance". *Journal of Corporate Citizenship*, (25), 77-94.
150. Dando, N. and Swift, T. (2003), "Transparency and assurance: minding the credibility gap", *Journal of Business Ethics*, Vol. 44 Nos 2, pp. 195-200.
151. AICPA (2015) "The state of sustainability assurance and related advisory services in the U.S.: Two market assessments".
152. Willis, A., P. Campagnoni, and W. Gee. (2015) "An evolving corporate reporting landscape". Toronto: Chartered Professional Accountants of Canada.
153. Courville, S., Parker, C., & Watchirs, H. (2003). "Introduction: Auditing in regulatory perspective". *Law and Policy*, 25(3), 179–184.
154. IFAC. (1995). "Discussion paper: The accountancy profession and the environment". New York: IFAC.
155. AICPA. (1997). "Report of the special committee on assurance services". New York, NY: American Institute of Certified Public Accountants.
156. IAPC. (1997). "Exposure draft: Reporting on the credibility of information". New York: IFAC.
157. IAASB. (2020). "Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance and Related Services Pronouncements".
158. Channuntapipat, C., Samsonova-Taddei, A., & Turley, S. (2019). "Exploring diversity in sustainability assurance practice". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 32(2), 556–580.
159. Manetti, G., & Becatti, L. (2009). "Assurance Services for Sustainability Reports: Standards and Empirical Evidence". *Journal of Business Ethics*, 87, 289-298.
160. AccountAbility. (2020) "AA1000 Assurance Standard v3".
161. Mori, R. Jr, Best, P.J. and Cotter, J. (2014), "Sustainability reporting and assurance: a historical analysis on a world-wide phenomenon", *Journal of Business Ethics*, Vol. 120 No. 1, pp. 1-11.
162. Hasan, M., Maijoor, S., Mock, T.J., Roebuck, P., Simnett, R. and Vanstraelen, A. (2005), "The different types of assurance services and levels of assurance provided", *International Journal of Auditing*, Vol. 9, pp. 91-102.

163. Perego, P. (2009), "Causes and consequences of choosing different assurance providers: an international study of sustainability reporting", *International Journal of Management*, Vol. 26 No. 3, pp. 412-425.
164. Wong, R., & Millington, A. (2014). "Corporate social disclosures: A user perspective on assurance". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 27(5), 863–887.
165. Michelon, G., Patten, D. M., & Romi, A. M. (2019). "Creating legitimacy for sustainability assurance practices: Evidence from sustainability restatements". *European Accounting Review*, 28(2), 395–422.
166. Rossi, A., & Tarquinio, L. (2017). "An analysis of sustainability report assurance statements: Evidence from Italian listed companies". *Managerial Auditing Journal*.
167. Dai, J. and Vasarhelyi, M.A. (2017), "Toward blockchain-based accounting and assurance", *Journal of Information Systems*, Vol. 31 No. 3, pp. 5-21.
168. Bakarich, K. M., Castonguay, J. J., & O'Brien, P. E. (2020). "The use of blockchains to enhance sustainability reporting and assurance". *Accounting Perspectives*, 19(4), 389-412.
169. Stein Smith, S., and J. Castonguay. (2020). "Blockchain and accounting governance: Emerging issues and considerations for accounting and assurance professionals". *Journal of Emerging Technologies in Accounting* 17 (1): 119–31.
170. GRI (2016). "GRI 204: PRATICHE DI APPROVVIGIONAMENTO 2016".
171. Saberi, S., Kouhizadeh, M., Sarkis, J., & Shen, L. (2019). "Blockchain technology and its relationships to sustainable supply chain management". *International Journal of Production Research*, 57(7), 2117-2135.
172. Sloane, R. (2020). "Conflict minerals and child labour: Enabling better business with blockchain traceability". *Hyperledger*.
173. Carrasco, H. and Romi, A.M. (2022), "Toward an omniopicon: the potential of blockchain technology toward influencing vulnerable populations in contested markets, Accounting", *Auditing and Accountability Journal*.
174. Decreto-legge 14 dicembre 2018, n. 135
175. O'Dwyer, B. (2011). "The case of sustainability assurance: Constructing a new assurance service". *Contemporary Accounting Research* 28 (4): 1230–66.
176. Dahlsrud, A. (2008), "How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 15 No. 1, pp. 1-13.

177. Crawford, E. P., & Williams, C. C. (2010). "Should corporate social reporting be voluntary or mandatory? Evidence from the banking sector in France and the United States". *Corporate Governance: The international journal of business in society*.
178. Deegan, C. (2002). "Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures—a theoretical foundation". *Accounting, auditing & accountability journal*.
179. Korca, B., Costa, E., & Farneti, F. (2021). "From voluntary to mandatory non-financial disclosure following Directive 2014/95/EU: An Italian case study". *Accounting in Europe*, 18(3), 353-377.
180. Venturelli, A., Caputo, F., Cosma, S., Leopizzi, R., & Pizzi, S. (2017). "Directive 2014/95/EU: Are Italian companies already compliant?" *Sustainability*, 9(8), 1385.
181. Raucci, D., & Tarquinio, L. (2020). "Sustainability performance indicators and non-financial information reporting. Evidence from the Italian case". *Administrative Sciences*, 10(1), 13.
182. Tarquinio, L., Posadas, S. C., & Pedicone, D. (2020). "Scoring nonfinancial information reporting in Italian listed companies: a comparison of before and after the legislative decree 254/2016". *Sustainability*, 12(10), 4158.
183. Caputo, F., Leopizzi, R., Pizzi, S., & Milone, V. (2019). "The non-financial reporting harmonization in Europe: Evolutionary pathways related to the transposition of the Directive 95/2014/EU within the Italian context". *Sustainability*, 12(1), 92.
184. Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E., & Hughes Li, K. E. (2004). "The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: A simultaneous equations approach". *Accounting, Organizations and Society*, 29(5–6), 447–471.
185. GRI (2019) "Glossario dei GRI Standards 2019"
186. Fasan, M., & Mio, C. (2017). "Fostering stakeholder engagement: The role of materiality disclosure in integrated reporting". *Business Strategy and the Environment*, 26(3), 288–305.