

ESG

di Caterina Bracchi

PhD student – Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

INTRODUZIONE

Gli investitori, insieme a un'ampia gamma di altri stakeholder, richiedono alle imprese sempre più la divulgazione di informazioni non finanziarie, oltre a quelle attualmente disponibili nei bilanci d'esercizio. Molti investitori credono nel valore dell'integrazione di considerazioni ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo decisionale finanziario, come articolato dai Principi delle Nazioni Unite per l'investimento responsabile (*Socially Responsible Investing – SRI*) (Bose, 2020). Inoltre, anche a livello politico, sono sempre di più le istituzioni sovranazionali che impongono una regolamentazione degli impatti ambientali e sociali delle imprese, proprio alla luce della grave crisi climatica in atto. La grande attenzione globale alle sfide climatiche ha aumentato l'interesse degli investitori per una maggiore divulgazione sugli impatti dei propri investimenti, o meglio di quanto si stia facendo per mitigarne gli effetti proprio grazie ai propri investimenti. Per questi motivi, negli ultimi anni si è assistito ad un crescente interesse anche della politica per regolamentare le performance non finanziarie, di tipo ambientale, sociale e di governance appunto (ESG), e per una rendicontazione che sia in grado di incorporare l'analisi dei rischi e delle opportunità legati al cambiamento climatico.

Gli **ESG (Environmental, Social and Governance)** sono quindi criteri utilizzati per analizzare la validità di un'impresa nel conseguire performance positive da un punto di vista non solo economico, ma anche ambientale, sociale e di governance. L'aspetto *Environmental* fa riferimento a diversi parametri relativi all'ambiente: attenzione ai cambiamenti climatici; sicurezza alimentare; riduzione delle emissioni e dell'utilizzo delle risorse. L'ambito *Social* considera le relazioni che le imprese intraprendono con i dipendenti, i fornitori, la comunità di riferimento, ecc... Esso ricomprende poi tutte le decisioni del business e le iniziative che hanno un impatto sociale rispetto dei diritti umani, alla parità di genere, alla lotta alle discriminazioni e le iniziative per il benessere dei cittadini. Infine, la *Governance* riguarda la struttura di governo dell'impresa e la sua responsabilità rispetto della meritocrazia, la *diversity* all'interno del consiglio d'amministrazione, la lotta alla corruzione, e le politiche di remunerazione.

ACTION PLAN 2018

In questo quadro di maggiore attenzione da parte degli investitori e dei cittadini, si aggiungono anche gli ambiziosi obiettivi di contenimento delle emissioni di gas serra, come stabilito dagli accordi internazionali per il clima, primo fra tutti l'Accordo di Parigi. La Commissione Europea, consapevole che questa transizione richiede la disponibilità di ingenti somme, ha avviato a partire dal 2018 un processo "per rafforzare il ruolo della finanza nella realizzazione di un'economia efficiente che consegua anche obiettivi ambientali e sociali" (https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/IP_18_1404). A seguito dei lavori preparatori di un gruppo di esperti, nel 2018 è stato quindi lanciato dalla Commissione un *Action Plan* per la Finanza Sostenibile, una *roadmap* che sia in grado di lanciare l'Unione Europea come attore principale a livello globale sul fronte dell'economia verde e sostenibile.

Il piano prevede, in particolare, di fare maggiore chiarezza su ciò che può essere inteso come sostenibile, così da aiutare gli investitori ad indirizzare le proprie scelte, attraverso una mappatura dei settori dell'economia europea e diversi strumenti di certificazione, assicurazione e comunicazione sui fattori di sostenibilità e legati al clima.

A seguito poi dell'adozione da parte della Commissione nel 2019 del Green Deal Europeo, ulteriormente spinto dalle necessità di prevedere una ripartenza verde dopo la pandemia, il primo passo nell'implementazione dell'Action Plan è stata la Comunicazione della Commissione sulla "Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy" del luglio 2021, in cui si delineano in modo chiaro le azioni legate alla strategia per una finanza sostenibile già intraprese e da intraprendere.¹

STRATEGIA 2021

Il Piano d'Azione del 2018 intende quindi finanziare una crescita sostenibile per l'Unione, e per farlo il primo passo è stato quello di creare un quadro normativo di base per la finanza sostenibile. Esso si basa su tre elementi fondamentali: (1) una Tassonomia dell'UE; (2) un regime di informativa sia per le imprese finanziarie che non finanziarie; (3) e un insieme di strumenti di investimento, quali indici di riferimento, norme e marchi.

(1) Per quanto riguarda la **Tassonomia**, essa è stata emanata nel Regolamento del Parlamento Europeo 2020/852 «relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili» del 18 giugno 2020.² Per tassonomia si intende un sistema di classificazione delle attività economiche sostenibili per l'ambiente, e si basa su sei obiettivi ambientali che le attività mappate dovrebbero perseguire e il principio **do no significant harm** (*DNSH – non arrecare danno significativo*) a cui queste attività dovrebbero attenersi. Gli obiettivi ambientali nel dettaglio sono:

1. Mitigazione dei cambiamenti climatici;
2. Adattamento ai cambiamenti climatici;
3. Uso sostenibile e protezione delle risorse marine;
4. Transizione verso un'economia circolare;
5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento;
6. Protezione e ristorazione dell'ecosistema.

Il Regolamento individua poi tre prerequisiti che l'attività economica deve soddisfare per qualificarsi come sostenibile: contribuire sostanzialmente ad almeno uno dei sei obiettivi; non contrastare significativamente nessuno degli altri 5; soddisfare i requisiti minimi.

Infine, il principio *do no significant harm* (*DNSH – non arrecare danno significativo*, Art. 17) definisce cosa si intende per «arrecare danno» nell'ambito dei 6 obiettivi della Tassonomia, ovvero quando un'attività è considerata dannosa:

¹ COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI "Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy", COM(2021) 390 final del 06.07.2021, https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9f5e7e95-df06-11eb-895a-01aa75ed71a1.0018.02/DOC_1&format=PDF.

² REGOLAMENTO (UE) 2020/852 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL DEL CONSIGLIO relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088, Regolamento (UE) 2020/852 del 18.06.2020, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852>.

1. Per la mitigazione dei cambiamenti climatici se produce troppe emissioni di gas climalteranti;
2. Per l'adattamento ai cambiamenti climatici se porta ad un aumento degli impatti negativi sul clima attuale e futuro, sull'attività stessa o su persone, natura, beni;
3. Per l'uso sostenibile e protezione delle risorse marine se deteriora lo stato o il potenziale ecologico delle risorse idriche e delle acque marine;
4. Per la transizione verso un'economia circolare se porta ad inefficienza nell'uso dei materiali e risorse naturali, o se aumenta notevolmente la produzione di rifiuti, o se nel lungo periodo i suoi rifiuti possono provocare danni ambientali significativi;
5. Per la prevenzione e il controllo dell'inquinamento se porta ad un aumento significativo della concentrazione di inquinanti nell'aria, acqua o suolo;
6. Per la protezione e ristorazione della biodiversità e degli ecosistemi se deteriora significativamente la qualità e la resilienza degli ecosistemi o la conservazione di habitat e specie.

Dalla pubblicazione ufficiale della Tassonomia, sono poi state emanate alcune comunicazioni relative alla lista di attività che l'Unione ha ritenuto sostenibili (secondo la classificazione e i criteri appena visti).³

(2) Il **regime di informativa** previsto, intende fornire “agli investitori le informazioni necessarie per prendere decisioni con cognizione di causa in merito agli investimenti sostenibili. Gli obblighi di informativa comprendono l'impatto delle attività di un'impresa sull'ambiente e sulla società, nonché i rischi operativi e finanziari affrontati da un'impresa a causa della sua esposizione a favore della sostenibilità (concetto di "doppia rilevanza")” (Commissione Europea, 2021, p. 3). Esso si basa su due elementi fondamentali: (1) il REGOLAMENTO (UE) 2019/2088 del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari;⁴ e (2) la DIRETTIVA che riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità 2021/0104 del 16 novembre 2022.⁵ In particolare quest'ultima estende, a partire dal 2025, l'obbligo di comunicare le informazioni relative all'operato negli ambiti ESG e di sostenibilità per un numero sempre maggiore di imprese.

(3) Infine, tra gli **strumenti di investimento** previsti rientra la proposta legislativa sulle obbligazioni verdi, su cui a marzo 2023 si è trovato un accordo politico tra Parlamento e Consiglio per un Regolamento Europeo sui Green Bond (*EUGBS – European Green Bond Standard*).

Se quindi ancora molto resta da fare per assicurarsi che la transizione verde trovi i giusti e necessari fondi di finanziamento – e nonostante le diverse critiche e gli scontri politici e ideologici emersi nel corso della definizione di queste linee di indirizzo –, è indubbio che l'attività legislativa (che dovrà tradursi necessariamente in azioni concrete da parte delle

³ In particolare, un Regolamento delegato complementare della Commissione del 9 marzo 2022, che include nella lista di attività ritenute sostenibili, che è stato fonte di non pochi dibattiti e critiche.

⁴ REGOLAMENTO (UE) 2019/2088 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, PE/87/2019/REV/1, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:02019R2088-20200712&qid=1689238730742>.

⁵ DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica il regolamento (UE) n. 537/2014, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, PE-CONS 35/22, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/PE-35-2022-INIT/it/pdf>.

aziende e degli istituti finanziari) sia stata estremamente intensa negli anni più recenti su queste tematiche. Tema quindi, quello degli ESG, che richiederà sempre più attenzione e conoscenze nei prossimi anni, sia per le imprese che per gli investitori privati.

Riferimenti

Bose, S., (2020), Evolution of ESG Reporting Frameworks, In: Esty, D.C., Cort, T. (eds) *Values at Work*. Palgrave Macmillan, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-030-55613-6_2 .

Commissione Europea, (2021), COMUNICAZIONE “Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy”, COM(2021) 390 final del 06.07.2021, https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9f5e7e95-df06-11eb-895a-01aa75ed71a1.0018.02/DOC_1&format=PDF

Tettamanzi, P., & Minutiello, V. (2021), *Il bilancio di sostenibilità come strumento di rendicontazione*, Guerini Next.