

Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali

Corso di Laurea magistrale in Economia e

legislazione d'impresa



**UNIVERSITÀ
DI PAVIA**

**Bilancio integrato e creazione di valore nelle PMI italiane:
benefici, sfide e prospettive. Evidenze del caso Neodecortech**

Relatore:

Chiar.mo Prof. Stefano Santucci

**Tesi di Laurea
di Tommaso Capelletti**

Matr. n. 560674

Anno Accademico 2025-2026

Sommario

Capitolo 1 – Introduzione al bilancio integrato: quadro teorico.....	1
1.1 Definizione di bilancio integrato	1
1.2 Nascita ed evoluzione del reporting di sostenibilità	4
1.3 Il concetto di creazione di valore.....	5
1.4 Vantaggi e criticità.....	8
Capitolo 2 –I principali framework internazionali per la rendicontazione di sostenibilità e il bilancio integrato.....	10
2.1 L'Agenda 2030 delle Nazioni Unite e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs)	10
2.2 La Guidance on Core Indicators dell'Unctad.....	14
2.3 GRI – Global Reporting Initiative	16
2.4 Il Framework dell'International Integrated Reporting Council	20
2.5 L'International Sustainability Standards Board (ISSB).....	25
2.6 Il futuro del bilancio integrato	28
Capitolo 3 – Dalla Dichiarazione non finanziaria alla CSRD: evoluzione normativa, standard di sostenibilità e connettività informativa	29
3.1 La Dichiarazione non finanziaria (DNF): caratteristiche e disciplina	29
3.2 La Corporate Sustainability Directive (CSRD) e l'evoluzione della rendicontazione di sostenibilità.....	32
3.3 La direttiva “stop the clock”	35
3.4 Il Sistema degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS).....	39
3.5 Il VSME (Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs).....	43
3.6 La connettività tra bilancio d'esercizio e reporting di sostenibilità: verso un sistema informativo integrato	49
Capitolo 4 - Reporting ESG e integrazione della sostenibilità nelle PMI: effetti sulla catena del valore.....	52
4.1 Le PMI e il loro ruolo nelle catene del valore	52
4.2 Il reporting di sostenibilità come leva di integrazione nella catena del valore	53
4.3 Gli effetti del reporting di sostenibilità sulle PMI	55
4.4 Il rischio greenwashing	58

Capitolo 5 – Caso studio: Neodecortech S.p.A.....	62
5.1 La storia di Neodecortech S.p.A.....	62
5.2 Strategia e obiettivi di sostenibilità.....	64
5.3 La rendicontazione di sostenibilità 2025	66
5.4 Analisi critica della rendicontazione.....	77
5.5 Analisi comparativa con i principali concorrenti.....	80
5.6 Considerazioni conclusive.....	82
Normativa e documenti istituzionali.....	85
Bibliografia.....	86
Sitografia	86

Capitolo 1 – Introduzione al bilancio integrato: quadro teorico

1.1 Definizione di bilancio integrato

La definizione di bilancio integrato viene fornita direttamente dall'International Integrated Reporting Council¹, il quale dice espressamente che: *“Il bilancio integrato è una comunicazione sintetica che illustra come la strategia, la governance, le performance e le prospettive di un'organizzazione consentono di creare valore nel breve, medio e lungo periodo nel contesto in cui essa opera. All'interno del bilancio integrato confluiscono sia informazioni economico-finanziarie (contenute nel bilancio di esercizio) che informazioni riguardanti gli impatti economici, ambientali e sociali dell'attività dell'impresa. L'elemento di novità del bilancio integrato rispetto al bilancio di sostenibilità risiede nella possibilità di esplicitare il legame tra la strategia, le performance finanziarie ed il contesto sociale, ambientale ed economico all'interno del quale opera l'organizzazione”*.

Come specificato dalla definizione dell'IIRC, il bilancio integrato è formato in prima istanza dal bilancio d'esercizio, cioè quell'insieme di documenti contabili, che periodicamente vengono redatti dall'impresa, allo scopo di dare una rappresentazione chiara, veritiera e corretta della situazione economico-patrimoniale della stessa. I documenti contabili obbligatori secondo l'art.2423 del CC² sono:

- Stato patrimoniale, un documento fondamentale che mette in evidenza la situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa. Viene redatto a sezioni contrapposte, rappresentando così l'equilibrio tra attività (investimenti) e passività/patrimonio netto (fonti di finanziamento);
- Conto economico, è quel documento contabile che mette in evidenza i ricavi conseguiti e i costi sostenuti dall'impresa all'interno di un determinato arco temporale definito esercizio. La differenza fra i ricavi e i costi permette di far emergere il risultato d'esercizio dell'impresa, se la differenza è positiva verrà registrata un utile d'esercizio, in caso contrario una perdita d'esercizio.
- Nota integrativa, è un documento molto importante, esso permette di illustrare e motivare i valori contenuti nello stato patrimoniale e nel conto economico. Essa

¹ L'International Integrated Reporting Council (IIRC) è una coalizione globale di regolatori, investitori, aziende e professionisti contabili che promuove l'Integrated Reporting (IR)

² Codice civile

fornisce informazioni aggiuntive, aldilà dei meri valori contabili, illustrando un mix di informazioni quantitative e qualitative, rendendo così più chiara la comprensione delle modalità gestionali dell'impresa.

- Rendiconto finanziario, è l'ultimo documento obbligatorio del bilancio d'esercizio, permette di mettere in evidenza le variazioni delle disponibilità liquide, generalmente cassa e banca, intervenute nel corso dell'esercizio. Tale prospetto è inoltre in grado di esporre in quali aree sono avvenute le variazioni, dando rappresentazione dei movimenti nelle aree: operativa, degli investimenti e dei finanziamenti.

Parlando di bilancio integrato dunque, come si evince dalla definizione stessa, non si parla più però di una mera rendicontazione finanziaria, questa viene integrata con una serie di dati di carattere non finanziario, trattando così anche tematiche ESG (Environmental, social and corporate governance).³

Nonostante l'acronimo ESG sia stato introdotto nel 2005, solo recentemente ha assunto maggiore rilevanza, diventando un pilastro fondamentale nei rapporti di sostenibilità. Questo ha costretto governi ed enti a sviluppare una serie di normative e linee guida che le organizzazioni dovranno seguire per migliorare le proprie performance.

I fattori ESG sono fondamentali per le imprese, che possono utilizzare questi standard per valutare le proprie performance sotto l'aspetto ambientale, sociale ed economico.

I fattori ESG nello specifico trattano i seguenti temi:

- Environmental (ambientale), si riferiscono agli impatti che l'impresa, nell'esercizio della sua attività ha nei confronti dell'ambiente circostante. Le imprese, dunque, nell'esercizio delle proprie attività, devono prestare particolare attenzione: alle emissioni dirette e indirette di gas serra, alla gestione delle risorse naturali (cercare di ridurre al minimo gli sprechi, utilizzare prodotti a impatto zero...), alla gestione dei rifiuti, all'inquinamento, alla deforestazione, ai cambiamenti climatici, all'efficienza energetica (ridurre i consumi), ecc...
- Social (sociale), si riferiscono a tutti i rapporti che l'impresa intrattiene con gli stakeholder, come investitori, fornitori, clienti, istituzioni, imprese ecc... L'area

³ Sono i 3 pilastri fondamentali per valutare la sostenibilità e l'impatto etico delle aziende.

social si riferisce soprattutto alla soddisfazione dei dipendenti, con focus particolare su: condizioni di lavoro, retribuzione, rapporti lavorativi ma soprattutto viene valutata la capacità dell'impresa di introdurre le condizioni tali per cui sia in grado di garantire la parità di genere (punto debole della maggior parte delle imprese italiane);

- Governance (sistemi di amministrazione), si riferiscono alla gestione interna di un'impresa. Include elementi come la trasparenza nelle decisioni aziendali, la struttura del Consiglio di amministrazione (in particolare sulla parità di genere), la corruzione e la conformità alle leggi e alle normative interne ed esterne (sia nazionali sia internazionali). Una governance ben strutturata e saggia è fondamentale sia per la sostenibilità a lungo termine che per la fiducia degli investitori, i quali si sentiranno più al sicuro in un'impresa in cui i processi sono monitorati costantemente.

Questi fattori risultano determinanti non solo per l'organizzazione interna dell'impresa, ma anche dal punto di vista reputazionale, in particolare per quanto riguarda l'attrazione degli investitori, i quali, a parità di performance, sono sempre più orientati a partecipare attivamente in imprese che si impegnano per il sociale.

L'obiettivo è dunque quello di utilizzare la rendicontazione non finanziaria come leva strategica per far crescere il proprio business utilizzando modelli di gestione più flessibili e attenti ai rischi, rendendo così l'amministrazione più agevole ed efficiente.

Con questo nuovo approccio le imprese sono in grado di promuovere sotto ogni punto di vista i propri prodotti. La *trasparenza*⁴ è infatti l'elemento fondamentale che consente alle imprese di avere una comunicazione forte e chiara nei confronti degli stakeholder, così facendo vengono ridotti i rischi d'impresa, viene migliorata la reputazione aziendale, cresce il livello di fiducia reciproca, migliorano le partnership fra imprese, i rapporti istituzionali ecc...

⁴ È la prassi di condividere informazioni in modo limpido, onesto, esauriente e accessibile, fondamentale per costruire fiducia verso gli stakeholder.

1.2 Nascita ed evoluzione del reporting di sostenibilità

Le radici del reporting di sostenibilità si trovano nei movimenti ambientalisti e sociali degli anni '70. Eventi come il "Earth Day" e la crescente attenzione verso l'inquinamento e i diritti dei lavoratori spinsero le aziende a iniziare a divulgare informazioni non finanziarie.

Tra gli anni 80' e 90', in risposta alle pressioni degli stakeholder (ma soprattutto delle ONG) inizia a diffondersi la redazione dei primi report ambientali volontari.

Un momento chiave è stato la nascita della *Global Reporting Initiative* (GRI) nel 1997, a seguito delle proteste pubbliche per i danni ambientali causati da una fuoriuscita di petrolio nel 1992 avvenuta durante la guerra del Golfo, che causò sversamenti massicci nel Golfo Persico. Il petrolio coprì centinaia di chilometri di litorale (soprattutto in Arabia Saudita), danneggiando gravemente l'ambiente circostante.

Questo evento, per quanto disastroso, ha permesso di muovere i primi passi concreti verso una nuova disciplina. A partire dai primi anni 2000 infatti, le imprese iniziano ad avere più cura dell'ambiente circostante e sorge contestualmente la necessità di includere ulteriori report rispetto a quelli esclusivamente di carattere contabile.

Nel 2000 vengono pubblicate le prime linee guida (G1) per il reporting di sostenibilità. Vi è quindi un netto cambiamento di tendenza, considerato che fino a quel momento la dottrina economica rilevante era stata quella di *Milton Friedman*⁵, secondo cui il successo di un'azienda si misurava solo in base al valore economico che riusciva a creare per i suoi azionisti, cioè quanto profitto generava. Tuttavia, molti studiosi hanno poi criticato questa visione, perché Friedman non considerava che le risorse del pianeta sono limitate e che sfruttarle senza limiti può causare gravi conseguenze nel lungo periodo, sia per l'ambiente che per la società.

In questo contesto, caratterizzato da una crescente interconnessione tra mercati, economie e sistemi produttivi, emerge con forza la necessità di disporre di un insieme normativo condiviso a livello mondiale. La definizione di regole comuni consente infatti di garantire maggiore trasparenza, promuovendo pratiche più responsabili e sostenibili su scala globale.

Una prima soluzione a questi problemi arrivò nel 2013, quando diverse imprese, professionisti e contabili e studiosi decisero di unire le proprie forze, creando così

⁵ È stato un economista statunitense, premio Nobel nel 1976, fondatore del monetarismo e difensore del libero mercato.

l'Integrated Reporting (IR) Framework. Esso viene definito dall'*International Integrated Reporting Council* come: “un processo fondato sull'*Integrated Thinking* che risulta nella redazione periodica di un report integrato contenente informazioni circa la capacità dell'azienda di creare, distruggere o preservare valore nel lungo termine”. Il reporting evolve così da documento separato a parte integrante della strategia aziendale.

In seguito, il compito dell'IIRC fu quello di creare indicatori maggiormente fruibili per le imprese e gli stakeholder. Inoltre, nasce l'esigenza di avere standard di rendicontazione uniformi a livello globale, di modo tale da avere un'armonizzazione normativa. Nel 2015 infatti, vengono adottati gli *Sustainable Development Goals (SDGs)*⁶, che diventano un vero e proprio riferimento mondiale. La redazione di questi obiettivi è stata fondamentale, essi integrano le tre dimensioni dello sviluppo sostenibile: sociale, economica e ambientale, focalizzandosi su 5 pilastri (5 P): Persone, Pianeta, Prosperità, Pace e Partnership.

Negli ultimi anni, infine, il reporting di sostenibilità è diventato sempre più regolamentato. In Europa viene emanata la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) una direttiva che introduce obblighi stringenti per molte aziende, estendendo l'obbligo di rendicontazione a grandi imprese e quotate, rendendo necessario l'uso degli standard ESRS⁷.

A livello globale invece nasce l'International Sustainability Standards Board per creare standard uniformi, incrementando così l'integrazione tra dati finanziari e non finanziari. Tutto ciò ha permesso di dare inizio ad una svolta del reporting, cambiando la visione non soltanto delle imprese stesse ma anche degli stakeholder, che iniziano a conoscere in maniera chiara le strategie imprenditoriali, non solo di carattere economico ma anche di carattere gestorio.

1.3 Il concetto di creazione di valore

La creazione di valore nelle imprese rappresenta un processo complesso e dinamico che si sviluppa nel tempo attraverso l'interazione tra risorse, competenze, strategie e relazioni con l'ambiente esterno. Non si tratta esclusivamente della generazione di profitto nel breve periodo, ma di un percorso più ampio che mira a garantire la sostenibilità

⁶ Sono 17 obiettivi globali stabiliti dalle Nazioni Unite nell'Agenda 2030 (settembre 2015), sottoscritti da 193 Paesi per promuovere uno sviluppo sostenibile.

⁷ Gli ESRS (European Sustainability Reporting Standards) sono gli standard tecnici europei obbligatori per la rendicontazione di sostenibilità, definiti dalla CSRD e sviluppati dall'EFRAG.

economica, sociale e, sempre più, ambientale dell'organizzazione. In questo contesto, il valore si costruisce mediante l'impiego efficiente ed efficace dei capitali a disposizione dell'impresa, vale a dire finanziario, produttivo, umano, intellettuale e relazionale che, opportunamente combinati, consentono di generare risultati duraturi e di rispondere alle aspettative degli stakeholder. La capacità di creare valore è quindi strettamente legata alla qualità delle decisioni manageriali, alla visione strategica e alla capacità di adattarsi ai cambiamenti del contesto competitivo.

All'interno di questo processo, la rendicontazione finanziaria svolge un ruolo cruciale, in quanto fornisce una rappresentazione sistematica, strutturata e verificabile delle performance economico-finanziarie dell'impresa. Attraverso strumenti come il bilancio d'esercizio, essa consente di misurare i risultati raggiunti, valutare la solidità patrimoniale e analizzare la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa nel tempo. Tali informazioni risultano fondamentali sia per il management, che può utilizzarle per orientare le proprie scelte strategiche e operative, sia per gli investitori e gli altri stakeholder, che le impiegano per formulare giudizi sulla convenienza e sulla sostenibilità dell'investimento. In questo senso, la rendicontazione finanziaria non si limita a descrivere il valore creato, ma contribuisce attivamente al suo processo di formazione, favorendo la trasparenza, la disciplina gestionale e la responsabilizzazione dei soggetti coinvolti. Inoltre, la rendicontazione finanziaria rappresenta un importante strumento di comunicazione tra l'impresa e il mercato, in grado di ridurre le asimmetrie informative e di rafforzare la fiducia degli stakeholder. Informazioni chiare, attendibili e tempestive permettono infatti di migliorare la reputazione aziendale e di facilitare l'accesso alle risorse finanziarie, elementi indispensabili per sostenere nuovi investimenti e ulteriori opportunità di crescita. Tuttavia, nel contesto attuale, caratterizzato da una crescente attenzione ai temi della sostenibilità e della responsabilità sociale, emerge sempre più l'esigenza di affiancare alla rendicontazione finanziaria tradizionale anche informazioni di natura non finanziaria, capaci di cogliere appieno le molteplici dimensioni della creazione di valore.

La rendicontazione non finanziaria, infatti, contribuisce in modo sempre più rilevante alla creazione di valore nelle imprese perché consente di rappresentare e gestire dimensioni che, pur non essendo immediatamente traducibili in numeri economico-finanziari, incidono profondamente sulla capacità dell'organizzazione di generare risultati sostenibili nel lungo periodo. Uno dei principali modi in cui la rendicontazione non finanziaria crea

valore è attraverso il miglioramento dei processi decisionali interni. La raccolta e l'analisi di informazioni non finanziarie spingono il management a considerare fattori che tradizionalmente venivano trascurati, come i rischi ambientali, il benessere dei dipendenti o la qualità delle relazioni con gli stakeholder. Questo porta a decisioni più consapevoli e orientate al lungo termine, riducendo il rischio di eventi negativi (come danni reputazionali o sanzioni) e favorendo invece opportunità di innovazione e sviluppo sostenibile.

Inoltre, la rendicontazione non finanziaria, come già detto, rafforza la trasparenza e la fiducia nei confronti degli stakeholder. Investitori, clienti, fornitori e comunità locali sono sempre più attenti al comportamento etico e responsabile delle imprese. Comunicare in modo chiaro le proprie politiche e performance in ambito ambientale, sociale e di governance (ESG) consente all'azienda di migliorare la propria reputazione, attrarre capitali e fidelizzare i clienti. In particolare, molti investitori istituzionali integrano ormai criteri ESG nelle loro decisioni, premiando le imprese che dimostrano una gestione responsabile e penalizzando quelle che presentano rischi elevati sotto questi profili.

Un ulteriore elemento di creazione di valore riguarda l'efficienza operativa. Monitorare indicatori non finanziari può aiutare a individuare sprechi, inefficienze o aree di miglioramento. Ad esempio, l'attenzione ai consumi energetici o all'utilizzo delle risorse naturali può tradursi in una riduzione dei costi e in un miglioramento della competitività. Allo stesso modo, investire nel capitale umano attraverso formazione, inclusione e benessere organizzativo può aumentare la produttività, ridurre il turnover e stimolare l'innovazione.

Infine, la rendicontazione non finanziaria favorisce un allineamento tra strategia aziendale e sostenibilità. Non si tratta solo di comunicare risultati, ma di integrare gli obiettivi ESG nel modello di business, orientando l'impresa verso una creazione di valore che sia duratura e condivisa. In questo senso, essa rappresenta un ponte tra performance economica e responsabilità sociale, contribuendo a costruire un sistema aziendale più resiliente, capace di adattarsi ai cambiamenti e di generare benefici non solo per gli azionisti, ma per l'intera collettività.

In conclusione, si può affermare che la rendicontazione finanziaria costituisce una componente essenziale del sistema informativo aziendale e un pilastro fondamentale nel processo di creazione del valore, in quanto consente non solo di misurarlo e comunicarlo, ma anche di orientarlo verso obiettivi di lungo periodo.

1.4 Vantaggi e criticità

Il report integrato rappresenta oggi uno degli strumenti più evoluti e completi per la comunicazione delle performance aziendali, in quanto consente di offrire una visione unitaria e coerente della creazione di valore nel tempo. Superando la tradizionale separazione tra informazioni finanziarie e non finanziarie, esso mira a fornire agli stakeholder un quadro più ampio, trasparente e interconnesso delle attività, delle strategie e degli impatti dell'organizzazione. Tuttavia, accanto ai numerosi benefici che questo approccio comporta, emergono anche alcune criticità legate alla sua implementazione e alla sua effettiva efficacia.

Di seguito vengono illustrati i principali benefici derivanti dall'adozione del report integrato, i quali verranno suddivisi per tipologia:

- **Strategici:** consentono di valutare in modo anticipato gli impatti che l'attività d'impresa esercita sull'ambiente esterno, anche attraverso l'adozione di analisi di doppia materialità, la quale da un lato considera i rischi e le opportunità che le tematiche ESG possono avere sulle performance economico-finanziarie dell'organizzazione, dall'altro, valuta gli effetti che le attività dell'impresa generano sull'ambiente e sulla società. Ciò favorisce una maggiore consapevolezza nelle decisioni aziendali, migliora la qualità del dialogo con gli stakeholder e contribuisce al rafforzamento delle relazioni sia interne sia esterne all'organizzazione;
- **Organizzativi:** promuovono una comunicazione più efficace tra le diverse funzioni aziendali, facilitando il coordinamento e l'integrazione dei processi. Questo si traduce in un incremento dell'efficienza operativa e in un miglioramento del clima lavorativo, con effetti positivi sul benessere dei dipendenti;
- **Comunicativi:** favoriscono una maggiore trasparenza, sia all'interno sia all'esterno dell'impresa, e consentono una più chiara condivisione di mission e vision aziendale. In tal modo, si rafforza l'allineamento tra gli attori coinvolti e si incrementano le probabilità di conseguimento degli obiettivi strategici.

Per quanto riguarda le principali criticità del report integrato, esso sono riconducibili in primo luogo, alla complessità derivante dalla coesistenza di informazioni eterogenee, caratterizzate da natura e finalità differenti. A ciò si aggiunge la difficoltà di comprendere in modo chiaro le relazioni, tra le performance finanziarie e quelle non finanziarie, con il rischio di ottenere una rappresentazione complessiva basata su indicatori poco significativi o scarsamente rilevanti per gli stakeholder. Un ulteriore svantaggio certo dell'Integrated Reporting riguarda i costi che esso comporta per l'impresa. Tali oneri derivano da diversi fattori: in primo luogo, dalla produzione di documenti spesso articolati e di notevole estensione; in secondo luogo, dai costi di coordinamento legati alla necessità di integrare e mettere in relazione le informazioni provenienti dalle diverse unità organizzative, condizione indispensabile per garantire coerenza e uniformità al messaggio complessivo; infine, dalla gestione dei processi interni necessari alla raccolta, elaborazione e validazione dei dati.

Le criticità possono essere ulteriormente distinte in strutturali e decisionali.

Per quanto riguarda le criticità strutturali, esse attengono principalmente al contenuto informativo del report. L'IR, infatti, può risultare fuorviante per i destinatari, qualora non riescano a cogliere appieno il nuovo approccio adottato dall'impresa o incontrino difficoltà nell'individuare le informazioni di loro interesse all'interno di un documento unico che raccoglie dati eterogenei. Inoltre, nel caso in cui le diverse sezioni siano redatte da unità organizzative differenti, vi è il rischio che non venga seguito uno schema coerente, compromettendo così l'efficacia comunicativa e vanificando, almeno in parte, lo sforzo informativo complessivo.

Sotto il profilo decisionale, emergono ulteriori elementi di criticità. In primo luogo, l'organo di governo è chiamato ad approvare il documento nella sua interezza, il che implica la necessità che anche le informazioni relative alla sostenibilità siano disponibili nei tempi previsti, in modo da rispettare le scadenze normative previste per il report annuale. Inoltre, l'adozione dell'IR genera un fabbisogno crescente di *knowledge management*⁸, in particolare con riferimento alle tematiche ESG, la cui gestione richiede competenze specifiche e aggiornate; ciò può comportare la necessità di inserire nuove figure professionali, con un conseguente incremento dei costi aziendali.

⁸ Per *knowledge management* si intende l'insieme di processi, strumenti e pratiche adottati da un'organizzazione per creare, raccogliere, organizzare, condividere e utilizzare in modo efficace la conoscenza interna.

Infine, sotto il profilo normativo, l'IR richiede la definizione chiara di obblighi e responsabilità in capo ai diversi organi di governo, nonché l'adesione a modelli e framework riconosciuti a livello internazionale. La redazione del report implica quindi l'implementazione di un processo informativo strutturato e adeguato, che presuppone competenze tecniche e organizzative elevate; anche in questo caso, è probabile che si rendano necessari ulteriori investimenti, soprattutto in termini di coordinamento tra le diverse unità operative e di sviluppo delle competenze interne.

Grazie all'adozione di questo innovativo strumento di reporting, l'impresa è in grado di integrare le diverse prospettive di misurazione e analisi della creazione di valore non soltanto nella fase finale di rendicontazione, ma soprattutto a monte, attraverso un approccio basato su un sistema di pensiero integrato. Da tale impostazione derivano in modo coerente i processi strategici, decisionali e di reporting aziendale. Ne consegue che questo strumento si configura come un elemento chiave nel supportare la creazione di valore nel lungo periodo, assumendo un ruolo sempre più centrale e difficilmente rinunciabile per l'organizzazione.

Capitolo 2 –I principali framework internazionali per la rendicontazione di sostenibilità e il bilancio integrato

2.1 L'Agenda 2030 delle Nazioni Unite e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs)

Negli ultimi decenni il tema della sostenibilità ha assunto un ruolo sempre più centrale nello scenario economico e sociale, determinando una grande evoluzione delle modalità con cui le organizzazioni concepiscono il proprio ruolo all'interno della società. In tale contesto, il reporting di sostenibilità si è progressivamente affermato come uno strumento fondamentale per la comunicazione delle performance aziendali non finanziarie, consentendo così alle imprese di rendicontare in maniera trasparente gli impatti generati dalle proprie attività sul piano economico, ambientale e sociale.

La crescente attenzione verso le tematiche ESG (Environmental, Social and Governance) ha trasformato la rendicontazione di sostenibilità da semplice strumento di comunicazione a vero e proprio supporto ai processi di governance e di controllo aziendale. Attraverso la raccolta e l'analisi di dati relativi agli aspetti ambientali, sociali e di governance, le organizzazioni sono infatti in grado di monitorare i principali fattori di rischio, individuare opportunità di miglioramento e orientare le proprie strategie verso

modelli di sviluppo più sostenibili. In tale prospettiva, il reporting assume una funzione strategica che va oltre la mera informativa esterna, contribuendo a migliorare l'efficienza organizzativa, la gestione delle risorse e la capacità dell'impresa di generare valore nel lungo periodo.

La progressiva diffusione delle pratiche di rendicontazione sostenibile ha tuttavia evidenziato la necessità di individuare un quadro di riferimento comune a livello internazionale, capace di orientare gli sforzi di governi, imprese e organizzazioni verso obiettivi condivisi. Proprio da questa esigenza nasce l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile, adottata il 25 settembre 2015 dai 193 Stati membri delle Nazioni Unite durante il Summit sullo Sviluppo Sostenibile tenutosi a New York.

L'Agenda 2030 rappresenta un piano d'azione globale finalizzato a promuovere uno sviluppo equilibrato sotto il profilo economico, sociale e ambientale. Essa si fonda sul principio secondo cui le principali sfide contemporanee (tra cui la povertà, il cambiamento climatico, la perdita di biodiversità, le disuguaglianze sociali e l'instabilità economica) sono fenomeni interconnessi che richiedono risposte coordinate e multilivello. A differenza dei precedenti programmi internazionali di sviluppo, l'Agenda 2030 introduce una visione integrata della sostenibilità, riconoscendo l'interdipendenza tra crescita economica, inclusione sociale e tutela dell'ambiente.

L'elemento cardine dell'Agenda è costituito dai Sustainable Development Goals (SDGs), ovvero i 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile che delineano le priorità globali da perseguire entro il 2030. Gli SDGs sono ulteriormente articolati in 169 target specifici e misurabili, supportati da un sistema di indicatori volto a monitorare i progressi compiuti dai singoli Paesi e dagli altri attori coinvolti.

Gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile coprono un ampio spettro di tematiche e mirano a costruire un modello di sviluppo capace di garantire benessere economico, equità sociale e protezione ambientale. Essi comprendono: la lotta alla povertà, la sicurezza alimentare e l'agricoltura sostenibile, la tutela della salute e del benessere, l'accesso a un'istruzione inclusiva e di qualità, il raggiungimento della parità di genere, la gestione sostenibile delle risorse idriche, l'accesso all'energia pulita, la promozione di una crescita economica sostenibile e di un lavoro dignitoso, lo sviluppo di infrastrutture resilienti e dell'innovazione, la riduzione delle disuguaglianze, la costruzione di città sostenibili, la promozione di modelli responsabili di produzione e consumo, il contrasto ai cambiamenti climatici, la tutela degli ecosistemi marini, la protezione della biodiversità terrestre, il

rafforzamento delle istituzioni e della giustizia e, infine, la promozione di partnership globali per il raggiungimento degli obiettivi comuni.

La rilevanza degli SDGs risiede nella loro capacità di fornire un linguaggio comune e un quadro strategico condiviso a livello internazionale. Essi non sono rivolti esclusivamente ai governi, ma coinvolgono direttamente anche il settore privato, riconoscendo alle imprese un ruolo fondamentale nel perseguimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile. Le organizzazioni sono infatti chiamate a integrare i principi della sostenibilità nei propri modelli di business, contribuendo alla creazione di valore non soltanto economico, ma anche sociale e ambientale.

In questo contesto, gli SDGs assumono una particolare importanza per i sistemi di rendicontazione aziendale. Essi rappresentano un riferimento utile per identificare gli impatti più significativi generati dalle attività d'impresa e per definire obiettivi misurabili coerenti con le aspettative degli stakeholder. L'integrazione degli SDGs nei processi di reporting consente alle organizzazioni di valutare il proprio contributo allo sviluppo sostenibile e di comunicare in maniera più efficace i risultati raggiunti.

Il legame tra Agenda 2030 e bilancio integrato appare particolarmente significativo. Il framework dell'Integrated Reporting si fonda infatti sul concetto di creazione di valore nel breve, medio e lungo termine attraverso una gestione integrata delle diverse forme di capitale: finanziario, produttivo, umano, intellettuale, sociale-relazionale e naturale. Tale impostazione risulta pienamente coerente con la visione sistemica promossa dall'Agenda 2030, la quale considera la sostenibilità come il risultato dell'interazione tra molteplici dimensioni economiche, ambientali e sociali.

Attraverso il bilancio integrato, le imprese possono rendere esplicito il collegamento tra la propria strategia aziendale e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, illustrando in che modo le attività svolte contribuiscano al raggiungimento degli SDGs. Questo approccio permette di rafforzare la trasparenza informativa e di evidenziare il contributo dell'organizzazione alla creazione di valore condiviso per tutti gli stakeholder.

Particolarmente rilevante è il principio di materialità⁹, che rappresenta uno degli elementi fondamentali sia della rendicontazione di sostenibilità sia del reporting integrato.

Attraverso l'analisi di materialità, l'impresa è in grado di identificare gli SDGs

⁹ Principio che richiede di identificare e comunicare gli aspetti che hanno un impatto significativo sull'organizzazione e che sono rilevanti per gli stakeholder, in quanto possono influenzarne le valutazioni e le decisioni.

maggiormente rilevanti rispetto alle proprie attività, concentrando le risorse e gli sforzi gestionali sugli ambiti in cui può generare il maggiore impatto positivo. In questo modo, gli obiettivi globali definiti dall'Agenda 2030 vengono tradotti in iniziative concrete, indicatori misurabili e processi di miglioramento continuo.

Anche le piccole e medie imprese possono svolgere un ruolo significativo nel perseguimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile. Sebbene dispongano generalmente di minori risorse finanziarie e organizzative rispetto alle grandi imprese, le PMI rappresentano una componente fondamentale del tessuto economico e produttivo. Attraverso pratiche di gestione responsabile, investimenti nell'innovazione, attenzione all'efficienza energetica, valorizzazione del capitale umano e sviluppo di relazioni sostenibili con il territorio, esse possono contribuire concretamente al raggiungimento degli SDGs.

A oltre dieci anni dall'adozione dell'Agenda 2030, sono stati registrati progressi significativi in diversi ambiti. Secondo il *Sustainable Development Goals Report 2024*¹⁰ delle Nazioni Unite, l'attuazione dell'Agenda 2030 ha prodotto progressi concreti, tra cui: l'ampliamento dell'accesso all'istruzione, il miglioramento di alcuni indicatori sanitari e la crescente diffusione delle energie rinnovabili. Tuttavia, persistono importanti criticità legate all'aumento delle disuguaglianze, agli effetti del cambiamento climatico, alla perdita di biodiversità e alle tensioni geopolitiche che caratterizzano il contesto internazionale. Per tale motivo, il raggiungimento degli obiettivi fissati per il 2030 richiede un ulteriore rafforzamento della cooperazione internazionale e un maggiore coinvolgimento del settore privato.

In conclusione, l'Agenda 2030 e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile rappresentano oggi il principale quadro di riferimento globale per la promozione di modelli di sviluppo sostenibile. Essi forniscono alle organizzazioni una guida strategica per integrare la sostenibilità nei processi decisionali e nei sistemi di rendicontazione, favorendo una gestione orientata alla creazione di valore nel lungo periodo. In tale prospettiva, il bilancio integrato si configura come uno strumento particolarmente efficace per tradurre gli obiettivi dell'Agenda 2030 in informazioni utili e trasparenti, contribuendo a rafforzare il dialogo con gli stakeholder e a promuovere una cultura aziendale sempre più orientata alla sostenibilità.

¹⁰ È il rapporto annuale delle Nazioni Unite che monitora lo stato di avanzamento dei 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) dell'Agenda 2030.

2.2 La Guidance on Core Indicators dell'Unctad

Sebbene l'Agenda 2030 abbia definito un quadro strategico globale per il raggiungimento dello sviluppo sostenibile, la sua concreta attuazione richiede strumenti in grado di misurare e monitorare il contributo delle organizzazioni al perseguimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile. In tale contesto emerge l'esigenza di individuare indicatori standardizzati e comparabili che consentano alle imprese di valutare e comunicare le proprie performance di sostenibilità. Proprio con questa finalità l'UNCTAD¹¹ ha sviluppato la *Guidance on Core Indicators for Entity Reporting on Contributions towards the Implementation of the Sustainable Development Goals*.

La *Guidance on Core Indicators for Entity Reporting on Contributions towards the Implementation of the Sustainable Development Goals* (GCI), venne pubblicata dall'UNCTAD nel 2019 e successivamente aggiornata nel 2022 con il titolo *Guidance on Core Indicators for Sustainability and SDG Impact Reporting*, rappresenta uno dei principali tentativi a livello internazionale di armonizzare la rendicontazione aziendale in materia di sostenibilità e di contributo agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs). Come anticipato in precedenza, l'iniziativa nasce dalla consapevolezza che il raggiungimento degli obiettivi dell'Agenda 2030 richiede non soltanto il coinvolgimento degli Stati, ma anche una misurazione sistematica e comparabile del contributo fornito dal settore privato.

L'obiettivo principale della Guidance consiste nel fornire un insieme limitato ma significativo di indicatori standardizzati, in grado di consentire alle imprese di misurare e comunicare in modo coerente le proprie performance economiche, ambientali, sociali e di governance. Parallelamente, il framework è stato concepito per supportare i governi nella raccolta di informazioni utili al monitoraggio dell'attuazione degli SDGs e, in particolare, dell'indicatore 12.6.1 dell'Agenda 2030, relativo alla diffusione della rendicontazione di sostenibilità tra le imprese.

Un elemento distintivo della Guidance è rappresentato dalla volontà di creare un collegamento tra il livello microeconomico dell'impresa e il livello macroeconomico degli indicatori SDG adottati dalle Nazioni Unite. In tale prospettiva, gli indicatori proposti non si limitano a misurare la performance aziendale in senso stretto, ma

¹¹ Organismo permanente delle Nazioni Unite istituito nel 1964 con il compito di promuovere l'integrazione dei Paesi in via di sviluppo nell'economia mondiale attraverso analisi, assistenza tecnica e definizione di politiche in materia di commercio, investimenti e sviluppo sostenibile.

consentono di valutare il contributo effettivo delle organizzazioni al conseguimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile, favorendo una maggiore integrazione tra reporting aziendale e politiche pubbliche.

La Guidance individua un set di indicatori articolato in quattro dimensioni fondamentali. La dimensione economica comprende indicatori quali ricavi, valore aggiunto, investimenti verdi, investimenti nella comunità, spese in ricerca e sviluppo e approvvigionamento locale. La dimensione ambientale considera aspetti quali emissioni di gas a effetto serra, efficienza energetica, utilizzo delle risorse idriche, gestione dei rifiuti e tutela della biodiversità. La dimensione sociale include informazioni relative alla formazione dei dipendenti, alla sicurezza sul lavoro, alla parità di genere nelle posizioni manageriali, alle retribuzioni e alla contrattazione collettiva. Infine, la dimensione istituzionale (o di governance) prende in esame elementi quali la composizione e il funzionamento degli organi di amministrazione, la partecipazione femminile nei consigli di amministrazione, le politiche anticorruzione e l'attività dei comitati di controllo. La scelta di tali indicatori è stata effettuata dall'UNCTAD attraverso un processo di analisi delle principali pratiche di reporting esistenti e dei più diffusi framework internazionali di sostenibilità, con l'intento di individuare un nucleo comune di informazioni applicabile a imprese di differenti dimensioni e settori. In questo senso, la Guidance non si propone come uno standard alternativo ai framework già esistenti, ma come uno strumento di convergenza capace di valorizzarne gli elementi comuni e di favorire una maggiore comparabilità delle informazioni divulgate dalle organizzazioni. Al fine di agevolare l'implementazione pratica, l'UNCTAD ha inoltre sviluppato un apposito *Training Manual*, che fornisce per ciascun indicatore definizioni operative, metodologie di misurazione, fonti informative, esempi applicativi e casi aziendali. Il manuale assume particolare rilevanza per le piccole e medie imprese, spesso caratterizzate da limitate competenze e risorse dedicate alla rendicontazione di sostenibilità, contribuendo così a diffondere pratiche di reporting più omogenee e accessibili.

Nel complesso, la *Guidance on Core Indicators* rappresenta un importante tentativo di definire un linguaggio comune per la misurazione e la comunicazione delle performance di sostenibilità, favorendo la comparabilità delle informazioni e il monitoraggio del contributo delle imprese al raggiungimento degli SDGs. Tuttavia, la sua funzione non è quella di sostituire gli standard di rendicontazione già consolidati, bensì di integrarsi con

essi. In particolare, numerosi indicatori proposti dall'UNCTAD trovano corrispondenza nelle disclosure previste dai *Global Reporting Initiative (GRI) Standards*, che costituiscono oggi il framework di rendicontazione di sostenibilità più diffuso a livello internazionale. La Guidance si inserisce quindi in un più ampio processo di convergenza e armonizzazione degli standard ESG, offrendo un collegamento diretto tra gli indicatori aziendali e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile. Tale complementarità rende particolarmente rilevante l'analisi del framework GRI, il quale fornisce alle organizzazioni principi, metriche e modalità operative per tradurre nella pratica i processi di rendicontazione e misurazione degli impatti che la Guidance dell'UNCTAD contribuisce a orientare verso gli SDGs.

2.3 GRI – Global Reporting Initiative

I GRI (Global Reporting Initiative) Standards rappresentano il principale framework internazionale per la rendicontazione di sostenibilità e forniscono alle organizzazioni un insieme strutturato di principi, indicatori e disclosure ¹²per comunicare in modo trasparente i propri impatti economici, ambientali e sociali. I GRI consentono alle imprese di identificare e rendicontare gli effetti significativi delle proprie attività sugli stakeholder e sullo sviluppo sostenibile, favorendo comparabilità, accountability e trasparenza.

Elemento distintivo e qualificante dei GRI consiste nell'introduzione del concetto di materialità. La materialità non è definita in senso esclusivamente finanziario, come avviene nella tradizionale informativa contabile, ma si fonda su una logica orientata agli impatti. Un'informazione è considerata materiale quando riflette gli impatti più significativi che un'organizzazione genera o può generare sull'economia, sull'ambiente e sulle persone, inclusi i diritti umani, indipendentemente dal fatto che tali impatti abbiano o meno una rilevanza economico-finanziaria immediata per l'impresa. Tale impostazione segna un cambio di paradigma rispetto al reporting tradizionale, poiché sposta l'attenzione dall'interno dell'impresa verso le conseguenze esterne delle sue attività. Dal punto di vista normativo e istituzionale, i GRI si inseriscono in un più ampio processo di armonizzazione internazionale promosso da UNCTAD attraverso l'ISAR. Quest'ultimo opera come organismo intergovernativo incaricato di migliorare la qualità e

¹² Informazione resa pubblica da un'organizzazione all'interno dei propri report, finalizzata a descrivere in modo trasparente dati, processi, impatti e risultati economici, ambientali e sociali.

la comparabilità delle informazioni finanziarie e non finanziarie, elaborando linee guida e strumenti per sostenere i governi nello sviluppo di infrastrutture normative per il reporting di sostenibilità.

La nascita del GRI si colloca nel 1997 a Boston, per iniziativa delle organizzazioni non profit *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES) e *Tellus*

¹³*Institute*, con il sostegno del *United Nations Environment Programme* (UNEP).

L'obiettivo originario era quello di sviluppare un quadro metodologico condiviso che consentisse alle imprese di rendicontare in modo trasparente gli impatti generati dalle proprie attività, analogamente a quanto già avveniva per la rendicontazione economico-finanziaria. Successivamente, la sede dell'organizzazione è stata trasferita ad Amsterdam, consolidando il ruolo del GRI come organismo internazionale indipendente dedicato alla promozione della trasparenza e della responsabilità d'impresa.

Un primo passaggio fondamentale si registra nel 2000, anno in cui viene pubblicata la prima versione ufficiale delle *GRI Guidelines*. Tali linee guida rappresentano il primo tentativo sistematico di definire indicatori standardizzati per la misurazione e la comunicazione delle performance di sostenibilità. In questa fase, il framework era prevalentemente orientato alla rendicontazione degli impatti ambientali e sociali, con l'intento di offrire alle organizzazioni uno strumento omogeneo per comunicare agli stakeholder le proprie iniziative e i risultati conseguiti in materia di sostenibilità. La pubblicazione delle linee guida contribuì a diffondere una maggiore consapevolezza circa l'importanza delle informazioni non finanziarie e pose le basi per lo sviluppo di pratiche di reporting più strutturate e comparabili a livello internazionale.

Nel corso degli anni successivi, il framework GRI è stato oggetto di continui aggiornamenti, grazie al contributo dei Global Sustainability Standards Board¹⁴, finalizzati a migliorarne l'efficacia e l'applicabilità. Una tappa particolarmente significativa è rappresentata dall'introduzione delle linee guida G3 nel 2006 e, successivamente, delle G4 nel 2011. E' proprio grazie a questa modifica che venne introdotto il già citato e innovativo concetto di doppia materialità.

¹³ Sono organizzazioni non profit che promuovono la sostenibilità e la responsabilità ambientale nelle imprese e nei mercati finanziari, favorendo l'integrazione dei fattori ESG nei processi decisionali.

¹⁴ Organismo indipendente istituito dalla Global Reporting Initiative con il compito di sviluppare e aggiornare gli standard di rendicontazione di sostenibilità GRI, garantendo qualità, coerenza e trasparenza del framework a livello internazionale.

Il passaggio da un approccio basato sulla mera raccolta di informazioni a un modello orientato all'identificazione dei temi realmente rilevanti rappresentò un'importante evoluzione operativa, contribuendo ad accrescere la qualità e l'utilità delle informazioni divulgate.

La svolta più significativa nella storia del GRI si verifica tuttavia nel 2016, quando le tradizionali linee guida vengono sostituite dai GRI Standards. Tale cambiamento non costituisce una semplice revisione tecnica, ma segna una vera e propria trasformazione normativa e concettuale del framework. Con l'introduzione degli Standards, il GRI abbandona il modello delle linee guida per adottare una struttura modulare, composta da standard autonomi ma interconnessi, progettati per essere aggiornati con maggiore flessibilità e frequenza. Questo nuovo assetto consente alle organizzazioni di applicare in modo più efficace i requisiti di rendicontazione, migliorando al contempo la comparabilità delle informazioni e la coerenza con gli altri standard internazionali emergenti nel campo della sostenibilità.

L'evoluzione normativa del GRI ha raggiunto un ulteriore livello di maturità con la revisione entrata in vigore tra il 2021 e il 2023. Tale aggiornamento ha ridefinito l'architettura complessiva degli Standards, organizzandoli in tre macrocategorie: Standard Universali (GRI 1, GRI 2 e GRI 3), applicabili a tutte le organizzazioni; Standard di Settore (da GRI 11 a GRI 14), specificamente sviluppati per affrontare gli impatti caratteristici dei diversi comparti economici; e Standard Tematici, dedicati a specifiche questioni economiche, ambientali e sociali (da GRI 200 a GRI 400).

I GRI Universali costituiscono il nucleo fondamentale dell'intero sistema di rendicontazione GRI e sono considerati i più importanti in quanto rappresentano la base concettuale sulla quale si costruisce l'intero processo di reporting di sostenibilità. Senza l'applicazione degli standard universali, infatti, non è possibile utilizzare correttamente gli standard tematici o settoriali né dichiarare la conformità ai GRI Standards. In particolare:

- GRI 1 – Foundation, costituisce il quadro concettuale e metodologico dell'intero sistema GRI. Questo standard non contiene specifiche disclosure da rendicontare, ma definisce i principi fondamentali, i requisiti e le modalità di utilizzo degli standard. L'elemento più innovativo introdotto dal GRI 1 è l'adozione di un approccio basato sugli impatti, secondo il quale le organizzazioni devono rendicontare non soltanto le conseguenze finanziarie che

le questioni di sostenibilità producono sull'impresa, ma soprattutto gli effetti che l'attività aziendale genera sull'economia, sull'ambiente e sulle persone, compresi i diritti umani¹⁵. Il GRI 1 stabilisce inoltre i principi qualitativi che devono caratterizzare l'intero processo di reporting, tra cui accuratezza, completezza, comparabilità, verificabilità, tempestività, equilibrio e chiarezza, al fine di garantire l'affidabilità e l'utilità delle informazioni divulgate agli stakeholder. In tale prospettiva, esso rappresenta la base teorica sulla quale si sviluppano tutti gli altri standard GRI e può essere considerato la "costituzione" dell'intero framework di rendicontazione della sostenibilità.

- GRI 2 – General Disclosures, ha la funzione di fornire agli stakeholder una visione completa dell'organizzazione e del contesto nel quale essa opera. Lo standard richiede infatti informazioni generali relative alle pratiche di rendicontazione adottate, alle attività aziendali, ai lavoratori, alla struttura di governance, alle strategie di sostenibilità, alle politiche aziendali e alle modalità di coinvolgimento degli stakeholder. L'obiettivo è consentire a chi legge il report di comprendere la natura dell'organizzazione, le sue dimensioni, il modello di business, la catena del valore e il sistema di governo societario. Particolare rilievo assume la disclosure relativa alla governance, che impone di descrivere la composizione e le responsabilità degli organi di amministrazione e controllo in materia di sostenibilità, evidenziando il crescente ruolo delle tematiche ESG nei processi decisionali aziendali. Il GRI 2 richiede inoltre di illustrare il modo in cui l'impresa dialoga con i propri stakeholder e integra le loro aspettative nella definizione delle strategie e delle politiche aziendali. Attraverso queste informazioni, lo standard fornisce il contesto necessario per interpretare correttamente i dati di sostenibilità presentati nel report e garantisce un elevato livello di trasparenza con gli attori del mercato.
- GRI 3 – Material Topics, rappresenta invece il cuore operativo del processo di rendicontazione. Questo standard disciplina la determinazione dei temi materiali, ossia degli argomenti che riflettono gli impatti più significativi generati dall'organizzazione sull'economia, sull'ambiente e sulle persone. Il

¹⁵ In particolare, si fa riferimento alla Dichiarazione universale dei diritti umani (1948), adottata dall'United Nations a Parigi, la quale stabilisce i diritti civili, politici, economici, sociali e culturali riconosciuti a ogni individuo senza discriminazioni.

GRI 3 fornisce una metodologia strutturata attraverso la quale l'impresa deve identificare e valutare i propri impatti, considerando sia quelli positivi sia quelli negativi, effettivi o potenziali, lungo l'intera catena del valore. Il processo di materialità si articola in diverse fasi: comprensione del contesto organizzativo, identificazione degli impatti, valutazione della loro significatività e definizione dei temi da includere nella rendicontazione. Una volta individuati i temi, l'organizzazione è tenuta a spiegare le modalità attraverso cui tali temi vengono gestiti, le politiche adottate, gli obiettivi perseguiti e i risultati ottenuti. L'importanza del GRI 3 risiede nel fatto che esso consente di focalizzare il reporting sugli aspetti realmente rilevanti, evitando la produzione di informazioni eccessive, poco chiare o superflue e garantendo una maggiore efficacia comunicativa del report. Inoltre, il concetto di materialità per impatto, introdotto da questo standard, presenta importanti punti di contatto con il principio della doppia materialità successivamente adottato dalla normativa europea attraverso la CSRD e gli ESRS.

Contestualmente, il nuovo impianto normativo ha rafforzato il ruolo della materialità, introducendo una prospettiva maggiormente orientata agli impatti effettivi dell'organizzazione sulla società, sull'ambiente e sull'economia. In particolare, è stato reso obbligatorio il rispetto.

2.4 Il Framework dell'International Integrated Reporting Council

L'evoluzione dei sistemi di rendicontazione aziendale nel corso degli ultimi decenni è stata profondamente influenzata dalla crescente consapevolezza che le sole informazioni economico-finanziarie non siano più sufficienti a rappresentare in maniera esaustiva la capacità di un'organizzazione di generare valore nel tempo. Tale consapevolezza si è consolidata soprattutto a seguito della crisi finanziaria globale del 2007-2008, evento che ha evidenziato numerose criticità nei modelli tradizionali di reporting e ha messo in luce la necessità di adottare strumenti informativi capaci di cogliere la complessità non solo delle dinamiche economiche ma anche delle dinamiche ESG.

In questo scenario si è progressivamente affermato il concetto di Integrated Reporting¹⁶(IR), un nuovo approccio innovativo alla comunicazione societaria finalizzato a fornire

¹⁶ Nuova metodologia di reporting che integra i dati di natura economica con quelli di natura non finanziaria. In precedenza le tipologie di dati di cui sopra venivano trattate come realtà non connesse fra loro.

una rappresentazione completa e interconnessa delle modalità attraverso cui un'impresa crea, preserva o riduce valore. La logica sottostante alla rendicontazione integrata consiste nel superamento della tradizionale separazione tra informativa finanziaria e informativa non finanziaria, promuovendo una visione unitaria delle attività aziendali e delle loro implicazioni economiche, sociali, ambientali e di governance.

La diffusione di tale paradigma è strettamente legata alla costituzione, nell'agosto del 2010, dell'International Integrated Reporting Council (IIRC), ¹⁷organismo internazionale nato dalla collaborazione tra imprese, investitori istituzionali, autorità di regolamentazione, professionisti della contabilità, organizzazioni non governative, università e standard setter. ¹⁸L'obiettivo perseguito dall'IIRC era quello di sviluppare un quadro di riferimento condiviso a livello globale in grado di migliorare la qualità, la trasparenza e l'utilità delle informazioni fornite agli stakeholder, favorendo al contempo una più profonda integrazione tra processi decisionali, strategie aziendali e sistemi di rendicontazione.

Alla base dell'iniziativa si colloca il concetto di *integrated thinking*, ossia un approccio manageriale volto a considerare in maniera sistemica le relazioni esistenti tra le diverse aree dell'organizzazione, le risorse impiegate e gli effetti generati dall'attività aziendale. Secondo tale prospettiva, la creazione di valore non dipende esclusivamente dai risultati economici conseguiti, ma deriva dall'interazione di una pluralità di fattori che coinvolgono il capitale umano, le conoscenze aziendali, le relazioni con gli stakeholder e l'ambiente naturale.

Nei primi anni di attività, l'IIRC avviò un articolato programma di ricerca e consultazione internazionale finalizzato alla definizione di un modello di reporting innovativo. Un passaggio particolarmente significativo fu rappresentato dalla pubblicazione, nel 2011, del documento "*Towards Integrated Reporting – Communicating Value in the 21st Century*", attraverso il quale vennero delineati i principi teorici fondamentali della rendicontazione integrata. Il documento sottolineava la necessità di superare la frammentazione informativa che caratterizzava i tradizionali

¹⁷ L'International Integrated Reporting Council (IIRC) fu costituito nel 2010 come coalizione internazionale multi-stakeholder e non come organizzazione composta da Stati membri. Alla sua attività parteciparono organizzazioni provenienti da numerose giurisdizioni, tra cui Regno Unito, Stati Uniti, Sudafrica, Australia, Giappone, Germania, Francia, Brasile, India e Cina. Un ruolo particolarmente rilevante fu svolto dal Sudafrica, dove il *King III Report on Corporate Governance* del 2009 aveva già promosso l'adozione della rendicontazione integrata presso le società quotate.

¹⁸ Gli *standard setter* sono organismi responsabili dello sviluppo e della revisione delle regole che disciplinano la comunicazione delle informazioni finanziarie e non finanziarie delle imprese

bilanci aziendali e proponeva un sistema di comunicazione orientato alla rappresentazione del processo di creazione del valore nel tempo.

L'intenso lavoro di confronto con imprese, investitori e professionisti provenienti da numerose giurisdizioni culminò nel dicembre 2013 con la pubblicazione dell'International Integrated Reporting Framework, il primo quadro concettuale internazionale dedicato alla rendicontazione integrata. Il Framework non assume la natura di standard obbligatorio, bensì di modello di riferimento volontario finalizzato a supportare le organizzazioni nella predisposizione di documenti capaci di illustrare in maniera chiara e sintetica il funzionamento dell'impresa e le prospettive di sviluppo future.

L'elemento centrale del Framework è rappresentato dalla nozione di creazione di valore, intesa come il risultato dell'interazione tra strategia, governance, modello di business, performance e contesto operativo.

Uno dei contributi più innovativi introdotti dal Framework riguarda infatti il superamento della concezione tradizionale di capitale. L'IIRC identifica sei categorie fondamentali di capitale che contribuiscono al processo di creazione del valore. Il capitale finanziario comprende le risorse economiche a disposizione dell'organizzazione e consente di valutare la capacità dell'impresa di generare redditività e flussi finanziari nel tempo; il capitale produttivo, o manifatturiero, è costituito dagli asset fisici, dalle infrastrutture e dagli impianti utilizzati per la realizzazione dei processi operativi e produttivi; il capitale intellettuale include il patrimonio di conoscenze, competenze organizzative, innovazioni tecnologiche, brevetti, software, marchi e diritti di proprietà intellettuale che rappresentano una fonte essenziale di vantaggio competitivo.

Accanto a tali dimensioni, il Framework attribuisce particolare rilevanza al capitale umano, rappresentato dall'insieme delle competenze, delle capacità professionali, dell'esperienza e della motivazione delle persone che operano all'interno dell'organizzazione. In tale ambito assumono importanza aspetti quali la formazione continua, la valorizzazione delle competenze, le politiche di inclusione, la parità di genere, il benessere organizzativo e la tutela dei lavoratori. Il capitale sociale e relazionale comprende invece le relazioni sviluppate con clienti, fornitori, investitori, istituzioni, comunità locali e tutti gli stakeholder che contribuiscono direttamente o indirettamente al successo dell'impresa. Infine, il capitale naturale fa riferimento alle risorse ambientali utilizzate dall'organizzazione e agli impatti generati sugli ecosistemi,

includendo aspetti quali il consumo di energia, l'utilizzo delle materie prime, le emissioni, la gestione dei rifiuti e la protezione della biodiversità.

L'approccio multidimensionale proposto dall'Integrated Reporting consente pertanto di comprendere come il valore aziendale derivi dalla continua trasformazione e interazione di tali capitali attraverso il modello di business adottato dall'impresa. Attraverso questa nuova visione le imprese sono chiamate a spiegare non soltanto quali risultati siano stati raggiunti, ma anche attraverso quali processi, risorse e relazioni essi siano stati generati. Oltre alla centralità dei capitali, il Framework si fonda su una serie di principi guida che orientano la predisposizione del report integrato. Tra questi assume particolare rilevanza l'orientamento strategico e prospettico, che richiede alle organizzazioni di descrivere in che modo le scelte effettuate siano coerenti con gli obiettivi di lungo termine e con la capacità futura di creare valore. Ugualmente importante è il principio della connettività delle informazioni, volto a evidenziare le interrelazioni esistenti tra governance, strategia, rischi, opportunità, performance e utilizzo delle risorse.

Particolare attenzione viene inoltre riservata al sistema di governance, elemento determinante per il raggiungimento degli obiettivi strategici e per la sostenibilità delle performance aziendali. Le organizzazioni sono pertanto invitate a illustrare il ruolo degli organi di governo, le modalità di supervisione dei rischi e i processi attraverso cui vengono assunte le decisioni che incidono sulla creazione di valore nel lungo periodo. Un altro aspetto fondamentale riguarda il coinvolgimento degli stakeholder. Il Framework riconosce infatti che la capacità di un'organizzazione di generare valore dipende in larga misura dalla qualità delle relazioni instaurate con i propri portatori di interesse. Le imprese sono pertanto chiamate a identificare le categorie di stakeholder rilevanti, comprenderne le aspettative e descrivere come tali relazioni influenzino le strategie e le decisioni aziendali.

L'evoluzione delle esigenze informative dei mercati e l'emergere di nuovi standard in materia ESG hanno tuttavia reso necessario un aggiornamento del modello. Per tale ragione, nel 2020 l'IIRC ha avviato un processo di revisione culminato nella pubblicazione, nel gennaio 2021, di una versione aggiornata del Framework. Le modifiche introdotte hanno rafforzato il ruolo della governance, migliorato la definizione del modello di business e chiarito ulteriormente il concetto di creazione del valore.

Parallelamente, il panorama internazionale della rendicontazione di sostenibilità stava attraversando una fase di profonda riorganizzazione. Al fine di ridurre la frammentazione degli standard esistenti e promuovere una maggiore armonizzazione delle pratiche di reporting, nel 2021 l'IIRC e il *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB)¹⁹ confluirono nella Value Reporting Foundation (VRF),²⁰ organizzazione nata con l'obiettivo di integrare i principali strumenti di rendicontazione orientati alla creazione di valore.

Un ulteriore passaggio evolutivo si verificò nel 2022, quando la Value Reporting Foundation venne incorporata all'interno della IFRS Foundation. Tale integrazione si inserisce nel più ampio processo di costruzione di un sistema globale di standard per la rendicontazione della sostenibilità, affidato all'International Sustainability Standards Board (ISSB).²¹ A seguito di questa operazione, il Framework dell'Integrated Reporting è stato ufficialmente ricondotto sotto la governance della IFRS Foundation, assumendo il ruolo di strumento volto a favorire la connessione tra informativa finanziaria e disclosure di sostenibilità. Contestualmente, l'originario International Integrated Reporting Council è stato trasformato nell'Integrated Reporting and Connectivity Council, organismo consultivo incaricato di supportare l'IFRS Foundation e l'ISSB nello sviluppo di pratiche e metodologie finalizzate a migliorare l'integrazione e la coerenza delle informazioni aziendali.

Alla luce di tale percorso evolutivo, l'Integrated Reporting Framework può essere considerato una delle più importanti innovazioni nel campo della corporate disclosure contemporanea. La sua capacità di integrare molteplici dimensioni all'interno di un'unica rappresentazione organica dell'attività aziendale ha contribuito a ridefinire il concetto stesso di performance, promuovendo una visione più ampia, sostenibile e orientata al lungo periodo della creazione di valore. In un contesto caratterizzato da crescenti richieste di trasparenza e accountability, la rendicontazione integrata continua oggi a rappresentare uno strumento fondamentale per favorire una comunicazione aziendale più

¹⁹ Il *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB), fondato nel 2011 negli Stati Uniti da Jean Rogers, è un organismo internazionale che sviluppa standard settoriali per la comunicazione di informazioni di sostenibilità rilevanti per gli investitori. Nel 2021 è confluito nella Value Reporting Foundation e nel 2022 nell'IFRS Foundation. Cfr. SASB, *About SASB*, 2011; IFRS Foundation, 2022.

²⁰ La Value Reporting Foundation (VRF), nata nel 2021 dalla fusione di IIRC e SASB, ha promosso standard e framework per la rendicontazione integrata e della sostenibilità; dal 2022 le sue attività sono confluite nella IFRS Foundation e nell'International Sustainability Standards Board.

²¹ L'International Sustainability Standards Board, creato dalla IFRS Foundation nel 2021, sviluppa standard internazionali per la rendicontazione delle informazioni finanziarie connesse alla sostenibilità, con l'obiettivo di fornire agli investitori dati comparabili e affidabili a livello globale.

efficace, una migliore allocazione delle risorse e una più profonda comprensione delle dinamiche che determinano il successo duraturo delle organizzazioni.

2.5 L'International Sustainability Standards Board (ISSB)

L'International Sustainability Standards Board (ISSB) rappresenta uno dei passaggi più rilevanti nel processo di armonizzazione internazionale della rendicontazione di sostenibilità. Istituito nel novembre 2021 dalla Fondazione IFRS in occasione della COP26 di Glasgow, l'ISSB è stato creato per rispondere alla crescente richiesta dei mercati finanziari di disporre di standard condivisi e affidabili per la comunicazione delle informazioni relative alla sostenibilità. La sua nascita si inserisce in un contesto caratterizzato dalla progressiva integrazione delle principali iniziative internazionali in materia di reporting non finanziario e dalla necessità di superare la frammentazione normativa esistente.

La presenza di numerosi framework e standard volontari ha spesso generato difficoltà applicative, incrementando i costi di rendicontazione per le imprese e limitando la comparabilità delle informazioni disponibili sul mercato.

Per affrontare tali criticità, l'ISSB si propone di sviluppare un insieme di standard internazionali in grado di costituire una base comune per l'informativa di sostenibilità.

L'attività dell'ISSB si fonda su quattro obiettivi principali: definire una base di riferimento globale per la disclosure di sostenibilità, rispondere alle esigenze informative degli investitori, agevolare l'accesso delle imprese ai mercati internazionali dei capitali attraverso una rendicontazione coerente e comparabile e garantire l'interoperabilità con eventuali requisiti normativi adottati dalle singole giurisdizioni o destinati a categorie più ampie di stakeholder.

Per la definizione dei propri standard, l'ISSB ha fatto tesoro dell'esperienza maturata da diverse organizzazioni che hanno contribuito allo sviluppo della rendicontazione non finanziaria a livello internazionale. Tra queste figurano il Climate Disclosure Standards Board (CDSB)²², la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD),²³ la Value Reporting Foundation con il relativo Integrated Reporting Framework, gli standard

²² Il Climate Disclosure Standards Board (CDSB) era un organismo internazionale che promuoveva standard per la divulgazione delle informazioni ambientali e climatiche da parte delle imprese.

²³ La Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) è l'organismo che ha sviluppato un framework per la rendicontazione dei rischi e delle opportunità legati al cambiamento climatico, le cui raccomandazioni sono state successivamente integrate negli standard dell'ISSB.

SASB e le metriche promosse dal World Economic Forum. L'integrazione di tali contributi ha consentito di valorizzare le migliori pratiche esistenti e di favorire una maggiore convergenza tra i diversi modelli di reporting.

L'ISSB gode inoltre di un ampio sostegno istituzionale a livello globale, testimoniato dal supporto espresso da organismi quali il G7, il G20, l'International Organization of Securities Commissions (IOSCO) ²⁴e numerose autorità governative e monetarie internazionali. Questo consenso riflette l'importanza attribuita alla definizione di standard condivisi capaci di migliorare la qualità e l'affidabilità delle informazioni sulla sostenibilità.

Dopo aver illustrato la nascita, gli obiettivi e il ruolo dell'ISSB, è possibile approfondire il principale risultato della sua attività normativa, rappresentato dalla pubblicazione dei primi standard internazionali per la rendicontazione di sostenibilità. Nel giugno 2023, infatti, l'ISSB ha emanato i primi due standard della serie IFRS Sustainability Disclosure Standards: l'IFRS S1, dedicato ai requisiti generali per l'informativa finanziaria relativa alla sostenibilità, e l'IFRS S2, specificamente focalizzato sulle informazioni connesse ai cambiamenti climatici.

L'IFRS S1 – General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information, definisce il quadro generale entro il quale le imprese devono comunicare le informazioni relative ai rischi e alle opportunità connessi alla sostenibilità. Lo standard è stato elaborato a partire da una fase di consultazione pubblica avviata nel marzo 2022 mediante la pubblicazione di un Exposure Draft ²⁵e successivamente perfezionato sulla base dei commenti ricevuti da imprese, investitori, autorità di regolamentazione e altri stakeholder. La versione definitiva è stata pubblicata nel giugno 2023 ed è applicabile agli esercizi aventi inizio dal 1° gennaio 2024, con possibilità di adozione anticipata.

L'obiettivo dell'IFRS S1 consiste nel garantire che le imprese forniscano informazioni utili agli investitori e agli altri utilizzatori dei bilanci per valutare in che modo i fattori di sostenibilità possano influenzare la capacità dell'organizzazione di generare valore nel tempo. In particolare, lo standard richiede la divulgazione di tutte le informazioni riguardanti rischi e opportunità legati alla sostenibilità che potrebbero incidere

²⁴ L'International Organization of Securities Commissions (IOSCO) rappresenta il principale forum internazionale di collaborazione tra le autorità di vigilanza dei mercati finanziari, impegnato nella promozione di standard regolamentari condivisi e nella tutela dell'integrità e dell'efficienza dei mercati.

²⁵ L'*Exposure Draft* è un documento di consultazione pubblica contenente una proposta di standard, sottoposto all'esame di operatori di mercato, imprese, autorità e altri soggetti interessati prima della sua approvazione definitiva.

significativamente sulle prospettive economico-finanziarie dell'impresa, influenzandone i flussi di cassa futuri, l'accesso alle fonti di finanziamento o il costo del capitale nel breve, medio e lungo periodo.

Lo standard individua quattro aree fondamentali di informativa, in linea con l'impostazione già sviluppata dalla Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD): governance, strategia, gestione dei rischi e obiettivi. Le imprese sono pertanto chiamate a descrivere i meccanismi di governo adottati per supervisionare le questioni di sostenibilità, le modalità attraverso cui tali fattori influenzano il modello di business e la strategia aziendale, i processi utilizzati per identificare e gestire i rischi e le opportunità rilevanti e, infine, gli indicatori impiegati per monitorarne l'andamento e misurare il raggiungimento degli obiettivi prefissati.

Accanto all'IFRS S1, l'ISSB ha pubblicato l'IFRS S2 – Climate-related Disclosures, il primo standard internazionale specificamente dedicato alle informazioni climatiche.

Anch'esso è stato sottoposto a consultazione nel 2022 e successivamente approvato nella sua versione definitiva nel giugno 2023. Lo standard integra e sviluppa ulteriormente le raccomandazioni elaborate dalla TCFD e incorpora numerosi elementi derivanti dagli standard SASB, consolidando in un unico framework le principali best practice internazionali in materia di informativa climatica.

L'IFRS S2 richiede alle imprese di comunicare informazioni sui rischi e sulle opportunità derivanti dai cambiamenti climatici che potrebbero influenzarne la situazione economica, finanziaria e patrimoniale. In particolare, lo standard prende in considerazione sia i rischi fisici associati agli effetti del cambiamento climatico, quali eventi meteorologici estremi o modificazioni delle condizioni ambientali, sia i rischi di transizione derivanti dal passaggio verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Parallelamente, esso richiede di evidenziare le opportunità che possono emergere dall'adozione di modelli di business più sostenibili, dall'innovazione tecnologica e dall'evoluzione delle politiche climatiche. Le imprese devono quindi fornire informazioni sulle responsabilità degli organi di governo in materia climatica, sugli impatti attuali e prospettici dei cambiamenti climatici sulla strategia aziendale, sui processi adottati per identificare e monitorare tali rischi e sugli indicatori utilizzati per misurare le performance climatiche e i progressi verso gli obiettivi di decarbonizzazione eventualmente definiti.

L'adozione congiunta degli standard IFRS S1 e IFRS S2 rappresenta il primo passo concreto verso la costruzione di un sistema globale e uniforme di rendicontazione della

sostenibilità. Gli standard elaborati dall'ISSB sono concepiti per essere efficienti, applicabili e orientati alle esigenze del mercato. Attraverso l'adozione di una base informativa comune, le imprese possono ridurre il rischio di duplicazioni nella rendicontazione e soddisfare contemporaneamente requisiti internazionali e nazionali. In questo modo, l'ISSB contribuisce alla costruzione di un sistema di reporting più trasparente, coerente e funzionale all'allocazione efficiente dei capitali.

2.6 Il futuro del bilancio integrato

Il bilancio integrato sta attraversando una fase di profonda trasformazione, passando da documento volontario di rendicontazione a leva strategica sempre più centrale nella gestione aziendale. Questo cambiamento è guidato sia dall'intensificarsi delle normative, sia dalla crescente esigenza delle imprese di adottare una visione complessiva e interconnessa della creazione di valore nel lungo periodo.

Una delle evoluzioni più rilevanti riguarda l'integrazione con la strategia aziendale. Non si tratta più semplicemente di affiancare informazioni economico-finanziarie a dati di sostenibilità, ma di superare definitivamente la logica dei compartimenti stagni. Il bilancio integrato diventa così uno strumento capace di rappresentare come i fattori ESG siano incorporati nel modello di business e nei processi decisionali. In questa prospettiva, l'attenzione si sposta dalla mera rendicontazione dei risultati passati alla capacità dell'impresa di spiegare in che modo intende generare valore nel tempo, attraverso una gestione equilibrata dei diversi capitali: finanziario, produttivo, intellettuale, umano, sociale e naturale.

Parallelamente, si sta assistendo a un importante processo di standardizzazione, fortemente sostenuto dall'evoluzione normativa, in particolare a livello europeo. L'introduzione della CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) e degli ESRS (European Sustainability Reporting Standards) sta contribuendo a rendere la rendicontazione di sostenibilità sempre più strutturata, comparabile e rigorosa, avvicinandola per impostazione e affidabilità a quella finanziaria. Inoltre, emerge una tendenza sempre più marcata verso l'allineamento e l'integrazione tra diversi framework internazionali, come gli standard GRI e gli IFRS S1 e S2, con l'obiettivo di costruire un sistema di reporting coerente e armonizzato.

Un ulteriore ambito di sviluppo riguarda l'introduzione di nuove metriche e approcci di valutazione dell'impatto. Le imprese sono sempre più chiamate ad andare oltre la

descrizione qualitativa delle proprie iniziative ESG, orientandosi verso la quantificazione, anche in termini monetari, degli effetti generati sull'ambiente e sulla società. Strumenti come il Social Return on Investment (SROI²⁶) rappresentano esempi concreti di questa evoluzione. Allo stesso tempo, cresce l'attenzione verso il capitale naturale e umano, con un maggiore dettaglio informativo su temi quali il cambiamento climatico, la biodiversità e il benessere organizzativo.

La digitalizzazione rappresenta un altro fattore chiave di trasformazione. I report integrati vengono sempre più prodotti in formati digitali avanzati, come XBRL e iXBRL, che facilitano l'analisi e la comparabilità dei dati da parte di investitori e altri stakeholder. A ciò si aggiunge un incremento delle attività di assurance, ovvero di revisione esterna, che non riguarda più soltanto le informazioni finanziarie, ma si estende anche ai dati non finanziari, con l'obiettivo di garantirne l'attendibilità e rafforzare la fiducia nel reporting aziendale.

Infine, si afferma una concezione più evoluta e dinamica della materialità. Il principio della doppia materialità diventa centrale, richiedendo alle imprese di valutare sia l'impatto dei fattori di sostenibilità sulle performance economiche, sia l'impatto delle attività aziendali su ambiente e società. Questo approccio favorisce un passaggio da una logica meramente reattiva e orientata alla compliance a una visione più proattiva, in cui il bilancio integrato diventa uno strumento di dialogo con gli stakeholder e di posizionamento competitivo.

In conclusione, il bilancio integrato si sta progressivamente configurando come un vero e proprio strumento di governo e indirizzo strategico, capace di supportare le decisioni aziendali e di offrire una rappresentazione completa e articolata del valore creato, preservato o eventualmente eroso dall'organizzazione nel tempo.

Capitolo 3 – Dalla Dichiarazione non finanziaria alla CSRD: evoluzione normativa, standard di sostenibilità e connettività informativa

3.1 La Dichiarazione non finanziaria (DNF): caratteristiche e disciplina

La crescente attenzione verso i temi della sostenibilità ha reso sempre più rilevante la rendicontazione delle informazioni non finanziarie. In questo contesto, la Dichiarazione Non Finanziaria rappresenta il primo strumento normativo volto a comunicare agli

²⁶ Esprime quanto “valore sociale” viene creato per ogni unità di investimento, aiutando a valutare l'impatto reale di progetti e iniziative, non solo in termini economici.

stakeholder gli aspetti ESG dell'attività d'impresa. Tale modello si è successivamente evoluto attraverso la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) con l'obiettivo di rendere le informazioni di sostenibilità più trasparenti, comparabili e affidabili.

La DNF può essere definita come il documento attraverso il quale l'impresa comunica informazioni concernenti il proprio modello di business, le politiche adottate in materia di sostenibilità, i rischi connessi alle attività aziendali e gli effetti prodotti sull'ambiente e sulla società. Essa costituisce pertanto uno strumento volto a favorire una rappresentazione più completa delle performance aziendali, superando una concezione esclusivamente economico-finanziaria del valore d'impresa.

La diffusione della rendicontazione non finanziaria si inserisce nel più ampio processo di affermazione della Corporate Social Responsibility (CSR)²⁷ intesa come l'assunzione volontaria di responsabilità da parte delle imprese nei confronti degli effetti economici, sociali e ambientali generati dalla propria attività. In questa prospettiva, la DNF rappresenta la manifestazione concreta delle politiche di sostenibilità adottate dall'organizzazione, consentendo agli stakeholder di valutare il grado di integrazione delle tematiche ESG nei processi decisionali e nelle strategie di sviluppo aziendale.

Nell'ordinamento italiano la disciplina della Dichiarazione Non Finanziaria è stata introdotta dal Decreto Legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, emanato in attuazione della Direttiva 2014/95/UE (Non Financial Reporting Directive – NFRD). Tale normativa ha imposto agli Enti di Interesse Pubblico (EIP)²⁸ di grandi dimensioni l'obbligo di predisporre e pubblicare una dichiarazione contenente informazioni di carattere non finanziario. L'obbligo ha riguardato, in particolare, le società quotate, gli istituti di credito, le imprese di assicurazione e le società di riassicurazione che occupano mediamente oltre 500 dipendenti e che superano almeno uno dei seguenti parametri dimensionali: un totale dell'attivo patrimoniale superiore a 20 milioni di euro oppure ricavi netti superiori a 40 milioni di euro. Accanto ai soggetti obbligati, il legislatore ha comunque previsto la possibilità di redigere la DNF su base volontaria, favorendo così la

²⁷ Impegno delle imprese a gestire gli effetti delle proprie attività sulla società, sull'ambiente e sull'economia, adottando pratiche responsabili, etiche e orientate alla sostenibilità.

²⁸ È una categoria di soggetti economici individuata dalla normativa europea e nazionale, caratterizzati da una significativa rilevanza sistemica per il funzionamento dei mercati e per la tutela degli stakeholder. In ragione del loro impatto sull'economia e sulla fiducia degli investitori, tali enti sono assoggettati a specifici obblighi di trasparenza informativa, governance, controllo e rendicontazione.

diffusione di pratiche di rendicontazione sostenibile anche tra le imprese di minori dimensioni.

Dal punto di vista del contenuto, la Dichiarazione Non Finanziaria deve fornire informazioni necessarie alla comprensione dell'attività d'impresa, del suo andamento e dei suoi impatti, con particolare riferimento a cinque aree fondamentali: tutela dell'ambiente, aspetti sociali, gestione del personale, rispetto dei diritti umani e prevenzione della corruzione attiva e passiva. Le imprese sono inoltre tenute a descrivere il proprio modello organizzativo, le politiche adottate, i principali rischi connessi alle tematiche ESG e gli indicatori utilizzati per misurarne gli effetti.

Per garantire l'affidabilità e la comparabilità delle informazioni, la normativa consente l'utilizzo di standard di rendicontazione riconosciuti a livello internazionale, tra i quali assumono particolare rilevanza i già citati principi elaborati dal Global Reporting Initiative (GRI), ampiamente diffusi nella prassi aziendale. L'adozione di framework condivisi contribuisce infatti a ridurre le asimmetrie informative tra impresa e stakeholder e ad aumentare la credibilità delle informazioni divulgate.

La DNF non deve essere interpretata esclusivamente come un adempimento normativo. Essa rappresenta anche uno strumento strategico capace di generare benefici in termini reputazionali, competitivi e finanziari. La disponibilità di informazioni ESG consente inoltre ai mercati finanziari di effettuare valutazioni più accurate in merito ai rischi e alle prospettive di crescita delle organizzazioni.

Nonostante i progressi introdotti dalla NFRD e dal D.Lgs. n. 254/2016, l'esperienza applicativa ha evidenziato alcuni limiti significativi. In particolare, la presenza di elevati margini di discrezionalità nella redazione dei report, l'assenza di standard obbligatori uniformi e il numero relativamente ridotto di imprese coinvolte hanno compromesso la comparabilità e l'utilità delle informazioni pubblicate. Tali criticità hanno spinto il legislatore europeo ad avviare un processo di revisione della disciplina, culminato nell'adozione della Direttiva (UE) 2022/2464, nota come Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)²⁹.

L'evoluzione del quadro normativo europeo ha successivamente portato all'adozione della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), che amplia e rafforza gli obblighi di rendicontazione introdotti dalla DNF. Sebbene la nuova direttiva segni il

²⁹ Direttiva dell'Unione Europea volta a rafforzare il quadro normativo della rendicontazione di sostenibilità, mediante l'introduzione di obblighi informativi più ampi, uniformi e verificabili.

passaggio verso un sistema di reporting più articolato e standardizzato, la Dichiarazione Non Finanziaria rappresenta il fondamento su cui si è sviluppato l'attuale modello di rendicontazione di sostenibilità, contribuendo a consolidare il ruolo delle informazioni ESG all'interno dei processi di governance e delle strategie aziendali.

3.2 La Corporate Sustainability Directive (CSRD) e l'evoluzione della rendicontazione di sostenibilità

Negli ultimi anni, il quadro normativo europeo in materia di sostenibilità aziendale ha subito una significativa evoluzione, passando dalla Dichiarazione Non Finanziaria (DNF) alla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

Il 21 aprile 2021 la Commissione europea ha pubblicato la proposta di Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). La CSRD è una normativa dell'Unione Europea, entrata in vigore il 5 gennaio 2023, che impone alle aziende europee (incluse le filiali nell'UE di società extraeuropee che soddisfano determinati criteri) di rendere pubbliche informazioni sull'impatto delle proprie attività in ambito ambientale, sociale e di governance (ESG).

Poiché si tratta di una Direttiva dell'Unione Europea, gli Stati membri, al fine di renderla operativa nei rispettivi ordinamenti, hanno dovuto recepirla mediante specifici atti normativi nazionali, adottati in conformità ai principi e agli obiettivi stabiliti a livello europeo. In Italia la direttiva è stata recepita con Decreto Legislativo n.125 il 6 settembre 2024, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 10 settembre 2024, a seguito dell'approvazione definitiva da parte del Consiglio dei Ministri avvenuta il 30 agosto dello stesso anno. Le disposizioni attuative della direttiva (UE) 2022/2464 sono entrate in vigore il 25 settembre 2024.

Lo scopo della CSRD è quello di offrire maggiore trasparenza, consentendo a investitori, analisti, consumatori e altri portatori di interesse di valutare in modo più efficace le performance di sostenibilità delle imprese europee, nonché i rischi e gli effetti correlati al loro operato. Inserita nel Pacchetto sulla Finanza Sostenibile della Commissione Europea³⁰, la direttiva estende in modo significativo sia il numero di aziende coinvolte

³⁰ Pacchetto di misure normative introdotto dalla Commissione Europea per favorire la transizione verso un'economia sostenibile attraverso la riallocazione dei capitali, la gestione dei rischi ESG e il rafforzamento degli obblighi di trasparenza delle imprese e degli operatori finanziari.

sia i requisiti di comunicazione rispetto alla precedente NFRD (Non-Financial Reporting Directive).

La NFRD prevedeva l'obbligatorietà di includere nella relazione sulla gestione³¹, una dichiarazione di carattere non finanziario, dove l'informativa richiesta si circoscriveva solo a ciò che è necessario per comprendere l'andamento dell'impresa, i suoi risultati, la sua situazione complessiva e l'impatto delle sue attività. Ne deriva che le società erano obbligate a divulgare informazioni sugli effetti dell'esercizio della propria attività, dando un particolare focus sulla rilevanza di impatto (impact materiality), la quale consiste appunto nella valutazione degli effetti, sia attuali sia potenziali, positivi o negativi, che un'impresa può avere sulle persone o sull'ambiente nel breve, medio e lungo periodo. La normativa riguardava però una cerchia più ristretta di imprese, imponendo tale obbligo solo nei confronti del EIP con un numero di dipendenti superiore a 500 e con un fatturato netto superiore ai 40 milioni di euro.

Con l'introduzione della CSRD i requisiti enunciati in precedenza sono stati modificati. Di seguito vengono riportate in maniera esaustiva le principali modifiche intervenute:

- *Estensione del perimetro di applicazione:* la Corporate Sustainability Reporting Directive introduce l'obbligo di fornire informazioni di natura non finanziaria, definendo anche le modalità con cui tali dati devono essere comunicati. Rispetto alla precedente Non Financial Reporting Directive, la nuova normativa amplia significativamente il numero di aziende coinvolte: il reporting di sostenibilità diventerà infatti obbligatorio per circa 50.000 imprese nell'Unione Europea, contro le circa 11.700 attualmente soggette a tali requisiti. La CSRD si applicherà a: grandi imprese, quotate o meno, che superano almeno due dei seguenti parametri: 20 milioni di euro di totale attivo, 40 milioni di euro di ricavi e 250 dipendenti (dal 2025); piccole e medie imprese quotate nei mercati regolamentati europei, escluse le microimprese (dal 2026); società extra-UE con un fatturato netto superiore a 150 milioni di euro all'interno dell'Unione e con almeno una presenza societaria nel territorio europeo (dal 2027).

³¹ È un documento obbligatorio di bilancio, attraverso il quale gli amministratori espongono l'andamento gestionale dell'impresa e le prospettive future

- *Finalità della CSRD*: la direttiva mira, da un lato, a consentire agli stakeholder e agli utilizzatori delle informazioni di comprendere gli impatti generati dalle aziende in termini di sostenibilità e, dall'altro, a valutare come i fattori ESG influenzino sviluppo, attività e risultati aziendali. In linea con tali obiettivi, gli obblighi informativi risultano molto articolati e comprendono: il modello di business e la governance in ottica sostenibile; strategie, obiettivi e target in materia ESG; politiche e pratiche adottate o pianificate; principali rischi legati ai fattori di sostenibilità; azioni intraprese e risultati conseguiti; indicatori rilevanti per la rendicontazione.
- *Adozione degli European Sustainability Reporting Standard (ESRS)*: a differenza della normativa precedente, che lasciava alle imprese la scelta degli standard di rendicontazione, la CSRD impone l'utilizzo di standard europei specifici. L'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG³²), incaricato della loro definizione, ha presentato nel novembre 2022 un primo set di proposte, che comprende: 2 standard trasversali ("cross-cutting"), contenenti principi generali e requisiti di disclosure; 10 standard "sector-agnostic", riferiti alle tematiche ESG e applicabili in base alle caratteristiche operative delle imprese.
- *Principio della doppia materialità*: la direttiva introduce il concetto di doppia materialità, già diffuso nelle pratiche internazionali, che richiede di analizzare i fattori di sostenibilità secondo due prospettive: inside-out: come i temi ESG influenzano le performance e lo sviluppo dell'impresa; outside-in: come le attività aziendali incidono sull'ambiente e sulla società.
- *Obbligo di assurance*: i report di sostenibilità dovranno essere sottoposti a una verifica esterna, con rilascio di una attestazione di conformità finalizzata a ottenere una "limited assurance". Questa verifica riguarda, tra gli altri aspetti: l'aderenza agli standard europei; i processi adottati per la selezione delle informazioni; il rispetto degli obblighi di marcatura e presentazione dei dati.

³² L'EFRAG, istituito nel 2001, è un organismo chiave nella regolamentazione contabile europea, con il compito di assicurare che gli standard adottati nell'UE, sia finanziari sia di sostenibilità, siano uniformi e di elevata qualità.

- *Integrazione nella Relazione sulla Gestione*: la CSRD stabilisce che le informazioni di sostenibilità debbano essere incluse nella Relazione sulla Gestione, e non pubblicate separatamente, con l'obiettivo di migliorarne accessibilità, integrazione e rilevanza, equiparandole alle informazioni di natura finanziaria.

In conclusione, la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) rappresenta un cambiamento significativo nel panorama della rendicontazione aziendale europea, introducendo obblighi più estesi, standard di reporting uniformi e il principio della doppia materialità. Attraverso l'adozione degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), l'estensione del perimetro delle imprese coinvolte e l'obbligo di assurance delle informazioni rendicontate, la direttiva mira a integrare in modo sempre più strutturato le tematiche ESG nei processi decisionali delle imprese e degli stakeholder. Tuttavia, il recente intervento normativo noto come "Stop-the-Clock", promosso nell'ambito del pacchetto di semplificazione Omnibus, ha temporaneamente rinviato l'applicazione di alcuni obblighi per determinate categorie di imprese, evidenziando la necessità di bilanciare gli obiettivi di sostenibilità con la capacità organizzativa delle aziende di adeguarsi ai nuovi requisiti.

In una prospettiva di lungo periodo, il progressivo sviluppo della disciplina sulla rendicontazione di sostenibilità potrebbe incentivare l'adozione sempre più diffusa del bilancio integrato quale strumento idoneo a fornire una rappresentazione organica e sistemica delle performance economico-finanziarie e delle dimensioni ESG dell'impresa. In tale scenario, il bilancio integrato potrebbe consolidarsi come paradigma evolutivo della corporate reporting, favorendo una visione unitaria dei processi di creazione del valore e una più efficace comprensione delle interdipendenze esistenti tra strategia aziendale, sostenibilità e risultati conseguiti nel medio-lungo termine.

3.3 La direttiva “stop the clock”

La Direttiva (UE) 2022/2464, nota come Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), rappresenta il principale intervento normativo dell'Unione europea in materia di rendicontazione di sostenibilità. Essa si inserisce nel quadro delle politiche europee

finalizzate alla transizione verso un'economia sostenibile e alla realizzazione degli obiettivi delineati dal Green Deal ³³europeo.

La direttiva ha introdotto l'obbligo per le imprese rientranti nel proprio ambito di applicazione di predisporre una rendicontazione di sostenibilità, comunemente definita bilancio di sostenibilità, rapporto di sostenibilità o report ESG. Tale documento è destinato a integrare le informazioni finanziarie tradizionali, consentendo agli investitori, agli istituti di credito, alle autorità di vigilanza e agli altri stakeholder di valutare in modo più completo i rischi, gli impatti e le opportunità connessi alle attività aziendali.

Nella formulazione originaria, la CSRD avrebbe dovuto estendere progressivamente gli obblighi di rendicontazione a circa 50.000 imprese europee. Tuttavia, il quadro normativo ha subito una significativa revisione a seguito del *Pacchetto Omnibus I*³⁴, presentato dalla Commissione europea il 26 febbraio 2025 con l'obiettivo di semplificare gli adempimenti amministrativi e ridurre gli oneri regolamentari gravanti sulle imprese.

Il pacchetto Omnibus I si articola in due distinti interventi normativi. Il primo è costituito dalla cosiddetta Direttiva “Stop-the-Clock”, finalizzata a modificare le tempistiche di applicazione della CSRD e della Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)³⁵. Il secondo riguarda una proposta di revisione sostanziale degli obblighi di rendicontazione e di due diligence previsti dalle medesime direttive. Mentre la Direttiva “Stop-the-Clock” ha seguito una procedura accelerata, la proposta di modifica dei requisiti sostanziali prosegue secondo il normale iter legislativo ordinario dell'Unione europea.

La Direttiva (UE) 2025/794, denominata appunto “Stop-the-Clock Directive”, è stata pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il 16 aprile 2025 ed è entrata in vigore il 17 aprile 2025. Essa è stata definitivamente approvata dal Consiglio dell'Unione europea, sotto la presidenza polacca, dopo il voto favorevole del Parlamento europeo del 3 aprile 2025. Il provvedimento è stato presentato come un intervento volto a garantire

³³ Il Green Deal Europeo è la strategia dell'Unione europea, adottata nel 2019, volta a raggiungere la neutralità climatica entro il 2050 attraverso politiche finalizzate alla riduzione delle emissioni, alla promozione dell'economia sostenibile e alla tutela dell'ambiente.

³⁴ Il Pacchetto Omnibus I è l'insieme di proposte legislative presentate dalla Commissione europea nel febbraio 2025 con l'obiettivo di semplificare gli obblighi normativi in materia di sostenibilità per le imprese, intervenendo in particolare sulla CSRD e sulla CSDDD attraverso il rinvio di alcune scadenze applicative e la riduzione degli adempimenti di rendicontazione.

³⁵ La CSDDD (Corporate Sustainability Due Diligence Directive) è la normativa europea che obbliga le grandi imprese ad adottare procedure di due diligence volte a individuare, monitorare e ridurre i rischi e gli effetti negativi sui diritti umani e sull'ambiente derivanti dalle proprie attività e da quelle della catena di fornitura.

maggiore certezza normativa alle imprese europee, ridurre gli oneri amministrativi e rafforzare la competitività del sistema economico dell'Unione.

Dal punto di vista operativo, la direttiva ha disposto il rinvio di due anni degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità per le grandi imprese che non avevano ancora avviato il processo di reporting e per le PMI quotate. Contestualmente, è stato posticipato di un anno sia il termine per il recepimento della CSDDD da parte degli Stati membri sia l'avvio della sua prima fase applicativa, relativa alle imprese di maggiori dimensioni. Gli Stati membri sono stati tenuti a recepire la Direttiva "Stop-the-Clock" entro il 31 dicembre 2025, adottando le necessarie misure legislative, regolamentari e amministrative. In Italia, la CSRD era già stata recepita mediante il Decreto Legislativo 6 settembre 2024, n. 125. Successivamente, l'ordinamento nazionale è stato adeguato alle nuove disposizioni europee attraverso la Legge 8 agosto 2025, n. 118, derivante dalla conversione del Decreto-legge 30 giugno 2025, n. 95, recante misure urgenti per il sostegno alle attività economiche e imprenditoriali e ulteriori interventi in ambito sociale, infrastrutturale e degli enti locali. Per quanto concerne la CSDDD, il termine di recepimento è stato differito al 26 luglio 2027.

Le modifiche più rilevanti alla CSRD derivano tuttavia dall'accordo politico raggiunto nell'ambito del Pacchetto Omnibus I e approvato dal Parlamento europeo il 16 dicembre 2025. Tale riforma ha determinato una drastica riduzione del perimetro soggettivo di applicazione della direttiva, con una contrazione stimata superiore al 90% rispetto all'impianto originario.

Secondo il nuovo assetto normativo, la CSRD si applicherà esclusivamente alle imprese che presentano una dimensione particolarmente rilevante. In particolare, saranno soggette agli obblighi di rendicontazione le imprese stabilite nell'Unione europea che occupano più di 1.000 dipendenti e realizzano un fatturato netto annuo superiore a 450 milioni di euro. Analogamente, rientreranno nell'ambito di applicazione le imprese extraeuropee che generano almeno 450 milioni di euro di fatturato nel mercato dell'Unione e che dispongono di filiali o succursali europee con un fatturato superiore a 200 milioni di euro. La pubblicazione formale degli emendamenti derivanti dal Pacchetto Omnibus è prevista entro il 2026. A decorrere da tale data, gli Stati membri disporranno di dodici mesi per il recepimento delle nuove disposizioni. Conseguentemente, l'obbligo di rendicontazione per le imprese che rientrano nelle nuove soglie dimensionali decorrerà dall'esercizio finanziario 2027, con pubblicazione del primo bilancio di sostenibilità nel corso del 2028.

La disciplina della CSRD si era originariamente sviluppata secondo un meccanismo graduale di applicazione, articolato in tre diverse “ondate” (waves). La prima riguardava le grandi società quotate con oltre 500 dipendenti; la seconda le grandi imprese non quotate; la terza le PMI quotate. La Direttiva “Stop-the-Clock” ha sospeso temporaneamente gli obblighi previsti per le imprese appartenenti alla seconda e alla terza ondata, rinviandone l’entrata in vigore di due anni.

Alla luce delle modifiche introdotte dal Pacchetto Omnibus, le imprese appartenenti alla cosiddetta “Wave 1” continuano a rendicontare senza interruzione, in quanto non erano interessate dal rinvio previsto dalla Direttiva “Stop-the-Clock”. Tuttavia, a partire dal 2027, anche tali imprese usciranno dal perimetro obbligatorio qualora non superino le nuove soglie di 1.000 dipendenti e 450 milioni di euro di fatturato. Diversamente, alcune imprese appartenenti alla precedente “Wave 2”, inizialmente sospese dal processo di rendicontazione, torneranno a essere soggette alla CSRD qualora soddisfino i nuovi requisiti dimensionali, dovendo pertanto predisporre i necessari sistemi organizzativi e informativi per la raccolta e la gestione dei dati ESG.

Le riforme introdotte dal Pacchetto Omnibus non si limitano alla ridefinizione dell’ambito soggettivo della direttiva. Tra le ulteriori novità di maggiore rilievo si segnala l’introduzione del cosiddetto value chain cap³⁶, finalizzato a limitare gli obblighi informativi gravanti sulle imprese di minori dimensioni inserite nelle catene del valore delle grandi imprese soggette alla CSRD. In particolare, le società con meno di 1.000 dipendenti non potranno essere obbligate a fornire informazioni ESG ulteriori rispetto a quelle previste dal futuro standard europeo di rendicontazione volontaria, la cui adozione è prevista nel 2026 e che sarà basato sullo standard VSME (Voluntary Sustainability Reporting Standard for SMEs).

Un’ulteriore semplificazione riguarda la rinuncia all’adozione di standard di rendicontazione specifici per settore. In luogo di requisiti obbligatori settoriali, la Commissione europea potrà predisporre linee guida non vincolanti, destinate a supportare le imprese nell’identificazione dei temi maggiormente rilevanti nell’ambito dell’analisi di doppia materialità.

³⁶ Il value chain cap è un meccanismo introdotto dalla riforma Omnibus che limita le richieste di informazioni ESG che le grandi imprese possono rivolgere alle aziende di minori dimensioni appartenenti alla propria catena del valore, al fine di evitare oneri informativi eccessivi per queste ultime.

È stato inoltre posticipato al 1° luglio 2027 il termine per l'adozione dei nuovi standard europei relativi all'assurance della rendicontazione di sostenibilità, ossia alle procedure di verifica indipendente delle informazioni ESG comunicate dalle imprese.

Nonostante la significativa riduzione del numero di imprese soggette agli obblighi previsti dalla CSRD, la rilevanza strategica delle informazioni ESG rimane sostanzialmente invariata. I fattori ambientali, sociali e di governance continuano infatti a rivestire un ruolo centrale nelle decisioni di investimento, nelle valutazioni del merito creditizio e nei processi di selezione dei fornitori lungo le catene di approvvigionamento. In particolare, le nuove Linee guida dell'Autorità Bancaria Europea (EBA), ³⁷applicabili dall'11 gennaio 2026, rafforzano l'attenzione degli intermediari finanziari verso i profili ESG delle imprese clienti, incrementando la richiesta di dati di sostenibilità nell'ambito delle procedure di valutazione del rischio e di concessione del credito. Di conseguenza, anche per le imprese escluse dagli obblighi formali della CSRD, la predisposizione di un bilancio di sostenibilità su base volontaria rappresenta uno strumento di crescente importanza strategica. Essa consente infatti di migliorare la trasparenza aziendale, facilitare l'accesso ai finanziamenti, rispondere alle richieste informative di clienti e stakeholder e prepararsi efficacemente a possibili future evoluzioni del quadro normativo europeo in materia di sostenibilità.

3.4 Il Sistema degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS)

Gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) costituiscono il pilastro tecnico della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) e rappresentano il principale strumento attraverso cui l'Unione europea ha inteso uniformare la rendicontazione di sostenibilità delle imprese. Il loro sviluppo si inserisce nel più ampio processo di riforma della disciplina europea in materia di informativa non finanziaria, con l'obiettivo ultimo di armonizzare tale disciplina nei confronti dei paesi aderenti all'UE.

La fase di elaborazione degli ESRS ha avuto inizio nell'aprile 2021, quando la Commissione europea ha presentato la proposta legislativa relativa alla CSRD, individuando nell'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) ³⁸il proprio

³⁷ L'Autorità Bancaria Europea (EBA) è l'agenzia dell'Unione europea che definisce standard e linee guida per garantire la stabilità del sistema bancario e una gestione efficace dei rischi, inclusi quelli legati ai fattori ESG.

³⁸ L'EFRAG è un organismo tecnico indipendente che fornisce supporto consultivo alla Commissione europea nell'elaborazione degli standard europei di rendicontazione. Oltre a svolgere un ruolo centrale nell'ambito della regolamentazione contabile, dal 2021 è responsabile della predisposizione degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) in materia di rendicontazione di sostenibilità.

consulente tecnico per la predisposizione dei nuovi standard di rendicontazione. Tale ruolo è stato successivamente confermato nell'ambito del processo legislativo europeo e ha condotto alla costituzione della Project Task Force on European Sustainability Reporting Standards (PTF-ESRS), incaricata di elaborare le prime bozze degli standard. I dodici *Exposure Drafts*³⁹, predisposti tra giugno 2021 e aprile 2022, sono stati sottoposti a consultazione pubblica tra il 30 aprile e l'8 agosto 2022, consentendo il coinvolgimento di imprese, autorità di vigilanza, investitori e altri stakeholder. L'analisi dei contributi ricevuti, svolta dall'EFRAG Sustainability Reporting Board (SRB) con il supporto dell'EFRAG Sustainability Reporting Technical Expert Group (SR TEG),⁴⁰ ha portato alla revisione delle bozze, successivamente trasmesse alla Commissione europea il 22 novembre 2022.

Con l'entrata in vigore della CSRD il 5 gennaio 2023, gli ESRS sono divenuti il quadro di riferimento obbligatorio per la rendicontazione di sostenibilità delle imprese soggette alla direttiva. Gli standard introducono un modello informativo fondato sul principio della doppia materialità, secondo cui le imprese devono rendicontare sia gli impatti che la propria attività economica produce sull'ambiente e sulla società (*impact materiality*), sia gli effetti che i fattori ambientali, sociali e di governance possono esercitare sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa (*financial materiality*). Tale impostazione rappresenta uno degli elementi maggiormente innovativi del nuovo sistema europeo di reporting, poiché amplia la prospettiva tradizionale dell'informativa societaria, superando una concezione esclusivamente orientata agli investitori e valorizzando gli interessi di una più ampia platea di portatori di interesse. In tale contesto, i requisiti relativi alla materialità d'impatto risultano coerenti con l'approccio promosso dalla UNEP Finance Initiative (UNEP FI)⁴¹ in materia di gestione degli impatti ambientali e sociali. L'elaborazione degli ESRS è stata caratterizzata da un intenso processo di consultazione e confronto istituzionale che ha consentito all'EFRAG di recepire numerose osservazioni provenienti dal mercato e dalle istituzioni europee. Le versioni definitive degli standard si

³⁹ Gli Exposure Drafts (EDs) sono bozze preliminari di standard o principi sottoposte a consultazione pubblica, elaborate per raccogliere osservazioni e contributi da parte degli stakeholder prima dell'adozione della versione definitiva del testo.

⁴⁰ L'EFRAG Sustainability Reporting Board (SRB) costituisce l'organo responsabile delle decisioni in materia di rendicontazione di sostenibilità all'interno dell'EFRAG. A supporto della sua attività opera l'EFRAG Sustainability Reporting Technical Expert Group (SR TEG), composto da esperti tecnici incaricati di sviluppare gli ESRS, valutare i contributi emersi dalle consultazioni pubbliche e predisporre le raccomandazioni sottoposte al Board.

⁴¹ L'UNEP Finance Initiative (UNEP FI) è un'iniziativa promossa dal Programma delle Nazioni Unite per l'Ambiente che riunisce soggetti del sistema finanziario internazionale al fine di promuovere l'inclusione dei fattori ESG nelle attività di investimento, finanziamento e gestione del rischio.

distinguono pertanto dalle bozze iniziali per una significativa semplificazione dell'impianto regolamentare. In particolare, il numero dei requisiti informativi obbligatori è stato sensibilmente ridotto, rinviando alcune disclosure ai futuri standard settoriali ovvero eliminando quelle ritenute eccessivamente specifiche o scarsamente rilevanti. Parallelamente, è stato eliminato il principio della *presunzione relativa*, che imponeva alle imprese di motivare l'eventuale omissione di determinate informazioni.

Un ulteriore elemento qualificante della revisione riguarda il progressivo allineamento degli ESRS ai principali framework internazionali di rendicontazione, in particolare agli standard elaborati dall'International Sustainability Standards Board (ISSB) e alle raccomandazioni della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). La struttura degli standard è stata infatti riorganizzata secondo quattro pilastri fondamentali: governance, strategia, gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità, nonché metriche e obiettivi, favorendo una maggiore armonizzazione con i principali modelli internazionali e incrementando la comparabilità delle informazioni divulgate dalle imprese europee nei mercati globali.

L'evoluzione degli ESRS testimonia la volontà del legislatore europeo di superare alcune criticità emerse durante l'applicazione della precedente Non-Financial Reporting Directive (NFRD). Se da un lato i sistemi fondati su un numero elevato di indicatori obbligatori hanno spesso prodotto un eccessivo appesantimento informativo, dall'altro gli approcci eccessivamente discrezionali hanno determinato significative differenze qualitative nella rendicontazione, compromettendone la confrontabilità. Gli ESRS si collocano in una posizione intermedia, combinando un nucleo di informazioni obbligatorie con un approccio basato sulla materialità che consente alle imprese di adattare il contenuto della rendicontazione alle caratteristiche della propria attività economica. Tale impostazione risponde all'esigenza di coniugare standardizzazione e proporzionalità, rafforzando al contempo l'utilità delle informazioni per investitori, finanziatori, autorità di vigilanza e altri stakeholder.

La revisione degli standard ha perseguito anche l'obiettivo di favorire una più ampia diffusione della rendicontazione di sostenibilità, estendendo progressivamente gli obblighi informativi a un numero maggiore di imprese, comprese le piccole e medie imprese ricomprese nell'ambito applicativo della direttiva. La riduzione del volume delle informazioni richieste, l'introduzione di misure transitorie e una maggiore flessibilità

applicativa costituiscono strumenti essenziali per rendere sostenibile l'implementazione della nuova disciplina, senza comprometterne gli obiettivi di trasparenza.

Sul piano dei contenuti, gli ESRS rafforzano significativamente la disciplina europea nelle principali aree della sostenibilità, ad esempio: lo standard ESRS E1 definisce un quadro organico per la predisposizione dei piani di transizione climatica, coerentemente con l'Accordo di Parigi e con il Greenhouse Gas Protocol⁴², introducendo requisiti di dettaglio che integrano quelli previsti dalla CSRD. Lo standard ESRS E4 rappresenta il primo riferimento europeo specificamente dedicato alla biodiversità e risulta allineato ai lavori della Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD).

Parallelamente, gli standard della serie ESRS S1-S4 disciplinano in maniera organica gli aspetti sociali della rendicontazione, incorporando numerosi profili riconducibili agli obblighi di *due diligence* in materia di diritti umani e condizioni di lavoro previsti dalle principali normative nazionali ed europee.

La definizione della versione definitiva dei dodici ESRS e la loro integrazione nell'ordinamento dell'Unione europea rappresentano pertanto un passaggio fondamentale nel processo di costruzione di un sistema europeo di rendicontazione della sostenibilità. L'analisi delle consultazioni pubbliche ha inoltre evidenziato alcune questioni ritenute prioritarie dagli stakeholder, quali il coordinamento con gli standard ISSB, l'estensione della rendicontazione all'intera catena del valore, la necessità di contenere gli oneri informativi a carico delle imprese e il rafforzamento delle disposizioni in materia di diritti umani, in coerenza con i principi dell'OCSE, con i Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani e con gli obiettivi perseguiti dalla tassonomia europea.

In conclusione, gli European Sustainability Reporting Standards rappresentano il principale strumento attraverso cui l'Unione europea ha inteso armonizzare la rendicontazione di sostenibilità, introducendo un quadro informativo strutturato, comparabile e fondato sul principio della doppia materialità. Tuttavia, la complessità degli obblighi informativi previsti dalla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) ha reso necessario lo sviluppo di strumenti proporzionati alle caratteristiche delle imprese non direttamente soggette agli obblighi di rendicontazione. In tale prospettiva si

⁴² Il Greenhouse Gas Protocol (GHG Protocol) è uno standard internazionale sviluppato dal World Resources Institute (WRI) e dal World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) per la misurazione e la rendicontazione delle emissioni di gas serra, classificate secondo gli ambiti Scope 1, 2 e 3

inserisce lo standard VSME (Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed Small and Medium-sized Enterprises), elaborato dall'EFRAG per fornire alle piccole e medie imprese un modello semplificato e volontario di rendicontazione della sostenibilità. Il VSME si pone quindi in continuità con gli ESRS, riprendendone principi e logiche fondamentali, ma adattandoli alle dimensioni, alle risorse e alle esigenze informative delle PMI, favorendo una progressiva integrazione di tali imprese nel sistema europeo della rendicontazione ESG.

3.5 Il VSME (Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs)

Il Voluntary Sustainability Reporting Standard (VSME) è uno standard europeo di rendicontazione volontaria della sostenibilità sviluppato dall'EFRAG con l'obiettivo di supportare le piccole e medie imprese (PMI) nella predisposizione di un'informativa ESG strutturata, ma proporzionata alle loro caratteristiche dimensionali e organizzative. Lo standard è stato completato alla fine del 2024 e successivamente promosso dalla Commissione europea, con Raccomandazione del 30 luglio 2025, quale riferimento volontario per favorire la diffusione di pratiche di rendicontazione semplificate e armonizzate.

Il VSME nasce in risposta alla crescente domanda di informazioni ESG proveniente da banche, investitori e grandi imprese soggette agli obblighi della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Pur non essendo obbligatorio, esso rappresenta uno strumento volto a facilitare la raccolta e la comunicazione di dati di sostenibilità, contribuendo a ridurre gli oneri amministrativi e a migliorare la qualità delle informazioni condivise lungo la catena del valore.

Sia il VSME sia gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) sono stati elaborati dall'EFRAG e condividono l'obiettivo di promuovere una rendicontazione ESG coerente e trasparente. Tuttavia, i due framework si rivolgono a categorie di imprese differenti.

Gli ESRS costituiscono gli standard obbligatori previsti dalla CSRD e sono destinati alle grandi imprese e alle società quotate, imponendo un sistema di disclosure articolato, comprensivo dell'analisi di doppia materialità e di numerosi requisiti informativi.

Il VSME, invece, è concepito come uno standard volontario destinato alle PMI non quotate e si caratterizza per un'impostazione semplificata, fondata sul principio di

proporzionalità⁴³. Tale approccio consente alle imprese di comunicare le proprie performance ESG senza sostenere gli elevati costi organizzativi e gestionali richiesti dagli ESRS, mantenendo al contempo un elevato livello di coerenza con il quadro normativo europeo.

Lo standard può essere adottato volontariamente dalle micro, piccole e medie imprese individuate secondo i parametri dimensionali previsti dalla normativa europea.

In particolare:

- microimprese, che non superano almeno due dei seguenti limiti:
 - 450.000 euro di totale dell'attivo;
 - 900.000 euro di ricavi;
 - 10 dipendenti medi annui;
- piccole imprese, che non superano almeno due delle seguenti soglie:
 - 5 milioni di euro di attivo;
 - 10 milioni di euro di ricavi;
 - 50 dipendenti;
- medie imprese, che non superano almeno due dei seguenti parametri:
 - 25 milioni di euro di attivo;
 - 50 milioni di euro di ricavi;
 - 250 dipendenti.

Uno degli elementi distintivi del VSME è il principio di proporzionalità, attraverso il quale gli obblighi di rendicontazione vengono adattati alle capacità operative delle PMI. Tale principio si concretizza attraverso tre elementi fondamentali:

- assenza dell'obbligo di effettuare l'analisi della doppia materialità, prevista invece dagli ESRS;
- struttura modulare, che consente alle imprese di adottare esclusivamente il livello di rendicontazione più adeguato alle proprie esigenze;
- limitazione delle richieste informative provenienti dalle grandi imprese nei confronti dei fornitori PMI, evitando richieste eccedenti quanto previsto dal VSME.

⁴³ Il principio di proporzionalità prevede che gli obblighi di rendicontazione ESG siano commisurati alle dimensioni e alle capacità organizzative delle PMI, mediante requisiti informativi semplificati, una struttura modulare e l'esclusione dell'analisi della doppia materialità.

Questo approccio riduce significativamente il carico amministrativo, rendendo la rendicontazione ESG più accessibile e sostenibile anche per le realtà di minori dimensioni.

Particolare elemento di vantaggio è la struttura adottata dal VSME, il quale è articolato in due livelli progressivi di rendicontazione.

Il Modulo Base costituisce il livello minimo di disclosure ed è composto da undici informative riguardanti:

- criteri di redazione del report;
- strategie e iniziative di sostenibilità;
- consumi energetici ed emissioni di gas serra;
- inquinamento;
- biodiversità;
- risorse idriche;
- economia circolare;
- caratteristiche della forza lavoro;
- salute e sicurezza;
- condizioni di lavoro;
- integrità aziendale.

Il Modulo Completo, destinato alle imprese maggiormente strutturate, integra ulteriori informazioni relative a:

- integrazione della sostenibilità nel modello di business;
- obiettivi strategici e indicatori di performance (KPI);
- piani di decarbonizzazione;
- valutazione dei rischi climatici;
- metriche avanzate in ambito sociale e di governance.

La struttura modulare consente alle imprese di incrementare progressivamente il livello di rendicontazione in funzione della propria maturità organizzativa e delle richieste degli stakeholder.

Sebbene la sua adozione rimanga volontaria, il VSME rappresenta un'importante leva competitiva per le PMI.

Tra i principali benefici si evidenziano:

- maggiore trasparenza nella comunicazione delle informazioni ESG;

- rafforzamento della reputazione aziendale;
- miglioramento delle relazioni con clienti, fornitori e stakeholder;
- più agevole inserimento nelle catene di fornitura delle grandi imprese;
- standardizzazione delle richieste informative provenienti dal mercato;
- preparazione a possibili futuri obblighi normativi.

Particolarmente rilevanti risultano i vantaggi nei rapporti con il sistema finanziario.

Negli ultimi anni, infatti, l'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha progressivamente integrato i fattori ESG nella disciplina prudenziale, riconoscendo come tali elementi incidano sulla qualità del credito e sulla stabilità degli intermediari finanziari. Di conseguenza, le banche valutano sempre più frequentemente anche la capacità delle imprese di gestire i rischi ambientali, sociali e di governance.

In questo contesto, la disponibilità di dati ESG affidabili, comparabili e standardizzati consente alle PMI di:

- migliorare il proprio profilo di rischio;
- facilitare il dialogo con gli istituti di credito;
- agevolare l'accesso al finanziamento;
- incrementare le opportunità di ottenere strumenti di finanza sostenibile;
- rispondere in modo efficace alle richieste informative derivanti dai processi di concessione e monitoraggio del credito.

Il VSME contribuisce inoltre a rendere più efficiente la gestione aziendale, favorendo il monitoraggio sistematico degli indicatori ESG e l'individuazione di interventi finalizzati al miglioramento delle performance ambientali, sociali ed economiche.

L'implementazione del VSME può essere significativamente agevolata dall'impiego di piattaforme digitali dedicate, che consentono di rendere più efficiente l'intero processo di raccolta, gestione e monitoraggio delle informazioni ESG. In particolare, le soluzioni Software as a Service (SaaS) ⁴⁴permettono di centralizzare i dati provenienti dalle diverse funzioni aziendali, riducendo la frammentazione delle informazioni e garantendone una maggiore tracciabilità e affidabilità.

⁴⁴ Il Software as a Service (SaaS) è un modello di fruizione del software basato sul cloud, che consente l'accesso a piattaforme digitali tramite Internet, delegando al fornitore la gestione, l'aggiornamento e la manutenzione del sistema.

La digitalizzazione della raccolta dati rappresenta un elemento chiave per le PMI, poiché consente di acquisire automaticamente informazioni da fonti eterogenee, quali sistemi gestionali (ERP), software di contabilità, piattaforme HR, sistemi di monitoraggio energetico, bollette, registri ambientali e documentazione relativa alla gestione dei rifiuti e della sicurezza sul lavoro. L'integrazione di tali fonti permette di limitare l'inserimento manuale dei dati, riducendo il rischio di errori, duplicazioni e incoerenze, oltre a garantire una maggiore qualità delle informazioni rendicontate.

Le piattaforme digitali consentono inoltre di definire iter operativi standardizzati per la raccolta e la validazione dei dati, assegnando responsabilità ai diversi referenti aziendali e monitorando lo stato di avanzamento delle attività. Attraverso dashboard interattive e indicatori di performance (KPI), le imprese possono controllare in tempo reale l'andamento delle proprie performance ESG, individuare tempestivamente eventuali criticità e supportare il processo decisionale mediante informazioni aggiornate e facilmente consultabili.

L'automazione dei processi di raccolta e aggiornamento delle informazioni riduce sensibilmente i tempi necessari per la predisposizione del report di sostenibilità e consente di trasformare la rendicontazione ESG da attività prevalentemente amministrativa a strumento di gestione strategica. Una volta definita l'architettura informativa e i flussi di acquisizione dei dati, gli aggiornamenti periodici richiedono un impegno limitato, rendendo il processo maggiormente efficiente, scalabile e sostenibile nel lungo periodo.

Accanto ai numerosi vantaggi però, l'adozione del VSME presenta alcune criticità.

L'implementazione richiede un investimento iniziale in termini di competenze, risorse organizzative e raccolta sistematica dei dati ESG. Per molte PMI ciò può rappresentare un ostacolo, soprattutto in assenza di personale dedicato o di adeguati strumenti informatici.

Ulteriori elementi di criticità riguardano:

- la limitata diffusione dello standard, ancora poco conosciuto da numerose imprese;
- la ridotta familiarità con il framework da parte di molti operatori economici e professionisti;
- la natura volontaria dello standard, che può limitarne la comparabilità rispetto ai framework obbligatori;

- l'assenza di un obbligo di assurance esterna, con possibili differenze nella qualità delle informazioni comunicate.

Nonostante tali aspetti, la crescente attenzione delle istituzioni finanziarie, degli investitori e delle grandi imprese verso i fattori ESG lascia prevedere una progressiva diffusione del VSME quale riferimento privilegiato per la rendicontazione delle PMI. L'adozione del VSME dovrebbe infatti essere inserita all'interno di un percorso strutturato di integrazione della sostenibilità nella strategia aziendale.

Le principali fasi del processo comprendono:

1. definizione degli obiettivi ESG dell'impresa;
2. individuazione delle risorse interne coinvolte;
3. analisi del contesto competitivo e della catena del valore;
4. identificazione delle tematiche ESG prioritarie;
5. raccolta e misurazione dei dati;
6. definizione di obiettivi qualitativi e quantitativi;
7. monitoraggio periodico dei risultati;
8. revisione annuale mediante attività di gap analysis e miglioramento continuo.

In conclusione, il VSME si configura per le PMI non esclusivamente come uno strumento di razionalizzazione degli adempimenti informativi in ambito ESG, ma come un framework finalizzato a favorire l'integrazione progressiva tra reporting finanziario e reporting di sostenibilità. La strutturazione e la standardizzazione delle informazioni ambientali, sociali e di governance consentono infatti di ampliare la rappresentazione della performance aziendale, incorporando nella valutazione del valore generato anche variabili non esclusivamente economico-finanziarie, ma rilevanti per la gestione dei rischi e per la sostenibilità del modello di business nel medio-lungo periodo.

In tale prospettiva, il VSME contribuisce al superamento di una visione tradizionale del bilancio d'esercizio come principale strumento informativo aziendale, favorendo un approccio maggiormente integrato alla comunicazione societaria. La crescente rilevanza attribuita ai fattori ESG nei processi decisionali di investitori, istituti finanziari e altri stakeholder rende infatti sempre più necessario un coordinamento tra informazioni contabili, indicatori di sostenibilità e metriche di performance non finanziaria. La progressiva convergenza tra bilancio e reporting ESG rappresenta pertanto un'evoluzione

fondamentale verso un sistema informativo aziendale più completo, trasparente e orientato alla rappresentazione della capacità dell'impresa di creare valore nel tempo.

3.6 La connettività tra bilancio d'esercizio e reporting di sostenibilità: verso un sistema informativo integrato

La *connectivity of financial and sustainability reporting* rappresenta uno dei principi cardine della moderna rendicontazione aziendale e consiste nell'integrazione sistematica tra le informazioni finanziarie e quelle di sostenibilità. Tale approccio nasce dall'esigenza di superare la tradizionale separazione tra bilancio d'esercizio e disclosure non finanziaria, con l'obiettivo di offrire una rappresentazione più completa e trasparente della gestione d'impresa.

L'evoluzione del contesto normativo e delle aspettative degli investitori ha rafforzato la consapevolezza che i fattori ESG incidano in misura crescente sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria delle imprese. Fenomeni quali il cambiamento climatico, la gestione efficiente delle risorse naturali, il capitale umano, il rispetto dei diritti umani e la qualità della governance possono influenzare significativamente la redditività aziendale, il costo del capitale, la reputazione, la competitività e la resilienza dell'organizzazione. Parallelamente, le decisioni finanziarie e operative dell'impresa producono effetti rilevanti sull'ambiente e sulla società, rendendo necessario un sistema di rendicontazione capace di rappresentare tali interdipendenze in modo chiaro e coerente.

La connectivity mira, pertanto, a rendere espliciti i collegamenti tra i risultati economico-finanziari e gli aspetti di sostenibilità, illustrando come i rischi e le opportunità ESG influenzino il modello di business, la strategia aziendale, la governance, la gestione dei rischi e le prospettive di sviluppo dell'impresa. Tale principio implica che le informazioni contenute nel reporting finanziario e in quello di sostenibilità siano reciprocamente coerenti, consentendo agli stakeholder di comprendere non soltanto gli effetti finanziari delle questioni ESG, ma anche gli impatti che l'attività aziendale genera sull'ambiente e sulla collettività.

Uno degli aspetti fondamentali della connectivity riguarda la coerenza informativa.

Le informazioni riportate nei diversi documenti di rendicontazione devono essere allineate sotto il profilo metodologico e concettuale, facendo riferimento ai medesimi obiettivi strategici e ai medesimi processi aziendali. Gli indicatori di sostenibilità devono

essere collegati agli effetti economici e finanziari, evidenziando il modo in cui le iniziative ESG incidono sui flussi di cassa, sul valore degli asset, sulla redditività e sulla capacità dell'impresa di affrontare rischi futuri. In questo modo la rendicontazione diventa uno strumento capace di rappresentare in maniera integrata la creazione di valore e di migliorare la qualità delle decisioni degli investitori e degli altri portatori di interesse. La connectivity non si esaurisce nella sola fase di disclosure, ma richiede che la sostenibilità venga incorporata nei processi decisionali aziendali. Le informazioni ESG devono infatti essere integrate nella governance, nella pianificazione strategica, nei processi di allocazione del capitale, nella gestione dei rischi e nei sistemi di misurazione delle performance. La sostenibilità assume così una funzione trasversale, divenendo parte integrante del modello di business piuttosto che un elemento esclusivamente comunicativo.

Il principio della connectivity ha assunto particolare rilevanza nell'attuale quadro normativo internazionale. Gli IFRS Sustainability Disclosure Standards attribuiscono infatti un ruolo centrale al collegamento tra informativa finanziaria e informativa di sostenibilità, richiedendo alle imprese di presentare informazioni coerenti, comparabili e reciprocamente connesse. Analogamente, nell'ordinamento europeo, la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) e **gli** European Sustainability Reporting Standards (ESRS) promuovono un sistema di rendicontazione integrata volto a evidenziare le interazioni tra risultati economici, rischi, opportunità e impatti di sostenibilità.

In questo contesto si inserisce il *Discussion Paper "Connectivity of Financial and Sustainability Reporting"*⁴⁵, pubblicato dall'EFRAG nel dicembre 2025, il cui obiettivo è individuare modalità operative e buone pratiche per rafforzare il collegamento tra il bilancio d'esercizio e la dichiarazione di sostenibilità. Il documento analizza numerosi esempi tratti dalle prime applicazioni degli ESRS e degli standard ISSB, evidenziando come le imprese possano sviluppare un'informativa maggiormente integrata, in grado di spiegare come i fattori ESG influenzino la situazione economico-finanziaria e, viceversa, come le informazioni finanziarie contribuiscano alla comprensione delle strategie di sostenibilità.

⁴⁵ Il *Discussion Paper Connectivity of Financial and Sustainability Reporting* è un documento di consultazione pubblicato dall'EFRAG nel 2025 con l'obiettivo di promuovere l'integrazione tra informativa finanziaria e informativa di sostenibilità e raccogliere osservazioni dagli stakeholder.

Nell'ambito della consultazione pubblica avviata dall'EFRAG, l'Organismo Italiano di Contabilità ⁴⁶(OIC) ha espresso una posizione favorevole agli obiettivi generali del progetto, riconoscendo che una maggiore integrazione tra reporting finanziario e reporting di sostenibilità possa migliorare la qualità e l'affidabilità dell'informativa societaria. Tuttavia, l'OIC evidenzia la necessità di procedere con gradualità, ritenendo che l'attuale fase di implementazione della normativa europea sia ancora caratterizzata da un limitato grado di maturità delle prassi applicative.

Una prima osservazione riguarda la base empirica del Discussion Paper, fondata prevalentemente sui report relativi agli esercizi 2023 e 2024, ossia i primi anni di applicazione degli ESRS. Secondo l'OIC, tali evidenze non risultano ancora sufficientemente consolidate per giustificare modifiche agli standard contabili internazionali o l'introduzione di ulteriori obblighi informativi. L'organismo ritiene pertanto opportuno proseguire il monitoraggio dell'evoluzione delle pratiche di reporting, ampliando l'analisi anche ad altri temi di sostenibilità oltre a quelli climatici.

Particolare attenzione viene inoltre dedicata agli *anticipated financial effects*, ossia agli effetti economico-finanziari attesi derivanti da rischi e opportunità connessi alla sostenibilità. L'OIC sottolinea come tale ambito presenti ancora significative criticità metodologiche, dovute alla difficoltà di stimare in modo affidabile gli impatti futuri e alla mancanza di criteri di misurazione condivisi. Di conseguenza, l'organismo ritiene che eventuali obblighi di disclosure debbano essere introdotti soltanto dopo lo sviluppo di metodologie robuste e ampiamente riconosciute, evitando il rischio di fornire informazioni caratterizzate da un elevato grado di soggettività e da una limitata attendibilità.

Un ulteriore profilo affrontato riguarda il rapporto tra bilancio d'esercizio e relazione sulla gestione. Pur condividendo l'esigenza di rafforzare il coordinamento tra le diverse componenti del corporate reporting, l'OIC ribadisce che il bilancio deve mantenere la propria autonomia informativa e continuare a contenere esclusivamente informazioni finanziarie supportate da evidenze oggettive e verificabili. Le informazioni prospettiche, le valutazioni manageriali e gli elementi maggiormente soggettivi dovrebbero invece trovare collocazione nella relazione sulla gestione o nella dichiarazione di sostenibilità,

⁴⁶ L'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) è la fondazione incaricata di elaborare i principi contabili nazionali e di fornire supporto tecnico al legislatore e alle istituzioni italiane in materia di informativa contabile e di bilancio.

strumenti più idonei a rappresentare strategie aziendali, obiettivi futuri e valutazioni di lungo periodo. Tale distinzione appare coerente anche con il diverso livello di assurance previsto per le differenti componenti della rendicontazione aziendale.

Nel complesso, la posizione espressa dall'OIC evidenzia come il principio della connectivity costituisca un'evoluzione fondamentale del corporate reporting, ma sottolinea al tempo stesso l'importanza di adottare un approccio graduale e fondato su solide evidenze empiriche. L'effettiva integrazione tra reporting finanziario e reporting di sostenibilità richiede infatti non solo un'evoluzione degli standard normativi, ma anche lo sviluppo di metodologie condivise, processi aziendali adeguati e una progressiva maturazione delle pratiche di rendicontazione. Solo in presenza di tali condizioni la connectivity potrà contribuire pienamente a migliorare la qualità dell'informazione societaria e a fornire agli investitori e agli altri stakeholder una rappresentazione realmente integrata della capacità dell'impresa di creare valore sostenibile nel tempo.

Capitolo 4 - Reporting ESG e integrazione della sostenibilità nelle PMI: effetti sulla catena del valore

4.1 Le PMI e il loro ruolo nelle catene del valore

Le piccole e medie imprese (PMI) rappresentano una componente fondamentale del sistema economico italiano ed europeo. Dal punto di vista giuridico, l'impresa è definita dall'art. 2082 del Codice Civile come l'attività economica esercitata professionalmente e in forma organizzata al fine della produzione o dello scambio di beni e servizi. In ambito europeo, tuttavia, la classificazione delle imprese si fonda principalmente sulla dimensione aziendale, al fine di garantire uniformità nell'applicazione delle politiche di sostegno e degli strumenti normativi.

La definizione di PMI è contenuta nella Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione europea, che distingue micro, piccole e medie imprese sulla base del numero di occupati, del fatturato annuo e del totale di bilancio. In particolare, una media impresa occupa meno di 250 addetti e realizza un fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro oppure un totale di bilancio non superiore a 43 milioni di euro; una piccola impresa impiega meno di 50 addetti e presenta un fatturato o un totale di bilancio non superiore a 10 milioni di euro, mentre una microimpresa occupa meno di 10 addetti e non supera i 2 milioni di euro di fatturato o di totale di bilancio. Tali soglie sono state

successivamente aggiornate dalla Direttiva (UE) 2023/2775 ai fini della classificazione contabile e della rendicontazione d'impresa.

Il tessuto produttivo italiano è caratterizzato dalla prevalenza delle PMI, che si distinguono per elevata flessibilità organizzativa, specializzazione produttiva e forte radicamento territoriale. Tuttavia, la ridotta dimensione aziendale comporta spesso limitazioni nell'accesso alle risorse finanziarie, negli investimenti in innovazione e nella capacità di competere sui mercati internazionali.

Nell'attuale contesto competitivo, le PMI rivestono un ruolo strategico all'interno della catena del valore. Piuttosto che presidiare l'intero processo produttivo attraverso forme di integrazione verticale, esse tendono a specializzarsi in specifiche attività della filiera, fornendo componenti, semilavorati o servizi ad elevato valore aggiunto. Tale specializzazione consente alle imprese di sviluppare competenze distintive e di contribuire alla competitività complessiva delle reti produttive in cui operano.

L'evoluzione delle catene globali del valore ha rafforzato l'interdipendenza tra imprese capofila e fornitori specializzati. In questo scenario, la competitività non dipende esclusivamente dalle performance della singola impresa, ma dalla capacità dell'intera filiera di coordinare efficacemente processi, informazioni e competenze. La diffusione delle tecnologie digitali e dei sistemi informativi integrati ha ulteriormente favorito tale processo, rendendo possibile una maggiore collaborazione tra gli attori della supply chain e una gestione più efficiente dei flussi produttivi e informativi.

In questo contesto, la sostenibilità assume un ruolo sempre più rilevante nella creazione di valore lungo la filiera. Le imprese sono chiamate a considerare non solo gli aspetti economici, ma anche gli impatti ambientali, sociali e di governance (ESG) generati dalle proprie attività e da quelle dei partner commerciali. Per le PMI, la capacità di integrare tali dimensioni nei processi aziendali e di comunicarle attraverso strumenti di rendicontazione rappresenta un fattore strategico per consolidare la propria posizione nelle catene del valore, rafforzare le relazioni con gli stakeholder e migliorare l'accesso ai mercati e ai finanziamenti.

4.2 Il reporting di sostenibilità come leva di integrazione nella catena del valore

Negli ultimi anni la sostenibilità è divenuta una componente essenziale delle strategie aziendali, superando la tradizionale concezione che la relegava a un insieme di iniziative accessorie rispetto alla gestione d'impresa.

La rendicontazione delle performance di sostenibilità non si limita alla comunicazione dei risultati conseguiti, ma rappresenta uno strumento di governo molto efficace che permette di raccogliere, analizzare e monitorare informazioni circa l'influenza dell'impresa verso l'ambiente circostante e viceversa. Attraverso questo processo è possibile individuare rischi, opportunità e aree di miglioramento, orientando le decisioni manageriali verso modelli di sviluppo più sostenibili e favorendo una maggiore trasparenza nei confronti degli stakeholder.

L'integrazione della sostenibilità richiede, infatti, il coinvolgimento attivo di tutti gli attori che partecipano, direttamente o indirettamente, alla creazione del valore aziendale. In tale prospettiva, lo stakeholder engagement rappresenta un processo continuativo e strutturato attraverso il quale l'impresa instaura un dialogo con stakeholder interni ed esterni, includendo management, dipendenti, fornitori, clienti, investitori, comunità locali e istituzioni. Il coinvolgimento dei portatori di interesse non si esaurisce nella semplice consultazione, ma si traduce nella raccolta di contributi utili alla definizione delle strategie, alla valutazione degli impatti e al miglioramento delle decisioni aziendali. Gli stakeholder diventano così attori attivi nella progettazione delle iniziative ESG, contribuendo ad accrescere la credibilità dell'organizzazione, il capitale reputazionale e la legittimazione sociale delle sue attività.

Affinché il dialogo produca risultati concreti, è necessario identificare e classificare gli stakeholder sulla base della loro capacità di influenzare l'organizzazione, della legittimità degli interessi rappresentati e della rilevanza delle tematiche sollevate. Tale attività trova oggi un importante riferimento nel principio della doppia materialità, introdotto dalla normativa europea, secondo cui le imprese devono considerare sia gli effetti dei fattori ESG sulle proprie performance economico-finanziarie, sia gli impatti che le loro attività producono sull'ambiente e sulla società. Questo approccio amplia la prospettiva tradizionale della rendicontazione, favorendo una rappresentazione più completa della capacità dell'impresa di creare valore nel tempo.

L'efficace integrazione dei principi ESG richiede tuttavia un profondo cambiamento organizzativo. Le imprese devono affrontare numerose criticità, tra cui la limitata disponibilità di risorse economiche, la carenza di competenze specialistiche, le resistenze culturali al cambiamento e la complessità nella raccolta e misurazione di dati affidabili lungo catene del valore sempre più estese e globalizzate. Per questo motivo risulta fondamentale sviluppare un sistema di governance dedicato, caratterizzato da

responsabilità chiaramente definite, adeguati flussi informativi e un forte coinvolgimento del top management, affinché gli obiettivi di sostenibilità siano effettivamente integrati nella pianificazione strategica e nei processi decisionali.

Dal punto di vista operativo, la realizzazione della strategia ESG richiede strumenti in grado di favorire il coinvolgimento degli stakeholder e il monitoraggio continuo delle performance. Workshop partecipativi, tavoli di confronto, piattaforme digitali e altri strumenti di dialogo consentono di raccogliere esigenze e aspettative in modo strutturato, mentre l'integrazione di indicatori ESG nei sistemi di performance management permette di collegare gli obiettivi di sostenibilità ai processi di valutazione manageriale.

Parallelamente, dashboard e sistemi di monitoraggio supportano il controllo dell'avanzamento rispetto ai target definiti, mentre la formazione continua contribuisce a diffondere competenze e una cultura organizzativa orientata alla sostenibilità.

In questo contesto, la comunicazione assume un ruolo determinante. Il reporting di sostenibilità deve garantire informazioni affidabili, comparabili e facilmente comprensibili, consentendo agli stakeholder di valutare l'effettiva coerenza tra gli impegni dichiarati e i risultati conseguiti. Allo stesso tempo, il dialogo con i portatori di interesse deve tradursi in un meccanismo di feedback continuo, attraverso il quale osservazioni e suggerimenti influenzino concretamente le decisioni aziendali. Report di sostenibilità, rendicontazioni integrate, dashboard interattive e strumenti digitali rappresentano quindi non solo strumenti informativi, ma veri e propri canali di relazione e accountability.

Nel complesso, l'integrazione tra reporting di sostenibilità, governance ESG, stakeholder engagement e gestione della catena del valore consente alle imprese di sviluppare modelli di business orientati alla creazione di valore condiviso, capaci di coniugare risultati economici, tutela dell'ambiente e responsabilità sociale. Le organizzazioni che riescono a incorporare in modo coerente tali principi rafforzano la propria competitività, migliorano l'accesso ai capitali, favoriscono l'innovazione e consolidano la fiducia dei propri stakeholder.

4.3 Gli effetti del reporting di sostenibilità sulle PMI

L'Unione europea, come visto in precedenza, sta promuovendo una profonda trasformazione del sistema economico verso modelli di sviluppo maggiormente

sostenibili attraverso un articolato quadro normativo volto a integrare i principi ESG nei processi decisionali delle imprese e degli operatori finanziari.

Tuttavia, gli effetti di tali disposizioni si estendono progressivamente anche alle piccole e medie imprese (PMI), che pur non essendo generalmente soggette agli stessi obblighi, risultano coinvolte indirettamente dalla crescente domanda di informazioni lungo l'intera catena del valore.

Le grandi imprese, infatti, devono raccogliere dati relativi alle performance di sostenibilità dei propri fornitori per adempiere agli obblighi di rendicontazione previsti dalla CSRD e dagli ESRS. Di conseguenza, anche le PMI sono sempre più frequentemente chiamate a fornire informazioni riguardanti le proprie emissioni di gas serra, i consumi energetici, la gestione delle risorse naturali, le politiche in materia di lavoro e gli aspetti di governance. Ciò comporta una crescente richiesta di dati non finanziari anche nei confronti delle PMI, le quali si trovano a dover dimostrare il proprio impegno nella transizione ecologica pur non beneficiando delle medesime opportunità di accesso ai mercati dei capitali riservate alle grandi imprese.

L'importanza del coinvolgimento delle PMI nel processo di transizione sostenibile è strettamente legata al loro peso economico all'interno dell'Unione europea. Le piccole e medie imprese rappresentano infatti oltre la metà del prodotto interno lordo europeo e costituiscono la componente prevalente del tessuto produttivo. Ne consegue che il raggiungimento degli obiettivi del Green Deal europeo non può prescindere da una loro partecipazione attiva agli investimenti destinati alla sostenibilità ambientale e sociale.

Un contributo significativo alla comprensione delle dinamiche che caratterizzano questo processo è offerto dall'indagine *Access to Sustainable Finance for SMEs: A European Survey*, realizzata da Eurochambres e SMEunited tra giugno e agosto 2023, che ha coinvolto 2.142 imprese appartenenti a venticinque Stati membri dell'Unione europea. I risultati evidenziano come il 58% delle PMI intervistate abbia già avviato investimenti orientati alla sostenibilità, con una maggiore diffusione nel settore manifatturiero (69%), seguito dal commercio (54%) e dai servizi (51%). L'indagine mostra inoltre una correlazione positiva tra dimensione aziendale e propensione a investire in iniziative sostenibili, suggerendo che le imprese di maggiori dimensioni dispongano generalmente di risorse organizzative e finanziarie più adeguate ad affrontare la transizione.

La ricerca evidenzia altresì una crescente diffusione di strumenti volontari di gestione della sostenibilità. Circa il 12% delle imprese dichiara di redigere volontariamente report

di sostenibilità e di ricorrere a valutazioni ESG esterne, mentre il 30% ha adottato sistemi di gestione ambientale. Tali dati confermano come le PMI stiano progressivamente sviluppando una maggiore attenzione verso la misurazione e il monitoraggio delle proprie performance ESG, anche in risposta alle richieste formulate dai principali stakeholder. In particolare, i consumatori e gli istituti bancari rappresentano i soggetti che più frequentemente richiedono informazioni riguardanti gli impegni aziendali in materia di sostenibilità, contribuendo ad accelerare la diffusione delle pratiche di rendicontazione anche in assenza di obblighi normativi diretti.

Nonostante il crescente impegno verso la sostenibilità, persistono tuttavia significative difficoltà nell'accesso alla finanza sostenibile. Secondo i risultati dell'indagine, soltanto il 35% degli investimenti realizzati dalle PMI è stato finanziato mediante risorse esterne e appena il 16% di tali finanziamenti rientra nella categoria della finanza sostenibile. Le principali criticità riguardano la complessità delle procedure di accesso agli strumenti finanziari dedicati, gli elevati oneri amministrativi richiesti e la difficoltà di applicare la Tassonomia europea ⁴⁷ alle caratteristiche operative delle imprese di minori dimensioni. Molte PMI percepiscono infatti gli attuali meccanismi di finanziamento come eccessivamente complessi e poco adeguati alla propria struttura organizzativa.

Questa situazione evidenzia un divario tra gli obiettivi perseguiti dalle politiche europee e la concreta capacità delle PMI di accedere agli strumenti necessari per sostenere il proprio percorso di transizione ecologica. Da un lato, tali imprese sono chiamate a soddisfare requisiti informativi sempre più articolati da parte di clienti, banche e partner commerciali; dall'altro, incontrano ancora ostacoli significativi nell'ottenere risorse finanziarie coerenti con gli investimenti richiesti dalla transizione sostenibile.

Alla luce di tali considerazioni, diversi studi sottolineano la necessità di sviluppare un approccio maggiormente proporzionato alle caratteristiche delle PMI, fondato su procedure semplificate, standard di rendicontazione specificamente progettati per le imprese di minori dimensioni e strumenti finanziari maggiormente accessibili. In tale prospettiva assume particolare rilevanza il ruolo degli istituti di credito, che rappresentano la principale fonte di finanziamento delle PMI europee e possono contribuire ad accompagnare il percorso di trasformazione attraverso prodotti finanziari

⁴⁷ La Tassonomia europea è il sistema di classificazione istituito dal Regolamento (UE) 2020/852 per identificare le attività economiche ecosostenibili, al fine di orientare gli investimenti verso gli obiettivi ambientali dell'Unione europea.

dedicati, incentivi e servizi di consulenza. Parallelamente, l'introduzione di standard volontari di reporting, come il Voluntary Sustainability Reporting Standard for SMEs (VSME) sviluppato dall'EFRAG, costituisce un importante tentativo di ridurre gli oneri amministrativi della rendicontazione, favorendo al contempo la disponibilità di informazioni ESG affidabili, comparabili e coerenti con le esigenze informative degli stakeholder. In questo contesto, la predisposizione di strumenti di rendicontazione proporzionati alle dimensioni aziendali rappresenta un elemento essenziale per garantire che anche le PMI possano partecipare efficacemente alla transizione verso un'economia sostenibile, senza compromettere la propria competitività e la capacità di accesso ai finanziamenti.

Tuttavia, l'efficacia di questo processo dipende dalla corrispondenza tra gli impegni dichiarati e le pratiche effettivamente adottate. Un reporting di sostenibilità credibile non può limitarsi a valorizzare i risultati positivi, ma deve rappresentare in maniera trasparente anche criticità, limiti e obiettivi di miglioramento. In assenza di tale coerenza, la rendicontazione rischia di trasformarsi in uno strumento puramente reputazionale, utilizzato per costruire un'immagine di sostenibilità non supportata da cambiamenti sostanziali nei processi aziendali.

In questo contesto, il rischio di greenwashing assume particolare rilevanza: una rendicontazione non trasparente o la diffusione di informazioni ambientali non supportate da evidenze concrete possono compromettere la credibilità dell'intera catena del valore, minando la fiducia degli stakeholder e riducendo l'efficacia delle strategie di sostenibilità.

4.4 Il rischio greenwashing

Il termine *greenwashing* venne introdotto nel 1986 dall'ambientalista Jay Westerveld, che denunciò il comportamento contraddittorio di molte strutture alberghiere. In particolare, osservò come alcuni hotel invitassero i clienti a riutilizzare gli asciugamani “per salvaguardare l'ambiente”, mentre in realtà continuavano ad adottare pratiche fortemente dannose dal punto di vista ecologico. Da quel momento il concetto di greenwashing è diventato sempre più rilevante, soprattutto con la crescita dell'attenzione pubblica verso il cambiamento climatico, la sostenibilità e la tutela delle risorse naturali.

Oggi il greenwashing rappresenta una delle problematiche più discusse nel rapporto tra imprese, consumatori e ambiente. Negli ultimi anni, infatti, il fenomeno si è intensificato perché i consumatori sono diventati più sensibili ai temi ambientali. Sempre più persone

scelgono infatti prodotti considerati ecologici, biologici o a basso impatto ambientale, e molti sono persino disposti a spendere di più pur di sostenere aziende ritenute responsabili. Questa crescente domanda di sostenibilità ha spinto numerose imprese a sfruttare il linguaggio “green” come leva commerciale.

Il greenwashing però, può avere conseguenze molto serie. Prima di tutto compromette la fiducia dei consumatori. Quando emerge che un’azienda ha diffuso informazioni ingannevoli sulle proprie pratiche ambientali, il danno reputazionale può essere enorme. I clienti iniziano a diffidare non solo di quel singolo marchio, ma anche di altre imprese che promuovono iniziative sostenibili. Questo clima di sfiducia rischia di penalizzare anche le aziende realmente impegnate nella transizione ecologica.

Oltre agli effetti reputazionali, esistono importanti conseguenze economiche e legali. Le imprese accusate di greenwashing possono ricevere multe molto elevate, affrontare procedimenti giudiziari o essere costrette a ritirare campagne pubblicitarie considerate scorrette. Inoltre, gli scandali ambientali possono incidere negativamente sul valore del marchio, sulla produttività aziendale e persino sul morale dei dipendenti.

Dal punto di vista ambientale, il greenwashing rappresenta un ostacolo concreto alla lotta contro il cambiamento climatico. Fingere di essere sostenibili rallenta infatti gli sforzi globali per ridurre l’inquinamento e raggiungere gli obiettivi climatici internazionali, come quelli stabiliti nell’Accordo di Parigi. Se le aziende si limitano a costruire una facciata ecologica senza modificare realmente il proprio modello produttivo, le emissioni continuano ad aumentare e il problema ambientale rimane irrisolto.

Per contrastare il greenwashing è fondamentale aumentare la consapevolezza dei cittadini e promuovere una maggiore educazione ambientale. I consumatori devono imparare a riconoscere le strategie pubblicitarie ingannevoli, verificando la presenza di certificazioni ufficiali e analizzando con attenzione le informazioni fornite dalle aziende. Allo stesso tempo, governi e istituzioni internazionali stanno lavorando per introdurre regolamenti più rigorosi sulla comunicazione ambientale, imponendo maggiore trasparenza e controlli più severi.

La lotta contro il greenwashing non riguarda soltanto la tutela dei consumatori, ma rappresenta anche una sfida fondamentale per il futuro del pianeta. Solo attraverso comportamenti realmente sostenibili, accompagnati da informazioni corrette e verificabili, sarà possibile costruire un modello economico più responsabile e contribuire

concretamente alla salvaguardia dell'ambiente.

Negli ultimi anni il fenomeno del greenwashing ha acquisito un ruolo sempre più rilevante sia sul piano giuridico europeo sia in ambito nazionale, in conseguenza della crescente importanza attribuita alla sostenibilità ambientale come elemento strategico per la competitività delle imprese e parametro determinante nelle scelte dei consumatori. In questo scenario si colloca il Decreto Legislativo 20 febbraio 2026, n. 30, attraverso il quale il legislatore italiano ha dato attuazione alla Direttiva (UE) 2024/825, conosciuta come Empowering Consumers for the Green Transition Directive, o Direttiva EmpCo. Il provvedimento rappresenta un intervento di notevole rilievo sistematico poiché modifica in modo incisivo il Codice del Consumo⁴⁸, rafforzando la protezione dei consumatori rispetto alle comunicazioni ambientali ingannevoli e ridefinendo i limiti entro cui i green claims⁴⁹ possono considerarsi leciti.

La disciplina, entrata in vigore il 24 marzo 2026 e destinata a trovare applicazione dal 27 settembre dello stesso anno, segna un cambiamento significativo nell'approccio normativo alla comunicazione ambientale d'impresa. Il rischio legale, infatti, non riguarda più esclusivamente le dichiarazioni ecologiche apertamente false, ma si estende anche a quelle formulate in termini ambigui, generici o comunque idonei a trarre in inganno il consumatore medio. La sostenibilità, ormai centrale nelle strategie commerciali aziendali, ha determinato una diffusione sempre più ampia di messaggi ambientali che, non essendo supportati da dati concreti e verificabili, hanno generato un fenomeno di sovraccarico comunicativo capace di compromettere la fiducia del pubblico e alterare la concorrenza tra operatori economici.

La Direttiva EmpCo si inserisce nel quadro del Green Deal europeo e del più ampio processo di transizione verso un modello economico sostenibile e circolare. L'obiettivo perseguito dal legislatore europeo è quello di rafforzare il ruolo del consumatore nella transizione ecologica, assicurando che le decisioni di acquisto siano fondate su informazioni chiare, attendibili e scientificamente verificabili. A tal fine, la direttiva interviene su due strumenti fondamentali del diritto europeo dei consumatori, ossia la

⁴⁸ Il Codice del Consumo è il testo normativo introdotto con il Decreto Legislativo 6 settembre 2005, n. 206, che raccoglie e coordina la disciplina posta a tutela dei consumatori e degli utenti, regolando i rapporti tra questi ultimi e i professionisti in materia di contratti, pratiche commerciali, sicurezza dei prodotti e diritti dei consumatori.

⁴⁹ I green claims sono dichiarazioni o messaggi con cui un'impresa attribuisce a un prodotto, servizio o attività caratteristiche o vantaggi ambientali, evidenziandone un presunto impatto positivo o ridotto sull'ambiente.

Direttiva 2005/29/CE relativa alle pratiche commerciali sleali e la Direttiva 2011/83/UE concernente i diritti dei consumatori. L'Unione europea ha adottato una tecnica normativa particolarmente rigorosa, ampliando il catalogo delle pratiche considerate in ogni caso ingannevoli e introducendo specifici obblighi di trasparenza in materia ambientale. Con il recepimento operato dal D.Lgs. n. 30 del 2026, l'Italia ha anticipato il termine previsto a livello europeo, intervenendo in maniera organica sul Codice del Consumo. La riforma non si limita a un semplice adeguamento formale della normativa interna, ma ridefinisce in modo complessivo il rapporto tra imprese, sostenibilità e comunicazione commerciale. Viene introdotto un sistema normativo che impone standard particolarmente elevati di chiarezza informativa, attendibilità scientifica e trasparenza, imponendo alle imprese l'obbligo di fondare ogni dichiarazione ambientale su elementi concreti e verificabili.

Tali sviluppi normativi avranno un impatto significativo sul mercato italiano. Le imprese dovranno adeguare le proprie strategie di marketing e comunicazione a standard molto più elevati di precisione e trasparenza, con conseguente incremento dei costi legati alla compliance normativa, alle verifiche tecniche e alle certificazioni ambientali. In particolare, le società operanti nei settori della moda, dell'alimentare, dell'energia, della cosmetica e della grande distribuzione saranno tra le più esposte ai controlli, poiché tradizionalmente fanno ampio ricorso alla comunicazione legata alla sostenibilità.

Parallelamente, il rafforzamento della disciplina potrebbe produrre effetti positivi sul piano concorrenziale. Un sistema più severo contro le pratiche ambientali ingannevoli favorisce infatti le imprese realmente impegnate nella transizione ecologica, evitando che operatori meno virtuosi possano ottenere vantaggi competitivi attraverso comunicazioni fuorvianti. In questo senso, la nuova regolamentazione potrebbe contribuire a rendere il mercato maggiormente trasparente e meritocratico, incentivando investimenti concreti in innovazione sostenibile piuttosto che semplici operazioni di marketing ambientale.

Anche il ruolo dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato è destinato a diventare sempre più centrale. L'AGCM potrà intensificare l'attività di vigilanza sulle comunicazioni commerciali, aumentando il numero di procedimenti e sanzioni nei confronti delle imprese che diffondano messaggi ambientali non verificabili o potenzialmente ingannevoli. Ciò potrebbe determinare un progressivo consolidamento di orientamenti interpretativi e prassi applicative utili a definire con maggiore precisione i limiti di liceità dei green claims.

Dal punto di vista economico e sociale, il nuovo quadro normativo potrebbe incidere anche sul comportamento dei consumatori italiani, rafforzando la fiducia verso le informazioni ambientali realmente attendibili e favorendo scelte di acquisto più consapevoli. In prospettiva, la sostenibilità non rappresenterà più soltanto uno strumento promozionale, ma un vero e proprio requisito competitivo, destinato a influenzare la reputazione delle imprese, l'accesso agli investimenti e la permanenza sul mercato.

Capitolo 5 – Caso studio: Neodecortech S.p.A.

5.1 La storia di Neodecortech S.p.A.

Neodecortech S.p.A. rappresenta una delle realtà industriali più consolidate e significative nel panorama europeo delle superfici decorative destinate ai settori dell'arredamento e del flooring⁵⁰.

La storia di Neodecortech rappresenta il percorso evolutivo di un gruppo industriale italiano che, nel corso di oltre settant'anni di attività, ha saputo trasformarsi da realtà specializzata nella produzione di inchiostri da stampa a uno dei principali operatori europei nel settore delle superfici decorative per l'arredamento e il flooring. Le origini del Gruppo risalgono al 1947, anno in cui venne fondata a Filago, in provincia di Bergamo, la società Confalonieri, inizialmente attiva nella produzione di inchiostri per la stampa. Fin dalle prime fasi della propria attività, l'azienda dimostrò una forte capacità di adattamento alle evoluzioni del mercato industriale e alle esigenze dei settori collegati all'arredamento e ai materiali decorativi.

A partire dagli anni Sessanta, Confalonieri avviò un progressivo processo di specializzazione nel comparto delle carte decorative destinate ai laminati plastici e ai pannelli nobilitati, ampliando contestualmente le proprie competenze nelle attività di stampa e impregnazione. Tale evoluzione consentì alla società di inserirsi in un segmento produttivo caratterizzato da un elevato contenuto tecnico e creativo, strettamente connesso allo sviluppo dell'industria del mobile e dell'interior design.

Nel 1991 venne costituita Cartiere di Guarcino, società dedicata alla produzione di carte decorative per la laminazione⁵¹. La nascita di questa nuova realtà industriale contribuì in maniera significativa al rafforzamento della capacità produttiva del Gruppo e alla

⁵⁰ È un termine inglese che indica l'insieme delle soluzioni di pavimentazione, comprendendo materiali, rivestimenti e sistemi utilizzati per la finitura delle superfici calpestabili degli ambienti interni ed esterni.

⁵¹ Sono fogli di carta speciale stampati con motivi decorativi che vengono impregnati con resine e successivamente applicati a pannelli o superfici mediante processi di laminazione.

progressiva integrazione verticale della filiera. Successivamente, nel 2003, Finanziaria Valentini acquisì sia Confalonieri sia Cartiere di Guarcino, dando avvio a una nuova fase di crescita e consolidamento industriale finalizzata alla costruzione di un gruppo maggiormente strutturato e competitivo.

Con grande lungimiranza ed ottica ambientale, nel 2006 fu costituita Bio Energia Guarcino, impianto di cogenerazione alimentato a biomasse⁵² destinato alla produzione di energia elettrica e termica a supporto delle attività produttive di Cartiere di Guarcino. L'iniziativa rappresentò un importante investimento in termini di efficienza energetica e sostenibilità ambientale, anticipando l'attenzione crescente che il Gruppo avrebbe successivamente dedicato ai temi ESG e alla riduzione dell'impatto ambientale dei processi produttivi.

Nel 2015 Confalonieri avviò la produzione e stampa di PVC destinato ai pavimenti vinilici LVT (Luxury Vinyl Tiles), ampliando ulteriormente il proprio portafoglio prodotti e diversificando le applicazioni industriali delle proprie tecnologie. Nello stesso anno venne inoltre inaugurato uno studio interno specializzato nello sviluppo delle decorazioni, con l'obiettivo di rafforzare le competenze creative e progettuali e presidiare in maniera sempre più efficace le tendenze stilistiche del mercato internazionale.

Nel 2016 Neodecortech S.p.A. procedette all'emissione del primo prestito obbligazionario DNF – 2015, operazione che segnò un passaggio rilevante nel percorso di consolidamento finanziario del Gruppo. L'anno successivo, nel 2017, venne realizzata una significativa riorganizzazione societaria che portò al cambiamento della denominazione sociale da Confalonieri S.p.A. a Neodecortech S.p.A. Contestualmente, la società venne ammessa alla quotazione sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana, avviando una nuova fase di sviluppo manageriale e industriale orientata all'innovazione, alla crescita internazionale e al rafforzamento della competitività sui mercati globali. Il Gruppo proseguì il proprio percorso di espansione infatti, nel 2018, l'acquisizione del ramo d'azienda di Corbetta FIA S.r.l., società specializzata nella produzione di laminati segnò un importante punto di svolta. Da tale operazione nacque TEXTE, realtà industriale finalizzata al rafforzamento della presenza del Gruppo nel settore dei materiali decorativi ad alto valore aggiunto. Nello stesso anno venne inoltre effettuata la prima

⁵² Sono materiali organici di origine vegetale o animale, inclusi residui agricoli, forestali e agroindustriali, utilizzati come fonte di energia o come materia prima per processi industriali.

emissione DNF di Gruppo Neodecortech, confermando la volontà dell'azienda di sostenere la crescita mediante strumenti finanziari strutturati.

L'attenzione verso i temi energetici e ambientali continuò a rappresentare un elemento centrale nella strategia aziendale anche negli anni successivi. Nel 2022 venne infatti costituita NDT Energy S.r.l., società incaricata della gestione di una caldaia dedicata al recupero degli sfridi di lavorazione presso lo stabilimento di Casoli. Tale impianto consente la produzione di energia termica attraverso il recupero dei residui produttivi, contribuendo a migliorare l'efficienza energetica e a promuovere un modello industriale orientato ai principi dell'economia circolare.

Nel 2023 il Gruppo raggiunse un ulteriore e significativo traguardo in ambito ambientale conseguendo la Carbon Neutrality. Questo risultato testimonia l'impegno concreto di Neodecortech nella riduzione delle emissioni climalteranti e nell'adozione di politiche industriali sostenibili, coerenti con gli obiettivi internazionali di transizione ecologica. Infine, nel 2024, il Gruppo ha consolidato il proprio processo di internazionalizzazione attraverso l'acquisizione del 70% della società Changzhou NDT New Material Technology Company Ltd (NDT China). Tale operazione rappresenta un passaggio strategico per il rafforzamento della presenza del Gruppo nei mercati asiatici e per l'espansione internazionale delle attività produttive e commerciali, confermando la volontà di Neodecortech di affermarsi come operatore globale nel settore delle superfici decorative innovative.

5.2 Strategia e obiettivi di sostenibilità

La strategia aziendale di Neodecortech è basata sull'integrazione dei principi della sostenibilità all'interno del proprio modello di business, considerandoli non soltanto come strumenti di conformità normativa, ma come elementi essenziali per la creazione di valore nel lungo periodo. La mission consiste nel perseguire l'eccellenza industriale attraverso processi produttivi efficienti, innovativi e responsabili, generando così benefici economici, ambientali e sociali per tutti gli stakeholder coinvolti.

La vision aziendale invece si orienta verso un modello di sviluppo sostenibile in cui crescita economica, tutela ambientale e benessere delle persone risultano strettamente interconnessi. In tale prospettiva, viene promosso un approccio imprenditoriale volto a coniugare competitività e responsabilità, riconoscendo l'importanza di un dialogo

costante con i portatori di interesse e dell'adozione di pratiche gestionali improntate alla trasparenza e all'etica.

La sostenibilità rappresenta uno dei principali fattori strategici che guidano le decisioni del Gruppo nel medio e lungo periodo. L'azienda adotta una visione integrata degli aspetti ambientali, sociali e di governance (ESG), incorporandoli nei processi decisionali e nei sistemi di gestione. La supervisione delle tematiche di sostenibilità è affidata direttamente al vertice aziendale, con il supporto delle funzioni specializzate in materia di salute, sicurezza e ambiente, a conferma della rilevanza attribuita a tali temi.

L'approccio alla sostenibilità trova il proprio fondamento nei valori definiti dal Codice Etico, che disciplina i rapporti con dipendenti, clienti, fornitori, istituzioni e comunità locali. Tali principi si traducono in politiche e procedure finalizzate a garantire il rispetto della dignità della persona, la tutela della salute e della sicurezza sul lavoro, la salvaguardia dell'ambiente e la promozione di comportamenti improntati all'integrità e alla correttezza.

Particolare attenzione viene dedicata all'economia circolare e all'utilizzo efficiente delle risorse. Il Gruppo privilegia infatti l'impiego di materie prime provenienti da fonti sostenibili, favorisce il recupero e il riciclo dei materiali e sviluppa processi produttivi orientati alla riduzione degli impatti ambientali. In questo contesto si inseriscono le politiche di approvvigionamento responsabile e l'adozione di certificazioni volontarie di sistema e di prodotto, che testimoniano l'impegno dell'azienda verso elevati standard qualitativi e ambientali.

Un ulteriore pilastro della strategia di sostenibilità è rappresentato dalla valorizzazione del capitale umano. Neodecortech investe nella formazione continua, nello sviluppo professionale e nella promozione delle pari opportunità, riconoscendo nelle competenze e nel coinvolgimento delle persone un fattore determinante per il miglioramento delle performance aziendali e per il raggiungimento degli obiettivi di crescita sostenibile.

L'innovazione costituisce inoltre un elemento centrale della visione strategica del Gruppo. Attraverso attività di ricerca e sviluppo, l'azienda mira a realizzare soluzioni innovative in grado di migliorare la qualità dei prodotti, incrementare l'efficienza dei processi e ridurre l'impatto ambientale delle proprie attività. L'innovazione viene quindi interpretata non solo come leva di competitività, ma anche come strumento per favorire uno sviluppo sostenibile e inclusivo.

L'impegno di Neodecortech si colloca infine all'interno di un quadro di riferimento internazionale, ispirato ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite e agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) dell'Agenda 2030. Attraverso l'integrazione di tali principi nelle proprie strategie e nei propri piani di sviluppo, il Gruppo intende contribuire alla generazione di valore condiviso, rafforzando la propria capacità di creare benefici duraturi per l'ambiente, le comunità e il sistema economico nel suo complesso.

5.3 La rendicontazione di sostenibilità 2025

Il Report di Sostenibilità

Il Report di Sostenibilità è lo strumento di comunicazione con cui l'impresa comunica agli stakeholder le proprie strategie, gli obiettivi e le performance in ambito ambientale, sociale e di governance (ESG). La sua analisi permette di valutare il livello di integrazione dei principi di sostenibilità all'interno del modello aziendale e dei processi decisionali. Nel caso di Neodecortech S.p.A., l'analisi si concentra sulla doppia materialità, sui principali ambiti di rendicontazione secondo gli ESRS e sui GRI adottati.

Analisi di doppia materialità

Nonostante non sia obbligata, in quanto non rientra nei requisiti dimensionali della CSRD, a partire dal 2024 Neodecortech S.p.A. ha introdotto l'analisi della doppia materialità, finalizzato all'identificazione delle tematiche ESG maggiormente rilevanti per il Gruppo. Tale metodologia considera sia gli impatti generati dall'attività aziendale sull'ambiente interno ma soprattutto esterno, sia gli effetti che i fattori ESG hanno nei confronti dei risultati economici dell'impresa.

Non essendoci uno specifico standard settoriale GRI applicabile, la società ha effettuato un'analisi comparativa rispetto a operatori di riferimento e imprese comparabili, esaminando report di sostenibilità, standard adottati e principali tematiche rendicontate nel settore. L'adozione di questo modello di studio ha portato all'individuazione di 22 temi materiali, successivamente valutati dal Consiglio di Amministrazione attraverso un processo di prioritizzazione interna.

Le tematiche identificate sono state suddivise in quattro principali aree:

- Capitale ambientale: include gli aspetti legati ai cambiamenti climatici, alla gestione dell'energia, alle emissioni, all'economia circolare, alla gestione delle risorse idriche e dei rifiuti. L'obiettivo principale e minimo è quello di ridurre

l'impatto ambientale dei processi produttivi attraverso un uso più efficiente delle risorse e l'incremento di materiali sostenibili (es. carta e plastica riciclata o materie prime provenienti dall'economia circolare);

- Capitale umano: riguarda la tutela della salute e sicurezza dei lavoratori, Neodecortech ha prioritarizzato il rispetto dei diritti umani, la diversità, l'inclusione e il continuo sviluppo di nuove competenze, attraverso un processo di formazione continua, la quale assume un ruolo strategico per valorizzare il personale e sostenere la crescita organizzativa. Altra importante strategia è la continuità del rapporto di lavoro, considerata un fattore di tutela delle competenze e di fidelizzazione del personale;
- Capitale relazionale e infrastrutturale: include la qualità e sicurezza dei prodotti, la soddisfazione dei clienti, l'innovazione tecnologica e la gestione responsabile della catena di fornitura. Il continuo miglioramento del prodotto e un dialogo costante con gli stakeholders, permette alla società di essere sempre informata, di modo tale da apportare modifiche tempestivamente e mantenere quindi elevati standard di qualità. Questi elementi risultano fondamentali per mantenere la competitività e consolidare le proprie quote di mercato;
- Governance e capitale economico: comprende etica aziendale, performance economica, prevenzione della corruzione e gestione dei rischi ESG. Tali aspetti rappresentano elementi essenziali per garantire una crescita sostenibile e una governance orientata alla creazione di valore.

Analisi degli ESRS

Nel caso di Neodecortech, il report di sostenibilità 2025 non è stato redatto obbligatoriamente secondo gli ESRS, anche se ne anticipa molti contenuti. Il report contiene comunque un capitolo dedicato agli "ESRS tematici", nel quale effettua un raccordo volontario tra le informazioni rendicontate e gli standard ESRS, anticipando così gli obblighi di rendicontazione ESG che inizieranno a partire dal 1° gennaio 2028 (come da normativa “stop the clock”, Direttiva (UE) 2025/794 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 aprile 2025, che modifica le direttive (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760).

Gli standard consentono di rappresentare in modo strutturato gli impatti, i rischi e le opportunità ESG rilevanti per il Gruppo, sempre nel rispetto del principio della doppia materialità.

Di seguito verranno analizzati i principali ESRS rendicontati da Neodecortech Spa.

ESRS E1 – Cambiamenti climatici

Neodecortech considera il cambiamento climatico una delle principali sfide strategiche e ha adottato un approccio volto alla riduzione delle emissioni e al miglioramento dell'efficienza energetica. Attraverso sistemi di gestione ambientale certificati ISO⁵³ 14001:2015 e ISO 50001:2018, oltre alla partecipazione al sistema EU ETS, l'impresa è in grado di tenere sotto controllo l'impatto ambientale e climatico, nel rispetto della società e delle comunità locali.

Le principali strategie adottate riguardano l'ottimizzazione degli impianti produttivi, il recupero del calore di processo, l'utilizzo di fonti rinnovabili e la compensazione delle emissioni di gas a effetto serra residue. Questo significa che la società bilancia le emissioni di CO₂ (anidride carbonica) e degli altri gas serra che non è riuscita a eliminare con interventi diretti di riduzione (ad es. riforestazione e gestione sostenibile delle foreste, progetti di tutela degli ecosistemi, produzione di energia rinnovabile in sostituzione di fonti fossili, ecc...). Nel 2024 il Gruppo ha raggiunto la neutralità delle emissioni Scope 1 e Scope 2⁵⁴ tramite attività di compensazione. Il percorso di decarbonizzazione rappresenta tuttavia una sfida in termini di investimenti necessari e adeguamento tecnologico, ma costituisce anche un'opportunità per migliorare l'efficienza operativa e il posizionamento competitivo.

ESRS E2 – Inquinamento

La gestione dell'inquinamento viene affrontata attraverso sistemi certificati di gestione ambientale (ISO 14001:2015 e ISO 50001:2018)⁵⁵ e interventi finalizzati alla riduzione

⁵³ Le certificazioni ISO sono standard internazionali che attestano la conformità dei sistemi di gestione aziendale a specifici requisiti di qualità, sostenibilità ed efficienza, verificati da organismi indipendenti.

⁵⁴ Le emissioni Scope 1 sono le emissioni dirette generate dalle attività aziendali, come l'utilizzo di combustibili negli impianti produttivi. Le emissioni Scope 2 sono invece quelle indirette associate all'energia acquistata e consumata dall'organizzazione, come elettricità e calore.

⁵⁵ ISO 14001:2015: standard internazionale per i sistemi di gestione ambientale, finalizzato alla riduzione degli impatti ambientali e al miglioramento continuo delle prestazioni. ISO 50001:2018: standard internazionale per i sistemi di gestione dell'energia, volto all'ottimizzazione dei consumi energetici e al miglioramento dell'efficienza energetica aziendale.

delle emissioni (anche attraverso il sistema della compensazione come visto in precedenza), alla gestione dei rifiuti (attraverso la riduzione degli scarti di processo e l'utilizzo di materiale da riciclo certificato) e all'ottimizzazione dei consumi energetici. L'utilizzo di fonti rinnovabili, il recupero di materiali e il controllo delle emissioni contribuiscono alla riduzione degli impatti ambientali.

Permangono alcune criticità legate ai consumi idrici, alle emissioni residue e alla produzione di rifiuti industriali. Tali aspetti vengono mitigati mediante investimenti tecnologici, attività di monitoraggio e politiche orientate alla prevenzione e al recupero. La gestione responsabile degli impatti ambientali rappresenta inoltre un elemento di differenziazione e rafforzamento della reputazione aziendale.

ESRS E5 – Economia circolare

Neodecortech integra i principi dell'economia circolare nei processi produttivi attraverso il recupero e la valorizzazione delle materie prime. Le principali iniziative riguardano l'utilizzo di carta riciclata e certificata FSC®, ⁵⁶il recupero di materiali plastici e il miglioramento della gestione degli imballaggi.

Tali azioni consentono di ridurre gli sprechi e migliorare l'efficienza nell'utilizzo delle risorse, pur comportando alcune criticità legate ai costi di certificazione e alla necessità di coordinamento con fornitori e clienti. Nel lungo periodo, l'approccio circolare rappresenta un'opportunità per aumentare la sostenibilità della filiera e rafforzare la competitività aziendale.

ESRS S2 – Lavoratori nella catena del valore

La gestione responsabile della supply chain costituisce un elemento centrale della strategia ESG di Neodecortech. La scelta dei soggetti della catena di approvvigionamento non è casuale, la selezione e il monitoraggio dei fornitori avvengono infatti attraverso il Codice Etico, il Codice di Condotta dei Fornitori e sistemi di valutazione che integrano criteri ESG.

L'azienda promuove il rispetto dei diritti dei lavoratori, della salute e sicurezza e delle condizioni contrattuali lungo la catena del valore, valorizzando progetti di medio-lungo

⁵⁶ La carta certificata FSC proviene da foreste gestite in modo responsabile secondo criteri ambientali e sociali. La certificazione garantisce la tracciabilità della materia prima e la tutela delle risorse forestali.

periodo. L'utilizzo di strumenti come il Vendor Rating ⁵⁷ consente di ridurre i rischi sociali e reputazionali, favorendo rapporti di collaborazione duraturi con partner qualificati.

ESRS S3 – Comunità interessate

Neodecortech riconosce il valore strategico delle relazioni con le comunità locali e promuove iniziative finalizzate allo sviluppo del territorio. In particolare, l'azienda realizza percorsi formativi e programmi di stage rivolti a studenti, favorendo il collegamento tra sistema educativo e mondo produttivo. Questa strategia consente agli studenti di integrare il percorso di studi con un'esperienza lavorativa concreta, offrendo loro l'opportunità di sviluppare competenze professionali direttamente sul campo. Al contempo, Neodecortech può beneficiare dell'inserimento di giovani risorse già formate e progressivamente preparate secondo le specifiche esigenze aziendali, creando un bacino di nuove competenze a supporto della crescita futura dell'organizzazione. La gestione strutturata delle attività e il monitoraggio degli obiettivi ESG risultano fondamentali per massimizzarne gli effetti positivi.

ESRS S4 – Consumatori e utilizzatori finali

La strategia nei confronti dei clienti è orientata alla qualità, all'innovazione e alla sostenibilità dei prodotti. Neodecortech monitora la soddisfazione della clientela attraverso un continuo dialogo, sviluppa nuove soluzioni in collaborazione con i partner della filiera e utilizza materie prime certificate.

La gestione della qualità e della sicurezza dei prodotti consente di rafforzare la fiducia dei clienti e migliorare il posizionamento competitivo. I principali rischi, legati a non conformità e costi delle certificazioni, vengono gestiti attraverso sistemi di controllo, audit e procedure correttive.

⁵⁷ Il Vendor Rating è un sistema di valutazione dei fornitori basato su criteri qualitativi, economici, ambientali e sociali. Consente all'azienda di monitorare l'affidabilità dei partner e garantire il rispetto degli standard ESG lungo la catena di fornitura.

ESRS G1 – Condotta delle imprese

Neodecortech adotta un modello di governance fondato su integrità, trasparenza e responsabilità. Il sistema aziendale è supportato dal Modello Organizzativo 231⁵⁸, dal Codice Etico, dal Codice di Condotta e da una piattaforma di whistleblowing⁵⁹ volta a garantire la gestione sicura delle segnalazioni.

La formazione continua in materia di compliance e gestione dei rischi contribuisce alla diffusione di una cultura aziendale responsabile. Parallelamente, il monitoraggio ESG dei fornitori consente di prevenire comportamenti non conformi e rafforzare la sostenibilità della filiera, mantenendo così un elevato livello di credibilità.

L'approccio adottato permette di ridurre i rischi reputazionali e normativi, migliorare la resilienza organizzativa e creare valore nel lungo periodo attraverso un modello di crescita basato su principi etici e sostenibili.

Analisi dei GRI

Economia circolare – GRI 301, 302 e 306

L'economia circolare rappresenta uno dei principi strategici del modello produttivo di Neodecortech, integrato per promuovere un utilizzo più efficiente e consapevole delle risorse e ridurre di conseguenza l'influenza verso l'ambiente esterno. La strategia del Gruppo si basa sulla valorizzazione sia della materia sia dell'energia, favorendo il recupero degli scarti di produzione e il loro reimpiego nei cicli produttivi.

In particolare, gli scarti cartacei vengono riutilizzati nella produzione di carta bilanciante⁶⁰, mentre i residui di PVC e rPET sono reimmessi nel processo produttivo attraverso il riciclo presso i fornitori (grazie ad appositi accordi contrattuali). Allo stesso tempo, il Gruppo investe nell'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili e nello sviluppo di impianti di generazione alimentati da biomasse residuali,⁶¹ con l'obiettivo di incrementare l'autosufficienza energetica e ridurre le emissioni.

L'approccio è completato da una politica di approvvigionamento responsabile, che privilegia l'utilizzo di materie prime e imballaggi certificati FSC® e PEFC, garantendo la

⁵⁸ Il Modello Organizzativo 231 è un sistema di procedure e controlli adottato ai sensi del D.Lgs. 231/2001 per prevenire reati aziendali e promuovere una gestione conforme ai principi di legalità e responsabilità.

⁵⁹ Il sistema di whistleblowing è un canale sicuro che consente ai dipendenti e agli stakeholder di segnalare comportamenti illeciti o non conformi, garantendo riservatezza e tutela del segnalante.

⁶⁰ La carta bilanciante è una carta speciale applicata sul retro dei pannelli per mantenerli stabili ed evitare che si deformino o si incurvino.

⁶¹ Le biomasse residuali sono materiali organici di scarto provenienti da attività agricole, forestali o industriali, utilizzati per produrre energia, ad esempio residuo di legno o di segatura.

tracciabilità delle risorse e la gestione sostenibile della catena produttiva. In sintesi, il Gruppo integra i principi dell'economia circolare nella propria strategia industriale, trasformando gli scarti in risorse, riammettendoli dunque nel sistema produttivo e dando un importante contributo dal punto di vista ambientale ed economico.

Capitale umano – GRI 401, 404, 405 e 406

Neodecortech promuove un modello di gestione delle risorse umane fondato sui principi di equità, inclusione, rispetto delle diversità e delle minoranze, tutela dei diritti umani, perfettamente in linea con la Policy sulla Diversità e Inclusione (2021), il Codice Etico e gli standard internazionali di riferimento. Tali principi trovano riscontro in ogni fase del rapporto di lavoro, dalla selezione del personale ai percorsi di formazione, sviluppo professionale, politiche retributive, avanzamenti di carriera e cessazione del rapporto. La composizione della forza lavoro riflette le caratteristiche del settore manifatturiero, tradizionalmente formato da una netta prevalenza del genere maschile, soprattutto nelle attività produttive. Dai dati del Gruppo, infatti, emerge che nel 2025 gli uomini rappresentano circa il 91% degli operai, un dato stabile rispetto all'anno precedente. Al contrario, tra il personale impiegatizio emerge un lieve riequilibrio di genere: vi è anche in questo caso una prevalenza maschile anche se la quota è passata dal 66% nel 2024 al 63% nel 2025, evidenziando una maggiore presenza femminile nei ruoli amministrativi e gestionali. Pur permanendo tali differenze, l'obiettivo di Neodecortech è quello di valorizzare le competenze individuali indipendentemente dal genere e promuovere iniziative orientate ad accrescere la diversità della propria forza lavoro.

Al 31 dicembre 2025 la società ha registrato un importante aumento della forza lavoro, incrementandola dell'11% rispetto al 2024 principalmente riconducibile all'acquisizione di Lamitex,⁶²

Nel corso del 2025 il Gruppo ha inoltre consolidato il proprio profilo internazionale, arrivando a rappresentare 13 diverse nazionalità all'interno delle società controllate. La presenza di una forza lavoro multiculturale è considerata un elemento strategico, in quanto favorisce il confronto tra competenze, esperienze e prospettive differenti, contribuendo allo sviluppo di un ambiente lavorativo inclusivo e orientato all'innovazione.

⁶² Lamitex S.p.A. è una società italiana produttrice di carte decorative impregnate, acquisita dal Gruppo Neodecortech nel 2025.

Il Gruppo presta particolare attenzione al benessere fisico, mentale ed economico dei propri dipendenti attraverso un sistema articolato di iniziative di welfare aziendale e di valorizzazione del capitale umano. Tra queste rientrano ad esempio servizi di consulenza fiscale e previdenziale, prestiti a tasso zero, supporto nella pianificazione pensionistica e un programma di borse di studio destinato ai dipendenti e ai loro figli, ecc....

Il Gruppo industriale incentiva inoltre il coinvolgimento diretto dei dipendenti attraverso un sistema di raccolta di proposte migliorative, premiando economicamente le idee che vengono effettivamente implementate, permettendo così di coinvolgere a pieno ogni soggetto della catena produttiva, fidelizzandolo e, indirettamente, incrementando la produttività. Così facendo il Gruppo è riuscito a dimostrare come un dipendente più soddisfatto e coinvolto nel proprio lavoro sia in grado di esprimere maggiore impegno, ottenere migliori risultati e contribuire alla crescita dell'azienda (si vedano i risultati economici raggiunti nel corso degli anni).

Parallelamente, sono state adottate misure a sostegno del work-life balance, tra cui una giornata settimanale di smart working per le mansioni compatibili e un regime di flessibilità oraria per il personale impiegatizio. Il work-life balance rappresenta un elemento sempre più rilevante per le nuove generazioni, che attribuiscono maggiore importanza alla possibilità di conciliare vita professionale e personale, alla flessibilità organizzativa e al benessere psicofisico. Un buon equilibrio tra lavoro e vita privata contribuisce ad aumentare la motivazione, il coinvolgimento e la soddisfazione dei dipendenti, favorendo al contempo una maggiore capacità di attrarre e trattenere giovani talenti.

Per il Gruppo (e in generale le imprese italiane), tuttavia, promuovere iniziative di welfare, flessibilità e conciliazione richiede un impegno organizzativo ed economico significativo. Neodecortech, nel sostenere tali politiche, deve affrontare costi, investimenti in strumenti e processi organizzativi, oltre alla complessità di garantire queste opportunità mantenendo elevati livelli di produttività ed efficienza operativa.

Capitale relazionale – GRI 2 (general disclosure)

La gestione delle relazioni con i clienti rappresenta un fattore critico di successo del modello di business di Neodecortech, orientato alla costruzione di rapporti di lungo periodo con operatori nazionali e internazionali attivi principalmente nei settori dei pannelli, dei pavimenti e dei componenti per l'arredamento. L'obiettivo aziendale è quello

di instaurare rapporti di collaborazione, ponendo la soddisfazione del cliente al centro del processo di creazione di valore attraverso un'offerta personalizzata e in grado di rispondere alle specifiche esigenze del mercato.

Il dialogo con la clientela si sviluppa mediante un confronto diretto gestito dalla funzione commerciale e, per i clienti strategici, attraverso un questionario annuale finalizzato a valutare la qualità dei prodotti e dei servizi offerti e la soddisfazione della clientela.

La fidelizzazione della clientela come detto è supportata dall'offerta di soluzioni personalizzate, tra cui decori sviluppati su misura, che consentono di rispondere alle esigenze di segmenti di mercato a maggiore valore aggiunto. I rapporti commerciali si basano prevalentemente su ordini di acquisto, preceduti dalla definizione delle principali condizioni di vendita e, ove previsto, dall'individuazione di obiettivi annuali di fatturato o di volume, al cui raggiungimento sono associati meccanismi di incentivazione economica.

Nel corso del 2025 il Gruppo ha inoltre promosso iniziative di coinvolgimento rivolte ai principali clienti e a potenziali investitori, organizzando visite presso gli stabilimenti aziendali con l'obiettivo di valorizzare il proprio know-how produttivo, rafforzare la trasparenza e consolidare le relazioni con gli stakeholder strategici.

Capitale infrastrutturale – GRI 203, 301, 302, 305, 306 e 308

L'innovazione rappresenta un elemento centrale nella strategia di sviluppo del Gruppo Neodecortech, che attraverso il proprio centro creativo e le strutture tecniche della funzione Ricerca e Sviluppo, realizza prodotti caratterizzati da elevata qualità, personalizzazione e capacità di interpretare le evoluzioni del mercato. L'attività di ricerca si concentra sull'analisi dei principali trend del settore, traducendole in soluzioni decorative innovative e coerenti con le esigenze della clientela.

Tra i principali progetti di innovazione sviluppati dal Gruppo assume particolare rilevanza il percorso di digitalizzazione dei processi aziendali, attraverso l'introduzione del nuovo sistema gestionale ERP SAP ⁶³ e la progettazione dei nuovi sistemi MES ⁶⁴ per la gestione degli impianti produttivi. L'implementazione di SAP, avviata nel 2024 e completata il 1° gennaio 2025, ha consentito una maggiore integrazione tra le diverse

⁶³ SAP ERP è un software gestionale che raccoglie e coordina i dati e i processi aziendali, facilitando la gestione delle attività operative e decisionali dell'impresa

⁶⁴ Il sistema MES è un software che permette di controllare e organizzare il processo produttivo, raccogliendo informazioni in tempo reale per migliorare la gestione della fabbrica.

funzioni aziendali, migliorando la gestione dei dati, la tracciabilità delle informazioni e l'efficienza operativa. Parallelamente, nel corso del 2025 è stata completata la fase di analisi dei sistemi MES, la cui implementazione è prevista per il 2026 con l'obiettivo di ottimizzare ulteriormente il coordinamento tra produzione e sistemi informativi.

Capitale economico-finanziario – GRI 2 e 201

Il Gruppo Neodecortech monitora costantemente i principali rischi economici, finanziari e operativi connessi alla propria attività, valutandone gli effetti anche alla luce dell'attuale scenario internazionale, considerati i conflitti russo-ucraino e in medio-oriente. Le analisi effettuate dal team di revisione dei conti non hanno evidenziato criticità significative né elementi tali da compromettere la continuità aziendale, motivo per cui l'impresa continuerà ad operare come ente in funzionamento per almeno i successivi 12 mesi (ISA Italia 570, Going Concern).

In relazione al conflitto russo-ucraino e ai conseguenti aggiornamenti normativi europei, il Gruppo ha confermato il rispetto delle misure restrittive adottate dall'Unione Europea, implementando procedure interne finalizzate a garantire la conformità normativa nei rapporti con clienti, fornitori e altri soggetti della filiera. Sono stati inoltre rafforzati i presidi in ambito informatico mediante sistemi di continuità operativa e il ripristino dei sistemi aziendali in caso di eventi critici, con l'obiettivo di tutelare la sicurezza dei dati e la resilienza dei sistemi aziendali.

L'incremento dei costi energetici e delle materie prime, determinato dal contesto internazionale, ha rappresentato negli ultimi esercizi un elemento di pressione sulla redditività aziendale. Tali situazioni sono state oggetto di analisi e integrate nei processi di pianificazione e gestione operativa e continuano a essere oggetto di monitoraggio al fine di valutarne gli eventuali impatti futuri.

Dal punto di vista economico, nel 2025 il Gruppo ha registrato ricavi consolidati pari a 184,1 milioni di euro, in aumento del 9,2% rispetto all'esercizio precedente, anche grazie al contributo di Lamitex acquisita nel corso dell'anno. L'EBITDA si è attestato a 20,9 milioni di euro, con un'incidenza dell'11,3% sul fatturato, evidenziando un miglioramento rispetto al 2024. Il risultato netto dell'esercizio ha raggiunto 7,3 milioni di euro, rispetto ai 4,0 milioni dell'anno precedente.

La creazione e distribuzione del valore economico rappresenta un elemento centrale della strategia del Gruppo. Nel 2025 il valore economico direttamente generato è stato pari a

189 milioni di euro, principalmente destinato alla copertura dei costi operativi (76,7%) e alla remunerazione del personale (12%). Le ulteriori componenti hanno riguardato la remunerazione dei finanziatori (1%), degli azionisti (1%), della Pubblica Amministrazione attraverso il pagamento delle imposte (0,9%) e il sostegno a iniziative sociali e culturali mediante liberalità e sponsorizzazioni.

Governance – GRI 2, 201 e 405

Il sistema di governance di Neodecortech si fonda su un insieme di principi etici e organizzativi volti a garantire una gestione responsabile e trasparente. Il Codice Etico di Gruppo rappresenta il principale riferimento valoriale per tutte le società appartenenti all'organizzazione e definisce i principi alla base dei comportamenti aziendali, tra cui integrità, correttezza, trasparenza, tutela delle persone, rispetto dell'ambiente, qualità, innovazione e miglioramento continuo.

Operando in un contesto internazionale, Neodecortech adotta un approccio strutturato alla gestione dei rischi e alla compliance normativa, attraverso sistemi di controllo e procedure interne finalizzati a prevenire comportamenti non conformi e a tutelare la continuità aziendale. La struttura organizzativa della società è caratterizzata da un modello flessibile e integrato, che favorisce il coordinamento tra le diverse aree aziendali e contribuisce al miglioramento dell'efficienza dei processi.

Dal 2020 Neodecortech aderisce al Codice di Corporate Governance⁶⁵ promosso da Borsa Italiana, applicando i principali criteri previsti in materia di composizione e funzionamento del Consiglio di amministrazione, presenza di amministratori indipendenti, gestione delle informazioni societarie, politiche di remunerazione e istituzione di comitati endoconsiliari dedicati, tra cui il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, il Comitato Parti Correlate e il Comitato Remunerazione e Nomine.

La governance societaria è affidata a un Consiglio di amministrazione nominato dall'Assemblea degli azionisti, composto da sette membri in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2027. Il Consiglio dispone dei poteri necessari alla gestione ordinaria e straordinaria della Società, nel rispetto delle competenze attribuite dalla normativa e dallo Statuto.

⁶⁵ Il Codice di Corporate Governance è un insieme di principi e raccomandazioni per una gestione aziendale trasparente e responsabile. Definisce criteri per il funzionamento degli organi societari, la gestione dei rischi e il controllo interno, secondo il principio del *comply or explain*.

Il Codice Etico, adottato originariamente nel 2009, è stato aggiornato nel 2023 per allinearsi ai 17 Sustainable Development Goals dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite e integrare i principi legati allo sviluppo sostenibile. La revisione ha inoltre recepito le disposizioni in materia di whistleblowing, rafforzando la cultura aziendale della responsabilità, della trasparenza e della segnalazione di eventuali comportamenti non conformi.

5.4 Analisi critica della rendicontazione

Di seguito verrà analizzato il Report di Sostenibilità 2025 di Neodecortech, pubblicato il 31 marzo 2026, caratterizzato da considerazioni oggettive e personali. Il Report evidenzia un percorso di rendicontazione ormai consolidato fra reportistica economia ed ambientale. Il documento si distingue per un'impostazione chiara e coerente, nella quale la sostenibilità non viene trattata come un elemento accessorio o meramente comunicativo, ma come elemento strategico e funzionale allo sviluppo economico e dimensionale del Gruppo. Questo approccio emerge con particolare evidenza nella descrizione delle principali iniziative intraprese nel corso del 2025, tra cui l'acquisizione della società Lamitex e gli investimenti finalizzati all'efficientamento energetico, presentati come esempi concreti di innovazione orientata alla sostenibilità.

Uno dei principali punti di forza del report risiede proprio nella capacità di collegare gli obiettivi economici a quelli ambientali e soprattutto sociale. Questo approccio consente di rafforzare la credibilità del documento, poiché dimostra come gli investimenti in innovazione, economia circolare ed ottimizzazione dei consumi energetici siano concepiti non solo per ridurre gli impatti ambientali, ma anche per accrescere la competitività aziendale.

Un ulteriore elemento positivo è rappresentato dalla continuità del percorso di rendicontazione: Neodecortech pubblica, infatti, dal 2016 al 2020 ha pubblicato il bilancio di sostenibilità, evoluto successivamente dal 2021 con il proprio Report di Sostenibilità, garantendo una certa omogeneità nella metodologia adottata e nella presentazione degli indicatori e integrando i principi GRI ed ESRS. Nonostante non sia obbligata, viste le proprie dimensioni, il Gruppo ha deciso di anticipare la CSRD e iniziare a rendicontare nel rispetto dei principi ESRS.

La presenza di dati confrontabili nel tempo permette agli stakeholder di monitorare l'evoluzione delle performance ESG, mantenendo sempre e comunque degli standard di

riferimento. A ciò si aggiunge la revisione esterna indipendente (nel rispetto dell'ISAE 3000), svolta da BDO Audit Services S.r.l. mediante limited assurance⁶⁶, elemento che contribuisce ad accrescere il livello di affidabilità delle informazioni riportate e rappresenta ormai una prassi consolidata nelle rendicontazioni di sostenibilità più mature. Risulta particolarmente sviluppata anche la sezione dedicata agli aspetti ambientali. Il report fornisce infatti un quadro dettagliato dei consumi energetici, della gestione delle emissioni, del recupero degli scarti produttivi, dell'impiego della biomassa e delle principali iniziative riconducibili ai principi dell'economia circolare. Per un'impresa operante nel settore manifatturiero tali informazioni assumono un'importanza fondamentale, soprattutto dal punto di vista strategico, poiché consentono di comprendere le modalità attraverso cui l'azienda intende ridurre progressivamente il proprio impatto ambientale. Anche sotto il profilo comunicativo il documento risulta ben organizzato: risulta essere molto ordinato dal punto di vista visivo, in quanto l'impaginazione, il ricorso a grafici e tabelle e una struttura espositiva lineare favoriscono la comprensione dei contenuti anche da parte dei lettori non esperti in materia.

A mio parere, accanto a questi elementi positivi, emergono tuttavia anche delle criticità che potrebbero rappresentare interessanti spunti di miglioramento. In primo luogo, il report appare prevalentemente orientato alla descrizione delle iniziative realizzate, mentre risulta meno approfondita la valutazione degli effetti concreti che tali azioni producono nel medio e lungo periodo. Sebbene vengano presentati diversi progetti e investimenti, il documento dedica uno spazio relativamente limitato alla misurazione dell'impatto generato. Ad esempio, sarebbe utile integrare le informazioni riportate con dati relativi alle tonnellate di emissioni evitate grazie agli interventi di efficientamento energetico, ai benefici economici derivanti dall'utilizzo di materie prime seconde o al contributo effettivo dei diversi progetti rispetto agli obiettivi climatici dell'azienda. Una maggiore attenzione agli effetti generati renderebbe la rendicontazione più completa e maggiormente in linea con le aspettative degli investitori e con l'evoluzione della normativa europea (in particolare della CSRD).

Un secondo elemento che merita di essere attenzionato è la limitata presenza di obiettivi quantitativi di medio-lungo periodo. La rendicontazione presenta in maniera dettagliata i economici e ambientali dell'esercizio, ma dedica meno spazio alla definizione di target

⁶⁶ La limited assurance è una revisione indipendente che fornisce un livello di garanzia limitato sull'affidabilità delle informazioni contenute nel report di sostenibilità

futuri che consentano agli stakeholder di valutare il percorso evolutivo e di miglioramento previsto dall'azienda. L'introduzione di obiettivi misurabili al 2030 (in linea con l'Agenda ONU), accompagnati da indicatori intermedi e dallo stato di avanzamento lavori, permetterebbe di rafforzare la dimensione strategica del report, di informare costantemente gli stakeholder e di rendere il report maggiormente coerente con gli orientamenti introdotti dalla CSRD ed ESRS.

Ulteriori migliorie che si potrebbero apportare riguardano la trattazione delle emissioni. Il report dedica ampio spazio alle emissioni direttamente riconducibili alle attività aziendali, mentre risulta meno approfondita l'analisi degli impatti ambientali connessi a tutti gli altri elementi della catena produttiva, come ad esempio i fornitori, i trasporti, l'utilizzo dei prodotti e alla loro gestione a fine vita. Considerato che, per molte imprese manifatturiere, una quota significativa dell'impronta ambientale complessiva deriva proprio dalla supply chain, un ampliamento di questa sezione consentirebbe di offrire una rappresentazione più completa delle performance ambientali del Gruppo.

Anche il tema della doppia materialità potrebbe essere ulteriormente valorizzato. Pur richiamando il concetto di materialità e il coinvolgimento degli stakeholder, il documento non approfondisce pienamente l'analisi congiunta degli impatti che l'azienda esercita sull'ambiente e sulla società e dei rischi che i cambiamenti ambientali, climatici e normativi possono determinare sulle prospettive economiche dell'impresa. Il Gruppo potrebbe sfruttare meglio il fatto di aver anticipato i temi, tant'è che aver già introdotto il concetto di doppia materialità può essere un elemento distintivo rispetto alla concorrenza, ma deve essere sfruttato adeguatamente. Infatti, il percorso già intrapreso consente all'azienda di affrontare con una base organizzativa solida il progressivo adeguamento agli obblighi introdotti dalla CSRD, riducendo il rischio di dover implementare in tempi ristretti nuovi sistemi di raccolta dati e di controllo interno e anticipando il sostenimento di costi elevati (come, ad esempio, la formazione del personale).

Non mancano, tuttavia, alcuni rischi. In un contesto caratterizzato da aspettative sempre più elevate in materia di trasparenza, una rendicontazione che enfatizzi prevalentemente le iniziative intraprese senza fornire un'adeguata misurazione degli impatti potrebbe essere percepita come eccessivamente orientata alla comunicazione. Sebbene il report di Neodecortech non presenti elementi riconducibili al greenwashing, una maggiore attenzione agli indicatori di risultato contribuirebbe a migliorare ulteriormente la credibilità. Allo stesso tempo, l'evoluzione del quadro normativo europeo richiederà nei

prossimi anni un significativo investimento in termini di governance, digitalizzazione dei dati e capacità di monitoraggio costante delle performance ESG.

Alla luce di quanto esposto, è possibile individuare alcune azioni di miglioramento utili per il futuro sviluppo della rendicontazione aziendale. In primo luogo, sarebbe opportuno predisporre un piano di sviluppo ESG di medio-lungo periodo, nella quale vengano esplicitati gli obiettivi strategici, i relativi indicatori di performance, le scadenze temporali e le responsabilità organizzative, in quanto è molto importante sapere con chi potersi interfacciare, avere delle figure di riferimento. Un ulteriore miglioramento potrebbe essere quello di rafforzare il collegamento tra i progetti realizzati e gli Obiettivi di sviluppo sostenibile dell'Agenda 2030, evidenziando in maniera più puntuale il contributo di ciascuna iniziativa ai singoli Sustainable Development Goals. Nonostante sia un lavoro impegnativo e articolato, penso che nel medio-lungo periodo possa accrescere la veridicità dei dati e accrescere ulteriormente la fiducia degli stakeholder. Sarebbe inoltre preferibile introdurre una tabella che sintetizzi i principali indicatori chiave relativi a emissioni, consumi energetici, utilizzo delle risorse, sicurezza sul lavoro, formazione e governance, così da consentire al lettore una visione sintetica e immediata delle principali performance aziendali.

Infine, un valore aggiunto potrebbe derivare dall'inserimento di benchmark, utili a confrontare i risultati ottenuti da Neodecortech con quelli di altre imprese operanti nello stesso settore, mettendo così in evidenza i punti di forza della società rispetto alla concorrenza. Ulteriore elemento potrebbe essere quello di introdurre casi studio che illustrino in maniera concreta gli effetti dei principali progetti di sostenibilità realizzati. Nel complesso, a mio avviso, il Report di Sostenibilità 2025 di Neodecortech rappresenta un documento solido e ben strutturato, che testimonia un livello di maturità ormai significativo nel percorso di rendicontazione ESG dell'azienda. Pur presentando alcune aree oggetto di rafforzamento, il report costituisce una base credibile sulla quale il Gruppo potrà sviluppare una rendicontazione sempre più allineata alle migliori pratiche internazionali e alle future esigenze regolamentari.

5.5 Analisi comparativa con i principali concorrenti

Dopo aver brevemente analizzato il Report di sostenibilità di Neodecortech, mi sembra opportuno effettuare un paragone con i suoi due principali competitor: Renolit e Continental.

Il confronto tra il Report di sostenibilità di Neodecortech e quelli pubblicati da Renolit e Continental evidenzia un diverso grado di maturità nella rendicontazione ESG, pur all'interno di un settore caratterizzato da tematiche di sostenibilità in larga parte comuni a tutte le imprese. Tutte e tre le imprese operano infatti nella produzione di materiali e superfici decorative e condividono l'attenzione verso aspetti quali l'efficienza energetica, la gestione delle risorse, la riduzione delle emissioni e l'innovazione di prodotto. Tuttavia, le modalità con cui tali informazioni vengono rendicontate riflettono dimensioni aziendali, assetti organizzativi e livelli di sviluppo differenti.

Ad esempio, Renolit adotta un approccio analogo a quello di Neodecortech dal punto di vista dei contenuti, ma caratterizzato da un livello di dettaglio maggiore e da un più marcato orientamento verso i requisiti previsti dalla CSRD. Questa predisposizione a una rendicontazione moderna e avanzata rispetto alle nuove tempistiche (data la direttiva “stop the clock”), può portare a un serio vantaggio competitivo in termini di trasparenza e dunque a livello comunicativo.

Il report della società tedesca dedica ampio spazio all'analisi della doppia materialità e sviluppa in maniera articolata le tematiche legate alla decarbonizzazione, all'economia circolare e all'utilizzo di materiali riciclati. Da questo punto di vista l'azienda tedesca si trova su una posizione di superiorità, in quanto:

i principali clienti tedeschi (IKEA, Egger, Kronospan, ecc.) richiedono standard ambientali molto elevati;

esistono maggiori finanziamenti pubblici per la decarbonizzazione industriale;

Tuttavia, Neodecortech non parte da una posizione di svantaggio tecnologico: il settore italiano delle carte decorative è tra i più efficienti in Europa e molte aziende hanno già adottato impianti ad alta efficienza.

Particolare rilievo viene attribuito anche agli obiettivi quantitativi di medio e lungo periodo, accompagnati da indicatori di performance che consentono di monitorarne l'effettivo raggiungimento. Rispetto a Neodecortech, emerge quindi un piano di monitoraggio degli obiettivi efficiente, riconducibile sia alla dimensione internazionale del gruppo, sia al più avanzato percorso di adeguamento agli standard europei.

Il Report di Continental rappresenta invece un livello ulteriore di evoluzione della rendicontazione di sostenibilità. La sostenibilità è pienamente integrata all'interno della rendicontazione annuale e il documento è redatto in conformità agli ESRS, includendo anche le informazioni richieste dalla Tassonomia europea. L'analisi della doppia

materialità è sviluppata in modo approfondito e costituisce il fondamento dell'intero impianto informativo. Oltre agli aspetti ambientali, il report dedica un'attenzione significativa alle dimensioni sociali e di governance, affrontando temi quali la gestione della catena di approvvigionamento, i diritti umani, la compliance, la gestione dei rischi e le politiche di remunerazione. L'elevato numero di indicatori quantitativi e la presenza di obiettivi misurabili rendono più semplice il monitoraggio dei risultati per l'impresa e più immediata la comprensione del documento per gli stakeholders.

Dal confronto emerge come Neodecortech presenti una rendicontazione coerente con la propria realtà aziendale e in linea con le principali tematiche ESG del settore, ma ancora meno estesa rispetto a quella dei due principali concorrenti internazionali. Le differenze non riguardano tanto gli argomenti trattati, quanto piuttosto il livello di approfondimento delle tematiche trattate, il grado di integrazione con la strategia aziendale e la completezza degli indicatori utilizzati. Renolit e, soprattutto, Continental mostrano infatti sistemi di reporting più maturi, caratterizzati da una più ampia disponibilità di dati quantitativi (viste anche le loro dimensioni), da obiettivi formalizzati e da una piena integrazione dei requisiti introdotti dalla normativa europea. In questa prospettiva, entrambe le società rappresentano utili benchmark per individuare possibili direttrici di evoluzione della rendicontazione di sostenibilità di Neodecortech, in particolare con riferimento all'ampliamento delle disclosure, al rafforzamento degli indicatori di performance e al consolidamento dell'approccio strategico alla sostenibilità.

5.6 Considerazioni conclusive

L'analisi sviluppata nel corso dell'elaborato evidenzia come il bilancio integrato e, più in generale, il reporting di sostenibilità rappresentino oggi strumenti sempre più centrali nelle decisioni strategiche delle imprese, nella governance e nella comunicazione con gli stakeholder. La sostenibilità non è più un elemento accessorio o un semplice fattore reputazionale, ma assume un ruolo strategico nella definizione delle scelte aziendali e nella capacità delle organizzazioni di creare valore durevole nel tempo. In tale contesto, la rendicontazione assume una funzione che va oltre il mero adempimento informativo, diventando uno strumento attraverso il quale le imprese sono chiamate a dimostrare la coerenza tra obiettivi dichiarati e risultati conseguiti, non soltanto sul piano economico ma anche sul piano delle responsabilità.

Le profonde trasformazioni che hanno interessato il quadro normativo negli ultimi anni testimoniano la crescente importanza attribuita alla trasparenza delle informazioni ESG. L'evoluzione della disciplina europea, culminata con l'introduzione della CSRD e degli ESRS, ha segnato un deciso cambio di paradigma, orientando la rendicontazione verso criteri maggiormente universali e comparabili. Sebbene il legislatore europeo abbia recentemente introdotto interventi di semplificazione, come la direttiva "Stop the Clock" e le proposte contenute nel pacchetto Omnibus, tali iniziative non sembrano modificare la direzione di fondo del processo normativo. Al contrario, esse riflettono la volontà di rendere gli obblighi di rendicontazione più proporzionati alle caratteristiche delle imprese, creando così un sistema di reporting sempre più completo.

Da questa prospettiva emerge con particolare evidenza il ruolo delle piccole e medie imprese, che, pur essendo spesso escluse dagli obblighi di rendicontazione, risultano sempre più coinvolte nelle dinamiche della sostenibilità a causa delle richieste provenienti dal mercato, dagli investitori, dagli istituti finanziari e dalle grandi imprese appartenenti alle medesime catene del valore. La diffusione di standard volontari, come il VSME, rappresenta un segnale significativo della volontà di estendere progressivamente la cultura della rendicontazione anche alle realtà di minori dimensioni.

L'elaborato conferma inoltre come la qualità della rendicontazione costituisca un fattore sempre più rilevante sotto il profilo competitivo. In un contesto caratterizzato da una crescente sensibilità verso i temi ESG, comunicare correttamente i propri dati e le proprie strategie consente di accrescere la fiducia negli investitori. Parallelamente, permane la necessità di contrastare il fenomeno del greenwashing, che rischia di compromettere la credibilità dell'intero sistema di rendicontazione. In tale ottica, l'adozione di standard condivisi, metodologie di misurazione rigorose e adeguati sistemi di assurance assume un'importanza fondamentale per garantire che le informazioni diffuse riflettano in modo fedele le effettive performance di sostenibilità delle imprese.

Guardando alle prospettive future, appare ragionevole prevedere un progressivo consolidamento del quadro regolamentare internazionale integrando gli standard europei e quelli elaborati a livello globale. Tale processo potrà favorire una maggiore armonizzazione dei sistemi di reporting, migliorando la qualità e la completezza delle informazioni e facilitando il dialogo tra imprese, investitori e altri stakeholder operanti in contesti economici differenti.

Anche la digitalizzazione dei processi di rendicontazione e l'evoluzione dei sistemi informativi favoriranno ad accelerare il processo di miglioramento della qualità delle informazioni.

In definitiva, il percorso evolutivo del reporting di sostenibilità appare ancora in pieno sviluppo e destinato a svolgere un ruolo sempre più rilevante nella gestione delle imprese. Le organizzazioni saranno chiamate non soltanto ad adeguarsi ai futuri cambiamenti normativi, ma soprattutto a integrare la sostenibilità nei processi decisionali, nella pianificazione strategica e nei modelli di governance. La rendicontazione sarà quindi sempre meno un semplice strumento di comunicazione verso l'esterno e sempre più un elemento essenziale per prendere le decisioni aziendali e contribuire a uno sviluppo economico capace di coniugare competitività, responsabilità e sostenibilità.

Documenti aziendali

Neodecortech S.p.A., *Report di sostenibilità 2025*, 2026.

Normativa e documenti istituzionali

- UNCTAD – ISAR Guidance *Guidance on Core Indicators for Sustainability and SDG Impact Reporting*, United Nations, Geneva-New York, 2022
- Global Reporting Initiative (GRI), *GRI 1: Foundation 2021*, Amsterdam, 2021.
- Global Reporting Initiative (GRI), *GRI 2: General Disclosures 2021*, Amsterdam, 2021.
- Global Reporting Initiative (GRI), *GRI 3: Material Topics 2021*, Amsterdam, 2021.
- International Integrated Reporting Council (IIRC), *International <IR> Framework*, London, 2021.
- EFRAG, *European Sustainability Reporting Standards (ESRS) – Set 1: ESRS 1 General Requirements e ESRS 2 General Disclosures*, Brussels, 2023.
- Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea, Direttiva (UE) 2022/2464 del 14 dicembre 2022 (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD), pubblicata in *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*, L 322, 16 dicembre 2022, Bruxelles.
- IFRS Foundation, *International Integrated Reporting Framework*, London, IFRS Foundation, 2021.
- IFRS Foundation, *International Integrated Reporting Council (IIRC) Archive*, London, IFRS Foundation, 2022.
- IFRS Foundation, *IFRS Foundation completes consolidation with Value Reporting Foundation*, London, IFRS Foundation, 2022.
- Sustainability Accounting Standards Board, *About SASB*, San Francisco, 2011.
- Sustainability Accounting Standards Board, *SASB Conceptual Framework*, 2017.
- IFRS Foundation, *IFRS Foundation completes consolidation with Value Reporting Foundation*, 2022.
- EFRAG (2025), *Discussion Paper: Connectivity of Financial and Sustainability Reporting*, European Financial Reporting Advisory Group, Bruxelles.

Bibliografia

- Borghini G., Bozzola M., Redeghieri A., *La rendicontazione di sostenibilità delle PMI*, Lefebvre Giuffrè, Milano, 2026.
- Camagni A., Coda R., Sclavi R., *Il dottore commercialista e la pianificazione e il controllo delle PMI*, Quaderni SAF ODCEC Milano, n. 20, 2008.
- Commissione Bilancio Integrato, *Il bilancio integrato per le PMI*, Quaderni SAF ODCEC Milano, n. 69, 2016.
- Commissione Bilancio Integrato e Sociale, *Gli obiettivi dell'Agenda 2030 e la professione del dottore commercialista. La sfida della sostenibilità*, Quaderni SAF ODCEC Milano, n. 86.
- Labrey J., Lai A., *Il reporting integrato delle PMI: linee guida operative e casi di studio*, WICI – World Intellectual Capital/Assets Initiative, 2019.
- OECD (2025). *Fostering Convergence in SME Sustainability Reporting*. OECD SME and Entrepreneurship Papers, No. 66. OECD Publishing, Paris.
- Journal of the Knowledge Economy. "Sustainability Information in European Small- and Medium-Sized Enterprises" (2023).
- Bauer R. (2025), *La revisione legale. Tecniche e procedure. Aggiornato con il D.Lgs. 125/2024 sul Rendiconto di sostenibilità*, XI edizione, Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna.

Sitografia

- <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/bilancio-integrato.html>
- <https://www.poloinnovativo.it/esg>
- [https://www.digital4.biz/finance/integrated-reporting-come-funziona-e-perche-e-un-opportunita/#:~:text=La%20rendicontazione%20integrata%2C%20o%20integrated%20reporting%20\(IR\)%2C,prestazioni%20finanziarie%20e%20non%20finanziarie%20di%20un'azienda](https://www.digital4.biz/finance/integrated-reporting-come-funziona-e-perche-e-un-opportunita/#:~:text=La%20rendicontazione%20integrata%2C%20o%20integrated%20reporting%20(IR)%2C,prestazioni%20finanziarie%20e%20non%20finanziarie%20di%20un'azienda)
- <https://www.alfaconsult.it/integrated-reporting-ir-rendicontazione-sostenibile/#:~:text=Sviluppato%20dall'International%20Integrated%20Reporting,finanziari%20con%20quelli%20non%20finanziari>

- <https://www.fairtrade.net/it-it/news/sdgs-cosa-sono-obiettivi-sviluppo-sostenibile.html>
- <https://www.aics.gov.it/settori-di-intervento/obiettivi-di-sviluppo-sostenibile-sdgs/>
- <https://www.ibm.com/it-it/think/topics/esrs>
- https://it.wikipedia.org/wiki/Obiettivi_di_sviluppo_sostenibile#:~:text=%C3%88%20stato%20adottato%20un%20documento,Obiettivi%20Globali%20all'utenza%20internazionale.
- <https://sdgs.un.org/2030agenda>
- <https://sdgs.un.org/goals>
- <https://unstats.un.org/sdgs/report/>
- [https://www.marketingcolcuore.com/vantaggi-integrated-reporting/#:~:text=L'Integrated%20Reporting%20\(IR\)%20%C3%A8%20un%20documento%20che,il%20quale%20sono%20necessarie%20competenze%20ed%20esperienze](https://www.marketingcolcuore.com/vantaggi-integrated-reporting/#:~:text=L'Integrated%20Reporting%20(IR)%20%C3%A8%20un%20documento%20che,il%20quale%20sono%20necessarie%20competenze%20ed%20esperienze)
- <https://www.esg360.it/sustainability-management/doppia-materialita-come-cambia-la-rendicontazione-di-sostenibilita/>
- <https://www.framereporting.it/il-framework-internazionale-struttura-forme-di-capitale-e-integrazione-normativa/#:~:text=Cos'%C3%A8%20il%20Framework%20?,finanziarie%20nella%20rendicontazione%20delle%20imprese.>
- <https://www.teamsystem.com/magazine/fintech/csrd/>
- <https://www.borsaitaliana.it/finanza-sostenibile/materiali/nfrd.htm>
- <https://www.macfin-group.net/blog/le-novita-della-corporate-sustainability-reporting-directive-csrd/>
- <https://www.poloinnovativo.it/efrag#:~:text=L'European%20Financial%20Reporting%20Advisory%20Group%20EFRAG%20rappresenta,implicazioni%20economiche%20e%20strategiche%20delle%20sue%20attivit%C3%A0>
- <https://www.lcalex.it/stop-the-clock-entra-in-vigore-la-direttiva-ue-2025-794-rinvio-degli-obblighi-di-reporting-e-due-diligence-in-materia-di-sostenibilita/>
- <https://www.esg360.it/normative-e-compliance/pacchetto-omnibus-ue-rendicontazione-tassonomia-e-due-diligence-piu-semplificati/>

- <https://www.dirittobancario.it/art/convertito-in-legge-il-decreto-omnibus-recepita-la-direttiva-stop-the-clock/>
- <https://www.osservatoriobilancisostenibilita.it/vsme-cos-e-come-funziona-standard-volontario-rendicontazione-di-sostenibilita-pmi/>
- [https://eco-loop.it/standard-vsme-software-guida-per-pmi/#:~:text=Lo%20standard%20VSME%20\(Voluntary%20Sustainability%20Reporting%20Standard\),di%20sostenibilit%C3%A0%20in%20modo%20semplificato%20e%20strutturato.](https://eco-loop.it/standard-vsme-software-guida-per-pmi/#:~:text=Lo%20standard%20VSME%20(Voluntary%20Sustainability%20Reporting%20Standard),di%20sostenibilit%C3%A0%20in%20modo%20semplificato%20e%20strutturato.)
- <https://pedoneconsulting.it/che-cose-il-vsme-e-perche-nasce/#:~:text=%C3%88%20pensato%20per%20rispondere%2C%20in%20modo%20proporzionato,le%20imprese%20possono%20usarlo%20come%20riferimento%20operativo.>
- <https://www.studiolegalestefanelli.it/it/approfondimenti/vsme-la-pubblicazione-di-un-nuovo-standard-volontario-analisi-dello-standard/>
- <https://www.ivyhouse.it/2025/04/standard-vsme-pmi-sostenibilita/>
- <https://www.esg360.it/digital-for-esg/sostenibilita-aziendale-sfide-e-opportunita-nellera-della-rendicontazione-integrata/>
- <https://www.opendotcom.it/bilancio/sostenibilita/vsme/#:~:text=Scopri%20cos'%C3%A8%20il%20VSME%2C%20lo%20standard%20volontario,aggiornata%20e%20pratica%20per%20imprese%20e%20consulenti.>
- https://it.wikipedia.org/wiki/Piccole_e_medie_imprese
- https://www.pmi.it/impresa/business-e-project-management/434764/governance-e-consiglieri-indipendenti.html?utm_
- https://www.repubblica.it/dossier/economia/innovazione/italia/2024/02/16/news/pmi_italiane_e_esg_paura_per_il_clima_e_governance_al_centro-422146318/?utm_
- https://www.fondazioneoi.br.it/wp-content/uploads/2020/07/OIBR_GUIDA-PMI_ITA-finale1.pdf?utm_
- <https://www.ibm.com/it-it/think/topics/greenwashing>
- <https://studiolegalecantore.it/greenwashing-le-nuove-regole-per-le-imprese-dopo-il-d-lgs-30-2026/>
- https://www.neodecortech.it/app/uploads/2025/04/RS_NDT_2024_web-2.pdf

- <https://desapublications.un.org/publications/sustainable-development-goals-report-2024?utm>
- <https://unctad.org/publication/core-indicators-sustainability-and-sdg-impact-reporting-training-manual>
- <https://esgsource.com/frameworks/gri-standards?utm>
- <https://natuesg.it/gri/>
- <https://www.globalreporting.org/standards/standards-development/universal-standards/>
- <https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/>
- <https://esghub.lefebvregriffre.it/dettaglio/10932922/sostenibilita-cosa-prevedono-gli-standard-dellissb>
- <https://www.esg360.it/normative-e-compliance/dichiarazione-non-finanziaria-cose-chi-deve-realizzarla-e-perche-e-importante/>
- <https://www.fisco7.it/2026/06/rendicontazione-di-sostenibilita-assirevi-chiarisce-il-quadro-tra-stop-the-clock-e-nuove-regole-di-attestazione/>
- <https://ollum.it/blog/direttiva-csr-d-a-chi-si-applica-quando-entra-in-vigore/>
- <https://www.efrag.org/en/about-us>
- <https://www.unepfi.org/impact/interoperability/european-sustainability-reporting-standards-esrs/>
- <https://ksapa.org/esrs-12-standards-driving-csr-d-sustainability-reporting/>
- <https://www.ipsoa.it/magazine/dati-report-market-acceptance-rendicontazione-sostenibilita-volontaria-efrag>
- <https://ollum.it/blog/vsme-efrag-rendicontazione-volontaria-pmi/>
- [https://www.confindustriaaltoadriatico.it/hub/confindustria/altoadriatico/galleria.nsf/\(\\$linkacross\)/1AFDF4F0C08035CBC1258D53004B0C70/\\$file/03_units_de_ams_rossi_vsme.pdf?openelement](https://www.confindustriaaltoadriatico.it/hub/confindustria/altoadriatico/galleria.nsf/($linkacross)/1AFDF4F0C08035CBC1258D53004B0C70/$file/03_units_de_ams_rossi_vsme.pdf?openelement)
- <https://www.ecosostenibile.eu/blog/connettivita-reporting-finanziario-sostenibilita-iro-settori/>
- <https://www.opstart.it/it/blog/value-chain-la-catena-del-valore-da-idea-a-mercato>
- <https://www.zerounoweb.it/software/la-frammentazione-della-catena-del-valore/>

- <https://www.teamsystem.com/magazine/fintech/esg-stakeholder-normativa-catena-del-valore-sostenibilita/>
- <https://www.cribis.com/it/approfondimenti/sustainability-reporting-directive-effetto-sulle-pmi/>