

False dichiarazioni in campo ambientale e sociale: una violazione al pari del falso in bilancio?



Lo straordinario lavoro di Porter, Serafeim e Kramer dal titolo [“Where ESG fails”](#), pubblicato sulla rivista *Institutional Investor* un paio d’anni fa, confermò da un lato che è fuori discussione l’opportunità di una maggiore crescita in termini di redditività e vantaggio competitivo derivanti dall’inserimento di preoccupazioni di carattere etico, sociale e ambientale, come parte integrante dei piani strategici di un’azienda; dall’altro lato, cosa a mio avviso più interessante, sollecitò l’attenzione sui limiti intrinseci del modello “ESG – Enviromental, Social and corporate Governance”, tanto di moda negli ultimi anni, al

centro di crescenti speculazioni da parte dei professionisti che vendono a caro prezzo consulenza per poter ottenere le ambite certificazioni, delle quali aziende medie e grandi – in preda a una specie di bulimia compilativa tipica del framework americano – paiono non poter più fare a meno.

Opinione attualmente diffusa vuole che le società che hanno posizioni migliori in classifica sulla base di metriche ESG, otterranno – già solo per questo – migliori rendimenti per gli azionisti: questa convinzione secondo Porter è semplicemente errata, *“è basata su un castello di carte, un gigante dai piedi d’argilla”*.

E a poco serve citare il celebre lavoro di Eccles ad Harvard, ampiamente validato da evidenze scientifiche inconfutabili: esso, infatti, è basato sul *fare*, non solo sul *classificare*, prova ne sia che aziende in alta posizione nelle classifiche ESG non necessariamente garantiscono *over-performance* agli investimenti, né tantomeno un profilo di sostenibilità più elevato, per motivi che ho ben dettagliato in [un mio recente intervento](#) a un webinar organizzato dall’analista finanziario indipendente Alfonso Scarano.

Senza tema di smentita, mi sento di affermare – come già sostenuto dai colleghi – che i modelli basati sugli indici ESG sono centrati su uno sguardo del tutto generale, avulso dal particolare, e che può generare effetti imprevisti e preoccupanti: si tratta in poche parole di una vera e propria mania classificatoria, l’ennesima, tipica del mondo anglosassone. Ad esempio, l’impatto ambientale di una banca non è necessariamente rilevante per la sua performance economica: una corretta politica di contenimento delle emissioni nocive in atmosfera otterrebbe un alto punteggio sugli indici ESG, ma non influenzerebbe significativamente le emissioni di carbonio globali; al contrario, l’emissione da parte della banca di prestiti subprime che i clienti non saranno in grado di ripagare, o peggio la commercializzazione di titoli tossici, potrebbe avere devastanti conseguenze

sociali e finanziarie, come le cronache di pochi anni fa hanno dimostrato. Nonostante ciò, il reporting ESG ha dato credito alle banche per la prima questione e, allo stesso tempo, ha tralasciato colpevolmente – o dolosamente? – la seconda.

E non è molto differente in altri settori: Volkswagen prima dello scandalo del *Dieseldgate* era prima in molte classifiche di RSI e ESG; e Jeff Bezos, con il suo *Bezos Earth Fund*, ha deciso sì di destinare 10 miliardi di dollari a borse di studio e finanziamento di idee sulla sostenibilità (senza peraltro curarsi di verificare poi il buon fine dei progetti finanziati), ma ben si guarda dallo spendere un solo dollaro per migliorare realmente i processi di sostenibilità all'interno del proprio colosso imprenditoriale.

L'ammontare delle somme in gioco è assai goloso anche sul fronte della raccolta degli investimenti: degli 800 miliardi previsti dal piano Next Generation UE, ben il 30% dovrà essere reperito mediante emissioni "green". La normativa europea per il controllo di questo mercato esiste, pur in fase di aggiornamento, ma, come denunciato da diversi affidabili analisti e osservatori, non pare sufficiente a evitare il rischio di politiche scorrette e di ecologismo di facciata, con il risultato che le aziende e i fondi sulla carta più virtuosi grazie appunto alle certificazioni ESG potrebbero essere quelli in grado di raccogliere più investimenti, sulla base semplicemente di una migliore capacità di narrazione del loro – del tutto presunto – basso impatto ambientale e sociale.

Morale: l'adozione diffusa del reporting ESG ha, come effetto indiretto, l'aver "tranquillizzato" gli investitori e i cittadini, ma, al contempo, ha distratto le aziende dall'attrezzarsi per causare un impatto sociale rilevante riguardo alle questioni realmente centrali per i propri business: come se, assolti gli obblighi ESG, si potesse tirare un respiro di sollievo, con la certezza di aver fatto bene "i compiti a casa".

Come convincere allora gli investitori a uscire dalla zona di confort di un sistema di classificazione standard, che non inserisce nell'equazione il tema dell'autenticità, ma solo quello degli ESG come adempimento sterilmente burocratico?

Una risposta in linea con la dottrina del *reputation management* richiederebbe che le aziende comunichino e misurino rigorosamente le metriche quantitative concrete che collegano direttamente i fattori sociali con la performance economica, abbandonando un approccio rigido e schematico quale quello tipico degli ESG. Ad esempio, una società d'investimento non può delegare la considerazione delle questioni sociali e ambientali a un singolo analista ESG in modalità ex post, al termine del processo di analisi, solo mediante un visto di conformità: l'intero team d'investimento dovrebbe combinare la comprensione dei fattori e dell'impatto sociale con la competenza finanziaria e industriale, ad esempio inserendo esperti in questioni ambientali e sociali *all'interno* dei team che valutano gli investimenti.

Un'altra risposta, nel cui contenuto credo profondamente, è quella di stimolare le istituzioni a applicare il già esistente regime sanzionatorio previsto per le Dichiarazioni Non Finanziarie (DNF, normate dal D.Lgs. n. 254/2016) in caso di violazioni nel processo di accountability delle imprese, specie laddove esse includano palesi violazioni del principio di fiducia verso gli stakeholder. [La normativa attuale](#) prevede un regime sanzionatorio applicabile in questi casi (per la precisione da 25.000 a 150.000 euro, a seconda dei casi).

Consob accompagna le aziende interessate a pubblicare una DNF – od obbligate per legge a farlo – con un'apprezzabile progetto pluriennale, che inizia a dare i primi risultati, seppure [con ampi margini di miglioramento](#), e negli ultimi 3 anni ha pubblicato una rendicontazione a riguardo ([qui i report in originale](#), dal 2018 ad oggi). L'impegno dei funzionari Consob è particolarmente rivolto, nel corso dell'attività di vigilanza, a sollecitare alle aziende verso

cambiamenti strategici e riflessioni su eventuali non compliance, e nei rapporti pare essere dedicata particolare attenzione ai comportamenti – anche dei Consigli di Amministrazione – relativi alla qualità del processo di materialità.

Lato ammende, invece, non si ha alcuna notizia: pare che l'impianto sanzionatorio, che pure esiste, non sia mai stato applicato, in una specie di *moratoria di fatto*, forse in ossequio a una precisa strategia che prevede l'applicazione di una pressione crescente sulle aziende, o per altri motivi non dichiarati, o ancora – osservano alcuni commentatori – a causa dell'assenza di risorse professionali adeguate a esercitare una concreta ed efficace azione di controllo da parte appunto della Consob, che dovrebbe effettuare l'accertamento e l'irrogazione delle sanzioni sulla base di verifiche effettuate a campione, delle quali però, paradossalmente, la relazione annuale della Consob stessa non riporta alcunché, con il risultato che chi dovrebbe vigilare sulla corretta rendicontazione non rendiconta a sua volta, o rendiconta solo parzialmente.

In quest'ottica, la giustizia italiana ci sta mettendo del suo: [è recente](#) la prima condanna a carico di un'azienda per pubblicità scorretta in campo ambientale. A quando allora il reato di *Greenwashing* nelle comunicazioni sociali obbligatorie in campo ESG, e – perché no – in quelle facoltative?

Come insegnano la storia dell'economia aziendale, della ragioneria e del diritto, senza sanzione non esiste norma efficace, ed anche quando è prevista una sanzione, in assenza di applicazione puntuale della stessa le violazioni si moltiplicano. Le trasgressioni del patto etico e di trasparenza che dovrebbe legare aziende e stakeholder verranno finalmente, prima o poi, considerate alla stessa stregua dei falsi in bilancio?

Lo spettacolare disastro di Chanel su TikTok



Come il video di una ragazza che si lamenta del calendario dell'avvento del marchio – definendolo una truffa – riaccende il dibattito su cosa consideriamo oggi di lusso.

Consob, stabile in numero di

società che pubblica la DNF, ma cresce il ruolo dei Cda sui temi ESG



Nel 2020 il numero di società che ha presentato una **Dichiarazione non finanziaria** (DNF) è rimasto invariato rispetto al 2019 a **151**, ma è **aumentata la loro consapevolezza sui temi ESG** e il loro impegno nell'attuazione e nell'integrazione nelle strategie aziendali anche con il coinvolgimento dei consigli di amministrazione. Sono questi i risultati dell'analisi effettuata dalla Consob sulla rendicontazione non finanziaria delle imprese, con l'obiettivo di valutare i comportamenti delle società quotate che possono segnalare **progressi** nel processo di trasformazione culturale legato alla considerazione dei **fattori ESG** nella definizione dei modelli di business, dei piani operativi e della corporate governance.

Un quadro che indica un miglioramento dell'integrazione dei fattori ESG nelle strategie delle società quotate a piazza Affari, come sintetizza il *"III Rapporto CONSOB sulla rendicontazione non finanziaria delle società quotate"*

italiane", presentato dal Commissario Consob **Carmin Di Noia** in un webinar in cui è stato anche fornito il risultato di una survey sulla *"Consapevolezza degli amministratori verso i temi ESG"* realizzata da **Nedcommunity**, l'associazione italiana degli amministratori non esecutivi e indipendenti, su board leadership e business sostenibile.

Il report parte dall'analisi dei documenti pubblicati dalle società come DNF, concentrandosi sulle informazioni concernenti l'analisi di materialità, e sui Piani strategici presentati agli investitori con l'obiettivo di comprendere, come rileva **Giovanna Di Stefano**, Consob, se l'informativa non finanziaria possa giocare un ruolo come leva di trasformazione. Nel **2020**, le società con azioni ordinarie quotate sull'MTA che hanno **pubblicato una DNF sono 151**, incluse 3 imprese non obbligate. In continuità con gli anni precedenti, la maggior parte delle imprese ha pubblicato la sola DNF (**137 casi**), anche attraverso un Bilancio di Sostenibilità.

Undici società (9 nel 2018) hanno integrato l'informazione finanziaria con le informazioni non finanziarie richieste dalla disciplina, mediante rispettivamente un Rapporto Integrato (**8 casi**), un Rapporto Integrato insieme a un Rapporto di sostenibilità (**2 casi**) e la diffusione di un Rapporto Integrato in aggiunta alla DNF (in **1 caso**). Inoltre **3 società** hanno pubblicato, oltre alla DNF, un Rapporto di sostenibilità. Nel complesso, il **22% delle DNF** sono state incluse nella relazione sulla gestione delle imprese.



Fonte: Consob

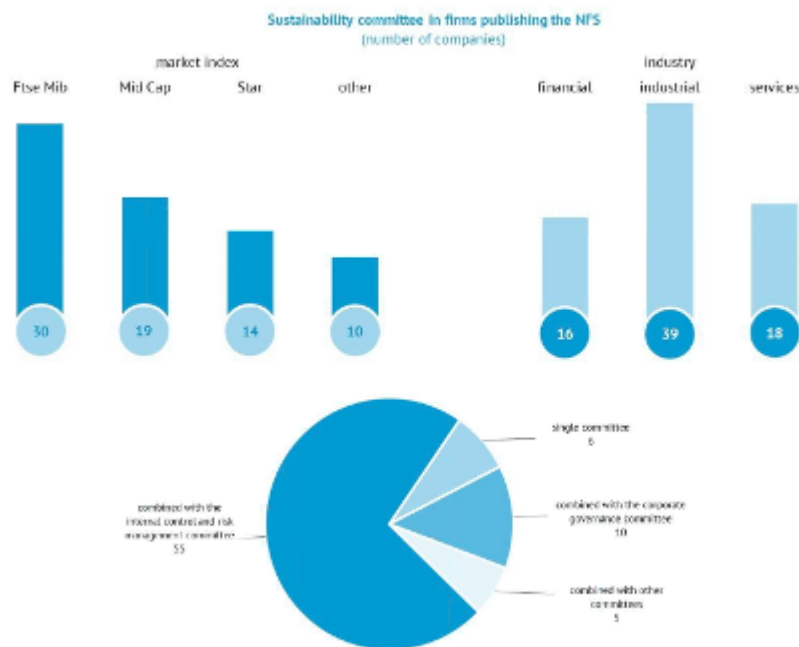
Quanto al coinvolgimento degli organi di amministrazione nelle tematiche di sostenibilità si nota un incremento della partecipazione del cda. Il numero di società che ha **coinvolto il board nell'analisi di materialità è aumentato a 39 società**, dalle 21 del 2019. Inoltre sono state 32 quelle che nel 2020 hanno fatto formazione del board attraverso specifiche **sessioni di induction su temi di sostenibilità**, contro le 28 del 2019, anche se non viene dettagliato il grado di approfondimento.

Inoltre, come sottolinea **Angela Ciavarella**, Consob, tra le imprese che pubblicano la DNF, ben **73 società hanno costituito un comitato di sostenibilità**, con un incremento significativo rispetto alle 54 nell'anno precedente. In particolare 6 imprese hanno istituito uno specifico comitato, mentre 70 hanno assegnato le funzioni in materia di sostenibilità a un comitato con altre competenze, in prevalenza nell'area controlli e rischi.

Ma quando si tratta di attuare le dichiarazioni di intenti, come le aziende integrano i valori ESG nelle strategie? I temi non finanziari e obiettivi di lungo periodo sono stati citati in **28 casi** all'interno di Piani Strategici presentati alla comunità finanziaria (su un totale di 59 società), gli **SDGs** dell'Onu sono ricordati in **15 casi**, **7 società** hanno

integrato le considerazioni finanziarie e non finanziarie, **1 società** ha indicato la materialità come elemento della pianificazione strategica.

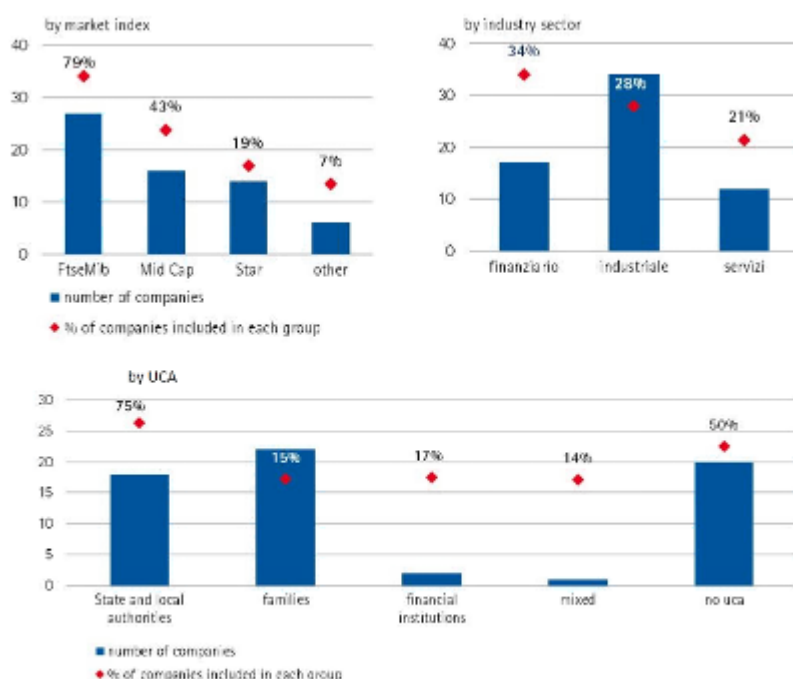
Anche i board utilizzano in misura maggiore le tematiche non finanziarie come parametro di riferimento. Elementi ESG sono richiamati in **19 linee guida del board** uscente su 50 (**38% dei casi vs il 21% del 2018**); in 37 autovalutazioni del board (13 nel 2018) e in 32 programmi di induction. I temi più citati sono la **sostenibilità** in generale e **l'innovazione digitale**; emergono anche nuove voci relative all'ambiente e alle relazioni con gli stakeholders.



Fonte: Consob

I fattori non finanziari sono inoltre entrati a pieno titolo nei parametri per definire le politiche di remunerazione degli amministratori e dei manager. E' quasi raddoppiato a **63 società** il numero di quelle che correlano la remunerazione dei **CEOs a fattori ESG** (33 nel 2018), in **53 casi per valutazioni di breve periodo** e **29 casi di lungo periodo**. La quota di compensi legata a variabili ESG è in media pari al 17% per quanto riguarda le remunerazioni di breve, mentre è del 16% la media di quelle legate a fattori ESG lungo periodo.

Le remunerazioni parametrizzate a obiettivi sostenibili sono presenti in prevalenza nelle società di maggiori dimensioni, 27 casi per il **Ftse Mib** e 16 per il **Mid Cap**. Le imprese finanziarie prevedono parametri ESG in **17 casi**, contro i **34 casi** del settore industriale e i 12 casi dei servizi. I compensi sostenibili sono più frequenti nelle società a controllo pubblico. Nel **breve periodo** i compensi sono in prevalenza legati a **fattori sociali (34 casi)** mentre nel lungo periodo prevalgono i fattori ambientali.

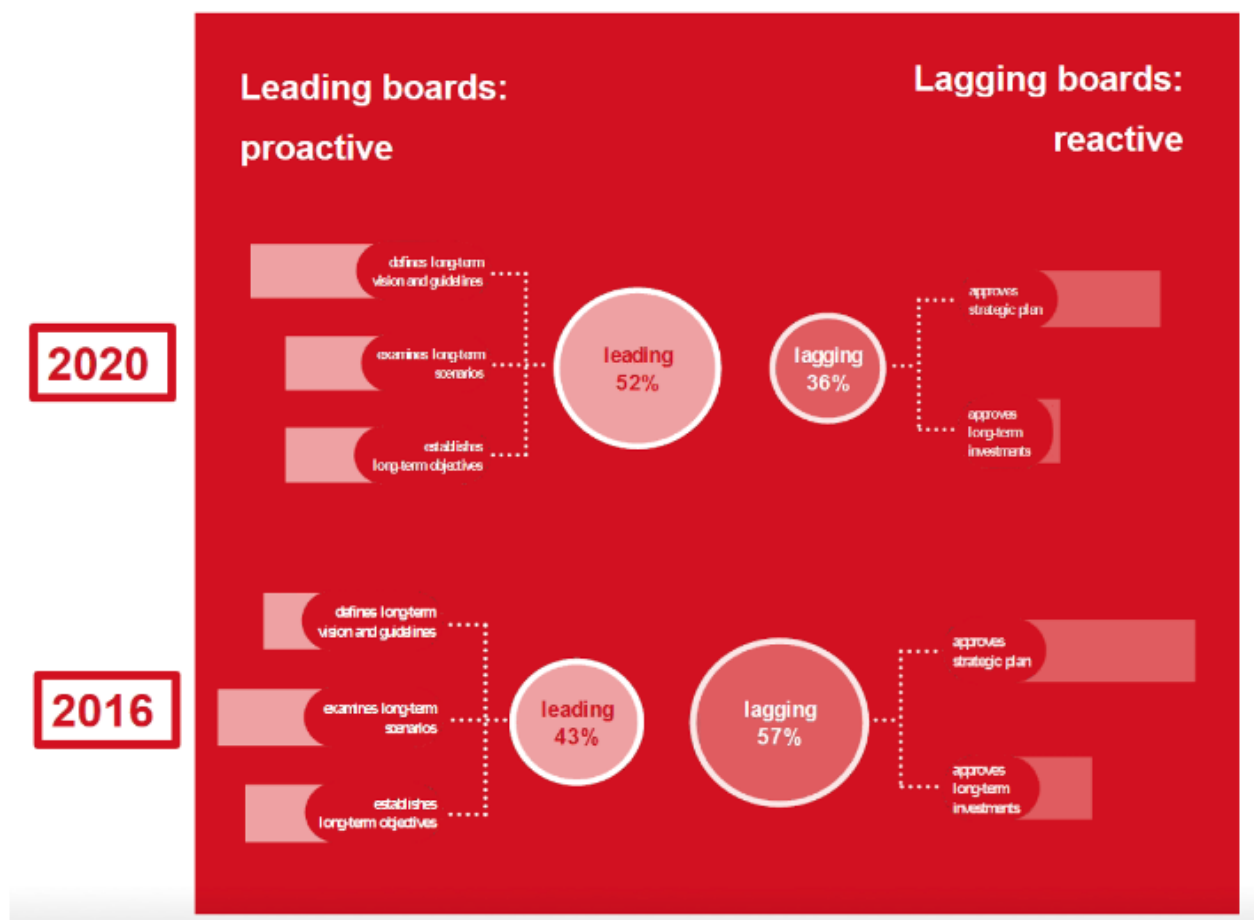


Fonte Consob

Livia Piermattei, Methodos e NedCommunity, ha presentato un'analisi focalizzata sui consigli di amministrazione per valutare consapevolezza, coinvolgimento, percezioni e aspettative dei membri degli organi di amministrazione e controllo in merito ai profili non finanziari. La ricerca evidenzia come il **76%** dei rispondenti, in crescita rispetto al 41% dello scorso anno, sia **pienamente convinto** che le **strategie integrate ESG** abbiano un **impatto positivo** sulla performance finanziaria.

L'**81%** dei rispondenti ritiene che gli **amministratori**

indipendenti dovrebbero svolgere un **ruolo attivo** nell'integrazione degli ESG nelle strategie di lungo periodo, tuttavia solo il **59%** dei rispondenti ritiene che in realtà lo facciano. La quota di rispondenti (**52%**) che ha descritto orientamenti **"leading"**, proattivi del Cda sulle strategie di lungo termine, è per la **prima volta superiore** alla quota **"lagging"** (**36%**).



Fonte: Nedcommunity survey-Consob

Sara Lovisolo di Borsa Italiana, nella sua presentazione *"Reporting di sostenibilità di nuova generazione: Verso la costruzione di una "Equity story" di lungo termine?"*, ha identificato i **trend** più importanti a **livello internazionale** legati al tema del reporting di sostenibilità. Il **primo trend** è quello legato a un processo di reporting che si è trasferito da rendicontazione di input a **risultati e impatti**. Il **secondo trend** identifica il focus dei mercati su **informazioni forward looking**. Il **terzo trend** è quello

legato alla **standardizzazione**.

L'agricoltura è più sostenibile grazie al digitale



Il comparto agricolo è stato per lunghi anni la principale voce di spesa e di finanziamento (attraverso la Politica Agricola Europea) della CEE prima e dell'Unione Europea poi.

Col passaggio di investimenti, interessi e occupati da questo ad altri settori come quelli facenti parte del secondario e, ancora di più del terziario e del terziario avanzato, l'agricoltura ha progressivamente perduto parte significativa della sua importanza rimanendo però per molti paesi, tra cui l'Italia, un punto di eccellenza e di riferimento per l'intero sistema produttivo.

Attualmente, anzi l'industria primaria e quella dei servizi potrebbero contaminarsi reciprocamente. Con la rivoluzione digitale, infatti, vi è la possibilità di rilanciare un settore attraverso la congiunzione di una delle più antiche attività umane con le tecniche produttive più avanzate e innovative.

Anche in questo caso, come spesso accade quando ci troviamo di fronte ad una fase di rottura tecnologica e culturale, vi è il confronto fra tradizione e innovazione che però potrebbe portare a significativi sviluppi positivi per tutto il genere umano.

L'innovazione digitale in agricoltura è, soprattutto, un grande incentivo al miglioramento della competitività e, come tale, richiede un approccio adeguatamente consapevole delle necessità di un sistema tecnologico più orientato alla concorrenza sul mercato e più attento al soddisfacimento dei consumatori. Il mercato agricolo 4.0 nel 2020 è valso per l'Italia circa 540 milioni (circa il 4% del mercato globale), registrando una crescita del 20% rispetto all'anno precedente, in linea con l'andamento pre-pandemia.

La spesa è trainata dalle soluzioni di Agricoltura di Precisione – gli strumenti a supporto delle attività in campo – come i sistemi di monitoraggio e controllo di mezzi e attrezzature (36% del mercato), ed i macchinari connessi (30%). Sono 538 le soluzioni di Agricoltura 4.0 disponibili per il settore agricolo in Italia (oltre 100 in più rispetto al 2019), che usano prevalentemente sistemi di Data Analytics, piattaforme o software di elaborazione e Internet of Things, e trovano applicazione nelle fasi di coltivazione, semina e raccolta dei prodotti in diversi comparti, fra i quali emergono l'ortofrutticolo, il vitivinicolo e il cerealicolo.

I fattori che frenano la crescita sono, tuttavia, diversi, tra questi vi è anche l'assenza di connessione internet nelle campagne e la mancanza di adeguate infrastrutture a sostegno

delle attività più avanzate. Il problema relativo alle infrastrutture è piuttosto diffuso in Italia e riguarda anche altri contesti oltre a quello agricolo.

A questo proposito, tutto il nostro Paese necessiterebbe di un piano strutturato relativo alle connessioni veloci indirizzato a coprire l'intero territorio nazionale in maniera capillare, dando seguito all'assioma secondo il quale una connessione internet efficiente è a tutti gli effetti anche uno strumento di cittadinanza.

Come in tanti altri poi, vista anche la sua enorme versatilità, la blockchain rappresenta un capitolo importante per quanto riguarda il settore agricolo, in particolare, per quanto concerne la possibilità di raccogliere, registrare, analizzare, validare e certificare in modo sicuro dati, informazioni e documentazione relativa ad ogni fase dalla supply chain attraverso le sue numerose sfaccettature.

Le tecnologie geo-spaziali possono fornire una connessione importante tra mondo digitale e mondo reale fornendo una più vasta e globale capacità di analisi, che si avvale di una visione complessiva dei fenomeni in corso, mantenendo la possibilità effettuare più minuziosi esami.

Il mercato agricolo italiano, insomma, ha un enorme potenziale di crescita e sviluppo, soprattutto grazie all'intervento della tecnologia. Come per tutti gli altri settori in cui l'innovazione è fondamentale, anche in questo il prerequisito è il possesso di adeguate competenze professionali, in un contesto caratterizzato da un livello di cultura aziendale e processi operativi basati più sul trasferimento di competenze che sull'innovazione e ottimizzazione dei processi produttivi.

Le sfide anche in ambito agricolo non mancheranno di certo in futuro e per l'agricoltura 5.0 queste saranno rappresentate in particolare dall'ingresso della robotica, dalla intelligenza artificiale, e dalla tracciabilità avanzata. Dovremo, però,

verificare se la visione di sviluppo italiana sarà in grado di sostenere le prospettive ambiziose che sono necessarie per riuscire ad accrescere in termini competitivi il ruolo del nostro Paese nei confronti degli altri competitor. Questa, nel complesso, sarà la sfida che determinerà le sorti di un importantissimo comparto produttivo che deve riuscire a confrontarsi con avversari sempre più numerosi e agguerriti.

Intelligenza artificiale e metaverso: abbiamo responsabilità verso esseri che creeremo?



In un interessante articolo su The Conversation Richard A. Bartle, professore onorario di computer game design all'Università dell'Essex, produce diverse riflessioni

sull'avanzamento nel campo dell'intelligenza artificiale in particolare per quanto riguarda la sua applicazione nel cosiddetto "metaverso" e nella creazione di entità intelligenti all'interno dei futuri mondi virtuali.