

ANNO 157°

NUOVA ANTOLOGIA

Rivista di lettere, scienze ed arti

Serie trimestrale fondata da
GIOVANNI SPADOLINI

Aprile-Giugno 2022

Vol. 628 - Fasc. 2302



EDIZIONI POLISTAMPA

La rivista è edita dalla «Fondazione Spadolini Nuova Antologia» – costituita con decreto del Presidente della Repubblica, Sandro Pertini, il 23 luglio 1980, erede universale di Giovanni Spadolini, fondatore e presidente a vita – al fine di «garantire attraverso la continuità della testata, senza fine di lucro, la pubblicazione della rivista Nuova Antologia, che nel suo arco di vita più che secolare riassume la nascita, l'evoluzione, le conquiste, il travaglio, le sconfitte e le riprese della nazione italiana, nel suo inscindibile nesso coi liberi ordinamenti» (ex art. 2 dello Statuto della Fondazione).

Comitato dei Garanti:

GIULIANO AMATO, PIERLUIGI CIOCCA, CLAUDIO MAGRIS, ANTONIO PAOLUCCI

Direttore responsabile: COSIMO CECCUTI

Comitato di redazione:

AGLAIA PAOLETTI LANGÉ (caporedattrice),
CATERINA CECCUTI,
ALESSANDRO MONGATTI, GABRIELE PAOLINI, MARIA ROMITO,
GIOVANNI ZANFARINO

Responsabile della redazione romana:

GIORGIO GIOVANNETTI

FONDAZIONE SPADOLINI NUOVA ANTOLOGIA
Via Pian de' Giullari 139 - 50125 Firenze
fondazione@nuovaantologia.it - www.nuovaantologia.it

Registrazione Tribunale di Firenze n. 3117 del 24/3/1985

Prezzo del presente fascicolo € 16,50 - Estero € 21,00
Abbonamento 2022: Italia € 59,00 - Estero € 74,00

I versamenti possono essere effettuati

su conto corrente postale n. 1049326208 intestato a: Leonardo libri srl
causale: Abbonamento a Nuova Antologia 2022
(con indirizzo completo di chi riceverà i fascicoli)

su conto corrente bancario IBAN: IT82 G030 6902 9171 0000 0003 850
intestato a: Leonardo Libri srl
causale: Abbonamento a Nuova Antologia 2022
(con indirizzo completo di chi riceverà i fascicoli)

Garanzia di riservatezza per gli abbonati

Nel rispetto di quanto stabilito dalla Legge 675/96 "norme di tutela della privacy", l'editore garantisce la massima riservatezza dei dati forniti dagli abbonati che potranno richiedere gratuitamente la rettifica o la cancellazione scrivendo al responsabile dati di Polistampa s.a.s. Le informazioni inserite nella banca dati elettronica Polistampa s.a.s. verranno utilizzate per inviare agli abbonati aggiornamenti sulle iniziative della Fondazione Spadolini Nuova Antologia.

EDIZIONI POLISTAMPA

Via Livorno, 8/32 - 50142 Firenze - Tel. 055 737871
info@leonardolibri.com - www.leonardolibri.com

S O M M A R I O

<i>“Vero è difficile”</i> . Verga e la «Nuova Antologia» nella ricostruzione di Giovanni Spadolini, a cura di Gabriele Paolini	5
Massimo Balducci, Christiane Colinet, Giorgio Natalicchi, <i>Prime considerazioni sulla Conferenza sul futuro dell’Europa: potenzialità e limiti</i>	16
Considerazioni sul metodo, p. 18; Gli aspetti critici dell’esercizio, p. 19; Un primo, azzardato, tentativo di valutazione, p. 20; Estendere l’iniziativa legislativa al Parlamento Europeo, p. 21; Il rispetto dei principi dello Stato di Diritto, p. 23; Breve conclusione, p. 24.	
Maria Elisabetta Alberti Casellati, <i>Giovanni Spadolini nel cinquantesimo dall’elezione in Senato</i>	25
David Sassoli, <i>Dante scopre l’Europa. La geografia europea nella Divina Commedia</i>	31
Maurizio Molinari, <i>Per un nuovo equilibrio globale fra Usa e Cina</i>	34
Andrea Frangioni, <i>L’Ucraina, una nazione eroica</i>	37
Massimo Colaiacomo, <i>Sulle elezioni presidenziali in Francia</i>	47
Giuseppe De Rita, <i>“Lo sviluppo è integrazione”</i>	53
Paolo Bagnoli, <i>“Giustizia e Libertà”: per una riflessione critica</i>	64
Adolfo Battaglia, <i>La parabola della Repubblica</i>	71
Pietro Masci, <i>Criteri per lo Sviluppo Sostenibile: Opportunità di Riforma Istituzionale</i>	78
1. Introduzione e sommario, p. 78; 2. Iniziative internazionali su cambiamento climatico, impatto sociale e governo d’impresa, p. 79; 3. I criteri ESG, p. 81; 4. Accordi internazionali sui criteri ESG e la loro attuazione, p. 82; 5. Settore Privato, Responsabilità Sociale d’Impresa e Criteri ESG, p. 94; 6. Considerazioni, p. 97; 7. Conclusioni, p. 104.	
Aldo A. Mola, <i>Giosue Carducci: 15° compleanno in camera di forza</i>	110
Carducci “lugubre”: perché?, p. 110; Compleanno in “camera di forza”, p. 112; Solitudine di un iniziato all’Italia, p. 114.	
Ermanno Paccagnini, <i>Continuità e svolte nel proprio narrare</i>	117
Riccardo Campa, <i>Il Nuovo Mondo e l’emancipazione americana</i>	135
Stefano Folli, <i>Diario politico</i>	165
Federica Angeli, <i>A mano disarmata</i> , a cura di Caterina Ceccuti	180
Giuseppe Pennisi, <i>Il ritorno della «generazione dell’Ottanta»</i>	188
Introduzione, p. 188; La generazione dell’Ottanta, p. 190; Il Teatro Lirico di Cagliari, p. 192; Respighi, p. 193; Busoni, p. 198; Marinuzzi, p. 201; Refice, p. 202; Conclusioni, p. 203.	
Francescomaria Tedesco, <i>«Labour», rivista del laburismo italiano</i>	206
Tito Lucrezio Rizzo, <i>Attualità di Croce a 70 anni dalla scomparsa</i>	213
Simone Fagioli, <i>Paolo Mantegazza e la rubrica Rivista scientifica nella «Nuova Antologia» (1871-1879)</i>	218
Dalla fine, p. 218; Paolo Mantegazza e la «Nuova Antologia», p. 222; Paolo Mantegazza e la rubrica <i>Rivista Scientifica</i> (1871-1879), p. 224; Per concludere, p. 233.	

Valeria Biraghi, <i>Ernest Hemingway a Stresa</i>	236
Ernest Hemingway al Grand Hotel des Iles Borromée nel 1918, p. 237; Il ritorno di Hemingway a Stresa nel 1948, p. 242.	
Maurizio Naldini, <i>La guerra delle parole (e delle immagini)</i>	244
Paola Paciscopi, <i>25 lettere inedite di Romano Bilenchi a Rosai per ricomporre un carteggio</i>	253
Renzo Ricchi, <i>Maria Casarès e Albert Camus: Non resisto senza le tue lettere</i> ..	274
Tito Lucrezio Rizzo, <i>L'eredità di Ignazio da Loyola a 530 anni dalla nascita: il primato della coscienza</i>	281
Daniela Tonolini, <i>Libia 1913. Le corrispondenze per «La Stampa» di Ernesto Ragazzoni</i>	305
Angelo Costa, <i>Luigi Settembrini traduttore di Luciano di Samosata</i>	322
Francesca Bigoni, <i>Caterina Pigorini Beri antropologa italiana (1845-1924)</i> ..	332
Introduzione, p. 332; Paolo Mantegazza e la fondazione dell'Antropologia in Italia, p. 333; Teorie e dibattito scientifico, le fondamenta del Museo, p. 334; Donne, femminismo e antropologia, p. 335; Una donna vince il concorso indetto dalla Società, p. 336; Ruolo di Caterina negli studi "folclorici" in Italia, p. 337; Corrispondenze, p. 340; Quattro lettere inedite a Paolo Mantegazza (1889-90), p. 341; Il primo contributo di una donna sull'Archivio, p. 344; Conclusioni, p. 346.	
Carlo Cesare Montani, <i>Pier delle Vigne protagonista del "girone" dei Suicidi</i> .	349
Mauro Di Ruvo, <i>Sulle corde di Ennio. Nuovo Cinema Paradiso</i>	354
Lanfranco Maggioli, <i>Piero Martinetti, non solo testimone di libertà</i>	361
RASSEGNE	371
Valdo Spini, <i>Pietro Bucalossi</i> , p. 371; Adolfo Battaglia, <i>Riflessioni sui Ricordi del secolo breve di Italo Santoro</i> , p. 372; Anna Balzani, <i>Le tre Pietà di Michelangelo</i> , p. 374	
RECENSIONI	377
Giuliano Amato, <i>Bentornato Stato, ma</i> , di Valerio Di Porto – Fabio Pammolli, p. 377; Leonardo Morlino, con Daniela Piana, Mario Quaranta, Francesco Raniolo, Cecilia Emma Sottilotta, Claudius Wagemann, <i>Uguaglianza, Libertà e democrazia. L'Europa dopo la Grande Recessione</i> , di Liborio Mattina, p. 379; Fernando Venturini, <i>Il Parlamento è (anche) una biblioteca</i> , di Valerio Di Porto, p. 382; Michele Galante, Giuseppe Trincucci (a cura di), <i>Una coccarda sul cuore. 200 lettere lucerine a Pasquale Soccio</i> , di Cosma Siani, p. 384; Riccardo Nencini, <i>Condannato a morte. Il viaggio di Dante tra Romagna e Toscana</i> , di Paolo Piazzesi, p. 385; Natalino Irti, <i>Viaggio tra gli obbedienti</i> , di Andrea Frangioni, p. 388; Jacopo Casiraghi, <i>Lupo racconta la SMA. Favole per bambini, ragazzi e genitori sul mondo dell'Atrofia Muscolare Spinale</i> , di Andrea Mucci, p. 390; Marco Ignazio de Santis, <i>Salvemini – D'Annunzio – Pascoli – Prezzolini & C. Personaggi e vicende dell'Italia del primo '900</i> , di Ernesto Ricci, p. 392.	
<i>L'avvisatore librario</i> , di Aglaia Paoletti Langé	394

CRITERI PER LO SVILUPPO SOSTENIBILE: OPPORTUNITÀ DI RIFORMA ISTITUZIONALE

1. Introduzione e sommario

Da vari anni, il consenso scientifico individua un aumento della frequenza e dell'intensità degli eventi meteorologici estremi, e avverte che un innalzamento della temperatura di 2°C avrà effetti negativi per la Terra e le persone ed enormi costi economici. Secondo gli scienziati, l'azione umana produce questo impatto e può cambiare il corso degli eventi.

La riduzione immediata e su larga scala delle emissioni di gas serra – principalmente l'anidride carbonica o biossido di carbonio - CO₂ – e il raggiungimento di emissioni nette di CO₂ pari a zero – *Net Zero* – possono invertire il cambiamento climatico e i suoi effetti avversi.

Il presente saggio intende ricercare il ruolo dei paesi più importanti, in particolare gli Stati Uniti, in comparazione all'Unione Europea, quello del settore privato e dell'impresa, in materia ambientale, sociale e del governo dell'impresa stessa, seguendo i c.d. criteri ESG (Ambiente, Società e Governo - *Environment, Social, Governance*). A seguito della Conferenza sull'Ambiente di Glasgow dell'autunno 2021, il saggio tratta le principali tematiche, i vari impegni e provvedimenti emanati, gli interessi economico-finanziari e politici, e delinea il percorso futuro, per raggiungere uno sviluppo sostenibile.

L'analisi trae spunto da conversazioni con Chiara Pappalardo, esperta dei criteri ESG (Pappalardo 2022), si sviluppa sulla base di esperienze, interviste e colloqui e fa riferimento alla letteratura sui temi affrontati.

La struttura del saggio è la seguente.

Il primo capitolo riferisce gli aspetti storici e gli esiti della Conferenza di Glasgow. Il secondo capitolo si occupa di definire i criteri ESG per Ambiente, Società e Governo dell'impresa che si traducono in parametri specifici per valutare l'impatto che ambiente, società e gestione procurano sull'impresa

– e l’impatto che l’impresa procura all’esterno – e raggiungere lo sviluppo sostenibile. Il terzo capitolo descrive i criteri ESG che costituiscono la struttura portante per l’azione in campo ambientale, sociale e del governo dell’impresa. Il quarto capitolo riporta il contesto internazionale sui criteri ESG, esamina le posizioni dei principali paesi, soprattutto Stati Uniti e Unione Europea, ed i temi rilevanti sul tema dello sviluppo sostenibile. Il quinto capitolo si concentra sul modello di realizzazione dei criteri ESG basato sulla c.d. Responsabilità Sociale d’Impresa (RSI) (*Corporate Social Responsibility*). Il sesto capitolo presenta considerazioni sulla realizzazione dei criteri ESG, un processo con varie componenti: interessi economico-finanziari, incidenti di percorso – come la situazione della guerra in Ucraina – *leadership* del processo; rileva i limiti del modello di affidare compiti pubblici al settore privato; e identifica il ruolo dello Stato. Il settimo capitolo conclude sottolineando l’urgenza di azioni da parte dei governi e le prospettive di un accordo globale su ambiente, società e governo dell’impresa incentrato sul ruolo di sintesi che un rivisto modello di Stato può esercitare.

Il rispetto dei criteri ambientali, sociali e di governo è estremamente complesso sotto diversi profili – scientifico, ambientale, economico, sociale e politico. Date queste dimensioni, il problema potrà essere risolto in forma incrementale in una prospettiva a medio e lungo termine. In tale ottica, il rispetto dei criteri ESG richiede attenzione continua di politici e governanti, soprattutto dei maggiori paesi, e comporta una riformulazione del ruolo dello Stato, riforme istituzionali, e interventi per una società pluralistica. È auspicabile che lo Stato, in cooperazione con il settore privato, sia capace di effettuare la sintesi, gestire la complessità, superare gli ostacoli di percorso, ed operare nell’interesse generale e non in funzione di interessi particolari.

2. Iniziative internazionali su cambiamento climatico, impatto sociale e governo d’impresa

La Conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici del 2021, la c.d. COP26 (26^a Conferenza delle Parti), tenutasi a Glasgow, in Scozia, dal 31 ottobre al 12 novembre 2021, sotto la presidenza del Regno Unito, costituisce il più recente evento internazionale fondamentale per la tutela ambientale, e segue la 16^a Conferenza delle Parti e il Protocollo di Kyoto del 1997 (CMP16) e la 3^a Conferenza delle Parti e l’Accordo di Parigi del 2015 (COP21).

La COP26 costituisce un punto di riferimento sul tema del cambiamento climatico (Linden 2022); rappresenta la risposta alle dichiarazioni scientifiche che individuano un deterioramento della situazione climatica globale e in

particolare la frequenza e l'intensità degli eventi meteorologici estremi (Lynas, Houlton, and Perry 2021), e prevedono che un aumento della temperatura di 2°C avrà effetti devastanti per la natura e le persone ed enormi costi economici che colpiscono principalmente i paesi e i segmenti della popolazione più poveri (Hallegatte and Rozenberg 2017). Gli scienziati attribuiscono il deterioramento climatico all'azione umana e sostengono che l'azione umana può cambiare il corso degli eventi. In particolare, la riduzione su larga scala delle emissioni di ossido di carbonio e il raggiungimento di emissioni nette pari a zero possono limitare il cambiamento climatico e i suoi effetti.

La 26esima Conferenza si conclude con l'approvazione, da parte dei 197 Paesi partecipanti, del “*Patto di Glasgow*” per accelerare le azioni dirette a contrastare e ribaltare il cambiamento climatico e porre le basi per il finanziamento delle azioni.

Il documento finale della COP26 – criticato per non essere aggressivo in tema di cambio climatico (Masood and Tollefson 2021) – costituisce un accordo realistico date le diverse posizioni dei paesi. Impegna i governi a limitare l'aumento della temperatura globale a 1,5 gradi entro il 2100 rispetto ai livelli pre-industriali che costituisce uno dei capisaldi dell'intesa raggiunta; e procedere nell'obiettivo della de-carbonizzazione entro il 2030, prevedendo il taglio del 45% delle emissioni di CO₂ rispetto al 2010, con il proposito di arrivare a zero emissioni nette intorno alla metà del secolo, accelerando gli sforzi per ridurre gradualmente e non eliminare – il punto più dibattuto del patto – l'uso del carbone e i sussidi alle fonti fossili.

L'intesa raggiunta a Glasgow rappresenta un passo in avanti rispetto alla Conferenza di Parigi del 2015, ed individua tre punti nodali che ancora non erano stati realizzati:

- un sistema di compravendita delle emissioni tra i Paesi, secondo il quale chi produce meno emissioni compensa chi va oltre i limiti, o ha bisogno di sostegno per non superarli;
- l'impegno dei governi a comunicare il loro avanzamento nella de-carbonizzazione e realizzare il principio della trasparenza;
- l'accordo sulle regole per realizzare l'Accordo di Parigi del 2015¹.

Lo strumento per raggiungere gli obiettivi della COP26 sono i c.d. *criteri ESG - Environmental, Social, and Governance* – Ambiente, Società e Governo dell'impresa – di modo che le valutazioni delle attività e degli investimenti delle imprese incorporino, oltre ai tradizionali criteri finanzia-

¹ La COP26, nella prospettiva della prossima COP27 a Sharm el-Sheikh, in Egitto, pone anche un nuovo obiettivo per la finanza climatica nel 2024: avviare un futuro fondo per i danni e le perdite dovute ai cambiamenti climatici.

ri, criteri ambientali, sociali e del governo dell'impresa che definiscono lo sviluppo sostenibile.

I criteri ESG (*Environment, Social, Governance*) rivestono un ruolo fondamentale per la realizzazione dei precetti della COP26 – come pure dell'impatto sociale e del governo dell'impresa.

3. I criteri ESG

Per realizzare gli obiettivi di sviluppo sostenibile, la valutazione di attività e investimenti delle imprese dovrà anche considerare il rispetto dei criteri ESG, vale a dire l'impatto ambientale, sociale e il governo dell'impresa². Il significato dei criteri ESG si può sintetizzare come segue.

- Criterio E (*Environmental*), Ambiente: attinente all'impatto di azioni e decisioni su ambiente e territorio.

Il criterio Ambiente si riferisce a numerosi parametri come il cambiamento climatico, la sicurezza alimentare, il contenimento delle emissioni di anidride carbonica, la riduzione dell'utilizzo delle risorse naturali. Il criterio comprende le iniziative e le azioni che hanno l'obiettivo di ridurre l'impatto che le aziende esercitano sull'ambiente e sul territorio.

- Criterio S (*Social*), Sociale: riguardante le attività con un impatto sociale; comprende le decisioni e iniziative aziendali che hanno un impatto sociale.

Il criterio Sociale si riferisce al rispetto dei diritti umani; alle condizioni di lavoro; alla parità di genere; al rifiuto di ogni forma di discriminazione.

- Criterio G (*Governance*), Governo dell'impresa: relativo agli aspetti interni all'impresa e alla sua amministrazione: rispetto della meritocrazia, diversità nella composizione del Consiglio d'Amministrazione, contrasto ad ogni forma di corruzione, etica retributiva.
- Il criterio Governo dell'impresa verifica se azioni e iniziative di tipo sostenibile adottate dall'impresa si accompagnano a forme organizzative nei luoghi di lavoro coerenti a principi etici.

² Il metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow- Dcf) – basata sulla determinazione del valore attuale dei flussi di cassa attesi da una specifica attività – è utilizzato per valutare finanziariamente investimenti ed imprese. La pratica dell'investimento che segue i criteri ESG è iniziata negli anni '60 come investimento socialmente responsabile, con gli investitori che escludevano azioni o interi settori dai loro portafogli d'investimento sulla base di attività commerciali nocive come la produzione di tabacco o il coinvolgimento in paesi che praticano discriminazione razziale, come nel caso del Sud-Africa.

I criteri ESG coprono un orizzonte ampio, ambientale, sociale, umanitario che caratterizzano lo sviluppo sostenibile. I criteri ESG presentano una certa elasticità, costituiscono un tema complesso sotto il profilo scientifico ed economico ed includono molteplici elementi correlati.

La realizzazione dei criteri ESG richiede che la valutazione di attività e investimenti di un'impresa prenda in considerazione – oltre ai tradizionali aspetti economici e finanziari di redditività dell'impresa – gli impatti relativi all'ambiente, sociali, e interni all'impresa e alla sua amministrazione³, che definiscono la sostenibilità dell'impresa.

In tal senso, si parla di c.d. *investimenti responsabili* che abbiano riguardo alla gestione economica e finanziaria dell'impresa e alla capacità di produrre profitto e ritorni finanziari per azionisti investitori (*shareholders*), ma anche impatti di natura ambientale, sociale e di amministrazione rilevanti per altre parti interessate (*stakeholders*).

I criteri ESG permettono di misurare la capacità delle imprese di aderire a *standard* considerati necessari per uno sviluppo sostenibile ed etico (Holden, Linnerud, and Banister 2014)⁴.

4. Accordi internazionali sui criteri ESG e la loro attuazione

Il percorso attraverso il quale i vari paesi stanno realizzando le prescrizioni della COP26 e i criteri ESG richiede negoziati per il coordinamento, a livello globale, dei dettagli dell'implementazione; i tempi sono lunghi ed è necessaria cooperazione tra Stato e settore privato per definire strategia e obiettivi comuni.

Il complesso e complicato negoziato internazionale si può comprendere con riferimento alle posizioni degli Stati Uniti e dell'Unione Europea (UE)⁵ – (Pappalardo 2022) – relativamente al ruolo dello Stato e del settore privato, alle iniziative ed interventi legislativi e regolamentari, nonché le posizioni sui temi caratterizzanti per il raggiungimento di un accordo globale, vale a dire:

³ Nella pratica corrente e nella letteratura si usa la dizione “criteri ESG” o “regolamentazione ESG”, o “rispetto degli ESG” per indicare regolamentazione, azioni e decisioni allineati al rispetto dei criteri Ambientali, Sociali e di Governo dell'impresa.

⁴ Sustainable finance can be defined as the process of integrating environmental, social, and governance (ESG) considerations into investment analysis and decision-making to direct financial resources toward more responsible ways of doing business. It is development that meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs (Emas 2015).

⁵ La Cina è un importante attore nel tema ambientale, sociale e di governo dell'impresa. Non rientra nello spazio di questo saggio esaminare in dettaglio la posizione cinese, che appare orientata verso un modello dove lo Stato ha un ruolo fondamentale e centrale nella definizione dei criteri e nella sua realizzazione (Hsmath 2020).

- doppia materialità e sua attuazione;
- obbligatorietà o volontarietà della divulgazione (*disclosure*) dell'informazione sui ESG;
- ruolo delle entità regolatrici della Borsa e del settore bancario;
- campo d'applicazione dei criteri;
- sanzioni per mancata osservanza – *non compliance*.

A. INIZIATIVE DELL'UNIONE EUROPEA E DEGLI STATI UNITI IN TEMA DI ESG

L'Unione Europea considera il cambiamento climatico una priorità che non può essere lasciato al mercato. Il Piano d'Azione del 2018 della Commissione Europea – il Governo dell'Unione Europea (European Commission 2018) – impegna l'Unione Europea a favorire il taglio delle emissioni di gas serra del 40% entro il 2030, rispetto al 1990, creando nuove opportunità di occupazione e investimento, e garantendo la crescita economica sostenibile, soprattutto per le nuove generazioni. Dal Piano d'Azione Europeo, emerge la volontà di «elaborare indici di riferimento in materia di sostenibilità e promuovere investimenti in progetti sostenibili».

La filosofia del Piano d'Azione Europeo è che il settore privato mantiene un ruolo chiave, finanziando le esigenze a lungo termine della società, integrando nel processo decisionale in merito ad attività ed investimenti i fattori ambientali, sociali e di governance (criteri ESG), e lo Stato ha una funzione d'indirizzo, monitoraggio e verifica ed il compito di evitare crisi sistemiche.

L'obiettivo è favorire i capitali privati verso iniziative e investimenti a favore di attività sostenibili.

Dalle raccomandazioni del Piano d'Azione, trae origine la c.d. Tassonomia (*Taxonomy Regulation*) «ossia un sistema condiviso di definizione e classificazione dei prodotti e delle operazioni finanziarie che possono essere considerati sostenibili». La Tassonomia – adottata dal Parlamento e dal Consiglio Europeo con Reg. EU 2020/852 (European Commission 2020) – riguarda imprese quotate in Borsa che sono assoggettate all'obbligo di divulgazione attraverso la Rendicontazione non Finanziaria (Art. 19 bis e 29 bis della Direttiva 2013/34/EU), modificata dalla Direttiva 2014/95/UE – denominata Direttiva sull'informativa non Finanziaria (DNF) (Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2014, 2014).

Secondo la Tassonomia non è sufficiente che un'impresa dichiari di essere “ecologica” – e magari dedicarsi ad *ecologismo di facciata* - *greenwashing* – ma occorre dimostrarlo attraverso parametri oggettivi e strin-

genti. La Tassonomia disciplina le azioni delle imprese in relazione a sei obiettivi:

1. mitigazione dei cambiamenti climatici;
2. adattamento ai cambiamenti climatici;
3. uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine;
4. transizione verso un'economia circolare;
5. prevenzione e riduzione dell'inquinamento;
6. protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

La Tassonomia stabilisce l'obbligatorietà della trasparenza e divulgazione per «rendere più funzionale ed efficiente il sistema di regole per la rendicontazione delle attività non finanziarie da parte delle imprese, a cominciare dai rischi e dalle opportunità legati al cambiamento climatico», di cui alla direttiva europea sulla Rendicontazione non finanziaria 2014/95/UE (vedi sopra) e riconosce esplicitamente la complessità e l'interrelazione dei criteri e degli obiettivi ESG⁶.

Il Governo federale degli Stati Uniti è meno attivo per quanto riguarda legislazione in tema di cambiamento climatico, considerate la filosofia che gli interventi dello Stato costituiscono un'interferenza nel funzionamento del mercato e le profonde divisioni tra i due partiti dominanti.

Il Partito Repubblicano – favorevole al *laissez-faire*, alla sovranità del mercato, convinto che l'innovazione privata sia in grado di trovare soluzioni ai problemi – è contrario ad interventi statali; e il Partito Democratico è aperto ad un moderato intervento statale.

Con la Presidenza di Donald Trump, nel giugno 2017, gli Stati Uniti escono dall'Accordo di Parigi sul Clima del 2015; il nuovo Presidente Biden, nel gennaio 2020, aderisce di nuovo all'Accordo e s'impegna a tagliare del 50% – entro il 2030, rispetto al 2005 – le emissioni di gas serra.

Il Presidente Biden propone al Congresso un ambizioso piano d'investimento – Ricostruisci Meglio - *Build Back Better Plan* – che comprende finanziamenti per il Covid-19, servizi sociali, sanità, infrastrutture, e cambiamento climatico, con la prospettiva di avviare il sistema economico sui temi della sostenibilità. La proposta non è approvata per l'opposizione dei senatori repubblicani e di alcuni democratici ed è praticamente abbandonata.

⁶ In relazione agli obiettivi della Tassonomia sono stati definiti i requisiti tecnici delle attività economiche allo scopo di determinare l'effettivo conseguimento di uno o più obiettivi, senza compromettere gli altri. Ad esempio, un'attività di efficientamento energetico di un immobile non accompagnata da un riutilizzo dei materiali di scarto provenienti dalle lavorazioni edili, può non essere qualificata come sostenibile, in quanto pur coprendo l'obiettivo "mitigazione cambiamenti climatici", compromette l'obiettivo "transizione verso un'economia circolare".

Inoltre, sono rilevanti le scelte – effettuate dal Presidente e approvate dal Senato – dei funzionari da mettere a capo delle varie agenzie e delle loro ramificazioni. In proposito, il Presidente Biden aveva scelto Sarah Bloom Raskin per guidare la direzione di Vigilanza (*Supervision*) della *Federal Reserve System (FED)*, che ha un ruolo fondamentale nella regolamentazione finanziaria delle banche, in particolare sui temi del cambiamento climatico. La candidatura della signora Raskin – favorevole ad una regolamentazione delle banche per quanto riguarda il cambiamento climatico – è avversata dai rappresentanti repubblicani nel Comitato per le nomine del Senato e da un democratico, sicché la candidatura riceverebbe solo 49 voti favorevoli e 51 contrari e sarebbe respinta⁷. A metà marzo del 2020, la candidatura della Raskin è ritirata.

A proposito dell'impostazione degli Stati Uniti sul tema climatico, il Rapporto del *Deloitte Economics Institute* del gennaio 2022 sottolinea la necessità che gli Stati Uniti intraprendano un percorso strategico con una serie di azioni che servano a dirigere l'economia verso una transizione ambientale che avrà notevoli benefici a medio e lungo termine (Deloitte Economic Institute 2022).

La posizione del Governo Federale sui temi ambientali, sociali e di governo dell'impresa è meno chiaramente delineata e determinata che nel caso dell'Unione Europea e non vi sono piani e programmi paragonabili a quelli dell'Unione Europea sopra illustrati. Tuttavia, gli Enti regolatori dei mercati finanziari (l'Autorità per il controllo della Borsa - *US Securities and Exchange Commission (SEC)* e la Banca Centrale - *Federal Reserve System (FED)*) lavorano con intensità sui temi della divulgazione dell'informazione connessa agli ESG.

A livello dei singoli stati dell'Unione, si registrano significative iniziative in materia di regolamentazione relativa al clima (Foster and Pappalardo 2021) che facilitano innovazione, ma non sempre sono allineate con l'esigenza di standardizzazione.

Qui di seguito, si riportano le diverse posizioni degli Enti regolatori dei mercati finanziari nell'Unione Europea e negli Stati Uniti in merito ai temi caratterizzanti un'efficace realizzazione dei criteri ESG (doppia materialità, obbligatorietà o volontarietà, trattamento del sistema bancario; campo d'applicazione; e sanzioni): la Banca Centrale Europea (BCE), la ESMA (*European Securities and Markets Authority*); la Banca d'Italia e la Consob

⁷ Data la situazione al Senato (50 senatori democratici e 50 repubblicani), in caso di parità la Vice-Presidente Harris voterebbe per la candidatura democratica che sarebbe approvata.

a livello italiano; e la Federal Reserve (FED) e la Securities Exchange Commission (SEC) americane.

B. DOPPIA MATERIALITÀ E SUA APPLICAZIONE

La capacità del sistema finanziario di facilitare un'economia a netto zero dipende da come la materialità – la rilevanza dell'informazione divulgata – è concepita.

Il concetto di materialità, secondo la Corte Suprema degli Stati Uniti, implica che le informazioni su una società sono rilevanti, significative e debbono essere divulgate se «una persona ragionevole le considera [le informazioni] importanti [ai fini della valutazione del valore dell'impresa]» (Supreme Court of the United States 2011).

Grazie al lavoro del *Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)*, i mercati finanziari internazionali condividono che gli impatti legati al clima sull'impresa possono essere rilevanti e quindi debbono essere oggetto di divulgazione. Si tratta di *materialità uni-direzionale*, la tradizionale materialità, recepita e applicata in ogni paese.

La *doppia materialità* è un'estensione del concetto contabile chiave di materialità delle informazioni finanziarie.

Il concetto di *doppia materialità* amplia la nozione di materialità unidirezionale: sono rilevanti e materiali non solo gli impatti legati al clima sull'impresa, ma anche gli impatti dell'impresa sulle dimensioni di sostenibilità incorporate nella definizione ESG (ambientale, sociale e di governo). È la c.d. *materialità esterna*, secondo la quale l'impatto delle azioni dell'impresa sulla società deve essere divulgato. L'impresa deve indicare le *esterne negative* che ricadono all'esterno dell'impresa, connesse all'attività dell'impresa stessa.

L'introduzione del concetto di *doppia materialità* come standard in contabilità costituisce una potente innovazione per misurare gli impatti ambientali, sociali e di governo dell'impresa; e significa che diminuirà il profitto dall'investimento o dell'impresa a beneficio del “profitto sociale” (Grant 2015).

La doppia nozione di materialità è incorporata nel nuovo regime dell'Unione Europea (UE) in materia d'informativa sulla finanza sostenibile per le imprese quotate in Borsa (European Commission 2019).

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, l'Autorità per il controllo della Borsa (SEC) concentra l'attenzione sul tema dei criteri ESG (Harrington and Garzon 2022) e fa riferimento alla materialità tradizionale e non considera la *materialità esterna*, vale a dire l'impatto che l'impresa ha sull'ambiente

esterno. Già nel 2010, l'Autorità per il controllo della Borsa (SEC) specifica che, per le imprese quotate in Borsa, la divulgazione riguarda l'impatto del cambiamento climatico sull'impresa, confermando il concetto di materialità uni-direzionale (Securities and Exchange Commission - SEC 2010).

Nel marzo del 2022, la SEC pubblica per commenti una proposta di regolamentazione della divulgazione dell'informazione da parte delle imprese in materia di ESG che conferma il concetto di materialità uni-direzionale.

La divulgazione dell'informazione relativamente all'emissione di gas serra da parte delle imprese – che rientra in quello che la SEC chiama lo *Scope 3* – non è basata sul concetto di materialità e non può determinare la chiamata in giudizio civile per danni dell'impresa (il c.d. approdo sicuro - *safe harbour*) (Gensler 2022; Securities and Exchange Commission - SEC 2022).

C. OBBLIGATORIETÀ O VOLONTARIETÀ DELLA DIVULGAZIONE

Senza *standard* chiari e universalmente concordati e diffusi, la rendicontazione delle aziende è frammentaria e non comparabile. La limitata disponibilità di dati comparabili rende impossibile per gli investitori valutare i risultati e facilita l'*ambientalismo di facciata*.

Nel giugno 2021, i ministri delle finanze e i governatori delle banche centrali del G7 si impegnano ad affrontare le sfide ESG, avanzare verso una cooperazione economica multilaterale, e sviluppare *standard* globali per definire una base d'informazioni sulla sostenibilità.

Il comunicato del G20 del luglio 2021 rafforza l'importanza di questi sforzi.

Inoltre, l'Organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari (IOSCO) – in occasione della COP26 – sottolinea il ruolo cruciale del settore finanziario per la transizione verso un'economia sostenibile, e che gli *standard* di rendicontazione sulla sostenibilità possono soddisfare l'esigenza degli investitori di avere a disposizione dati ESG comparabili⁸.

L'International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS) istituisce l'International Sustainability Standards Board (ISSB) – a fianco dell'International Accounting Standards Board (IASB) – per sviluppare *standard* globali per definire le informazioni sulla sostenibilità⁹.

Mark Carney, già Governatore della Banca d'Inghilterra ed ex-presidente del Financial Stability Board (FSB), inviato speciale delle Nazioni Unite per l'azione e la finanza per il clima, spinge per la divulgazione obbli-

⁸ <https://www.iasplus.com/en/news/2021/11/iosco>

⁹ <https://www.iasplus.com/en/news/2021/11/iosco>

<https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/>

gatoria a livello mondiale dell'impatto delle imprese sul clima, elevando altresì il concetto di doppia materialità a una questione di interesse globale.

Per quanto riguarda l'Unione Europea, la Direttiva 2014/95/UE – Direttiva sull'informativa non finanziaria (DNF) – che modifica la direttiva contabile 2013/34/UE – stabilisce le regole sulla divulgazione di informazioni non finanziarie e sulla diversità da parte di società quotate in Borsa (Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2014. 2014).

Ai sensi della direttiva 2014/95/UE, le imprese devono pubblicare informazioni relative a:

- questioni ambientali;
- questioni sociali e trattamento dei dipendenti;
- rispetto dei diritti umani;
- anticorruzione e concussione;
- diversità negli organi aziendali (in termini di età, genere, percorso formativo e professionale).

L'impresa deve illustrare la propria attività in materia di sostenibilità e come l'impresa stessa contribuisce, o intende contribuire in futuro, al miglioramento delle condizioni economiche, ambientali e sociali e a livello locale, regionale, e internazionale.

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, a seguito di una richiesta di commenti del marzo 2021, l'Autorità per il controllo della Borsa (SEC) riceve risposte da parte delle imprese a favore dell'obbligatorietà della divulgazione per una serie di specifiche informazioni (tra cui il legame tra i compensi per i direttori dell'impresa e il raggiungimento di obiettivi di cambiamento climatico).

Nel settembre 2021, l'Autorità per il controllo della Borsa (SEC) specifica che le imprese quotate – e particolarmente quelle che pubblicano Rapporti di sostenibilità, responsabilità sociale, cambiamento climatico e simili – possono essere soggette a fornire ulteriori informazioni (come rischi della transizione, crediti per emissioni di anidride carbonica, e impatti sull'impresa).

Il Presidente dell'Autorità per il controllo della Borsa (SEC), Gary Gensler, in un'audizione al Congresso nel marzo 2022, afferma di perseguire la divulgazione obbligatoria sui rischi ESG e desidera che la SEC si muova con urgenza in questa direzione¹⁰.

La proposta della SEC del marzo 2022 prevede l'obbligatorietà della

¹⁰ In proposito, vari senatori sollecitano la SEC a emanare regolamentazione per la divulgazione obbligatoria dell'informazione relativa agli ESG, denunciando le pratiche di *ecologia di facciata* (US Senators 2022).

divulgazione dell'informazione relativa al cambiamento climatico che ha effetti sui risultati finanziari dell'impresa (Gensler 2022). La proposta costituisce un importante passo avanti verso la standardizzazione dell'informazione sul clima che le imprese quotate debbono divulgare al mercato. Tuttavia, la proposta suscita divergenze nell'ambito della SEC, soprattutto da parte dei commissari designati dai repubblicani, favorevoli al mercato e contro interventi regolatori (Peirce 2022).

D. AUTORITÀ REGOLATRICI DEL SETTORE BANCARIO

Banche, Istituti finanziari, Fondi di capitale privato costituiscono importanti finanziatori dei combustibili fossili non compatibili con le prescrizioni delle Conferenze sul Clima ed un intervento delle autorità regolatrici del mercato bancario e finanziario appare appropriato.

Il Rapporto *Banking on Climate Chaos* analizza il finanziamento dei combustibili fossili (Rain Forest Action Network and Others 2021) da parte del settore bancario mondiale, incluse le banche di investimento, aggregando prestiti, sottoscrizione del debito e azioni.

Il Rapporto evidenzia che il settore finanziario-bancario ha versato, nel periodo 2016-2020, 3,8 trilioni di dollari di finanziamenti a favore di attività connesse a combustibili fossili.

Il finanziamento dei combustibili fossili è sceso del 9% nel 2020, parallelamente al calo globale della domanda di combustibili fossili e della produzione dovuta alla pandemia di COVID-19. Tuttavia, nel 2020, i livelli di finanziamento sono rimasti superiori a quelli del 2016, l'anno successivo all'Accordo di Parigi sul Clima.

Il finanziamento complessivo dei combustibili fossili e le tendenze degli ultimi cinque anni si muovono nella direzione opposta alle prescrizioni delle conferenze sul Clima di Parigi e Glasgow e rafforzano la necessità d'introdurre regole per le banche e gli istituti finanziari che determinino un'inversione significativa di tendenza per ridurre ed eliminare i finanziamenti ad attività nocive all'ambiente, società e governo dell'impresa.

Un ruolo fondamentale è svolto dalla Banca Centrale Europea (BCE) e da quella americana (FED) che estendono i normali *stress test* – che verificano la capacità del sistema bancario e delle singole banche di far fronte con il capitale a *shock* economici – ad attività connesse agli ESG.

Per quanto riguarda l'Unione Europea, gli *stress test climatici* saranno condotti nella prima metà del 2022 ed i risultati aggregati pubblicati a luglio 2022. L'esercizio intende valutare la capacità di tenuta degli enti creditizi agli *shock* finanziari ed economici derivanti dal rischio climatico,

identificare le vulnerabilità ai rischi climatici, e comprendere in che modo le banche siano preparate ad affrontarli.

È importante sottolineare che – in questa fase – lo *stress test climatico* non costituisce un esercizio positivo o negativo, e non ha implicazioni dirette per i livelli di capitale delle banche e nessun impatto patrimoniale diretto sulle banche¹¹.

Lo *stress test climatico* focalizza su classi di attività esposte al rischio climatico piuttosto che i bilanci complessivi delle banche; analizza le esposizioni e le fonti di reddito più vulnerabili al rischio legato al clima, combinando le tradizionali proiezioni con dati qualitativi.

Il test utilizza scenari macro-finanziari predisposti dalla Rete di Banche Centrali e di Vigilanza per avviare il sistema finanziario verso una coerenza con gli obiettivi dei cambi climatici.

Gli scenari fanno riferimento a possibili situazioni e politiche climatiche future (ad esempio, calore, siccità e inondazioni) e i rischi a breve e lungo termine collegati alla transizione verso un'economia ecologica. A partire dal marzo 2022, le banche sottopongono alla BCE i propri modelli di *stress test* sul rischio climatico e la BCE fornirà commenti e avrà interazioni con le specifiche banche.

I risultati confluiscono nel processo di revisione e valutazione prudenziale (*Supervisory Risk and Evaluation Process - SREP*) da un punto di vista qualitativo. Ciò significa che lo *stress test climatico* potrebbe influire indirettamente sui requisiti del secondo pilastro attraverso i punteggi SREP, ma non avrà un impatto diretto sul capitale¹².

Per quanto concerne gli Stati Uniti, il Presidente della FED, Jerome Powell, nell'audizione dell'11 gennaio 2022 al Senato, afferma che gli *stress test climatici* costituiscono una priorità importante, se confermato per un secondo mandato.

Gli *stress test climatici* sono tra le raccomandazioni del *Financial Service Oversight Council* (FSOC)¹³ del 2021 sui rischi finanziari legati al clima.

¹¹ L'esercizio si compone di tre moduli distinti: (i) un questionario sulle capacità delle banche di test di stress climatico, (ii) un'analisi comparativa per valutare la sostenibilità dei modelli di business delle banche e la loro esposizione alle società ad alta intensità di emissioni e (iii) uno *stress test* dal basso (*bottom-up test*). Per garantire la proporzionalità dell'esercizio, alle banche più piccole non sarà chiesto di fornire le proprie proiezioni di *stress test*.

¹² Lo *stress test climatico* della BCE del 2022 integra altri risultati della vigilanza bancaria della BCE e dei risultati climatici delle banche centrali: (i) lo *stress test* sui cambiamenti climatici a livello economico (settembre 2021); (ii) la valutazione di come le banche stanno adeguando le proprie pratiche per gestire i rischi legati al clima e all'ambiente (novembre 2021); e (iii) la revisione tematica sull'incorporazione dei rischi legati al clima e all'ambiente nelle strategie di rischio, nei quadri e nei processi di *governance* e gestione del rischio delle banche (2022).

¹³ Come stabilito dal Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, del 2010, il FSOC fornisce un monitoraggio completo della stabilità del sistema finanziario degli Stati Uniti.

Le osservazioni del Presidente Powell durante l'audizione rappresentano un sostegno significativo agli *stress test climatici*. In risposta ad una domanda se la FED seguirà le raccomandazioni del FSOC, inclusa la realizzazione degli *stress test climatici* per le grandi banche, il Presidente Powell chiarisce che gli *stress test climatici* costituiscono uno strumento per valutare la capacità del sistema finanziario di resistere ai rischi climatici e garantire che le banche prendano sul serio tali rischi; non comportano implicazioni per il capitale e il patrimonio della banca; e non avranno come conseguenza richieste di aumenti di capitale delle banche a protezione del rischio climatico.

Lael Brainard – candidata del Presidente Biden alla vicepresidenza della FED approvata dal Senato il 26 aprile – è anche più esplicita nel suo sostegno agli *stress test climatici*. In una conferenza nell'ottobre del 2021, Brainard afferma che l'attuale struttura degli *stress test climatici* costituisce un primo tentativo, utile ad «iniziare il percorso», e può essere successivamente migliorata.

A sostegno dell'impegno in materia di *stress test*, la Federal Reserve Bank di New York sviluppa una procedura di *stress test climatici* pubblicata a settembre 2021 (Jung, Engle, and Berner 2021). Nel novembre 2021, Reuters riporta che i massimi dirigenti di Wall Street si aspettano che la FED conduca il suo primo esercizio di *stress test climatico* e rilasci i risultati entro il 2023.

Interessante sottolineare che, durante l'audizione, il Presidente della FED Powell afferma che la risposta più ampia al cambiamento climatico dovrebbe provenire dai legislatori e dal settore privato, e la FED agirà laddove sorgano problemi per le banche.

E. CAMPO D'APPLICAZIONE DEI CRITERI ESG

Il settore delle imprese è ampio: grandi imprese e principalmente quotate nella Borsa, imprese non quotate in Borsa (la stragrande maggioranza delle imprese negli Stati Uniti e in Europa), comprese le piccole e medie imprese – che possono essere parte di produzione e commercializzazione nel contesto di catene di approvvigionamento - *supply chain*.

Il problema è intendere quali sono le imprese destinatarie dei criteri ESG.

Per quanto riguarda l'Unione Europea, gli ordinamenti dei paesi dell'Unione Europea hanno recepito la direttiva comunitaria 2014/95/EU in materia d'informazione non finanziaria sopra ricordata e la c.d. Dichiarazione non finanziaria (DNF) è richiesta alle imprese quotate in Borsa, imprese assicurative, riassicurative e bancarie, e i gruppi di grandi dimensioni.

Una proposta della Commissione Europea intende estendere il campo d'applicazione della direttiva abbassando i criteri dimensionali per coprire tutte le grandi società che, alla data di chiusura del bilancio, superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri: totale dello stato patrimoniale: 20.000.000 EUR; ricavi netti delle vendite e prestazioni: 40.000.000 EUR; numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 250¹⁴. Altre imprese pubblicano la Dichiarazione non Finanziaria su base volontaria.

In Italia, il D. Lgs. n. 254/2016 – che recepisce nell'ordinamento italiano la direttiva comunitaria 2014/95/EU – prevede che i soggetti interessati devono redigere e pubblicare la Dichiarazione non Finanziaria (DNF), individuale o consolidata, contenente informazioni relative ai temi ambientali, diritti umani e sociali, al personale e alla lotta contro la corruzione (Forum per la Finanza Sostenibile 2021). Le informazioni devono essere organizzate e predisposte in due sezioni: la prima sezione descrive il modello, i principali rischi, e i risultati conseguiti, e più in generale le strategie dell'impresa; la seconda sezione esplicita gli impatti dell'attività dell'impresa relativamente agli ambiti socio-ambientali.

Il Decreto legislativo 254/2016 prevede l'adozione di due modalità di presentazione della DNF: la prima all'interno della relazione sulla gestione, in un'apposita sezione denominata “*dichiarazione non finanziaria*”; la seconda in forma autonoma, rispetto alla relazione sulla gestione.

L'art. 3, comma 7, del Decreto 254/2016 definisce la responsabilità degli amministratori di garantire che la relazione sia redatta e pubblicata in conformità ai contenuti previsti dal decreto stesso. Nell'adempimento dell'obbligo, il Consiglio d'Amministrazione agisce seguendo i normali criteri di diligenza e professionalità; approva la DNF, che è trasmessa, nei tempi per l'approvazione del progetto di bilancio, all'organo di controllo e al revisore per verificarne la conformità alle linee guida di riferimento. A conclusione del processo di verifica, gli amministratori pubblicano la DNF nel Registro delle Imprese, insieme alla relazione sulla gestione.

Sotto il profilo del controllo, la DNF è soggetta alla verifica interna, affidata al collegio sindacale e alla verifica esterna, affidata al revisore, o società di revisione¹⁵. Per quanto riguarda il controllo esterno, la revisione

¹⁴ Sono escluse le micro-entità, cioè quelle che, alla data di chiusura del bilancio, non superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti: totale dello stato patrimoniale: 350 000 EUR; ricavi netti delle vendite e prestazioni: 700 000 EUR; numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 10.

¹⁵ A. Il Collegio sindacale ed il controllo interno. Il collegio sindacale vigila sul rispetto delle disposizioni previste della norma; verifica il rispetto dei principi di legge in ordine agli incarichi conferiti a soggetto esterno a rilasciare attestazione di conformità della DNF; riferisce all'assemblea nella relazione annuale. Un aspetto rilevante del controllo interno fa riferimento al ruolo del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili riguardo l'informativa non finanziaria. L'art. 154-*bis* del Testo Unico

legale della DNF costituisce un incarico professionale autonomo non associato all'attività di revisore legale dei conti. Il Consiglio di Amministrazione conferisce tale incarico ad un soggetto diverso da quello incaricato della revisione legale dei conti. Si tratta di un'attività specifica, definita – portata a termine da un revisore esperto indipendente – che va sotto il nome di assicurazione di qualità - *quality assurance* richiamata dal principio ISAE 3000 (<https://www.iaasb.org/publications/international-standard-assurance-engagements-isa-3000-revised-assurance-engagements-other-audits-or-0>) (Boella 2019; International Organization for Standardization 2015).

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, le imprese non quotate in Borsa non hanno l'obbligo di compilare una dichiarazione non finanziaria, e possono ottenere da varie entità specializzate certificazioni di affidabilità ecologica, la c.d. assicurazione di qualità, *quality assurance*.

F. SANZIONI PER NON-CONFORMITÀ (*NON COMPLIANCE*)

Per quanto riguarda l'Unione Europea, la mancata o incompleta presentazione da parte dell'impresa della Dichiarazione non Finanziaria sui criteri ESG e la carente assicurazione di qualità (*assurance*) indipendente comportano che la DNF non venga verificata e il bilancio non venga approvato. Pertanto, l'impresa dovrà apportare i necessari correttivi, modificare la dichiarazione non finanziaria, pena la mancata verifica del bilancio e severe sanzioni pecuniarie.

Per quanto concerne gli Stati Uniti, la “sanzione” per un'impresa per il mancato rispetto dei criteri ESG, l'incorretta divulgazione d'informazione relativa agli ESG, o anche l'informazione a proposito di certe attività può comportare una causa civile intentata da parti interessate contro l'impresa e i suoi rappresentanti legali negli organi direttivi. Come notato più sopra, la SEC ha previsto che la divulgazione dell'informazione relativa alle emissioni di gas serra non può costituire una ragione di causa civile per danni nei confronti dell'impresa.

In sintesi, l'Unione Europea riconosce, con un atto politico della Commissione Europea, l'obbligatorietà della divulgazione dell'informazione in

della Finanza impone che le società quotate, con sede legale in Italia, debbono nominare un dirigente incaricato della redazione dei documenti contabili Relativamente al DNF – documento non contabile – il dirigente non rilascia alcuna attestazione.

B. Il Revisore ed il controllo esterno. Il controllo esterno è affidato ad un soggetto – individuale o società – incaricato della revisione legale, allo scopo di: (i) verificare che la DNF sia stata effettivamente predisposta dall'impresa; (ii) redigere un'attestazione di conformità – con apposita relazione distinta dalla relazione di revisione e allegata al DNF – delle informazioni inserite rispetto gli *standards* di rendicontazione di cui al decreto 254/2016.

materia dei criteri ESG e la doppia materialità. La ESMA (*European Securities and Markets Authority*), la BCE e le corrispondenti autorità nazionali della Borsa (la Consob a livello italiano) e le banche centrali (la Banca d'Italia a livello italiano) operano in base al consenso politico raggiunto a livello europeo.

Il Governo Federale degli Stati Uniti non ha preso posizione sull'obbligatorietà della divulgazione e la materialità. L'Autorità per il controllo della Borsa (SEC) sposa l'obbligatorietà della divulgazione dell'informazione circa i rischi climatici, ma non sottoscrive il concetto di doppia materialità, ed elimina la possibilità di chiamare in causa civile le imprese che divulgano l'informazione particolarmente sulle emissioni di gas serra (Thornton and Philipps 2022).

La FED, sul tema degli *stress test climatici*, sta adottando un'operazione simile – seppure più cauta – a quella della BCE. Tuttavia, sia la BCE che la FED escludono – e si tratta di un elemento molto rilevante – che l'esercizio dello *stress test climatico* possa portare a richieste di aumenti di capitale in presenza del rischio climatico (o dei rischi sociali e di governo).

Il tema di fondo riguarda la costituzionalità della regolamentazione emanata dalle agenzie regolatrici del mercato e soprattutto dalla SEC. L'articolo 1, Sezione 1 della Costituzione americana stabilisce che tutti i poteri legislativi sono esercitati dal Congresso. In tale ottica, esiste una significativa corrente politica contraria agli interventi delle varie agenzie – il c.d. Stato Amministrativo – in materie che, se non regolate con leggi del Congresso, debbono essere lasciate alla decisione privata e del mercato (Levine 2022; Marini 2019).

5. Settore Privato, Responsabilità Sociale d'Impresa e Criteri ESG

Il ruolo del settore privato nell'attuazione dei criteri ESG rientra nella c.d. *Responsabilità Sociale d'Impresa (RSI) (Corporate Social Responsibility-CSR)*, nel senso che l'impresa ha una funzione sociale e che azionisti (*shareholders*) investitori, consumatori, lavoratori e tutte le parti interessate all'attività dell'impresa (*stakeholders*) svolgono il ruolo di controllo e d'indirizzo delle imprese verso comportamenti diretti allo sviluppo sostenibile. In tale ottica, imprese che rispettano i criteri ESG attraggono investimenti e sono inserite in prodotti specifici per ottenere finanziamenti.

Il settore privato è vasto e differenziato; ha un ruolo fondamentale nell'attività e nella crescita economica; comprende imprese quotate in Bor-

sa e imprese non quotate che costituiscono il 99% delle imprese operanti negli Stati Uniti.

Nel contesto tradizionale, vale il principio etico che la «responsabilità dell'impresa è quella di aumentare i propri profitti» (Friedman 2020), e «ciò che è positivo per l'impresa è positivo anche per la società». L'impresa deve generare profitti per massimizzare il ritorno per gli azionisti (*shareholders*) e per rimanere sul mercato ed attrarre investitori e finanziatori, osservando specifiche norme di comportamento e divulgazione finanziaria. La “sanzione” per il non rispetto delle norme è la mancata verifica da parte dei revisori (*auditors*) del bilancio annuale. Inoltre, l'impresa che non genera profitti perde il sostegno finanziario da parte di azionisti, investitori e finanziatori e scompare in quanto incapace di generare valore.

Il concetto della Responsabilità Sociale dell'Impresa (RSI) (Latapí Agudelo, Jóhannsdóttir, and Davídsdóttir 2019) ribalta la prospettiva etica: si passa al principio di creazione di valore condiviso (Porter and Kramer 2020): «ciò che è positivo per la società è positivo anche per l'impresa», ossia sostenibile. In altre parole, l'impresa non deve operare esclusivamente nell'interesse degli azionisti (*shareholders*) ed essere diretta ad aumentare il profitto; gli azionisti non costituiscono più il solo punto di riferimento, ma l'impresa deve soddisfare una platea più ampia, che comprende – oltre agli azionisti-consumatori, lavoratori, fornitori, comunità – gli *stakeholders*, verso i quali l'impresa ha un dovere fiduciario.

Per la RSI, l'obiettivo è di comporre i diversi interessi delle molteplici parti interessate.

In linea con questa impostazione, le dimensioni ambientali, sociali e di governo dell'impresa costituiscono obiettivi a sé, non subordinati all'obiettivo del profitto, e contribuiscono a definire modalità e vincoli per il conseguimento di soddisfacenti risultati economici e finanziari.

Riguardo agli ESG (Chahinian 2021), le imprese adottano forme di auto-regolamentazione espresse nei codici etici e nelle carte dei valori aziendali, secondo *standard* riconosciuti internazionalmente e certificazioni ambientali. In tali documenti, l'impresa auto-definisce la condotta etico-morale rispetto a situazioni ambientali, sociali, rapporti tra proprietà, direzione aziendale e dipendenti.

La RSI richiede che l'impresa – su base volontaria – operi nel rispetto dei criteri ESG ed effettui la divulgazione di “*rischi climatici, sociali e di governo dell'impresa*” per consentire alle varie parti interessate di conoscere cosa fa l'impresa ed agire di conseguenza.

La ricerca sull'inserimento del rispetto dei criteri ESG da parte dell'impresa e l'impatto sui risultati finanziari stessi si sta sviluppando ed amplan-

do e lo sforzo è di impostare un quadro di riferimento dentro il quale gli investimenti con criteri ESG diventino operativi (Giese et al. 2019).

GRADUATORIE ESG - RATING

Nel contesto di divulgazione da parte delle imprese – che non necessariamente rispondono a richieste e imposizioni dello Stato – il settore privato, attraverso imprese specializzate e centri di ricerca, procede alla valutazione degli ESG per le imprese traducendo i criteri ESG in parametri.

Il *rating* di sostenibilità viene elaborato da varie agenzie specializzate nella raccolta e nell'analisi di dati sugli aspetti che coinvolgono ambiente, impatto sociale e *governance*. S&P Global, utilizzando vari indicatori, stila le classifiche circa il comportamento delle imprese¹⁶.

Le informazioni raccolte provengono da fonti interne ed esterne all'impresa: documenti aziendali; informazioni pubbliche; dati forniti dalle autorità, sindacati e Organizzazioni non Governative (ONG). Inoltre, per approfondire l'informazione, funzionari dell'agenzia incaricata di elaborare il *rating* di un'impresa possono effettuare un sopralluogo presso l'impresa stessa.

Tuttavia, va sottolineato che le informazioni ottenute ed elaborate ancora non riescono a trovare una soluzione per quanto riguarda le interazioni tra criteri ESG, ad esempio tra azioni d'efficienza energetica e riutilizzo dei materiali per raggiungere un'economia circolare.

Il *rating* ESG rappresenta un indicatore sintetico, comparabile – suddiviso in diverse categorie – permette agli investitori di avere una comprensione più approfondita dell'impegno dell'impresa in ambito ambientale, sociale e di governo dell'impresa e della sua sostenibilità.

La logica RSI è che le parti interessate spostino il proprio interesse dalle imprese che generano semplicemente rendite economiche ad imprese che creano anche valore per l'ambiente e la società.

Price Waterhouse and Cooper, Deloitte e vari simili entità del settore privato si sono attrezzate per effettuare analisi, divulgazione e diffusione dei dati delle imprese relativamente ai criteri ESG, e assistere le imprese nella gestione e nel rispetto dei criteri ESG, come l'analisi e la specifica certificazione ambientale dell'attività dell'impresa, la c.d. *Assurance*.

¹⁶ <https://www.spglobal.com/esg/performance/indices/djsi-index-family>

<https://www.spglobal.com/esg/insights/key-esg-trends-in-2022>

S&P intende identificare un *rating* "ambientale" parallelo al *rating* che lo stesso S&P pubblica relativamente al rischio di credito.

Bloomberg ricorre ad una base di dati relativi a imprese e Paesi in materia di ESG

https://www.bloomberg.com/professional/solution/sustainable-finance/?_ga=2.203697234.356561895.1599295474-97131318.1598873053

PRODOTTI ESG

In relazione alla circostanza che esistono imprese quotate in Borsa che seguono i criteri ESG e possono attrarre investitori interessati al rispetto di tali criteri, emergono i c.d. prodotti d'investimento ESG – fondi comuni d'investimento che costituiscono portafogli di azioni e/o obbligazioni di imprese (e di Stati) e i c.d. ETF¹⁷ – che integrano fattori ambientali, sociali e di governo dell'impresa nel processo d'investimento. Ciò significa che le azioni e le obbligazioni contenute nel fondo o nell'ETF superano *test*¹⁸ relativamente al rispetto dei criteri ESG.

Un prodotto ESG include titoli di imprese che generano profitto e hanno un *rating* elevato in materia di ambiente, società e pratiche di gestione ed esclude titoli con un *rating* insoddisfacente.

L'utilizzo dei criteri ESG – oltre ai tradizionali criteri finanziari – nella selezione dei titoli porta a decisioni d'investimento più informate e i prodotti ESG possono avere risultati migliori di quelli che includono imprese non sostenibili, in parte a causa di una migliore gestione del “*rischio ESG*”. Un'impresa ecologicamente corretta presenta un rischio normativo e sociale inferiore e le sue azioni si possono apprezzare ed essere meno volatili rispetto alle azioni di un'impresa che inquina.

Evidenza preliminare indica che, nel 2021, anno di crisi globale per il Covid-19, i prodotti ESG hanno avuto risultati migliori di altri prodotti che non includono imprese che rispettino i criteri ESG di sostenibilità (Standard and Poor's 2022).

I prodotti ESG stanno diventando popolari tra gli investitori che vogliono contribuire allo sviluppo sostenibile, senza compromettere i rendimenti finanziari. L'evidenza disponibile sembra preliminarmente indicare che il rispetto dei criteri ESG implica che le decisioni dell'impresa avranno maggiore attenzione agli impatti a medio e lungo termine, piuttosto che nel prossimo trimestre.

6. Considerazioni

Il panorama della rendicontazione ESG si sta lentamente muovendo verso *standard* di divulgazione armonizzati a livello globale (Katz and

¹⁷ Un fondo negoziato in borsa (*Exchange Trade Fund* - ETF) è un tipo di titolo di investimento che opera in modo molto simile a un fondo comune di investimento. In genere, gli ETF tracciano un particolare indice, settore, merce o altro bene, ma a differenza dei fondi comuni di investimento, gli ETF vengono quotati e possono essere acquistati o venduti in Borsa allo stesso modo di un'azione.

¹⁸ Le graduatorie – ratings – esistono anche per gli Stati che emettono obbligazioni sul mercato.

McIntosh 2021) e sono in aumento investitori e azionisti attenti ai criteri ESG che conciliano il ritorno finanziario e il ritorno alla società.

Il processo per la realizzazione dei criteri ESG comporta negoziazioni tra vari Paesi ed entità internazionali per raggiungere un accordo globale in tema di ambiente, società e governo dell'impresa. In tale processo, operano vari fattori: interessi economico-finanziari; ostacoli al percorso; leadership del processo; limiti al funzionamento del sistema incentrato sulla RSI.

Questi fattori – esaminati singolarmente – interagiscono tra di loro. Il processo può condurre ad esiti positivi attraverso l'intervento di entità in grado di operare la sintesi.

IL PROCESSO PER LA REALIZZAZIONE DEI CRITERI ESG

Il processo per la realizzazione dei criteri ESG mette in luce interessi economici-finanziari di vario tipo – legati allo sfruttamento delle risorse naturali, alla finanza, alla tutela dell'ambiente solo per citarne alcuni – con diversa capacità di influenzare le decisioni politiche dello Stato. Il tema dell'influenza degli interessi economici e finanziari sulla politica è vasto (Hacker 2021). È possibile che, nel tempo, le imprese tenderanno a seguire i criteri ESG e perseguire lo sviluppo sostenibile. Tuttavia, attualmente, il rispetto dei criteri ESG per un numero significativo di imprese costituisce *ecologismo di facciata*, mentre grandi imprese, principalmente quelle petrolifere, registrano profitti ai massimi livelli (Hanton and Higgins 2022).

Gli Stati Uniti – il paese occidentale più importante – sono fondati sul principio della libertà individuale e seguono un'impostazione che pone al centro il settore privato, pratiche capitalistiche e neo-liberiste. Tale impostazione favorisce il mantenimento di una struttura politico-istituzionale bipartitica e basata sul sistema maggioritario e uninominale che riduce la competizione politica, esclude la rappresentatività delle minoranze e sostanzialmente dirige le decisioni politiche secondo gli interessi economici e finanziari dell'industria e delle *élites*. In aggiunta, la carenza d'indipendenza dei mezzi d'informazione non consente accesso a voci fuori dal coro, e accentua la difficoltà di una modifica istituzionale (Witko et al. 2021). In tale contesto, l'intervento dello Stato ha un ruolo residuale e subordinato al funzionamento del mercato e, secondo le parole del Presidente Reagan nel 1987: «Il Governo non è la soluzione, il Governo è il problema» - “*Government is not the solution, Government is the problem*” (YouTube 1987).

La lunga marcia del movimento conservatore basato sull'individualismo (Continetti 2022) ha favorito – anche in contraddizione alle intenzio-

ni della Costituzione americana – un capitalismo incontrollato e la concentrazione della ricchezza e del potere¹⁹.

D'altra parte, statistiche e indicatori mostrano il deterioramento della situazione economica e sociale, soprattutto negli Stati Uniti, in campi che rientrano nei criteri ESG: disastri attribuibili al cambiamento del clima, povertà, disuguaglianze, concentrazione della ricchezza, crisi sanitaria come la pandemia del Covid-19 ha messo in evidenza, malattie, obesità, incarcerazione di massa, uso di droghe (Buchholz 2021; Hahn, Truman, and Williams 2018; USA Government 2020; World Population Review 2022), situazioni che negano i principi della Costituzione americana – e di altre Costituzioni – come quello delle pari opportunità (Reich 2021) e la cui soluzione non si può rinviare.

Il nodo è politico. Lo Stato non è un'entità astratta, le sue azioni sono in vario modo determinate da interessi economico-finanziari e, per operare nell'interesse generale, dovrebbe approvare norme per l'attuazione dei criteri ESG non gradite agli interessi prevalenti. Tale situazione richiama l'economia politica (*political economy*), vale a dire che l'economia e la politica sono intimamente collegate (Britton-Pursuy, Kapczynski, and Singhgrewal 2017; Caporaso and Levine 1992) e il sistema politico e la struttura istituzionale sono modellate affinché il potere decisionale favorisca interessi particolari e potenti *élites* e le minoranze di vario tipo siano escluse dalle decisioni politiche.

OSTACOLI NEL PERCORSO: LA GUERRA IN UCRAINA

Nel novembre 2021, terminata la conferenza COP26, con la situazione Covid-19 gradualmente sotto controllo, l'attenzione dell'opinione pubblica e dei politici si dirige verso il tema ambientale e rispetto dei criteri ESG.

Tuttavia, fin dal dicembre 2021, l'interesse politico e dell'opinione pubblica si concentra sulla situazione in Ucraina con una pericolosa sequenza: tensioni ricorrenti con la Russia, truppe russe al confine, incapacità di trovare soluzioni diplomatiche soddisfacenti, invasione dell'Ucraina da parte della Russia, tendenza a continuare e perseguire la guerra, spese di bilancio dirottate verso il settore militare, fino al 2% del PIL (Prodotto Interno Lordo) di ciascun paese; sanzioni; sicurezza energetica, soprattutto in Europa, inflazione.

¹⁹ L'Unione Europea segue un modello e pratiche di mercato temperate da una storia, cultura e tradizioni, dove lo Stato ha una posizione centrale nella società e ritiene che l'intervento pubblico debba svolgere un ruolo nella definizione, realizzazione e monitoraggio degli ESG. In tale ottica, i sistemi politici istituzionali dei paesi dell'Unione Europea consentono una maggiore rappresentanza politica delle minoranze che riescono ad influenzare i centri decisionali.

Tale situazione rimuove l'attenzione e le risorse dal rispetto dei criteri ESG.

Gli impegni per ridurre la dipendenza dalle fonti fossili sono accantonati, e si cerca di aumentare la produzione di petrolio e quella di gas naturale, in nome della sicurezza degli approvvigionamenti energetici e a discapito della transizione verso un'economia ecologica.

Il Presidente Biden riapre le concessioni di permessi a compagnie petrolifere di effettuare esplorazioni per la produzione di petrolio sul territorio di proprietà del Governo federale; in altri paesi si procede alla riapertura di alcune centrali a carbone.

Inoltre, la guerra in Ucraina mette in dubbio la solidità e validità degli stessi criteri ESG. Infatti, a seguito della guerra – nei primi mesi del 2022 – i prezzi delle azioni di imprese che producono armamenti registrano aumenti sensibili (Docan 2022). Ciò accade in presenza di un generalizzato declino dei corsi delle azioni in dipendenza della situazione d'incertezza determinata dalla guerra, inflazione, aumento dei tassi d'interesse e arretramento del processo di globalizzazione.

In tale situazione, alcune fonti suggeriscono che le imprese produttrici di armi siano incluse tra le imprese virtuose che rispettano i criteri ESG, in quanto producono “beni e servizi” che servono la causa della libertà (Sommer 2022; Webb 2022). Il supposto ruolo sociale di aziende che producono strumenti di distruzione pone in evidenza un tema più generale: la difficile e improbabile conciliazione dell'obiettivo di profitto dell'impresa con quello della Responsabilità Sociale dell'Impresa, a conferma della soluzione di Friedman che l'impresa non ha funzioni sociali, ma solo quello di generare profitto (Friedman 2020).

Infine, i danni della guerra sono enormi – dell'ordine di trilioni di dollari – che implicano dedicare risorse per la ricostruzione che potrebbero invece essere dirette alla realizzazione dei criteri ESG.

Alla guerra e alla corsa agli armamenti fanno eco gli appelli di Papa Francesco (Vatican News 2022) contro la guerra e la dichiarazione del Segretario delle Nazioni Unite – in occasione della divulgazione del Rapporto del Gruppo Intergovernativo delle Nazioni Unite del 4 aprile 2022 (United Nations 2022) – che denuncia la discrepanza tra gli obblighi verbali dei governanti in tema di azioni per combattere i cambi climatici e le azioni in contraddizione con tale obiettivo. Il Segretario Generale sottolinea che il mondo si trova nella necessità di agire urgentemente, oppure non ci saranno nuove possibilità di raddrizzare il cambiamento climatico che sarà irreversibile e i costi inimmaginabili (Lynas, Houlton, and Perry 2021) (Collins 2022).

I due interventi mettono in evidenza un concetto basilare in economia: il costo opportunità delle azioni che va analizzato considerando le azioni alternative che si potrebbero intraprendere. La guerra in Ucraina, oltre ai costi devastanti della guerra, presenta i costi associati con le azioni alle quali si rinuncia – costo opportunità – come quelle per la realizzazione dei criteri ESG.

LEADERSHIP DEL PROCESSO

Considerati la complessità della materia e i tempi lunghi necessari per pervenire ad un accordo internazionale sui temi ESG, è auspicabile una *leadership* che traini il negoziato.

In proposito, viene in mente un parallelo con il lungo percorso – negli anni 80 e 90 – per pervenire ad un accordo globale sulla supervisione bancaria con la definizione di criteri globali – *standards* – in materia di supervisione da parte delle varie giurisdizioni del sistema bancario.

Tale lungo processo è guidato e alimentato soprattutto dal governo degli Stati Uniti, in coordinamento con il settore bancario e finanziario, che ha provveduto la guida politica – nonché tecnica – fino a giungere ad un accordo internazionale e una istituzionalità, il Comitato Internazionale sulla Supervisione, il c.d. Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (*Basel Committee of Banking Supervision-BCBS*)²⁰. Il Comitato elabora diverse versioni (Basilea I, II e III) della regolamentazione per le misurazioni del rischio e dei requisiti patrimoniali per le banche.

Gli Accordi di Basilea forniscono una spinta al processo di standardizzazione e globalizzazione. Uno dei fattori che determina il successo e l'efficacia degli Accordi di Basilea è costituito dal ruolo che lo Stato – principalmente gli Stati Uniti e la Federal Reserve (FED) e le banche centrali degli altri paesi – ha giocato nell'avviare e alimentare il processo.

Per quanto riguarda il tema dei criteri ESG, non s'intravede una *leadership*. Come notato nei precedenti paragrafi, Stati Uniti ed Unione Euro-

²⁰ Il BCBS è stato fondato nel 1974 come *forum* per la regolare cooperazione tra i suoi paesi membri in materia di vigilanza bancaria, con l'obiettivo del rafforzamento della «stabilità finanziaria attraverso il miglioramento della conoscenza in materia di vigilanza e della qualità della vigilanza bancaria a livello mondiale». Le riunioni sono denominate «Accordi di Basilea» poiché il BCBS ha sede negli uffici della Banca dei regolamenti internazionali (BRI) in Basilea (Svizzera). I paesi membri includono i paesi dell'Unione Europea, Stati Uniti, Australia, Argentina, Canada, Brasile, Cina, Hong Kong, Indonesia, India, Corea, Regno Unito, Giappone, Messico, Russia, Arabia Saudita, Svizzera, Singapore, Sud Africa, Turchia. Il BCBS rivolge l'attenzione all'adeguatezza patrimoniale delle banche e del sistema bancario per assorbire perdite impreviste. Il Comitato fornisce raccomandazioni in materia di regolamentazione bancaria e finanziaria, in particolare sui rischi di capitale, di mercato e operativi.

pea hanno posizioni divergenti (Lashitew 2021): gli Stati Uniti non intraprendono iniziative significative e non esercitano un ruolo guida; l'Unione Europea (EU) approva piani e legislazione di rilievo per il rispetto dei criteri ESG, tuttavia, non sembra avere la forza politica necessaria per dirigere il processo a livello globale.

LIMITI AL FUNZIONAMENTO DEL SISTEMA: RESPONSABILITÀ SOCIALE DELL'IMPRESA

Il funzionamento del rispetto dei criteri ESG e della divulgazione dell'informazione, nell'ambito della RSI, si basa sull'ipotesi che le imprese abbiano l'interesse ad allinearsi al perseguimento dello sviluppo sostenibile e gli azionisti la capacità di accedere e comprendere l'informazione, valutarla, decidere e influenzare le imprese stesse in direzione di maggiore responsabilità per i temi ambientali e sociali e lo sviluppo sostenibile.

Per quanto riguarda le intenzioni delle imprese di rispettare i criteri ESG e perseguire obiettivi di sviluppo sostenibile, la complessità e interrelazione dei criteri e il vasto e diversificato universo delle imprese generano incertezze che sfociano in *ecologismo di facciata* nell'attuazione dei criteri ESG da imprese che sentono la necessità di generare un profitto finanziario. Ciò implica la difficoltà – secondo i precetti della Responsabilità Sociale dell'Impresa (RSI) – di affidare al settore privato obiettivi e compiti che spettano al settore pubblico (Coyle 2022; Hestad 2021). Una significativa letteratura (Latapí Agudelo, Jóhannsdóttir, and Davídsdóttir 2019; Vargas-Hernández 2016) argomenta l'efficacia delle pratiche della Responsabilità Sociale dell'Impresa (RSI).

Tra i temi che caratterizzano la RSI, la c.d. *democrazia degli azionisti*, azionisti che influenzano e indirizzano l'impresa, è un'ipotesi non provata. L'azionista, in generale, non ha la capacità di prendere decisioni istruite in merito alle politiche delle imprese in quanto non ha normalmente il tempo, la capacità (conoscenza e istruzione) e gli strumenti per ottenere e valutare l'informazione e prendere decisioni basate su analisi di vari elementi. L'azionista non è normalmente in grado di prestare attenzione al c.d. *voto per delega – proxy voting* – con il quale è richiesto di partecipare alle scelte dell'impresa. Inoltre, la grande maggioranza di azionisti sono *passivi*, ed investono nelle azioni di imprese con riguardo al ritorno finanziario.

Sono gli investitori – banche, fondi d'investimento, fondi di pensione, capitale privato (*private equity*) – che veicolano le decisioni di dove e quando investire. In particolare, i gestori di investitori istituzionali hanno l'informazione e le conoscenze per decidere le imprese nelle quali investire e di conseguenza possono influenzare le imprese in direzione di un comportamento responsabile in tema ambientale. Tuttavia, rimane il contrasto tra la necessi-

tà di ritorno finanziario e il comportamento responsabile verso investimenti che conducano ad uno sviluppo sostenibile. In altre parole, il dualismo tra produrre profitto per azionisti e investitori e soddisfare l'ampia platea delle parti interessate. Il recente diffuso aumento dell'inflazione che incide sulle fasce più povere dei cittadini, a cui corrisponde una crescita *record* dei profitti delle imprese americane, esplicita la contraddizione tra profitto dell'impresa e comportamento responsabile della stessa impresa (Perkins 2022).

Ulteriori sforzi sono necessari da parte di iniziative private e enti regolatori del mercato per consentire la c.d. *democrazia degli azionisti* (Sommer 2021).

Inoltre, esiste, ed è in continua espansione, l'universo delle imprese non quotate in Borsa – che rappresentano il 99% delle imprese negli Stati Uniti, che applicano i precetti della RSI e i criteri ESG su base volontaria, il cui rispetto è complicato da verificare. Come pure, banche e istituzioni finanziarie spesso dirigono risorse verso attività contrarie ai criteri ESG e non sostenibili.

Infine, primo fondamentale dovere delle imprese è di pagare tasse e imposte. In proposito, esiste ampia evidenza (Furhmann 2021) che imprese, e particolarmente quelle multinazionali, seguono varie pratiche per evitare imposizioni fiscali, riducendo la capacità dello Stato di dedicare risorse ai servizi pubblici. Del resto, come evidenziato più sopra, numerosi dati e indicatori statistici, negli Stati Uniti e in altri paesi, mostrano un deterioramento della situazione economico-sociale: disuguaglianze, povertà, mancanza di mobilità sociale (Ciani, Fréget, and Manfredi 2021; LU 2020; van der Weide et al. 2021) e confermano l'inefficacia delle prescrizioni della RSI.

In definitiva, affidare compiti pubblici come la realizzazione dei criteri ESG al mercato e al settore privato presenta consistenti limitazioni (Coyle 2022).

Il processo di realizzazione degli ESG fa emergere l'esigenza del ruolo dello Stato, un quadro di riferimento istituzionale e normativo, come istanza di sintesi, che operi in cooperazione con il settore privato, tutelando l'interesse generale, allo scopo di pervenire ad uno sviluppo sostenibile. Lo Stato che abbia la capacità di definire una disciplina fondata sui temi caratterizzanti di materialità, obbligatorietà della divulgazione, controllo e verifica, e sanzioni.

RUOLO DELLO STATO

Un accordo globale in materia dei criteri ESG con molteplici attori, con grandi interessi e complicazioni, richiede un negoziato permanente e

una struttura istituzionale efficace, vale a dire, un ruolo preminente dello Stato, che abbia il ruolo di sintesi, nell'interesse generale e un impatto significativo e visibile nel medio e lungo termine in tre direzioni:

- a. definire gli obiettivi in materia ambientale, sociale e di governo dell'impresa, come ad esempio è stato fatto con le varie Conferenze sul Clima;
- b. disciplinare l'azione di vari soggetti incluso il settore privato affinché si diriga verso attività che migliorino l'ambiente, i problemi sociali e la gestione imprenditoriale;
- c. verificare che le azioni dei soggetti non abbiano un impatto negativo su ambiente, società e governo dell'impresa.

I piloni portanti della realizzazione degli ESG sono i concetti di doppia materialità, obbligatorietà della divulgazione, monitoraggio e controllo delle decisioni delle imprese, principalmente in sede di revisione annuale, incluse quelle non quotate, e sanzioni di vario tipo.

L'azione dello Stato nelle direzioni indicate sarà tanto più efficace quanto più opererà in coordinamento con il settore privato. In tal senso, è presumibile che ci si dovrà affidare ad interventi incrementali con un impatto significativo visibile nel medio e lungo termine. In altre parole, lo Stato ha il compito di stabilire le regole, obbligatorie per i destinatari, e verificare che siano rispettate.

Quanto al ruolo dello Stato, si riferisce ad un modello di Stato al quale soprattutto i paesi o gruppi di paesi più importanti è auspicabile s'ispirino. L'attuazione dei criteri ESG e l'obiettivo dello sviluppo sostenibile forniscono l'opportunità per rivedere l'esistente modello neo-liberista per dirigersi verso un capitalismo regolato – *regulated capitalism* (Mazzucato 2021).

7. Conclusioni

I criteri ESG e il raggiungimento dell'obiettivo dello sviluppo sostenibile implicano l'interazione di complessi fattori: ostacoli nel processo, interessi economici-finanziari, carenza di *leadership*, limitazioni al funzionamento del sistema della RSI. La situazione creatasi in Ucraina distrae attenzione e risorse dai temi del rispetto di ambiente, impatto sociale e governo; mette in dubbio la validità degli stessi criteri ESG con il paradosso di considerare virtuose le imprese che producono armamenti in quanto servono la difesa della libertà, e fa emergere il ricorrente conflitto tra le ragioni del profitto e quelle di operare secondo criteri che beneficino la

società nella sua interezza. Inoltre, esistono potenti interessi economico-finanziari – anche alla base delle diverse impostazioni di UE e Stati Uniti, in materia di attuazione degli ESG – che non consentono che il processo abbia una *leadership* forte per raggiungere un accordo globale.

In tale situazione di fluidità, incertezza e ambiguità, la realizzazione dei criteri ESG, secondo le indicazioni della RSI, presenta limitazioni significative, favorisce comportamenti opportunistici di *greenwashing* e ritarda il processo d'armonizzazione verso lo sviluppo sostenibile.

Le domande alle quali trovare risposta sono: (i) la complessità dei criteri ESG e del raggiungimento di uno sviluppo sostenibile può essere delegata al settore privato?; (ii) come evitare che potenti interessi economici e finanziari indirizzino le decisioni dei governi verso politiche che rischiano di aggravare la già delicata situazione economica e sociale negli Stati Uniti e in altri paesi occidentali?; (iii) la situazione in Ucraina costituisce un incidente temporaneo di percorso o un arresto delle politiche dei vari paesi verso uno sviluppo sostenibile?; (iv) come acquisire una *leadership* adeguata per condurre il processo?

La risposta a queste domande è complessa. Tuttavia, lo Stato e le sue articolazioni possono essere in grado di dare le risposte per superare ostacoli, complessità e differenze e dirigere il processo verso la realizzazione degli ESG.

Per consentire allo Stato di operare nell'interesse generale – e guidare efficacemente il processo di realizzazione dei criteri ESG – occorrono, nel breve periodo, politici capaci di trovare soluzione a problemi – come la situazione in Ucraina – che rischiano non solo di accantonare la realizzazione dei criteri ESG, ma di far precipitare il mondo in una crisi di gigantesche proporzioni. Nel medio periodo, è auspicabile che l'ordinamento politico-istituzionale sia basato su un sistema elettorale proporzionale che permetta un'ampia rappresentanza delle forze economiche e sociali presenti nel paese, tale che i corpi deliberativi costituiscano un microcosmo della società e le decisioni politiche siano il risultato di un dibattito pluralistico e non manicheo (Masci 2019).

Il sistema politico-rappresentativo costituisce una condizione necessaria, ma non sufficiente per fare in modo che lo Stato eserciti un ruolo guida nell'interesse generale, dove tutti gli interessi della società siano rappresentati. Occorre una serie di ulteriori riforme strutturali e politiche che eliminino l'influenza del denaro in politica; operino contro monopoli, oligopoli e concentrazioni (rivisitando la dottrina del benessere dei consumatori – *consumer welfare standard* – per approvare le concentrazioni) (Leah and Scott-Morton 2022); rivitalizzino il ruolo delle associazioni sindacali; ripri-

stinino l'indipendenza dell'informazione, ad esempio attraverso l'indipendenza degli editori e la re-introduzione della c.d. dottrina dell'equità - *fairness doctrine*; intraprendano investimenti pubblici nella sanità, istruzione e abitazione. Inoltre, è auspicabile che si diffondano alternative al Prodotto Interno Lordo (PIL), quali misure della salute economica di un paese.

Per la realizzazione dei criteri ESG è auspicabile una revisione della filosofia delle operazioni ed attività del settore privato, che concili profitto individuale e profitto sociale ed una istituzionalità che garantisca effettività e continuità al sistema degli ESG, attraverso norme che rendano effettivi e operanti i principi di doppia materialità, obbligatorietà della divulgazione, monitoraggio, verifica e sanzioni, per tutte le imprese e non solo per quelle quotate in Borsa.

Lo Stato non va inteso come uno Stato autocratico e dittatoriale, ma uno Stato che nelle sue articolazioni politiche è rappresentativo delle varie forze civili e sociali nella società – un microcosmo della società – in grado di cooperare con il settore privato, svolgere un ruolo efficace nella realizzazione dei criteri ESG e, attraverso investimenti in servizi pubblici, rendere effettivo il principio delle pari opportunità di consentire a chiunque di realizzare il proprio potenziale²¹.

I criteri ESG e l'obiettivo dello sviluppo sostenibile forniscono l'opportunità per rivedere l'esistente modello di sviluppo, basato su un eccessivo individualismo e ricerca del profitto, che sta creando varie fratture sociali, e dirigersi verso un nuovo modello di stato regolatore, con il riconoscimento del profitto sociale.

BIBLIOGRAFIA

- Boella, Mario. 2019. "L'evoluzione dell'informativa esterna dell'impresa." In Torino: Assirevi.
- Britton-Pursuy, Jedediah, Amy Kapczynski, and David Singhgrewal. 2017. "Law and Political Economy: Toward a Manifesto."
- Buchholz, Katharina. 2021. *Number of Climate Disasters to Triple for New Generation*. Statista.
- Caporaso, James A., and David P. Levine. 1992. *Theories of Political Economy*. First Edition. Cambridge; New York: Cambridge University Press.

²¹ In Italia, la Costituzione vigente – approvata nel 1948 – introduce all'art. 42 il principio della funzione sociale della proprietà per costruire una società solidale che permetta pari opportunità e ricambi sociali. Molte delle prescrizioni della Costituzione sono disattese, e uno dei pilastri – un sistema elettorale proporzionale puro – reso inefficace.

- Chahinian, Renato. 2021. “Una valutazione d’impatto per la responsabilità sociale dell’impresa.” *Associazione Italiana di Valutazione*.
- Ciani, Emanuele, Louis Fréget, and Thomas Manfredi. 2021. 02 *Learning about Inequality and Demand for Redistribution: A Meta-Analysis of in-Survey Informational Experiments*. OECD Papers on Well-being and Inequalities.
- Collins, Katie. 2022. “‘Now or Never’: IPCC Says Preventing Climate Disaster Is Possible If We Act Urgently”. *CNET*.
- Continetti, Matthew. 2022. *The Right: The Hundred-Year War for American Conservatism (Audible Audio Edition): Matthew Continetti, Carl Sayles, Basic Books: Books*.
- Coyle, Diane. 2022. “The Revolution Will Not Be Privatized.” *Foreign Affairs*.
- Deloitte Economic Institute. 2022. *The Turning Point: A New Economic Climate in the United States*. Deloitte Touche Tohmatsu Limited.
- Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2014. 2014. 330 OJ L (CONSIL, EP).
- Docan, Christian. 2022. “8 Defense Stocks to Protect Your Portfolio During War.” *Investor Place*: 6.
- Emas, Rachel. 2015. “The Concept of Sustainable Development: Definition and Defining Principles.” *United Nations*: 3.
- European Commission. 2018. *European Action Plan*.
- . 2019. “Communication from the Commission – Guidelines on Non-Financial Reporting: Supplement on Reporting Climate-Related Information.”
- . 2020. *EU Taxonomy for Sustainable Activities*.
- Forum per la Finanza Sostenibile. 2021. *PMI-e-Rendicontazione-Di-Sostenibilita_WEB.Pdf*.
- Foster, Sheila, and Chiara Pappalardo. 2021. *Local Initiatives*. Rochester, NY: Social Science Research Network. SSRN Scholarly Paper.
- Friedman, Milton. 2020. *Capitalism and Freedom*. First edition. University of Chicago Press.
- Furhmann, Ryan. 2021. “How Large Corporations Avoid Paying Taxes.” *Investopedia*. <https://www.investopedia.com/financial-edge/0512/how-large-corporations-get-around-paying-less-in-taxes.aspx> (May 2, 2022).
- Gensler, Gary. 2022. “Statement on Proposed Mandatory Climate Risk Disclosures.”
- Giese, Guido et al. 2019. “Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance.” *the Journal of Portfolio Management* 45(5).
- Grant, David. 2015. *The Social Profit Handbook: The Essential Guide to Setting Goals, Assessing Outcomes, and Achieving Success for Mission-Driven Organizations*. 1st edition. White River Junction, Vermont: Chelsea Green Publishing.
- Hacker, Jacob S., ed. 2021. *The American Political Economy*. Cambridge, United Kingdom; New York, NY: Cambridge University Press.
- Hahn, R. A., B. I. Truman, and D. R. Williams. 2018. “Civil Rights as Determinants of Public Health and Racial and Ethnic Health Equity: Health Care, Education, Employment, and Housing in the United States.” *SSM - Population Health* 4: 17-24.
- Hallegatte, Stephane, and Julie Rozenberg. 2017. “Climate Change through a Poverty Lens.” *Nature Climate Change* 7(4): 250–56.
- Hanton, Seth, and Trevor Higgins. 2022. “As Energy Prices Skyrocket, Congress Must Return the Oil and Gas Industry’s Windfall Profits to the American People.”

- Center for American Progress.*
- Harrington, Gregory, and Valentina Garzon. 2022. "Preparing for the SEC's Continued Focus on ESG in 2022."
- Hestad, Dina. 2021. "The Evolution of Private Sector Action in Sustainable Development." *International Institute for Sustainable Development-IISD*: 9.
- Holden, Erling, Kristin Linnerud, and David Banister. 2014. "Sustainable Development: Our Common Future Revisited." *Global Environmental Change* 26: 130-39.
- Hsmath, Reza. 2020. "New ESG Practices in China and Its Implications for Foreign Actors." *Georgetown Journal of International Affairs*.
- International Organization for Standardization. 2015. "ISO - ISO 14000 Family – Environmental Management." <https://www.iso.org/iso-14001-environmental-management.html> (May 3, 2022).
- Jung, Hyeyoon, Robert F. Engle, and Richard Berner. 2021. "Climate Stress Testing." *SSRN Electronic Journal*.
- Katz, David, and Laura McIntosh. 2021. "Corporate Governance Update: 'Materiality' in America and Abroad." *The Harvard Law School Forum on Corporate Governance*.
- Lashitew, Addisu. 2021. "The Risks of US-EU Divergence on Corporate Sustainability Disclosure." *Brookings*.
- Latapí Agudelo, Mauricio Andrés, Lára Jóhannsdóttir, and Brynhildur Davídsdóttir. 2019. "A Literature Review of the History and Evolution of Corporate Social Responsibility." *International Journal of Corporate Social Responsibility* 4(1): 1.
- Leah, Samuel, and Fiona Scott-Morton. 2022. "What Economists Mean When They Say 'Consumer Welfare Standard.'" *ProMarket*.
- Levine, Matt. 2022. "Is the SEC Unconstitutional? -." *Politico*.
- Linden, Eugene. 2022. *Fire and Flood: A People's History of Climate Change, from 1979 to the Present*. New York: Penguin Press.
- LU. 2020. "Is the American Dream over? Here's What the Data Says." *World Economic Forum*.
- Lynas, Mark, Benjamin Z. Houlton, and Simon Perry. 2021. "Greater than 99% Consensus on Human Caused Climate Change in the Peer-Reviewed Scientific Literature." *Environmental Research Letters* 16(11): 114005.
- Marini, John. 2019. *Unmasking the Administrative State: The Crisis of American Politics in the Twenty-First Century*. ed. Ken Masugi. New York: Encounter Books.
- Masci, Pietro. 2019. "Il Sistema Politico-Istituzionale: Proporzionale e Maggioritario." *La Nuova Antologia* 623 (2292): 28.
- Masood, Ehsan, and Jeff Tollefson. 2021. "'COP26 Hasn't Solved the Problem': Scientists React to UN Climate Deal." *Nature* 599 (7885): 355-56.
- Mazzucato, Mariana. 2021. *Mission Economy: A Moonshot Guide to Changing Capitalism*. Harper Business.
- Pappalardo, Chiara. 2022. "The Role of Sustainable Finance Reform in Advancing Europe's Green Transition - Helene Dyrhaug et al. Eds." In *Making the European Green Deal Work: EU Sustainability Policies at Home and Abroad*, Routeledge.
- Peirce, Hester M. 2022. "SEC.Gov | We Are Not the Securities and Environment Commission - At Least Not Yet."

- Perkins, Tom. 2022. "Revealed: Top US Corporations Raising Prices on Americans Even as Profits Surge." *The Guardian*.
- Porter, Michael, and Mark R. Kramer. 2020. *Creating Shared Value*. Harvard Business Review.
- Rain Forest Action Network and Others. 2021. *Banking on Climate Chaos*. . Fossil Fuel Finance Report 2021.
- Reich, Robert B. 2021. *The System: Who Rigged It, How We Fix It*. New York: Vintage.
- Securities and Exchange Commission- SEC. 2010. "Interpretive Guidance on Disclosure Related to Business or Legal Developments Regarding Climate Change;"
- . 2022. "SEC Proposes Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors."
- Sommer, Jeff. 2021. "Shareholder Democracy Is Getting Bigger Trial Runs." *The New York Times*.
- . 2022. "Russia's War Prompts a Pitch for 'Socially Responsible' Military Stocks." *The New York Times*.
- Standard and Poor's. 2022. *ESG Funds Beat out S&P 500 in 1st Year of COVID-19; How 1 Fund Shot to the Top*.
- Supreme Court of the United States. 2011. *U.S. Supreme Court Decides Scope of Materiality under Federal Securities Laws*.
- Thornton, Alexandra, and Todd Philipps. 2022. "The SEC's Scope 3 Climate Emissions Rule Should Not Be Based on Materiality." *Center for American Progress*.
- United Nations. 2022. *Messaggio del Segretario Generale sul lancio del terzo rapporto IPCC*.
- US Senators. 2022. "Letter to SEC on Climate Disclosure."
- USA Government. 2020. "U.S. Data and Statistics."
- Vargas-Hernández, José G. 2016. "Critical Analysis of Corporate Social Responsibility Concept." *Journal of Socialomics* 5(4).
- Vatican News. 2022. *2022 05 06 Papa Francesco All'Angelus Appello per La Pace in Ucraina*.
- Webb, Merryn Somerset. 2022. "Are Defence Stocks Now ESG?" *Financial Times*.
- van der Weide, Roy et al. 2021. *Intergenerational Mobility Around the World*. World Bank.
- Witko, Christopher, Jana Morgan, Nathan J. Kelly, and Peter K. Enns. 2021. *Hijacking the Agenda: Economic Power and Political Influence*. 1st edition. New York, NY: Russell Sage Foundation.
- World Population Review. 2022. "Incarceration Rates by Country 2022."
- You Tube. 1987. *Ronald Reagan: "Government Is the Problem."*

Pietro Masci