

# INDICE

<b>Gli Autori</b> .....	XV
<b>Prefazione</b> (di Gian Luca Galletti) .....	XVII
<b>Introduzione</b> (di Patrizia Tettamanzi).....	XXI

## **PARTE I - LA PROSPETTIVA DEL MANAGEMENT E DEI REDATTORI DEL BILANCIO. ASPETTI GESTIONALI, AMMINISTRATIVI E DI REPORTING**

### **1. La sostenibilità nei sistemi economici e industriali**

di Aurora Magni .....	3
1. L'impresa nello scenario dello sviluppo sostenibile .....	3
2. Le strategie europee per la sostenibilità dei sistemi industriali .....	5
3. La transizione verso modelli di produzione e di consumo circolari .....	9
4. Comunicare i <i>claim</i> ambientali .....	12
5. L' <i>Ecodesign</i> nelle strategie della UE .....	14
6. L'impresa e i nuovi paradigmi della sostenibilità .....	16
6.1. Dal concetto di qualità alla sostenibilità .....	17
6.2. Dalla risposta alle pressioni esterne all'approccio proattivo .....	18
6.3. Dalla sicurezza chimica del prodotto al controllo della <i>supply chain</i> ....	19
6.4. Dal prodotto "testimone" alla pratica dell' <i>ecodesign</i> .....	20
7. Quali strumenti a sostegno della transizione ecologica? .....	21
7.1. Progettare prodotti sostenibili .....	22
7.2. Le nuove tecnologie al servizio dello sviluppo prodotti .....	23
7.3. Misurare l'impronta ambientale .....	25
8. I processi produttivi: nuovi approcci .....	28
8.1. Il ruolo delle tecnologie nella transizione ecologica .....	29
8.2. Tecnologie e lavoro .....	33
9. Considerazioni conclusive .....	34

### **2. La Regolamentazione in materia di *Non Financial Disclosure: Voluntary o Mandatory?***

di Michael Murgolo, Anna Lucia Missaglia e Vincenza Vota .....	37
1. Introduzione .....	37
2. <i>Voluntary o Mandatory</i> : il "Dilemma" della <i>Sustainability Disclosure</i> .....	40
3. Iniziative di carattere internazionale .....	43
4. Iniziative di carattere europeo .....	49

5. Iniziative di carattere italiano .....	54
6. Conclusioni .....	58
<b>3. Il <i>Sustainability Reporting</i> come nuova leva per le decisioni aziendali</b> di Annalisa Prencipe e Patrizia Tettamanzi .....	61
1. Introduzione .....	61
2. La funzione del bilancio di sostenibilità per l'impresa e per il mercato .....	65
3. Il <i>Sustainability Reporting</i> come "leva" per le decisioni e per la governance .....	68
4. La produzione delle informazioni "ESG": criticità ed evidenze empiriche ...	71
5. Conclusioni .....	80
<b>4. La nascita e lo sviluppo dell'<i>Impact Accounting</i></b> di Patrizia Tettamanzi, Valentina Minutiello e Marta Barbesino .....	85
1. Introduzione .....	85
2. Dal <i>Profit Accounting</i> all' <i>Impact Accounting</i> .....	87
3. La misurazione dell'impatto: un nuovo paradigma .....	90
3.1. Impatto ambientale .....	96
3.2. Impatto del prodotto .....	98
3.3. Impatto sull'occupazione .....	99
4. Conclusione .....	101
<b>5. La misurazione e il <i>reporting</i> delle emissioni: il <i>Carbon Accounting</i></b> di Francesco Grazioli .....	103
1. Le emissioni di anidride carbonica .....	103
2. La misurazione delle emissioni .....	105
3. I perimetri del <i>Carbon Accounting</i> .....	107
4. La cornice normativa del <i>Carbon Accounting</i> .....	108
5. La rilevazione contabile nazionale del <i>Carbon Accounting</i> .....	111
6. Cenni sulla letteratura di riferimento .....	112
<b>6. L'impatto della sostenibilità sui sistemi di pianificazione e controllo di gestione</b> di Alberto Bubbio .....	115
1. L'impatto della sostenibilità sulla strumentazione amministrativa a supporto delle attività di pianificazione e controllo .....	115
1.1. Alle origini di un nuovo cambiamento necessario .....	115
2. Come deve ancora cambiare il controllo di gestione .....	120

3. Due tra i possibili nuovi strumenti di pianificazione e controllo .....	125
3.1. Dalla pianificazione della crescita finanziariamente sostenibile alla pianificazione delle 3P (3P Planning) .....	125
3.2. Dalla <i>Balanced Scorecard</i> alla <i>Sustainable Balanced Scorecard</i> : l'evoluzione di uno strumento per dare attuazione a strategie di sostenibilità .....	132
3.2.1 La <i>Balanced Scorecard</i> : la proposta originaria di Kaplan e Norton .....	132
3.2.2 <i>Balanced Scorecard</i> , pochi accorgimenti per adattarla alla realtà delle imprese italiane .....	139
3.2.3 Una rivisitazione del modello <i>Balanced Scorecard</i> , per recepire le esigenze da Strategia di Sostenibilità .....	144
<b>7. La redazione del bilancio di sostenibilità: fasi e spunti pratici</b> di Patrizia Tettamanzi, Giorgio Venturini, Valentina Minutiello e Anna Lucia Missaglia .....	155
1. Gli <i>step</i> da compiere .....	155
1.1. Introduzione: quali vantaggi e risultati si ottengono tramite la redazione di un bilancio di sostenibilità? .....	155
1.2. Identificare il proprio <i>network</i> di <i>stakeholder</i> (" <i>stakeholder mapping</i> ") .....	157
1.3. Effettuare l'analisi di materialità (" <i>materiality analysis</i> ") .....	160
1.4. Definire obiettivi strategici, <i>target</i> , indicatori e piano d'azione (" <i>ESG objective</i> ") .....	163
2. Un esempio pratico di contenuti <i>environmental</i> e <i>social</i> nel bilancio di sostenibilità .....	165
2.1. Introduzione .....	165
2.2. L'evoluzione della strategia aziendale .....	167
2.3. Alcuni contenuti del bilancio di sostenibilità .....	169
3. Considerazioni conclusive .....	180
<b>8. Gli effetti e le determinanti dell'adozione dell'<i>Integrated Reporting</i></b> di Filippo Vitolla, Nicola Raimo e Vitiana L'Abate .....	191
1. Premessa .....	191
2. Il <i>framework</i> <IR> internazionale .....	193
2.1. Concetti fondamentali .....	195
2.2. Principi guida .....	197
2.3. Elementi di contenuto .....	200
3. Metodologia della ricerca .....	203

4. Risultati e discussione .....	204
4.1. Le determinanti dell'adozione dell' <i>Integrated Reporting</i> .....	204
4.2. Le determinanti della qualità dell' <i>Integrated Reporting</i> .....	207
4.3. Gli effetti dell'adozione dell' <i>Integrated Reporting</i> .....	210
4.4. Gli effetti della qualità dell' <i>Integrated Reporting</i> .....	212
5. Conclusioni, implicazioni e ricerche future .....	213
 <b>9. Gli impatti contabili delle tematiche ESG nei bilanci IFRS</b>	
di Matteo Strada .....	217
1. Introduzione .....	217
2. Gli obiettivi dell'Accordo di Parigi: coerenza tra dichiarazioni pubbliche e assunzioni per le stime in bilancio .....	218
3. L'informativa riguardante la continuità aziendale e le cause di incertezza nelle stime .....	221
4. Le attività non finanziarie: la recuperabilità dei valori in bilancio .....	222
4.1. Attività immateriali e materiali .....	222
4.2. Il magazzino .....	226
4.3. La fiscalità differita .....	226
5. La misurazione del <i>fair value</i> .....	227
6. Gli strumenti finanziari .....	228
6.1. La contabilizzazione dei <i>green loan</i> .....	228
6.2. La stima delle perdite attese .....	231
6.3. L'informativa in bilancio sui rischi finanziari connessi al cambiamento climatico .....	232
7. Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri .....	233
8. Un accenno all'impatto sui contratti assicurativi .....	234
9. Un accenno alle implicazioni contabili dei diritti di emissione .....	234
10. Altre potenziali implicazioni contabili delle politiche di promozione della sostenibilità .....	236
11. Principali analogie e differenze rispetto a un bilancio redatto secondo i principi contabili nazionali .....	237

## PARTE II - LA PROSPETTIVA DEGLI INVESTITORI E DELLE ISTITUZIONI FINANZIARIE. ASPETTI DI INVESTIMENTO, VALUTAZIONE E MISURAZIONE

### **10. Corporate governance: diversity & inclusion e remuneration gap**

di Elisa Valeriani, Silvia Candini e Susanna Pedretti .....	243
1. Introduzione .....	243

2. <i>Corporate governance</i> e obiettivi di sostenibilità .....	245
3. <i>Corporate Governance</i> e obiettivo specifico della riduzione del divario di genere .....	249
4. La politica di riequilibrio di genere nel contesto normativo europeo e nazionale .....	253
5. Declinazione operativa, nelle pratiche di <i>governance</i> , della sostenibilità e della <i>gender diversity</i> .....	260
5.1. Il ruolo primario del Consiglio di Amministrazione: integrazione della sostenibilità nel modello di <i>business</i> .....	260
5.2. Ruolo e attività dei Comitati endoconsiliari ai fini dell'integrazione della sostenibilità nei processi decisionali e di governo societario .....	263
5.3. L'integrazione degli obiettivi di sostenibilità nelle politiche di remunerazione: brevi cenni .....	266
6. Conclusioni .....	270
<b>11. La sostenibilità e i rischi "ESG" nelle valutazioni d'azienda</b>	
di Francesco Momenté .....	273
1. ESG e valore dell'azienda: una relazione complessa .....	273
2. L'integrazione della sostenibilità nella funzione-obiettivo assegnata al <i>management</i> : la riconciliazione tra <i>stakeholder</i> e <i>shareholder theory</i> ....	279
3. ESG e valore aziendale: l'impatto sui <i>value driver</i> della formula valutativa .	283
4. ESG e <i>performance</i> finanziaria: evidenze empiriche .....	290
5. ESG e costo del capitale: evidenze empiriche .....	295
<b>12. Le politiche ESG e gli effetti sul valore degli <i>intangibles</i></b>	
di Mauro Romano, Antonio Corvino e Alessandro Cirillo .....	299
1. Aspettative degli investitori in materia di sostenibilità .....	299
2. Politiche ESG e valutazione d'azienda: <i>DCF analysis</i> e parametri valutativi .	303
3. Intangibili <i>ESG sensitive</i> : riflessioni economico-aziendali .....	306
4. Valore degli intangibili e investimenti ESG: <i>framework</i> teorico e modelli di valutazione .....	311
5. Conclusione .....	316
<b>13. Il comparto della finanza e gli investimenti sostenibili</b>	
di Maurizio Comoli, Francesco Bavagnoli e Simone Filiberti .....	317
1. La finanza sostenibile .....	317
1.1. Le diverse strategie di investimento sostenibile .....	319
1.2. La crescente diffusione degli investimenti sostenibili .....	320

1.3. Il Piano di Azione della Commissione Europea .....	322
2. I <i>Rating</i> ESG .....	325
2.1. La metodologia MSCI .....	327
2.2. Il caso Tesla/Exxon Mobil .....	332
3. Investimenti tematici e ad impatto .....	334
3.1. <i>Green bond</i> .....	335
3.2. I <i>green bond</i> emessi da Enel .....	336
3.3. <i>Social bond</i> e <i>social impact bond</i> .....	337
4. Gli ostacoli allo sviluppo della finanza sostenibile e la via tracciata per il futuro .....	339
<b>14. I <i>Principal Adverse Impact</i> – “PAI” – nelle politiche di sostenibilità</b> di Maurizio Comoli, Patrizia Tettamanzi e Michael Murgolo .....	343
1. Introduzione .....	343
2. Contesto normativo .....	345
3. Le <i>policy</i> per il governo del rischio e le esternalità negative .....	350
4. Gli indicatori “PAI” e le politiche di sostenibilità .....	352
5. Adempimenti degli obblighi di trasparenza in tema di sostenibilità .....	364
6. Conclusioni .....	367
<b>15. Il settore bancario, la sostenibilità e i fattori “ESG”</b> di Elena Beccalli .....	371
1. Introduzione .....	371
2. <i>Rating</i> ESG e le loro potenziali criticità .....	373
3. Regolamentazione e <i>standard</i> in materia ESG .....	375
3.1. Tassonomia ambientale, tassonomia sociale e direttive europee .....	376
3.2. Iniziative EBA .....	378
3.3. Iniziative di supervisione: <i>climate stress test</i> e Pillar 3 .....	379
4. Impatto del rischio climatico sul sistema finanziario .....	380
5. Questioni aperte .....	381
<b>16. Il <i>fintech</i> e lo sviluppo sostenibile: analisi e prospettive future</b> di Enrico Vergani .....	383
1. Introduzione .....	383
2. Un <i>rating</i> ESG adeguato .....	385
3. Il <i>Fintech</i> : settore sostenibile? .....	387
4. <i>Fintech</i> : modelli di <i>business</i> sostenibili .....	389
5. <i>Fintech</i> : la digitalizzazione deflattiva .....	391

6. <i>Fintech</i> e investitori .....	392
7. Economia dell'unità positiva .....	393
8. Covid-19 e <i>fintech</i> .....	396
9. <i>Fintech</i> di domani .....	397
10. Il futuro delle <i>fintech</i> .....	399

### **PARTE III - LA PROSPETTIVA DEGLI ALTRI *STAKEHOLDER*. ASPETTI OPERATIVI E APPROFONDIMENTI SULLE FUNZIONI E SUI SETTORI**

<b>17. La sostenibilità nel <i>marketing</i> e nella comunicazione</b>	
di Carolina Guerini .....	403
1. Premessa .....	403
2. Sostenibilità e modelli di <i>business</i> sostenibile .....	403
3. Verso la definizione di <i>marketing</i> sostenibile .....	407
4. <i>Marketing</i> sostenibile e sostenibilità della marca .....	409
5. La comunicazione della sostenibilità e i principali rischi .....	412
6. Sostenibilità e <i>customer centricity</i> : evidenze empiriche della ricerca di una maggiore sostenibilità da parte dei clienti .....	418
7. La sostenibilità delle attività di <i>marketing</i> .....	421
8. La <i>roadmap</i> del <i>marketing</i> sostenibile: conclusioni .....	422
<b>18. Aspetti critici in tema di ESG in alcuni settori significativi</b>	
di Patrizia Tettamanzi, Niccolò Comerio, Valentina Minutiello e Anna Lucia Missaglia .....	425
1. Introduzione .....	425
2. Il settore della moda .....	426
2.1. Introduzione e cenni sul settore .....	426
2.2. I problemi di <i>over-production</i> e <i>over-consumption</i> .....	427
2.3. Le materie prime: la qualità e le modalità di sfruttamento .....	429
2.4. Le criticità: comunicare il valore dei prodotti e processi <i>green</i> ai consumatori e agli <i>stakeholders</i> .....	430
2.5. La nuova strategia europea per il tessile sostenibile: " <i>fast fashion is out of fashion</i> " .....	434
3. Le sfide per il settore turistico tra ripresa <i>post-Covid</i> e sostenibilità .....	436
3.1. Introduzione .....	436
3.2. Alcune iniziative concrete nel settore turistico: " <i>sustainable hospitality alliance</i> ", " <i>WTTC hotel sustainability basics</i> " e " <i>b-tourism</i> " .....	439
3.2.1 La " <i>Sustainable Hospitality Alliance</i> " .....	439

3.2.2 Il "WTTC <i>Hotel Sustainability Basics</i> " .....	441
3.2.3 <i>B-Corp</i> e <i>B-Tourism</i> .....	443
3.2.4 Il PNRR a fianco del turismo sostenibile .....	444
4. Il settore della plastica riciclata .....	446
4.1. Introduzione e cenni sul settore .....	446
4.2. Il contesto europeo: la struttura del settore e gli enti a supporto delle imprese .....	447
4.3. Gli strumenti del settore che favoriscono la collaborazione tra imprese .	451
4.4. La rendicontazione sviluppata dalle aziende e i contenuti più rilevanti .	452
<b>19. La costruzione di un indice di sostenibilità percepita del <i>retail grocery</i></b>	
di Chiara Mauri e Fausto Pacicco .....	455
1. Introduzione .....	455
2. La sostenibilità nel <i>retail</i> : revisione della letteratura .....	458
3. La misurazione della sostenibilità percepita dei <i>retailer</i> .....	460
4. Indagine empirica: metodologia e <i>study field</i> .....	462
4.1. Risultati .....	463
4.2. Discussione dei risultati e implicazioni per i <i>retailer</i> .....	469
5. La sostenibilità dalla prospettiva dei <i>retailer</i> .....	470
6. Implicazioni manageriali .....	474
<b>20. La finanza pubblica e lo scenario "ESG": il ruolo delle finanziarie regionali</b>	
di Riccardo Barbieri .....	477
1. Premessa .....	477
2. Centralità della finanza pubblica nell'Agenda 2030 .....	477
3. Opportunità PNRR e leva finanziaria pubblico-privato .....	479
4. Limiti della finanza pubblica e <i>policy making</i> regionale .....	483
5. Le società finanziarie regionali .....	487
6. Società finanziarie regionali, esperienze ESG e prospettive di evoluzione in società <i>benefit</i> .....	493
6.1. Trasformazione delle finanziarie regionali in società <i>benefit</i> .....	498
<b>21. Le attività di <i>assurance</i> in tema di sostenibilità</b>	
di Giorgio Venturini .....	503
1. Introduzione .....	503
2. Le attività di " <i>assurance engagement</i> " e l'informativa finanziaria .....	504



3. Le attività di " <i>assurance engagement</i> " diverse dall'informativa finanziaria storica .....	506
4. L'ISAE 3000 <i>revised</i> .....	510
5. Cenni agli altri standard di riferimento: l'AA1000AS V3 (2020) di <i>AccountAbility</i> .....	514
6. L' <i>as is</i> dell' <i>assurance engagement</i> sui report di sostenibilità .....	517
7. Le possibili evoluzioni future dell' <i>audit</i> sulla sostenibilità .....	521
8. Alcune considerazioni finali .....	523

## **Conclusione**

di Federico Visconti.....	525
---------------------------	-----

## **Postfazione**

di Elena Goitini .....	529
------------------------	-----

1. Introduzione .....	529
2. Banche e rischi climatici: a che punto siamo? .....	530
3. Verso la transizione energetica .....	531

