

**ECONOMIA AZIENDALE**

*Collana fondata da* ENRICO CAVALIERI e LUCIO POTITO

*diretta da* LUCIO POTITO

Sezione **RICERCHE**

**Giovanni Zamponi**

# ***Il sustainability reporting nelle imprese italiane quotate***

**Profili teorici e applicativi**



**G. Giappichelli Editore – Torino**

## Introduzione

La sostenibilità e lo sviluppo sostenibile costituiscono tematiche che, nel corso degli ultimi anni, hanno alimentato ampi e accesi dibattiti a livello nazionale e internazionale, suscitando un crescente interesse negli ambienti operativi e coinvolgendo numerosi studiosi. Questi ultimi, adottando prospettive interpretative differenti, hanno affrontato, nella sua essenza più profonda, il più ampio e complesso rapporto tra impresa e società<sup>1</sup>.

L'attuale fervente dibattito è il chiaro segno di un rapporto che sta vivendo trasformazioni vivaci: l'emergere di nuovi paradigmi normativi e l'evolversi degli strumenti e degli standard di riferimento per le imprese, congiuntamente all'accresciuta consapevolezza da parte degli stakeholder dell'importanza imprescindibile degli aspetti legati alla sostenibilità, hanno posto queste tematiche sempre più al centro delle riflessioni e delle analisi degli studiosi, elevando il ruolo centrale rivestito dall'*accounting* e dall'*accountability*<sup>2</sup> nella deli-

---

<sup>1</sup> Sin dalle prime battute di questo scritto, si desidera sottolineare che il termine «società» verrà impiegato in maniera interscambiabile con i termini «ambiente» e «contesto», espressioni frequentemente utilizzate dalla dottrina economico-aziendale. Per una disamina più approfondita in merito al complesso rapporto tra impresa e società (o impresa e ambiente), è possibile attingere alle preziose riflessioni di POTITO (2020), *Economia aziendale*.

<sup>2</sup> Benché entrambi i termini derivino dalla forma verbale latina «computare» (la quale, a seconda del contesto, assume i significati di «contare», «riconoscere», «stimare» e via elencando) i concetti di *accounting* e *accountability* fanno riferimento a diversi aspetti della realtà aziendale. Con il primo, si è soliti riferirsi agli aspetti di natura tecnico-operativa riguardanti il reporting, accentuando la dinamica sottesa al concetto e, quindi, il processo che ne è alla base. Di più ampia portata – e, pertanto, maggiormente impiegato e discusso dagli autori che orientano le proprie ricerche sulle pratiche di sostenibilità – appare invece il concetto di *accountability*, il quale presenta un significato in continua evoluzione (SINCLAIR, 1995) che delinea un senso di responsabilità morale che spinge le imprese a giustificare la propria condotta verso un qualunque referente dotato di autorità che delega lo svolgimento di compiti e conferisce i relativi poteri per eseguirli.

GRAY *et al.* (1993), *Accounting for the environment*; SINCLAIR (1995), *Accountability*.

cata transizione verso un ambiente, una società ed un'economia più sostenibili (Adams, 2022; Bebbington e Unerman, 2018; De Villiers, 2020)<sup>3</sup>.

L'impresa, in tutte le sue articolazioni e sistemi, è pienamente investita da queste trasformazioni, interpretando il ruolo di collettore di questi complessi fenomeni<sup>4</sup>. Più in particolare, la pressante ed eterogenea domanda degli stakeholder ha spinto le imprese a ripensare le proprie strategie, orientandosi verso pratiche di reporting che abbracciano un vasto spettro di tematiche strettamente connesse al concetto di sostenibilità.

Sebbene non costituisca un fenomeno nuovo, il *corporate reporting* vede oggi modificarsi il ruolo che l'impresa gli ha tradizionalmente attribuito, assumendo un'importanza accresciuta rispetto al passato e ponendosi al vertice delle sue scelte strategiche: da strumento di informazione quale era considerato, il *sustainability report* è oggi divenuto uno strumento di comunicazione e gestione del rapporto tra impresa e società, occupando un posto di primo piano nel novero degli strumenti utilizzati dagli stakeholder per assumere decisioni informate.

In questo nuovo scenario, il tradizionale strumento informativo costituito dal bilancio e dai documenti predisposti intorno al *financial reporting*, pur mantenendo una funzione centrale<sup>5</sup>, non riesce più ad esaurire a pieno la sua funzione comunicativa<sup>6</sup>, trovandosi al cospetto di una platea di soggetti che presta un'attenzione sempre più marcata verso altre tipologie di informazioni non strettamente di natura finanziaria.

Invero, è la stessa nozione di performance cui sono chiamate le imprese ad essere cambiata, in conseguenza del progressivo ampliamento intervenuto nel tempo delle proprie componenti sociali (e di difficoltosa quantificazione monetaria) a discapito di quelle più strettamente finanziarie.

---

<sup>3</sup> ADAMS (2022), *Accounting and sustainability*; BEBBINGTON e UNERMAN (2018), *Sustainable Development Goals*; DE VILLIERS (2020), *Accounting for sustainability*.

<sup>4</sup> La dottrina economico-aziendale intravede nella natura sistemica dell'azienda un'impostazione teorica che, collocando la stessa in un ambiente con cui attiva continui scambi di fattori produttivi tangibili e non, delinea un quadro teorico del tutto coerente con quanto diversi autori internazionali hanno proposto soltanto negli anni più recenti, facendo emergere una serie di elementi di complementarità.

AMADUZZI (1949), *Sistema produttivo dell'impresa*.

<sup>5</sup> Nel quadro appena composto, giova ribadire che la centralità del *financial reporting* non è mai stata messa in discussione dalla dottrina economico-aziendale, come rilevato, tra gli altri, da MACCHIONI (2023), *Informazione*.

<sup>6</sup> Sull'argomento, si rinvia, tra gli altri, a SANNINO e TARTAGLIA POLCINI (2014), *Fini del bilancio*.

In ambito europeo, nell'ottica di assicurare un maggiore grado di trasparenza delle informazioni, la direttiva 2014/95/UE (NFRD) ha richiesto a talune imprese<sup>7</sup> di includere nel proprio *corporate reporting* delle informazioni che riflettano diverse tematiche legate alla sostenibilità. Successive *guidelines*<sup>8</sup> emanate dalla Commissione europea hanno caldeggiato il miglioramento dell'informativa sulla sostenibilità, con l'obiettivo di garantire un accresciuto grado di trasparenza delle informazioni sulla sostenibilità degli investimenti.

L'ultima evoluzione in materia è rappresentata dalla direttiva 2022/2464/UE (CSRD) che, *inter alia*, estende l'ambito di applicazione soggettivo della precedente NFRD e prevede differenti contenuti da comunicare mediante i *sustainability reports*, nonché l'adozione di determinati standard di *sustainability reporting*<sup>9</sup>.

A livello nazionale, la direttiva NFRD è stata recepita nell'ordinamento italiano con il d.lgs. n. 254/2016. Per il tramite di questo intervento normativo, le imprese soggette all'obbligo hanno dovuto adeguare la propria reportistica, allestendo un documento che, seppur obbligatorio e soggetto a contenuti minimi prestabiliti, lascia ampi margini di discrezionalità nella sua predisposizione e nella scelta dei suoi contenuti.

Partendo dalla discrezionalità concessa alle imprese, il presente scritto intende inserirsi in questo contesto caratterizzato da un incessante dinamismo. In particolare, l'obiettivo del lavoro è comprendere quale sia stata l'evoluzione delle pratiche di *sustainability reporting* nel contesto italiano e quali fattori ne abbiano influenzato il livello raggiunto alla luce delle nuove previsioni normative.

Rispetto a questo obiettivo, ci si avvale di una *review* della letteratura internazionale più autorevole, riassumendone le principali proposizioni. Inoltre, il lavoro si propone di analizzare gli interventi normativi che hanno modificato il contesto europeo e italiano per quanto concerne il *sustainability reporting*, portandolo a divenire obbligatorio (e regolamentato) per un numero sempre più crescente di imprese; è stata, in particolare, presa a riferimento la Dichiarazione non finanziaria (DNF), poiché quest'ultima costituisce il principale veicolo di comunicazione con cui le imprese si rendono *compliant* rispetto alle previsioni del legislatore.

---

<sup>7</sup>In proposito, si rinvia al cap. 2, § 2.2 per la descrizione dell'ambito di applicazione soggettivo della NFRD, così come recepito dal d.lgs. n. 254/2016.

<sup>8</sup>Il riferimento è alle comunicazioni non vincolanti emanate dalla Commissione europea in materia di *sustainability reporting*. Sul punto, si rinvia al cap. 2 § 3.

<sup>9</sup>Tutte queste novità saranno oggetto di più ampia e specifica trattazione nel cap. 2 §§ 3 e ss.

I risultati ottenuti dallo studio dimostrano che il livello di *sustainability reporting* raggiunto dalle imprese italiane è tendenzialmente crescente negli anni e raggiunge diversi livelli a seconda del settore di appartenenza dell'impresa. Inoltre, questo livello è influenzato da specifiche caratteristiche dell'impresa, dai suoi assetti di *corporate governance* e del più ampio contesto istituzionale con cui interagisce.

I tre capitoli che compongono il lavoro – comprensivi di rimandi incrociati che consentono il collegamento tra le diverse tematiche sviluppate – affrontano i contenuti di seguito brevemente descritti.

### Capitolo 1

Il primo capitolo si presenta articolato idealmente in due parti.

La prima parte, dopo aver preliminarmente delineato le principali differenze tra i concetti di sostenibilità e di sviluppo sostenibile, procede ad esplicitare la definizione, la storia e l'evoluzione del *sustainability reporting*.

Nella seconda parte, viene presentata una rapida esposizione delle principali teorie interpretative del fenomeno che, pur partendo da posizioni divergenti, forniscono delle spiegazioni sul perché l'impresa dovrebbe comunicare maggiori o minori informazioni sulla sostenibilità all'interno della propria reportistica.

### Capitolo 2

Il secondo capitolo è volto a delineare il fondamentale contesto normativo e istituzionale di riferimento per l'indagine empirica condotta nel capitolo successivo. In particolare, viene dapprima delineato il percorso legislativo che ha accompagnato l'introduzione della NFRD, quindi l'ambito di applicazione soggettivo, i contenuti e l'*enforcement* della medesima per il tramite di successivi interventi del legislatore. Infine, il capitolo prosegue illustrando le ultime *guidelines* volte a rafforzare la NFRD, per poi procedere all'analisi degli impatti derivanti da quest'ultima e ai vari elementi di criticità che le sono stati attribuiti. La parte finale del capitolo è riservata alla nuova CSRD e ai suoi elementi di novità.

### Capitolo 3

Il terzo capitolo costituisce il nucleo centrale del lavoro e si concentra sul livello di *sustainability reporting* raggiunto dalle imprese italiane quotate nel periodo 2017-2021. Dopo aver delineato le teorie di riferimento (cap. 1) e il contesto normativo e istituzionale in cui si inserisce lo studio (cap. 2), viene qui presentata un'indagine empirica che risponde al proposito, da un lato, di analizzare l'evoluzione del *sustainability reporting* nel corso degli anni; e, dall'altro lato, di esaminare come le imprese italiane quotate, a partire dal

recepimento della NFRD e fino al 2021 (corrispondente all'esercizio con informazioni più aggiornate disponibili alla data dell'analisi) abbiano risposto alla previsione del legislatore nazionale in materia di reporting di sostenibilità e qual è l'effetto esercitato da diverse caratteristiche associate all'impresa, ai suoi assetti di *corporate governance* e al contesto istituzionale con cui interagisce sul livello di *sustainability reporting*. Il capitolo conclude presentando i risultati dell'indagine, che vengono attentamente analizzati in vista della formulazione delle considerazioni finali e alla contestuale evidenziazione delle implicazioni teoriche e pratiche della ricerca, unitamente alle inevitabili limitazioni di cui essa risente.

\*\*\*

*Prima di procedere con l'esposizione dei contenuti appena delineati, desidero brevemente richiamare, rendendo pubblico il mio sincero ringraziamento, gli studiosi che, in varie forme, hanno contribuito a questo output di ricerca. Innanzitutto, il Professore Emerito di Economia Aziendale Lucio Potito, curatore e custode di questa prestigiosa collana, per l'opportunità che mi ha concesso, nonché i due revisori anonimi, per i preziosi suggerimenti fornitimi.*

*Un sentito ringraziamento sento di doverlo rivolgere al Prof. Giuseppe Sannino, che mi indirizza nella ricerca, per la rilettura critica del lavoro e le osservazioni formulate.*

*Resta inteso che eventuali omissioni ed imprecisioni che dovessero essere riscontrate sono da ascrivere solo alla mia persona.*

*Sono altresì riconoscente al Prof. Riccardo Macchioni, per l'attenzione e l'incondizionata disponibilità sempre avute nei miei riguardi; infine, ai ricercatori che compongono il nutrito «gruppo» di Economia Aziendale che lavora tra Napoli, Capua e Salerno, con i quali ho avuto l'opportunità di confrontarmi in più occasioni.*



SOMMARIO: 1. Premessa e inquadramento della tematica. – 2. Definizione, storia ed evoluzione del *corporate reporting*: dall'*employee reporting* al *sustainability reporting*. – 3. Le principali teorie di riferimento per l'analisi del *sustainability reporting*. – 3.1. La *legitimacy theory*. – 3.2. La *stakeholder theory*. – 3.3. L'*institutional theory*. – 4. Riepilogo e considerazioni conclusive.

## 1. Premessa e inquadramento della tematica

La comunicazione delle informazioni sulla sostenibilità da parte delle imprese è divenuta di estrema attualità, configurando un ambito di studio particolarmente vivace, soprattutto in ragione della progressiva evoluzione intervenuta nel contesto normativo e istituzionale di riferimento. In risposta alla crescente domanda di informazioni da parte degli stakeholder sulle pratiche sostenibili delle imprese, i *policy makers* europei e nazionali hanno intrapreso misure per introdurre adeguamenti al corrispondente tessuto normativo, rendendolo più regolamentato per quanto riguarda le pratiche di *sustainability reporting*.

Il confronto con un contesto di reporting sempre più evoluto ha indotto gli studiosi ad approfondire ulteriormente l'oggetto in esame, spingendoli a chiedersi se i diversi fattori che la letteratura ha, nel corso degli anni, identificato come determinanti del fenomeno possano continuare ad esercitare la loro influenza nel contesto evoluto di cui si è appena fatto cenno.

Prima di procedere all'analisi dei fattori che influenzano il fenomeno del *sustainability reporting*, risulta essenziale fornire una preliminare definizione di quest'ultimo concetto<sup>1</sup>. In prima approssimazione, il *sustainability re-*

---

<sup>1</sup> Il *sustainability reporting* costituisce il terreno di un vasto confronto teorico che coin-



*porting* può essere considerato come quell'insieme di pratiche adottate dalle imprese<sup>2</sup> che hanno per oggetto la comunicazione, prevalentemente all'esterno, di informazioni relative a diverse tematiche che ruotano intorno ai concetti di sostenibilità e di sviluppo sostenibile<sup>3</sup>. La definizione appena enunciata è densa di implicazioni, giacché coinvolge con eguale intensità concetti diversi che riflettono il rapporto che si instaura tra impresa e società *lato sensu*, nonché il ruolo che l'*accounting* può assumere in questo ambito.

Un ulteriore punto che richiede un approfondimento riguarda la distinzione tra i concetti di sostenibilità e sviluppo sostenibile<sup>4</sup>, entrambi divenuti pilastri fondamentali delle politiche stabilite dai *policy makers* e applicate dai *regulators*. Nonostante questi due termini vengano spesso considerati sinonimi negli ambienti operativi, dal punto di vista concettuale presentano diverse sfumature che ne delimitano il significato.

Il concetto di sostenibilità, in particolare, non può essere agevolmente definito, giacché la sua valenza non è univoca e/o di immediata comprensione. Al contrario, questo concetto sottende un *background* ideologico spesso trascurato.

Sul piano etimologico, il termine sostenibilità deriva dalla forma verbale latina «*sustineo, sustines, sustinui, sustentum, sustinere*», la quale vanta una

---

volge studiosi di diverse discipline e letterature. Il confronto ingloba alcuni contenuti della letteratura della responsabilità sociale dell'impresa (o *corporate social responsibility*) nonché tematiche nuove, più circoscritte e specifiche. Rientrano in questo novero le *sustainable practices* e, segnatamente, le questioni che concorrono a definire le scelte che determinano gli impatti ambientali, sociali e di *corporate governance* dell'attività dell'impresa.

Sul *sustainability reporting*, la dottrina economico-aziendale si è autorevolmente espressa in diversi contributi, specie con precipuo riferimento alla NFRD. Senza alcuna pretesa di esaustività, tra i più recenti, si leggano al riguardo DE LUCA (2020), *Mandatory and discretionary NFD*; PIZZI (2022), *Standardizzazione dell'informativa di sostenibilità*; VENTURELLI e CAPUTO (2017), *Informativa non finanziaria e regulation*.

<sup>2</sup>Nel presente lavoro, la nozione di impresa è intesa come sinonimo di azienda, pur riconoscendo che in dottrina economico-aziendale il concetto di impresa assume un significato più ristretto, rappresentando l'impresa soltanto uno dei possibili tipi di azienda. Per approfondimenti sul concetto di azienda, si rinvia, tra gli altri, alla lettura di VIGANÒ E. (2000), *Azienda*.

<sup>3</sup>Una differenziazione tra sostenibilità e sviluppo sostenibile che pone il suo accento sui diversi tratti di staticità e dinamicità che connotano i due concetti è fornita da LAINE *et al.* (2021), i quali sostengono che «*While sustainability can be considered to be a desired state, sustainable development can be understood as the process to get there*», LAINE *et al.* (2021, p. 12), *Sustainability accounting and accountability*.

<sup>4</sup>La questione definitoria tra sostenibilità e sviluppo sostenibile è stata recentemente presa in considerazione dalla dottrina economico-aziendale. Sul punto, si veda FIONDELLA (2020), le cui pagine costituiscono una fonte autorevole per approfondire l'argomento in esame.

FIONDELLA (2020), *Management accounting*.

serie di significati («sostenere», «sorreggere», «sopportare» e via elencando) che rinviano al senso scientifico del termine, utilizzato inizialmente con precipuo riferimento a tematiche ambientali e poi esteso a numerose discipline e differenti campi di indagine <sup>5</sup>.

A ben vedere, la ricerca di una definizione univoca risulta un esercizio di notevole complessità; appare più agevole, invece, esplicitare il senso attribuito al termine volta per volta, in base al contesto in cui viene utilizzato. In questa direzione, con riferimento alla forma nominale «sviluppo», l'utilizzo della forma aggettivale del termine «sostenibile» da parte del rapporto Brundtland (WCED, 1987) <sup>6</sup> ne ha plasmato (e diffuso) il significato con cui viene inteso oggi: è *sostenibile lo sviluppo «che consente alla generazione presente di soddisfare i propri bisogni senza compromettere la possibilità delle generazioni future di soddisfare i propri»*. La definizione appena fornita, tra le altre, consente di cogliere nel suo aspetto più dinamico il fenomeno che si vuole indagare: oltre a porre l'accento sui bisogni della persona – riconducendo a quest'ultima tutti i possibili aspetti considerati rilevanti (economici, sociali, ambientali e via elencando) –, permette di associare il concetto di sostenibilità a quello di responsabilità nei confronti delle generazioni future, implicando una forma di equità intragenerazionale che connota il concetto di uno spinto dinamismo. In questa accezione, lo sviluppo sostenibile sottende un processo in continua evoluzione che mette in relazione gli impatti che l'impresa produce sulla società con i bisogni presenti e futuri degli individui che la compongono.

A seguito del crescente interesse manifestato dagli investitori nei confronti degli investimenti sostenibili, la domanda di informazioni sulla sostenibilità è cresciuta in maniera parallela, spingendo le imprese ad una periodica diffusione di *sustainability reports*. La crescita e l'importanza rivestita dal documento hanno portato il *sustainability reporting* ad affermarsi come pratica comunemente accettata dagli ambienti operativi per valutare le performance di sostenibilità delle imprese.

---

<sup>5</sup> Negli anni '80 è emersa un'area di ricerca dal taglio interdisciplinare denominata «scienza della sostenibilità» (*sustainability science*), a riprova dell'interdisciplinarietà del concetto. Brevemente, la scienza della sostenibilità costituisce una disciplina che studia il rapporto tra uomo e ambiente, analizzando i diversi fattori che influenzano questa complessa relazione. In tal senso, lo scopo dell'area di ricerca di questa scienza è quello di individuare soluzioni per uno sviluppo sostenibile che tengano in debita considerazione le ripercussioni ambientali, economiche e sociali di ogni scelta. Sul punto, si rinvia a BETTENCOURT *et al.* (2011), *Sustainability science*.

<sup>6</sup> WCED (1987), *Our common future*.

In considerazione della crescente domanda di informazioni sulla sostenibilità e della accresciuta rilevanza riconosciuta alla medesima nei processi di *decision-making* e nella creazione di valore per l'impresa<sup>7</sup>, numerose organizzazioni hanno fornito diversi framework e/o standard di reporting di sostenibilità che rispondono al proposito di migliorare ed armonizzare i *sustainability reports* e la trasparenza delle informazioni ivi comunicate. A titolo di esempio, la *Global Reporting Initiative* (d'ora in avanti «GRI»), attraverso la predisposizione di standard per il reporting, si propone di assistere le imprese nella comunicazione del proprio «impatto» sulle tematiche attinenti alla sostenibilità.

Finora, gran parte della ricerca sul *sustainability reporting* si è concentrata sullo studio delle informazioni comunicate dalle imprese a titolo volontario. Tuttavia, a causa della crescente richiesta di queste pratiche da parte degli stakeholder, molti *policy makers* hanno, nel corso degli ultimi anni, introdotto norme e regolamenti per rendere obbligatorie queste pratiche per talune imprese. A tal riguardo, uno degli interventi normativi più importanti e dibattuti dalla letteratura è la NFRD (Christensen *et al.*, 2021; Fiechter *et al.*, 2023; Haji *et al.*, 2022)<sup>8</sup>, adottata dall'Unione europea nel 2014 e successivamente accolta dagli Stati membri nei loro ordinamenti. In massima sintesi<sup>9</sup>, la NFRD prevede che talune imprese debbano comunicare informazioni di sostenibilità attraverso una Dichiarazione di carattere non finanziario (DNF), un apposito documento separato o contenuto nella Relazione sulla gestione attraverso cui le imprese comunicano la propria performance di sostenibilità<sup>10</sup>.

Il rispetto delle previsioni normative consente comunque alle imprese di disporre di ampi margini di discrezionalità esercitabile nello scegliere le modalità con cui implementare le pratiche di *sustainability reporting*; in particolare, la flessibilità in parola consente la scelta, entro alcuni limiti e pre-

---

<sup>7</sup> In diverse occasioni, la dottrina economico-aziendale si è soffermata sul concetto di valore d'azienda. A tal proposito, si rinvia, tra gli altri, alla lettura di VIGANÒ R. (2001), la quale offre un'analisi esaustiva della tematica in oggetto.

VIGANÒ R. (2001), *Valore dell'azienda*.

<sup>8</sup> CHRISTENSEN *et al.* (2021), *Mandatory CSR and sustainability reporting*; FIECHTER *et al.* (2023), *Effects of CSR reporting mandate*; HAJI *et al.* (2022), *Consequences of CSR reporting regulations*.

<sup>9</sup> Giova segnalare che alla NFRD verrà riservato più ampio respiro nel cap. 2, § 2.

<sup>10</sup> Come accennato nell'introduzione e come più compiutamente verrà trattato nel cap. 2 § 5, si segnala fin da subito che la Commissione europea ha intrapreso un processo volto a rivedere la NFRD e ha successivamente presentato la nuova CSRD.

determinate categorie minime<sup>11</sup>, del livello informativo da comunicare (quantità), del livello di dettaglio e confronto con altre informazioni (qualità) e degli strumenti con cui veicolare l'informazione<sup>12</sup>. La stessa NFRD, difatti, non impone alle imprese uno specifico standard di reporting, consentendo a queste ultime di scegliere quello che ritengono più idoneo allo scopo rispetto a quelli riconosciuti a livello internazionale o nazionale, emanati da *sustainability reporting standard setters* pubblici o privati. Pertanto, la flessibilità riconosciuta dal legislatore amplia i margini di discrezionalità esercitabili dall'impresa, consentendole di utilizzare la DNF per gestire il rapporto con gli stakeholder e la società nel suo complesso.

Ciò premesso, riflettendo le scelte discrezionali compiute dai *preparers* nella preparazione della DNF, le pratiche di *sustainability reporting* non potranno essere tra loro uniformi: risulteranno invece differenti in ragione dei fattori interni e/o esterni che la letteratura ha individuato come determinanti di un maggiore (o minore) livello di informativa sulla sostenibilità. In conseguenza a ciò, benché il fenomeno indagato possa essere inquadrato come *mandatory* secondo una ricorrente classificazione, la discrezionalità del redattore scalfisce il significato di tale categoria, suggerendo l'adozione della più appropriata etichetta di *regulated* per inquadrare questa forma di reporting.

Del resto, la distinzione concettuale *mandatory versus voluntary* con riferimento al reporting di informazioni – fondata sulla obbligatorietà della prima e sulla volontarietà della seconda – rappresenta una forte semplificazione concettuale, giacché risulta un esercizio non agevole, sul piano pratico, identificare l'una o l'altra forma di reporting, tanto da spingere diversi accademici e organismi ad utilizzare categorie alternative<sup>13</sup>.

Nel quadro che viene a comporsi, a cinque anni dal recepimento della NFRD nell'ordinamento italiano, il presente lavoro si propone l'obiettivo di indagare l'evoluzione del *sustainability reporting* e le determinanti che, in

---

<sup>11</sup> Sul punto, si rinvia al cap. 2 § 2.3.

<sup>12</sup> A tal proposito, molte imprese preferiscono presentare la DNF in una sezione del proprio sito web dedicata alle pratiche di sostenibilità fatte proprie dall'impresa. Tendenzialmente, questa forma di reporting consente comunque ai destinatari della DNF di effettuare il download di almeno l'indice degli indicatori utilizzati nella predisposizione della dichiarazione (a titolo di esempio, il *GRI Content Index* per le imprese che scelgono di rispondere alla previsione legislativa impiegando gli standard forniti dal GRI).

<sup>13</sup> Una ulteriore classificazione che potrebbe essere utilizzata per riferirsi a questa forma di reporting è quella proposta da QUAGLI (2004), il quale parla di documento «*obbligatorio nella forma, ma volontario nei contenuti*».

QUAGLI (2004), *Comunicare il futuro*.

questo periodo relativamente esteso, hanno influenzato il livello di informativa sulla sostenibilità raggiunto dalle imprese italiane quotate.

Prima di procedere all'analisi delle argomentazioni principali, occorre esporre una considerazione preliminare di rilievo: sebbene l'utilizzo del termine *sustainability report* per riferirsi al documento finale del processo di *sustainability reporting* sia ormai oggi comunemente accettato e diffuso, fino a pochi decenni fa era comune per le imprese riferirsi a questo documento con denominazioni differenti. Tra queste, è sorta la dizione di *non-financial reporting* (e, per estensione, *non-financial report*) che si è diffusa negli ambienti operativi, anche in virtù dell'introduzione della NFRD. Tuttavia, essendo il medesimo concetto definito in accezione negativa rispetto al *financial reporting*, il termine di *non-financial reporting* viene impiegato per riferirsi ad uno spettro informativo molto più ampio rispetto alle tematiche strettamente legate alla sostenibilità. Resta inteso che, per i fini del presente lavoro, si utilizzerà prevalentemente la denominazione di *sustainability reporting*<sup>14</sup>, mentre si impiegherà talvolta anche la denominazione di *non-financial reporting* in coerenza con il linguaggio adottato dal legislatore europeo e/o nazionale. Peraltro, l'uso del termine *sustainability reporting* in luogo di *non-financial reporting* appare giustificato da almeno due motivazioni:

– il concetto di sostenibilità è richiamato dai considerando (3), (11) e (13) della NFRD, nonché in maniera più ricorrente nelle successive comunicazioni non vincolanti della Commissione europea che rafforzano la medesima<sup>15</sup>;

– la CSRD, come si vedrà *infra* (cap. 2 § 3), è stata oggetto di un mutamento lessicale – da *non-financial disclosure* a *sustainability reporting* – che testimonia la maggiore enfasi riposta dal legislatore europeo mediante il forte ruolo evocativo della parola verso tutte le tematiche della sostenibilità.

---

<sup>14</sup> Analoga considerazione è estera agli ulteriori concetti richiamati dal presente lavoro. In tal senso, il termine *sustainability*, prevalente usato nella trattazione di specie, è altresì impiegato per riferirsi alle attività e politiche volte a valutare, gestire e coordinare la responsabilità dell'impresa per gli impatti sulla società e sull'ambiente di riferimento. Ulteriori termini simili comunemente usati dalla letteratura sono CSR o ESG. A ben vedere, CSR, ESG e sostenibilità sono concetti accomunati da una definizione simile che, soltanto per esigenze di sintesi, vengono racchiusi nel concetto di sostenibilità dal presente lavoro.

La dottrina economico-aziendale ha dedicato, specie negli ultimi anni, una particolare attenzione alla tematica, producendo una vasta letteratura costellata di approfondimenti, analisi e riflessioni. Tra i tanti, si rinvia a TUCCILLO (2010), *Responsabilità sociale d'impresa*.

<sup>15</sup> Sul punto, si rinvia al cap. 2 § 3.