

**GRI SUSTAINABILITY REPORTING GUIDELINES
E IIRC INTEGRATED REPORTING FRAMEWORK**

Spunti di riflessioni su due principali standard di *sustainability reporting*

di Lorenzo Magrassi

Settembre 2015

ABSTRACT

Questo documento intende fornire alcuni spunti di riflessione relativi a due principali standard di *sustainability reporting*: le Sustainability Reporting Guidelines G4 della Global Reporting Initiative (GRI) e l'International Integrated Reporting Framework 1.0 dell'International Integrated Reporting Council (IIRC).

La scelta del confronto tra questi due standard deriva dalla preminenza acquisita negli ultimi anni, per vari motivi, dalle due organizzazioni che li hanno sviluppati (rispetto ad altre analoghe organizzazioni) e dal ruolo che presumibilmente assumeranno nel prossimo futuro quali punti di riferimento (congiuntamente o alternativamente) nel panorama dei processi di rendicontazione di sostenibilità e di asseverazione, anche alla luce dell'entrata in vigore della direttiva 2014/95/UE, che prevede la pubblicazione obbligatoria, da parte di talune tipologie di società, a partire dal 2017, di una serie di informazioni di sostenibilità e di diversità negli organi aziendali.

INDICE

1	Contesto di riferimento	1
2	Global Reporting Initiative (GRI)	2
2.1	Scopo e attività del GRI	2
2.2	GRI SR Guidelines G4: aspetti innovativi	3
3	International Integrated Reporting Council (IIRC)	5
3.1	Scopo e attività dell'IIRC	5
3.2	IIRC IR Framework 1.0: elementi innovativi	7
4	Differenze rilevanti tra le GRI SR Guidelines G4 e l'IIRC IR Framework 1.0	8
4.1	Approccio "statico" e approccio "dinamico"	8
4.2	Destinatari: stakeholder vs investor	8
4.3	Rilevanza delle informazioni e comunicazione <i>web-based</i>	10
4.4	Complementarità con l'informativa obbligatoria	11
4.5	Applicazione da parte delle piccole e medie imprese	11
5	Conclusioni	12

1 Contesto di riferimento

Nel corso degli ultimi cinque anni (per considerare un arco temporale non troppo proiettato nel passato) si è assistito a una focalizzazione delle iniziative nel settore dell'economia della sostenibilità e della rendicontazione sociale e ambientale, condotte, in parallelo, sui piani politico-istituzionale, normativo e tecnico.

Sul piano politico-istituzionale, l'esigenza (e l'opportunità) di rispondere concretamente alle crescenti pressioni della società civile per la predisposizione di meccanismi e procedure idonei a individuare singole responsabilità, di persone fisiche e giuridiche, con riguardo a comportamenti anti-sociali e a disastri ambientali generati dalla cattiva gestione di attività produttive (assenza o carenza di politiche di prevenzione e gestione dei degli impatti ambientali), si è risolta in una pletera di forum, meeting, assemblee e tavoli di confronto, incentrate, in particolare, sulle problematiche ambientali generate dall'attuale sistema produttivo. Sul piano normativo europeo, la principale novità è rappresentata dalla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, il 15 novembre scorso, dalla direttiva 2014/95/UE del 22 ottobre 2014, recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni

gruppi di grandi dimensioni; tale direttiva prevede che le *"imprese di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico e che, alla data di chiusura del bilancio, presentano un numero di dipendenti occupati in media durante l'esercizio pari a 500"* abbiano l'obbligo di elaborare una dichiarazione di carattere non finanziario contenente *"almeno"* le *"informazioni ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva in misura necessaria alla comprensione dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati, della sua situazione e dell'impatto della sua attività"*; tale dichiarazione, da fornirsi nella relazione sulla gestione, deve includere, tra l'altro, la *"descrizione delle politiche applicate dall'impresa in merito ai predetti aspetti, comprese le procedure di dovuta diligenza applicate"*, *"il risultato di tali politiche"* e *"i principali rischi connessi a tali aspetti legati alle attività dell'impresa anche in riferimento, ove opportuno e proporzionato, ai suoi rapporti, prodotti e servizi commerciali che possono avere ripercussioni negative in tali ambiti, nonché le relative modalità di gestione adottate dall'impresa"*.

Sul piano scientifico, a livello internazionale (come peraltro per tutta la decade 2001/2010), sono stati pubblicati diversi standard e linee guida di *sustainability reporting*¹. Due di questi, per molteplici ragioni, è plausibile costituiscano i cardini di riferimento tecnico di rendicontazione *non-financial* per il futuro, superando, in approfondimento e in diffusione, tutti gli altri standard e linee guida che trattano, più o meno direttamente, principi e criteri di rendicontazione *non-financial* e che sono stati pubblicati da pur rilevanti organizzazioni e istituti della professione economico-contabile del panorama internazionale².

¹ Si tenga presente che in questo contesto non sarà fatta alcuna distinzione (benché naturalmente vi sia) tra il termine "standard" e la locuzione "linee guida", che, nel corso dell'analisi, saranno utilizzati in modo equivalente.

² Solo per avere un'idea del livello dei soggetti di cui si parla, si riportano di seguito principali standard e linee guida di settore pubblicati tra il 2006 e il 2011 da altrettante organizzazioni attive nell'ambito della ricerca e dello sviluppo di strumenti di *sustainability reporting*: International Labour Organization (ILO), "Tripartite declaration of principles concerning multinational enterprises and social policy", ultima versione, 2006; The Institute of Chartered Accountants in Australia (ICAA),

"The new benchmark in business reporting", 2008; United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), "Guidance on corporate responsibility indicators in annual report", 2008; Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA), "KPIs for ESG – Key Performance Indicators for Environmental, Social and Governance Issues – A Guideline for Corporates on how to Report on ESG and a Benchmark for Investment Professionals on how to Integrate ESG into Financial Analysis", versione 1.2, aprile 2009; The Academy of Business in Society (EABIS) Research Project, "Sustainable Value – Corporate Responsibility, Market Valuation and Measuring the Financial and Non-Financial Performance of the Firm", settembre 2009; Accounting for

I due standard e linee guida cui ci si riferisce sono: le Sustainability Reporting (SR) Guidelines G4, linee guida pubblicate dal Global Reporting Initiative (GRI) nel 2013 e l'Integrated Reporting (IR) Framework 1.0, pubblicato dall'International Integrated Reporting Council (IIRC) nel 2013.

I motivi principali dalla rilevanza dei due standard, che ne giustificano un ragionamento dedicato nelle prossime pagine, ineriscono alla loro diffusione, allo spessore e alle risorse delle due organizzazioni che li hanno sviluppati, al riconoscimento ufficiale (con riguardo alle SR Guidelines del GRI) e ufficioso (con riguardo all'IR Framework dell'IIRC) loro concesso nel corso dell'iter legislativo che ha condotto all'approvazione della direttiva 2014/95/UE; di questi motivi non dirò altro se non incidentalmente, in quanto la loro disamina esula dagli obiettivi di questo documento.

Si tenga però presente che, mentre finora la maggior parte delle organizzazioni operanti nel settore dello sviluppo di standard di rendicontazione *non-financial* ha operato in modo autonomo, quando non competitivo (posti gli ampi margini di sviluppo professionale e consulenziale offerti dall'applicazione di standard di *sustainability reporting* alle attività aziendali e ai correlati processi di asseverazione), il GRI e l'IIRC hanno fin dal principio sperimentato gli spazi di una collaborazione (prima piuttosto formale e poi, col passare degli anni, anche sostanziale) per sostenersi l'un l'altra, per rendere le proprie attività di ricerca complementari, per predisporre documenti tra loro non conflittuali. Tale strategia, c'è da dire, non sta mancando di consolidare gli effetti di legittimazione esterna presumibilmente auspicati dai direttivi delle due organizzazioni.

Sustainability (A4S), "Connected reporting: a practical guide with worked examples", dicembre 2009; Unione europea, "Eco-Management and Audit Scheme (EMAS)", ultima versione, 2009; International Organization for Standardization (ISO), ISO 26000 "Social responsibility", ultima versione, 2010; Nazioni unite, Global Compact,

2 Global Reporting Initiative (GRI)

2.1 Scopo e attività del GRI

La Global Reporting Initiative (GRI) nasce nel 1997 da un'iniziativa promossa dall'organizzazione statunitense Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES) e dall'United Nations Environment Programme (UNEP), al fine di accrescere l'efficacia e la qualità della rendicontazione di sostenibilità.

Il GRI (la cui sede è oggi ad Amsterdam) si è poi sviluppato negli anni come un'organizzazione internazionale globalmente riconosciuta e ha pubblicato linee guida per la rendicontazione di attività e risultati gestionali *environmental, social, governance* (ESG); al GRI, che svolge la propria attività come organizzazione aperta, aderiscono oggi diverse decine di migliaia di stakeholder di oltre 80 Paesi (tra i quali governi, aziende d'ogni tipologia e dimensione, enti non profit, associazioni, università, istituti di ricerca e privati). Mentre però in passato lo sviluppo dei lavori era poco trasparente e condotto per lo più all'interno dell'organizzazione, negli anni recenti – in questo mutuando un approccio sin dal principio adottato dall'International Integrated Reporting Council (IIRC) (principale, se non unica organizzazione il cui scopo istituzionale è lo sviluppo di standard di rendicontazione integrata) –, il GRI ha condiviso con i propri stakeholder un processo di *public consultation* su temi e criticità delle proprie SR Guidelines, esaminando prospettive e osservazioni proposte dalle diverse tipologie di portatori di interesse che vi aderiscono.

La prima versione delle SR Guidelines è stata pubblicata nel 2000, la seconda (G2) nel 2002, la terza (G3) nel 2006; alle SR Guidelines G3 sono

update 2010; Nazioni unite, "Guiding Principles on Business and Human Rights", 2011; Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), "Guidelines for Multinational Enterprises", ultima versione, 2011.

seguiti una serie di supplementi di settore, che hanno favorito la possibilità di un'applicazione congiunta delle stesse con altre linee guida di *sustainability reporting*, in particolare, con le previsioni del progetto Global Compact delle Nazioni unite e con le ISO 26000. Successivamente, il GRI ha pubblicato l'aggiornamento G3.1 delle SR Guidelines del 2006, cui, nel maggio 2013, è infine seguita l'emanazione della quarta generazione G4 delle linee guida.

2.2 GRI SR Guidelines G4: aspetti innovativi

Le SR Guidelines G4 dovrebbero consentire di rilevare e comunicare risultati e impatti economici, sociali e ambientali della gestione in relazione a obiettivi, politiche e strategie in un determinato periodo di riferimento.

Il GRI ha da subito sviluppato il proprio lavoro perché le SR Guidelines costituissero un modello generalmente riconosciuto per il *reporting "triple bottom line"*. Questo obiettivo richiedeva che le stesse potessero essere applicate da tutte le organizzazioni, indipendentemente dalla tipologia, dal settore economico e dalla dimensione.

Per favorire la diffusione della pratica della rendicontazione non finanziaria le SR Guidelines

prevedevano (e prevedono, ma ora in modo diverso) specifici livelli di applicazione in funzione della quantità di informazioni e indicatori pubblicati nel report e all'eventuale presenza di una attività di asseverazione esterna.

Sembra potersi leggere tra le novità principali delle SR Guidelines G4 un aspetto più politico che tecnico, ovvero la dichiarata finalità di un prevedibile processo di sviluppo che le renda potenzialmente compatibili con la predisposizione di un report integrato. Non stupisce quindi che tra le organizzazioni aderenti all'IIRC vi sia il GRI.

La nuova edizione delle SR Guidelines è stata strutturata per supportare le organizzazioni in un nuovo approccio di *non-financial reporting*, idoneo a presentare le informazioni ESG in più di una modalità strumentale: report annuale, report di sostenibilità, report integrato.

Un secondo punto di svolta è rappresentato dall'attenzione posta al concetto di "rilevanza" (*materiality*) delle informazioni per gli stakeholder aziendali, non così approfondito nelle precedenti versioni delle SR Guidelines. Inoltre, sulla scia di quanto operato con l'aggiornamento G3.1, le G4 hanno ampliato il proprio ambito di complementarità con altri principi di *sustainability economics*, in particolare, le linee guida OECD e il GHG Protocol.

Il livello di diffusione delle SR Guidelines quale standard maggiormente adottato nei processi di *sustainability reporting* emerge con tutta evidenza dall'analisi dei dati dei principali *database* internazionali del settore del *corporate reporting*³. In

³ I dati e le informazioni esposte di seguito sono riconducibili, direttamente o indirettamente, ai seguenti campioni, *directory* e *database*:

a. CorporateRegister.com Directory (Co.Re.Di.): la Co.Re.Di. include attualmente oltre 52.000 report di *corporate responsibility* (CR) – pubblicandone, in media, 3.500 ogni anno –, di oltre 10.000 organizzazioni presenti in 170 diversi Paesi. Mentre in passato l'attività di reperimento dei report da parte di CorporateRegister.com si fondava sull'invio volontario dei medesimi da parte di imprese ed enti di diversa natura, negli ultimi anni l'organizzazione ha iniziato a raccogliere informazioni e dati avvalendosi di una molteplicità di fonti e tramite varie modalità, circostanza che garantisce la varietà delle tipologie della forma dei report e delle organizzazioni che li hanno elaborati, per quanto

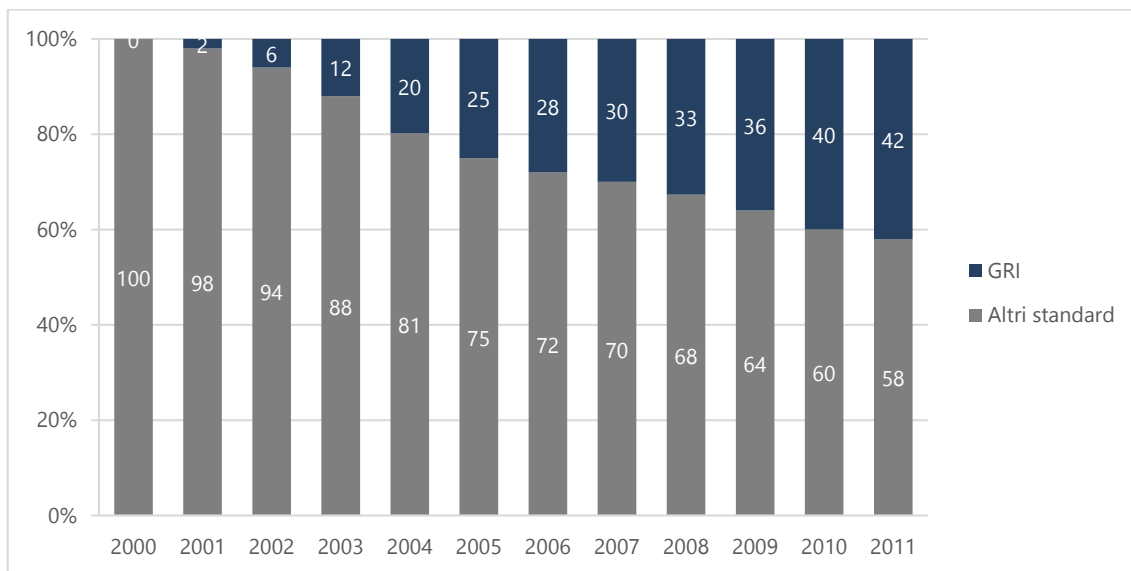
attiene al settore produttivo di riferimento, alla distribuzione geografica, alla dimensione e alla struttura proprietaria (pubblica o privata);

b. Fortune Global 250 (G250): G250 è il campione che include le 250 maggiori società/aziende/gruppi classificati in base al fatturato nel ranking di Fortune Global 500 (operanti, nel 2013, in 14 settori economici e con sede legale in 30 differenti Paesi). Nella metodologia di costruzione di G250 non è esplicitata (né si evince) la necessità che tali aziende siano società quotate, ma solo che la classifica sia stata redatta in base al fatturato. La quotazione non sembra quindi costituire un requisito per l'inclusione nel ranking; lo è invece la pubblicità dei bilanci. Nondimeno, è presumibile che le aziende che rientrano tra le prime 250 a livello mondiale per

tutti i campioni esaminati è possibile notare una notevole e crescente diffusione delle SR Guidelines emanate a partire dal 2000. Nel campione Co.Re.Di., dal 2000 al 2011 la quota di aziende che le ha

adottate per elaborare i propri report di *corporate responsibility* (CR) è cresciuta da zero (il 2000, primo anno di vita delle linee guida) al 42%.

Figura 1: Organizzazioni con report CR redatti con le GRI SR Guidelines in Co.Re.Di. nel periodo 2000/2011



Fonte: rielaborazione dati CorporateRegister.com, "CR Perspectives 2013", novembre 2013.

D'altra parte, osservando insieme i dati di Co.Re.Di., G250 e N100, rilevati nel 2008, nel 2011 e nel 2013, salta subito all'occhio la crescita nell'adozione delle SR Guidelines in tutti e tre i campioni.

Più di tre quarti (il 78%) delle aziende del campione N100 fa riferimento (ancorché non sempre in modo

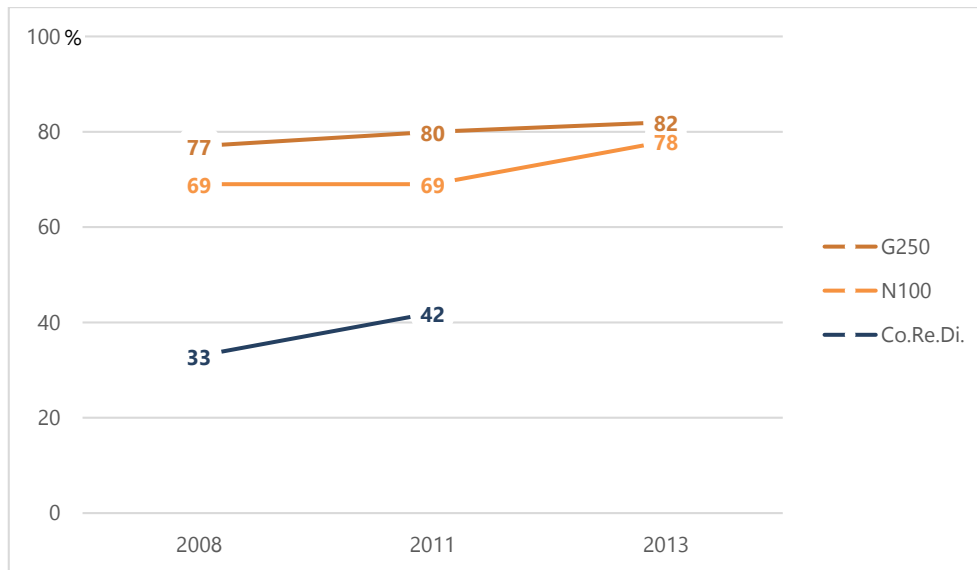
esclusivo, considerata la possibilità che le stesse siano adottate insieme ad altri standard e principi di rendicontazione) alle SR Guidelines, con un aumento del 9% rispetto al 2008. Nel campione G250 questa quota ha raggiunto l'82% nel 2013 (era il 77% nel 2008).

fatturato siano tutte, o la gran parte, società quotate nelle principali borse internazionali;

- c. National 100 (N100): N100 è il campione che include o le 100 maggiori aziende/gruppi di uno Stato per fatturato prodotto di 41 Paesi o l'aggregato delle aziende/gruppi di tutti i Paesi considerati (4.100 società in totale nel 2013); il fatturato è in questo

caso rilevato sulla base di classifiche stilate da fonti nazionali riconosciute o, laddove tali classifiche siano indisponibili, in base alla capitalizzazione di mercato o ad altre misurazioni di settore. N100 può quindi includere sia società quotate (di proprietà pubblica o privata) sia altre tipologie di aziende.

Figura 2: Società e aziende con report CR redatti con le GRI SR Guidelines in G250, N100 e Co.Re.Di. negli anni 2008, 2011 e 2013



Fonte: rielaborazione dati KPMG International, "The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2013", dicembre 2013 e CorporateRegister.com, "CR Perspectives 2013", novembre 2013.

Solo per avere un'ulteriore base numerica di riferimento, secondo uno studio indipendente, tra il 2006 e il 2011 il numero di aziende dell'Unione europea che ha pubblicato report CR adottando le SR Guidelines del GRI è aumentato da 270 a oltre 850⁴.

Tra le ragioni che favoriscono la diffusione delle SR Guidelines vanno incluse l'ampiezza del sistema di indicatori sviluppato, che ne rende possibile l'utilizzo da parte di quasi ogni tipo di organizzazione, la previsione di procedure di redazione multistakeholder, che dovrebbe permettere di considerare le prospettive dei diversi portatori di interesse, la possibilità di procedere a livelli di adozione differenziati e/o parziali, che dovrebbe consentire la diffusione delle SR Guidelines anche tra le organizzazioni di dimensioni medie e piccole.

Infine, si tenga presente che, rispetto alle versioni G3 e G3.1, le SR Guidelines G4 hanno apportato significative modifiche, razionalizzazioni e aggiunte agli Standard Disclosures nelle materie "Generic set of Disclosures on Management Approach (DMA)", "Supply Chain", "Governance", "Ethics and Integrity",

"Anti-Corruption", "Energy and GHG Emissions", ovvero proprio le aree di informazioni obbligatorie di carattere non finanziario e sulla diversità previste dalla direttiva 2014/95/UE.

3 International Integrated Reporting Council (IIRC)

3.1 Scopo e attività dell'IIRC

L'International Integrated Reporting Council (IIRC) è un'associazione internazionale cui aderiscono organismi di regolamentazione, aziende, investitori, standard setter, università, singoli professionisti e ONG, con l'obiettivo di sviluppare, appunto, l'*integrated reporting*, declinandone requisiti, principi e criteri in un modello la cui applicazione

⁴ CREM e Adelphi, "The State of Play in Sustainability Reporting in the European Union", 2011, p. 24.

consenta di assistere le organizzazioni nei processi di rendicontazione non limitata agli aspetti economico-finanziari ma caratterizzata, viceversa, dalla interconnessione delle informazioni economico-finanziarie, sociali, ambientali e di governance.

L'IIRC ha sviluppato una serie di principi e di contenuti nell'ambito di un approccio alla rendicontazione diverso da quello finora sposato da principali organizzazioni internazionali di settore, rispetto alle quali, peraltro, non vi sono chiusure o incompatibilità pregiudiziali: l'IR Framework dell'IIRC, in sintesi, vuole essere compatibile con i principi di rendicontazione elaborati da altre organizzazioni, come gli International Financial Reporting Standards (IFRS) relativi al reporting economico-finanziario e le SR Guidelines del GRI relative al *sustainability reporting*.

Nel dicembre 2009, l'organizzazione non profit inglese Accounting for Sustainability (A4S) promuove un incontro con investitori, standard setter – l'International Accounting Standards Board (IASB) e il Financial Accounting Standards Board (FASB) –, aziende, organismi della professione contabile e rappresentanti delle Nazioni unite, in seguito al quale l'A4S e il GRI – insieme ad altre organizzazioni – sono investiti del compito di istituire un organismo internazionale per sviluppare un quadro generalmente accettato di *reporting integrato*. Nell'agosto del 2010 viene formalmente costituito l'Integrated International Reporting Committee (IIRC), cui si "associano" le principali aziende multinazionali, le grandi società di consulenza e revisione), soggetti indipendenti e le istituzioni nazionali e organizzazioni internazionali della professione contabile, tra le quali l'International Federation of Accountants (IFAC).

Scopo istituzionale dell'IIRC è quello di sensibilizzare l'opinione pubblica sull'*integrated reporting*, individuare i settori prioritari in cui appaia necessario un ulteriore lavoro tecnico e scientifico, valutare se gli standard di settore debbano essere adottati in modo volontario oppure obbligatorio e, appunto, predisporre un proprio standard di rendicontazione, idoneo a "regolare" un processo che integri, in modo trasparente, coerente e completo, la raccolta, l'analisi e la comunicazione di dati e informazioni sia economico-finanziari sia *non-financial*, tra i quali le informazioni ESG e di sostenibilità.

Nel 2011, l'IIRC articola il proprio lavoro in tre direttive principali ("contenuti", "governance" e "coinvolgimento degli stakeholder e comunicazione") e in settembre presenta in pubblica consultazione la prima bozza del proprio framework nella forma di Discussion Paper: "Towards Integrated Reporting – Communicating Value in the 21st Century", cui risponderanno oltre 200 organizzazioni.

In ottobre è avviato l'IR Pilot Programme, progetto promosso dall'IIRC cui in principio partecipano oltre ottanta grandi organizzazioni e soggetti indipendenti (per l'Italia, Atlantia, Enel, Eni, Generali, Terna, Snam e CNDCEC), con l'obiettivo di testare e applicare il Discussion Paper del 2011 e/o i processi d'*integrated reporting* nella rendicontazione (obbligatoria e/o volontaria) delle organizzazioni aderenti al programma a partire dall'esercizio 2012, anche al fine di fornire indicazioni necessarie alla revisione del framework presentato nel Discussion Paper 2011 e all'elaborazione di linee guida e strumenti operativi.

Peraltro, gli outcome del Pilot Programme emersi nel periodo 2011/2012 e gli approfondimenti tecnici sui contenuti del Discussion Paper 2011 rendono presto manifesta la necessità di pervenire a una revisione del modello attraverso un processo di condivisione articolato in un arco temporale triennale (predisposizione e condivisione di documenti di lavoro in base alle esperienze del Pilot Programme 2011/2012, elaborazione dell'exposure draft dell'IR Framework nel 2012 – pubblicato poi nel novembre con il titolo "IR Working Draft of Prototype Framework" –, pubblicazione dello Standard nel 2013). Le tappe saranno rispettate.

Nel novembre 2011, nell'ambito di una generale ristrutturazione organizzativa e di governance, IIRC cambia la propria denominazione da "International Integrated Reporting Committee" a "International Integrated Reporting Council".

Nel 2012 si procede effettivamente a un lavoro di revisione del framework del Discussion Paper 2011 in funzione dei commenti della consultazione pubblica e dei risultati generati dalle sperimentazione del Pilot Programme. IIRC realizza inoltre una serie di attività continuative di consultazione, tra le quali alcune Tavole rotonde territoriali e internazionali, con esponenti ed esperti della comunità finanziaria e industriale, di governi e

di altri stakeholder, per verificare le loro aspettative sull'*integrated reporting* e per ottenere contributi tecnici per lo sviluppo e l'adozione di un framework.

Infine nel 2013 si raccolgono i primi risultati concreti del lavoro: il 16 aprile è lanciato l'IR Draft Framework, cui segue un periodo di consultazione pubblica di tre mesi; infine, raccolti ed elaborati i feedback forniti dalle aziende del PP e dagli operatori internazionali, il 9 dicembre vede finalmente la luce l'International IR Framework 1.0.

3.2 IIRC IR Framework 1.0: elementi innovativi

L'IR Framework 1.0 viene concepito con l'obiettivo di migliorare la connessione tra la dimensione economico-finanziaria e le performance conseguite in ambito sociale e ambientale, facendo leva sui processi di creazione del valore basati sul modello di business e sulle strategie operative dell'azienda. In particolare, illustra le modalità con cui l'organizzazione interagisce con l'ambiente esterno e le risorse utilizzate (definite nell'IR Framework in diverse tipologie di "capitale") al fine di creare valore nel breve, medio e lungo termine.

I requisiti dell'IR Framework si basano su principi di carattere generale, piuttosto che su specifiche procedure di monitoraggio, misurazione e comunicazione, proprio al fine di perseguire un efficace equilibrio tra l'idoneità del report ad adattarsi alle circostanze gestionali e la possibilità di assicurare la comparabilità delle performance tra diverse organizzazioni.

Tra gli elementi davvero qualificanti dell'IR Framework va certamente annoverato il rapporto tra business model e creazione di valore. Il modello di business è definito come concetto tramite il quale avviene la gestione di input e la loro trasformazione, attraverso opportune attività aziendali, in risultati e output al fine di accrescere il valore generato nel tempo dall'organizzazione. In pratica, nel caso di

aziende di produzione di beni e di servizi del settore privato, ad esempio, l'attività di valorizzazione economica e sociale, nell'ambito della catena di valore (la cui filiera è generalmente completata a monte dai fornitori e a valle dai clienti), impiega una serie di capitali al fine di trasformarli in un processo economico specifico; ciò avviene all'interno di una cornice di norme legislative e di valori aziendali, e di un sistema organizzativo fondato sulle procedure di governance, sulla gestione dei rischi e sulle politiche rivolte agli stakeholder, che ha esito ultimo nella produzione di beni o nell'erogazione di servizi; tale processo genera poi risultati indiretti (outcome) di breve e di medio-lungo periodo, tra i quali i contributi alla Pubblica amministrazione, la distribuzione del valore aggiunto generato, l'aumento del know how dei processi gestionali, i risultati in termini di riduzione dell'impatto ambientale delle dinamiche produttive.

L'individuazione del processo di creazione di valore si fonda invece sul principio secondo il quale sia opportuno monitorare il capitale aziendale nelle sue diverse forme e accezioni: capitale finanziario (*financial capital*), industriale (*manufactured capital*), umano (*human capital*), intellettuale (*intellectual capital*), naturale (*natural capital*) e sociale (*social capital*).

La considerazione delle varie forme di capitale nei processi di *sustainability reporting* non rappresenta un *unicum* nei documenti tecnici di settore⁵. Peraltro, alcuni elementi di discontinuità dell'approccio rispetto agli standard di rendicontazione più diffusi sono desumibili proprio dalla definizione di "*integrated reporting*" fornita nell'IR Framework. Si può sostenere, infatti, che la principale innovazione del progetto sviluppato dall'IIRC consista nell'opportunità che l'IR Framework contribuisca alla "standardizzazione" di un processo e non di un report, anche in considerazione dell'obiettivo di diffondere l'applicazione dello standard non solo tra le grandi organizzazioni ma anche tra le PMI, e dunque in un universo di aziende che operano in contesti dimensionali, territoriali, sociali e culturali estremamente differenti.

⁵ Si vedano, ad esempio, i "drivers" illustrati nel documento dell'EABIS "Sustainable Value -- Corporate Responsibility, Market Valuation and Measuring the

Financial and Non-Financial Performance of the Firm" del 2009, già citato in precedenza.

4 Differenze rilevanti tra le GRI SR Guidelines G4 e l'IIRC IR Framework 1.0

Nei prossimi paragrafi si evidenziano alcune differenze tra le Sustainability Reporting (SR) Guidelines G4 del GRI e l'International Integrated Reporting (IR) Framework 1.0 dell'IIRC.

Quanto illustrato presuppone una conoscenza di base dei due standard, del loro scopo, della loro funzione e dei loro contenuti fondamentali. Le differenze rilevate non sono oggettive e assolute ma possono risentire dell'interpretazione e dell'opinione soggettiva dei principali destinatari (organizzazioni e aziende) tenuti all'applicazione degli standard nei propri processi e nei relativi strumenti di comunicazione (report e mezzi informatici *web-based*).

4.1 Approccio "statico" e approccio "dinamico"

Le SR Guidelines G4 sono state sviluppate con significative differenze rispetto alla precedente versione G3.1. Resta però un'impostazione di base molto strutturata, finalizzata anche al tentativo di poter prendere eventualmente in considerazione la quasi totalità degli eventi aziendali. Questo approccio si spiega in parte con la volontà del GRI di non escludere alcuna tipologia di organizzazione dalla possibilità di adottare le SR Guidelines, la cui fruibilità dovrebbe essere possibile indipendentemente dalla tipologia dell'organizzazione, dal settore economico/sociale in cui opera e dai suoi limiti dimensionali.

Le SR Guidelines G4 (articolate in due Parti distinte: una parte generale e un manuale di implementazione) continuano a incentrarsi su "Reporting Principles" e "Standard Disclosures" (per intenderci, le informazioni da fornire e i relativi indicatori) completati dai supplementi settoriali in

cui sono costruiti ed esplicitati gli indicatori di dettaglio (di monitoraggio e di valutazione) relativi a una serie di settori economici o merceologici particolarmente critici sotto il profilo degli impatti sociali e ambientali dell'attività aziendale.

Le G4 sono accompagnate da altra documentazione online di complemento a singoli aspetti e interpretazioni attinenti alle SR Guidelines, finalizzati ad agevolarne la comprensione e l'applicazione da parte degli utenti.

Nell'impostazione dell'IIRC l'obiettivo principale del *reporting* integrato è quello di evidenziare le connessioni tra la strategia di un'organizzazione, la sua governance, le sue performance economico-finanziarie e gli effetti sul contesto economico, sociale e ambientale in cui svolge la propria attività. Secondo i tecnici dell'IIRC la conoscenza di queste connessioni dovrebbe, da un lato, accrescere l'efficacia dei processi decisionali aziendali in una prospettiva di sostenibilità strategica, dall'altro, consentire agli stakeholder di acquisire informazioni più rilevanti in rapporto ai propri interessi e alle proprie esigenze. Nell'*integrated reporting* appare quindi centrale l'opportunità per le organizzazioni di creare e conservare valore, nel breve, nel medio e nel lungo periodo.

Questo tentativo di descrivere relazioni aziendali di una gestione dinamica emerge con evidenza non solo dall'articolazione dei principali contenuti (presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno, governance, modello di business, rischi e opportunità, strategia e allocazione delle risorse, performance, prospettive) che l'IR Framework prevede debbano essere inclusi nei processi di *reporting* integrato, ma anche dalla struttura dei report integrati che alcune aziende hanno redatto e pubblicato.

4.2 Destinatari: stakeholder vs investor

Una delle criticità della tradizionale rendicontazione ESG è l'approccio allo "stakeholder engagement", dai più ritenuto un necessario "momento" integrante del *sustainability reporting*, teorizzato e declinato operativamente al punto da divenire un

elemento cardine dei principali riferimenti tecnici di settore.

D'altro canto, tale approccio cela il pericolo di confliggere con il principio di rilevanza (*materiality*) delle informazioni da rendicontare: attribuire uno peso simile alle esigenze informative di una pluralità di portatori d'interesse può implicare l'impossibilità di applicare efficacemente il principio della rilevanza riguardo alla quantità e/o alla qualità delle informazioni da raccogliere e pubblicare.

In effetti, ci si è spesso trovati o a esaminare report ESG di grandi imprese e società quotate con una tale quantità di informazioni da risultare difficilmente fruibili e, dunque, poco efficaci, o, viceversa, a constatare la carenza di informazioni ESG chiaramente rilevanti nei report CR delle PMI, in ragione di oneri di rilevazione ritenuti insostenibili da tale tipologia di aziende, in assenza di una contropartita di benefici immediatamente visibile.

Non sembra irragionevole, quindi, valutare l'opportunità di approfondire ulteriormente il rapporto tra stakeholder engagement e principio di rilevanza (mettendo tali concetti nuovamente e "criticamente" in discussione) proprio nell'ambito dello sviluppo degli standard da parte delle principali organizzazioni internazionali oggi attive nel settore, quali ad esempio il GRI e l'IIRC.

Questa è la cornice che ha fatto da sfondo all'approccio (istituzionale e tecnico) portato avanti dall'IIRC, un approccio che, da un lato, risponda alle esigenze degli investitori e consenta di orientare i loro investimenti verso il Socially Responsible Investing (SRI) e, dall'altro, contribuisca, tramite le scelte ESG degli investitori, a ridurre le esternalità negative (in termini di costi ambientali, di rischi e d'impatti sociali negativi); un approccio fondato sulla capacità di calibrare la rilevanza delle informazioni in funzione di una "stakeholder needs selection", che consenta ai portatori d'interesse di individuare agevolmente le informazioni (per loro rilevanti), anche attraverso una pluralità di strumenti e non un unico report onnicomprensivo; un approccio che si risolva per le imprese in un processo di rilevazione più razionale e coerente, e meno oneroso, e che aiuti a inglobare i fattori ESG nei processi decisionali, gestionali e produttivi.

Le SR Guidelines G4, non differenziandosi in questo dalle versioni precedenti, sono rivolte agli stakeholder interni ed esterni, generalmente intesi

quali soggetti le cui valutazioni e decisioni sono influenzate (ma sarebbe forse più corretto utilizzare la locuzione "possono essere influenzate") dalle dinamiche aziendali e dai risultati/impatti che esse generano a livello locale, nazionale e globale.

Sotto questo profilo, l'IIRC ha viceversa effettuato una scelta ben diversa, rivolgendo la propria attenzione principalmente ai fornitori di capitale finanziario. Nella definizione di "integrated report" presente nell'IR Framework assume un ruolo centrale la sua capacità di comunicare come la strategia, la governance, le performance e le prospettive di un'organizzazione consentono di creare valore nel breve, medio e lungo periodo nel contesto in cui essa opera. Peraltro, su pressione di diversi partner dell'IIRC nell'ambito dei lavori di sviluppo dell'IR Framework, la definizione di "integrated reporting" presente nell'Exposure Draft del 2011, in cui la preminenza degli investitori era assoluta, è stata poi ammorbidita (ma solo nel lessico), includendo tra i potenziali destinatari anche altre categorie di stakeholder. Infatti l'esplicitazione dell'obiettivo ha solo mutato pagina e appare ora immediatamente nell'Executive Summary dell'IR Framework, in cui l'IIRC fornisce la (propria) definizione di *integrated reporting* come processo che intende promuovere un approccio più efficiente al *reporting* aziendale e che intende migliorare la qualità delle informazioni trasmesse ai fornitori di capitale finanziario, consentendo loro un'allocazione di capitale più efficiente e produttiva. Nulla di male in tutto questo: un riferimento indistinto a tutte le categorie di stakeholder insinuerebbe anzi il plausibile dubbio sull'idoneità della rendicontazione a risultare significativa e rilevante, nella sostanza, per "tutti gli stakeholder" e a soddisfarne tutte le aspettative. Se è vero che in alcune parti dell'IR Framework si attribuisce una certa enfasi alle politiche di stakeholder engagement, in diverse sezioni del sito dell'IIRC e nel materiale là pubblicato gli investor rappresentano sovente il principale punto di riferimento (nelle round table regionali così come nelle iniziative che declinano l'action plan dell'IIRC); nello stesso IR Framework si esplicita che lo standard dovrà guidare le organizzazioni nel comunicare informazioni richieste dagli "investitori e da altri stakeholder" per valutare le prospettive di lungo termine dell'organizzazione e per sostenere le scelte d'investimento dei primi.

4.3 Rilevanza delle informazioni e comunicazione *web-based*

Il principio di rilevanza delle informazioni è strettamente connesso con gli aspetti pertinenti ai destinatari degli standard. Sia le SR Guidelines sia l'IR Framework sostengono la necessità di adottare strumenti di comunicazione (report o *web-based*) che garantiscano la sinteticità e la comprensibilità delle informazioni, calibrate in funzione delle esigenze dei diversi portatori di interesse.

I benefici delle tecnologie telematiche sono evidenti nel veicolare le informazioni in modo *user-friendly* per gli utenti. E in effetti, tutte le maggiori organizzazioni hanno fatto passi notevoli in questa direzione negli ultimi due anni.

Le opportunità del web vanno dalla possibilità di combinare efficacemente informativa aziendale obbligatoria e volontaria all'opportunità di attuare forme di stakeholder engagement più efficienti e meno onerose, dalla circostanza di pervenire ad un bilanciamento tra sintesi delle informazioni, accuratezza, verificabilità e completezza, alla attuabilità di iniziative di sostenibilità in misura sempre più permeante e diffusa.

In realtà, sia il GRI sia l'IIRC hanno sviluppato tecnologie telematiche e strumenti informatici *web-based* che garantiscono ai potenziali utenti dei

relativi standard uno straordinario supporto operativo nell'intraprendere il percorso del *sustainability reporting*: oltre agli standard e alla documentazione tecnica di complemento, entrambe le organizzazioni hanno implementato due ampi e validi *database*: il GRI Sustainability Disclosure Database (SDD) e l'IIRC Integrated Reporting Examples Database (IRED)⁶.

Probabilmente, le informazioni rilevate attraverso processi di *reporting* integrato nell'ambito dell'IR Framework si prestano meglio a essere fruibili attraverso strumenti informatici *web-based* ed esperienze multimediali, in ragione di una diversa e più intuitiva "posizione" nel processo di creazione del valore di un'azienda e nella conseguente maggiore facilità ad essere incardinate negli spazi web e individuate dai singoli stakeholder.

Fondamentalmente, per quanto si è osservato dal 2013 (anno in cui l'IR Framework è stato pubblicato), le aziende che hanno adottato l'*integrated reporting* hanno anche "integrato" nei propri siti strumenti di comunicazione diversi e ulteriori rispetto ai pdf dei report pubblicati. Con gli strumenti 2.0 sono accresciute le possibilità di individuare immediatamente informazioni su questioni rilevanti per i diversi stakeholder. In questa prospettiva l'Extensible Business Reporting Language (XBRL) appare ancora più promettente, potendo veicolare, attraverso i propri *tag*, l'informativa economico-finanziaria direttamente alla connessa informativa

⁶ Il SDD pubblicato dal GRI e operativo dal 2012 include e organizza report, dati e informazioni che il GRI raccoglie dai vari stakeholder attraverso il proprio sito istituzionale e direttamente tramite il SDD. La maggior parte delle informazioni del SDD proviene quindi dal GRI e dalla sua collaborazione con i propri partner ufficiali per la gestione dei dati, allo scopo di acquisire conoscenze sulle dinamiche internazionali relative ai temi di *sustainability reporting*. Il SDD include quindi i report raccolti negli anni dal GRI (ad eccezione di quelli elaborati in caratteri non latini o che non sono pubblicati *online*); i report basati sulle SR Guidelines del GRI senza un indice dei contenuti sono inclusi nell'insieme dei report "*GRI-referenced*" e, ai fini statistici, non sono considerati rapporti GRI. Peraltro, fino al 2010, il GRI ha raccolto solo report "*GRI-based*"; dal 2011 ha iniziato a raccogliere anche gli altri tipi di report CR. Sebbene, come tutti gli altri *database* di settore, il SDD non possa essere considerato "completo", in quanto il GRI non è a conoscenza di tutti i report CR pubblicati nel mondo e si basa sull'invio volontario dei report e dei dati CR da parte delle istituzioni, delle organizzazioni e delle

aziende che ne facciano richiesta, il numero totale dei report CR e dei report integrati del SDD è cresciuto in soli tre anni di circa il 300%, passando dagli iniziali 7.600 (sia "*GRI-based*" sia "*non-GRI*") ai quasi 21.960 attuali (di cui 17.413 report qualificati ai fini statistici come report GRI), predisposti da 6.944 organizzazioni.

L'IR Examples Database dell'IIRC, sviluppato a partire dal 2011, include un'enorme quantità di report, sezioni di report e practice eterogenee generati da processi di *integrated reporting* e dall'applicazione dell'IR Framework; i contenuti dei report, delle sezioni e delle practice sono inoltre indicizzati in funzione di una serie di variabili: tipologie di organizzazione (Paese e settore), soggetto che ha predisposto il report, anno di riferimento, e principi di redazione, concetti fondamentali (creazione di valore e tipologie di capitali) e specifici contenuti, ovvero tutti gli elementi di concetto e di sostanza previsti ed illustrati nell'IR Framework.

non-financial e potendo quindi favorire un confronto più immediato tra le informazioni di sostenibilità delle diverse organizzazioni.

Non saranno più solo gli organi decisionali di un'azienda a stabilire quali informazioni siano rilevanti e quali invece superflue; assumeranno un ruolo fondamentale anche gli strumenti *web-based* sviluppati nei rispettivi siti (potenzialità di ricerca, motori dedicati, linguaggio XBRL, *app* di varia natura, filtri e *feed* RSS) nell'indicizzare dati e informazioni, consentendo agli utenti di individuare, di volta in volta, e con più efficienza, ciò che per loro risulta rilevante.

4.4 Complementarità con l'informativa obbligatoria

Un aspetto interessante cui è possibile attribuire una potenzialità diversa dell'IR Framework rispetto alle SR Guidelines deriva essenzialmente dalla natura e dal modo in cui sono stati concepiti i due standard.

Generalmente, chi adotta le SR Guidelines del GRI redige un report di sostenibilità (o un altro documento *non-financial*) autonomo e svincolato rispetto all'informativa obbligatoria d'impresa, sebbene diversi studiosi raccomandino l'inserimento dell'informativa ESG all'interno della relazione sulla gestione (nel caso dell'Italia) o in documenti analoghi (nel caso di altri Paesi). Pur non trattandosi di una funzione "voluta" dai tecnici dell'IIRC, l'IR Framework sembra invece costituire uno strumento tramite il quale un'azienda, alla comunicazione di informazioni *non-financial*, possa associare contemporaneamente l'adempimento dei propri obblighi annuali di comunicazione economico-finanziaria.

L'IR Framework, in effetti, prevede un processo di *reporting* integrato che vada oltre la conformazione a compartimenti distinti della maggior parte delle linee guida di *sustainability reporting*. Il modello di business previsto dall'IR Framework sembra efficace nel poter illustrare lo stato iniziale, le dinamiche di trasformazione e lo stato finale delle risorse e dei capitali (materiali e immateriali) impiegati nel

processo produttivo e nella creazione di valore dell'azienda.

4.5 Applicazione da parte delle piccole e medie imprese

Degli attori dell'economia globale, le PMI (insieme ad altre organizzazioni e ai singoli individui) contribuiscono per i due terzi delle esternalità ambientali globali (oltre 4.000 miliardi dollari dei costi esterni nel 2008). D'altronde, i dati quantitativi relativi al numero di PMI e al loro contributo produttivo nei singoli contesti territoriali sono inequivocabili nell'attribuire alle stesse un peso preponderante nella generazione degli impatti economici e socio-ambientali a livello planetario.

Le esigenze per la comunità e le opportunità per le aziende di una rendicontazione di sostenibilità attuata dalle PMI muovono anche da motivazioni forse meno evidenti, ma ugualmente significative, pertinenti al loro modo di fare impresa e alle relazioni che instaurano nel corso dei loro processi produttivi e gestionali. Nelle PMI le relazioni con gli stakeholder sono meno mediate (e perciò generalmente più solide e "bidirezionali") rispetto ai contesti produttivi in cui operano imprese di grandi dimensioni; tale circostanza deriva anche dalla brevità della catena di comando propria delle PMI che disincentiva la formazione di distorsioni (nelle dinamiche produttive e relazionali) viceversa frequenti nelle grandi imprese, dove ai valori economici aziendali e sociali si affiancano (e spesso si sovrappongono) interessi particolari, lontani dalle logiche economiche e che prescindono dalle caratteristiche dei modelli produttivi adottati.

Ora, uno dei punti di forza delle SR Guidelines del GRI è la funzionalità della sua struttura (per principi e per singoli indicatori tematici e settoriali) a un loro utilizzo da parte di organizzazioni e aziende di differenti valori dimensionali (di fatturato o di dipendenti).

Al momento della pubblicazione della sua versione ufficiale, da più parti erano stati avanzati dubbi sulla volontà dell'IIRC di sviluppare un framework idoneo ad essere potenzialmente adottato con efficacia

anche da organizzazioni di medie e piccole dimensioni. In effetti, l'IIRC dichiara di aspettarsi che i concetti sottostanti l'*integrated reporting*, i suoi principi e i suoi criteri, siano ugualmente applicabili anche dalle aziende di piccole e medie dimensioni, dalle organizzazioni del settore pubblico e dagli enti non profit. In realtà, però, c'era poco nei documenti e nella pianificazione del lavoro dell'IIRC che inducesse a ritenere vi fosse un'adeguata considerazione delle caratteristiche e delle esigenze delle PMI nella predisposizione dello standard (e forse non potrebbe essere altrimenti visto il debole *appeal* di una visione "*investors oriented*" per le aziende di minori dimensioni). D'altro canto, scorrendo l'elenco dei partecipanti all'IR Pilot Programme si può notare che non vi sia traccia alcuna di PMI: in sintesi, era reale il rischio di uno sviluppo del modello, di principi o di criteri di *reporting* calibrati esclusivamente sulle organizzazioni di grandi dimensioni.

Peraltro, in ambito europeo, successivamente alla entrata in vigore della direttiva 2014/95/UE, molti attori spingeranno perché i competenti organismi internazionali muovano la riforma della propria regolamentazione sul *sustainability reporting* proprio verso un approccio e verso strumenti tali da non escludere, di fatto, le PMI dalla possibilità di una sua integrazione nelle proprie pratiche di comunicazione.

In realtà tuttavia, sulla base dell'esperienza pratica di redazione di report integrati, è stato possibile verificare che l'IR Framework può adattarsi ai processi e alle caratteristiche che distinguono la gestione aziendale delle aziende medie da quella delle grandi società. Un primo beneficio di un'adeguata informativa aziendale integrata deriva dall'essenza stessa dell'approccio di *integrated reporting*, finalizzato a rilevare, insieme, tematiche gestionali economiche, sociali e ambientali, le loro relazioni e interdipendenze e i loro rischi, la cui previsione e il cui management costituiscono oggi presidi cruciali ai fini della sopravvivenza di organizzazioni di medie e piccole dimensioni. Si tratta di disporre di strumenti in grado di rilevare alcune tipologie di rischi che la rendicontazione tradizionale non riesce spesso a intercettare, in particolare laddove possano generare impatti rilevanti sotto il profilo finanziario di breve termine.

Un'ulteriore aspetto riguarda il tema della responsabilità delle grandi organizzazioni sulla loro

filiera produttiva: è fondamentale, in altri termini, che l'adozione di comportamenti socialmente responsabili da parte di un'azienda si estenda a tutta la sua catena produttiva e ai rapporti con gli stakeholder di riferimento, in particolare i fornitori. L'azienda dovrebbe poter controllare le altre parti della filiera e utilizzare il proprio potere negoziale per provare a correggere distorsioni e disincentivare comportamenti in conflitto con i propri valori o principi e requisiti etici, sociali e ambientali condivisi e previsti a livello regolamentare. In effetti, tale aspetto è stato implementato nelle SR Guidelines G4 mentre di esso, al momento, non c'è traccia formale nell'IR Framework.

Non si chiede peraltro di aggiungere o implementare un sistema di nuove certificazioni, a monte e a valle, delle grandi imprese, che vada a costituire un onere ulteriore per le PMI. L'*integrated reporting* nelle PMI dovrebbe invece contribuire, attraverso processi fondati sulla prevalenza della sostanza sulla forma, a identificare le criticità rilevanti nella gestione produttiva e socio-ambientale, consentendone, quindi, in quanto palesate, un maggior controllo da parte degli operatori, della Pubblica amministrazione e della comunità sociale.

5 Conclusioni

Al contrario dei primi tre anni di attività dell'IIRC, in cui esso e il GRI sembravano operare di fatto in competizione, non sembra invece esservi un palese conflitto tra le SR Guidelines e l'IR Framework: i due standard hanno obiettivi in parte diversi, lo si è visto, con riguardo alla funzione e ai destinatari, benché perseguano la trasparenza e la completezza informativa su aspetti di sostenibilità e di governance, solo marginalmente toccati dalla rendicontazione economico-finanziaria.

Un'organizzazione potrebbe all'occorrenza adottare entrambi gli standard, utilizzando gli indicatori elaborati dal GRI (punto di forza di queste linee guida) nell'ambito della descrizione del modello di business previsto dall'impostazione dell'IIRC, più

idoneo a supportarne la comprensione in un contesto dinamico, quale è quello della gestione aziendale.

D'altro canto, la mancanza di un unico standard generalmente riconosciuto rappresenta un ostacolo a una diffusione di strumenti di *sustainability reporting* coerenti nell'ambito di un unico sistema economico-sociale (ad esempio il mercato europeo). Sebbene si riduca negli anni, nel contesto italiano si rileva una notevole eterogeneità nelle di modalità di redazione e di pubblicazione di informativa *non-financial*. In questo senso non aiuterà la formulazione della direttiva 2014/95/UE, in cui si lascia alle organizzazioni un'estrema flessibilità nello scegliere e adottare i propri principi di *non-financial reporting*.

Sembra ragionevole ipotizzare che gli sforzi di collaborazione tra l'IIRC e il GRI vadano orientati a sviluppare in un prossimo futuro uno strumento comune, generalmente riconosciuto dalla totalità degli operatori e degli stakeholder.

Da un certo punto di vista, l'integrated report riduce la distanza tra azionisti e stakeholder, laddove un report di sostenibilità separato rischia di marginalizzare i secondi (le cui informazioni rilevanti resterebbero fuori da un documento ufficiale obbligatorio) e inficiando la rilevanza stessa delle informazioni ESG (nella misura in cui non siano incluse nei documenti specificamente rivolti agli azionisti). La rendicontazione ESG separata non costituisce una comunicazione sufficientemente efficace e verificabile da poter essere inclusa sistematicamente nelle decisioni di investimento e di acquisto degli stakeholder. Peraltro, si è visto, che su diversi aspetti fondamentali della rendicontazione di sostenibilità il lavoro del GRI ha prodotto risultati forse mediati ma comunque notevoli, con riguardo all'inclusione di indicazioni sulla responsabilità verso la filiera produttiva e all'adeguamento alle previsioni normative europee in un'ottica di politica pluriennale di implementazione e diffusione del *sustainability reporting*.

Fondazione Nazionale dei Commercialisti

Piazza della Repubblica, 68 – 00185 Roma
Tel. 06 4782901 – Fax 06 4874756

www.fondazione nazionalecommercialisti.it