



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

**Non-financial information as a
driver of transformation**
**Rapporto sulla rendicontazione non
finanziaria delle società quotate italiane**

Nadia Linciano, Consob

Angela Ciavarella, Consob

Livia Piermattei, Methodos e Nedcommunity

CONSOB Webinar, 30 giugno 2020

1. A quale categoria di stakeholder appartenete?

Sul vostro telefono, usate il link o il codice QR per rispondere alla domanda.

[Pollev.com/methodos2575](https://pollev.com/methodos2575)



Non-financial information as a driver of transformation

Evidence from Italy

Lo studio è stato curato da:

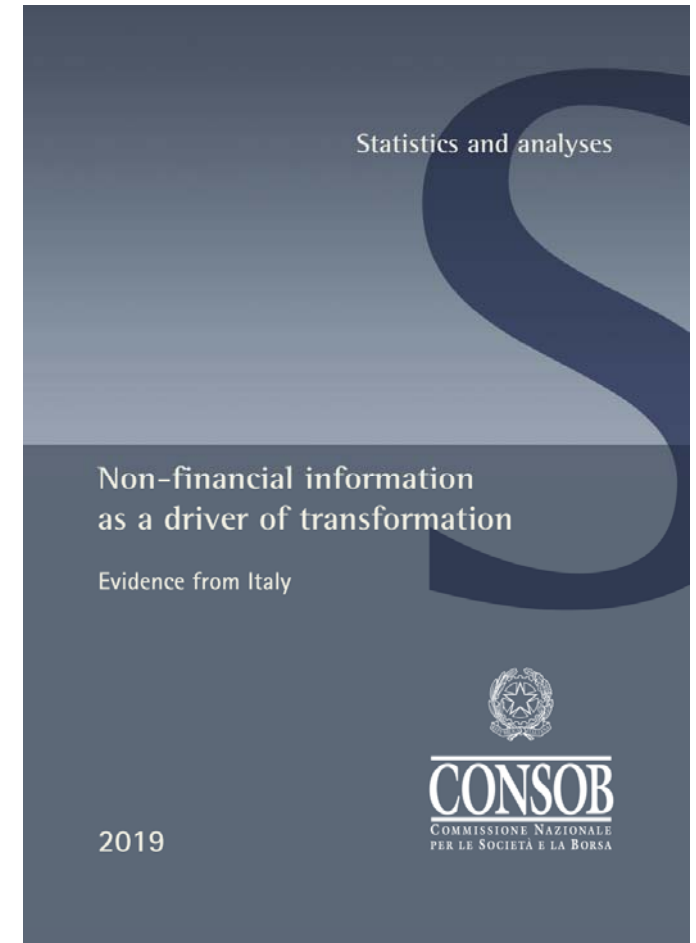
- Nadia Linciano e Angela Ciavarella (Consob)
- Livia Piermattei (Methodos-the Change Management Company e Nedcommunity)

in collaborazione con Simona Cosma e Paola Schwizer (Nedcommunity)

Lo studio è disponibile sul sito Consob:

<http://www.consob.it/documents/46180/46181/rnf2019.pdf/5d508397-a2f9-4abf-be87-8cb278a1997d>

Le opinioni espresse sono personali degli autori e non impegnano in alcun modo la CONSOB. Nel citare i contenuti del rapporto e della presentazione non è pertanto corretto attribuirli alla CONSOB o ai suoi Vertici.



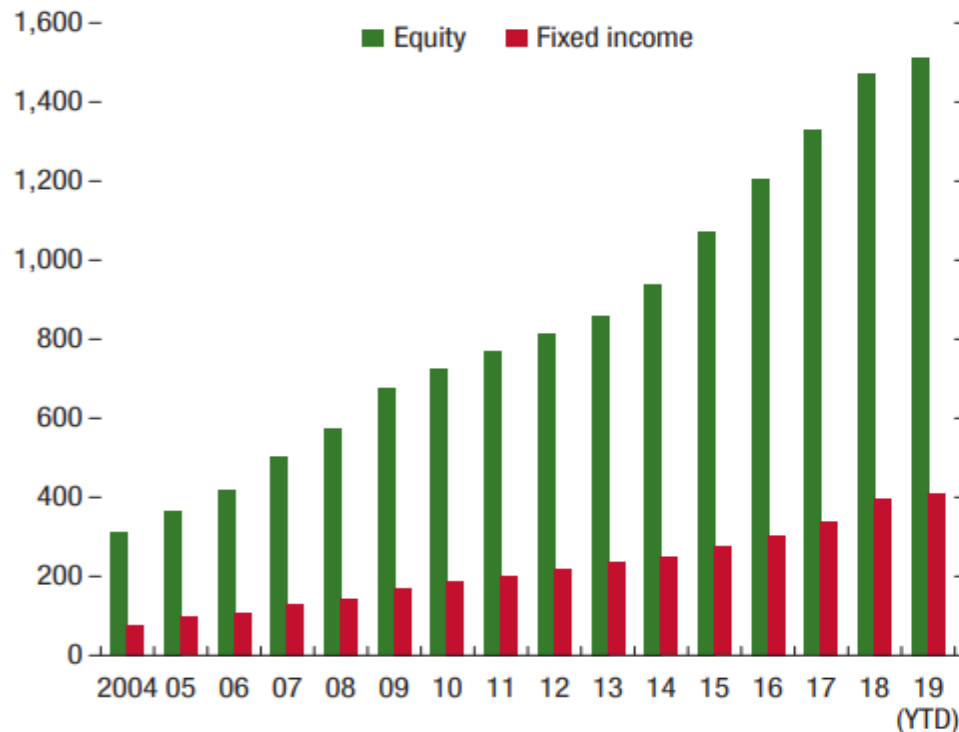
Outline

- Elementi di contesto
 - Sviluppi della rendicontazione non finanziaria
 - L'evoluzione del quadro normativo di riferimento
- Il valore del *non-financial reporting*
- La finanza sostenibile tra gli obiettivi strategici della CONSOB
- L'evidenza per il caso italiano

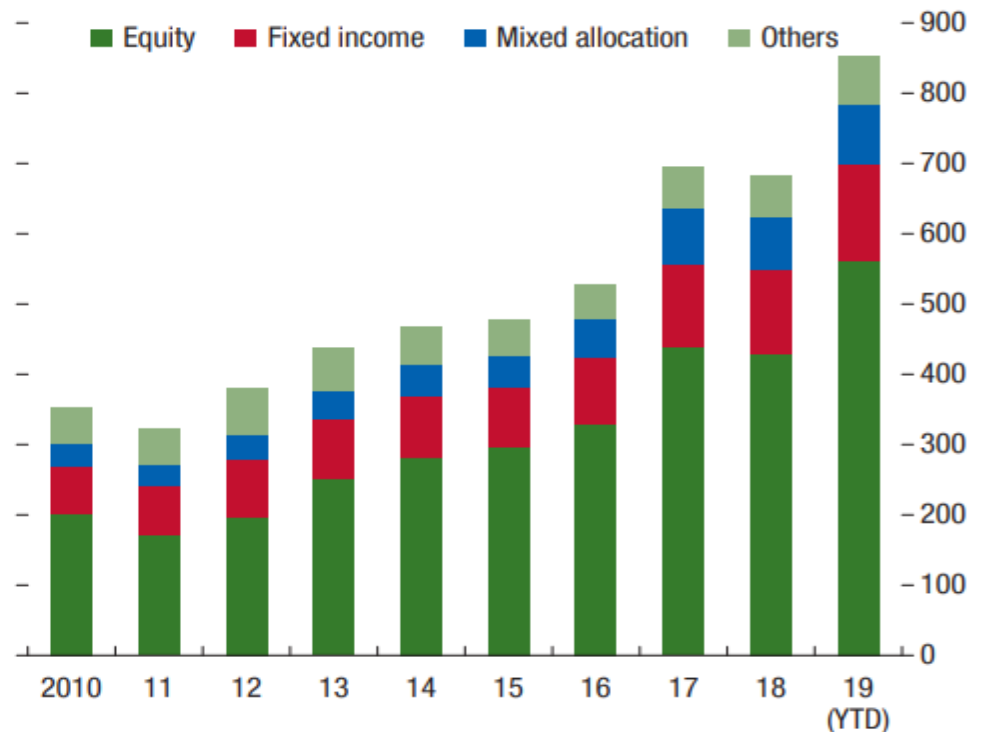
Elementi di contesto

Tassi di crescita elevati per investimenti e prodotti sostenibili ...

Fondi ESG
(numero)



Patrimonio dei fondi ESG
(valori in miliardi di dollari)

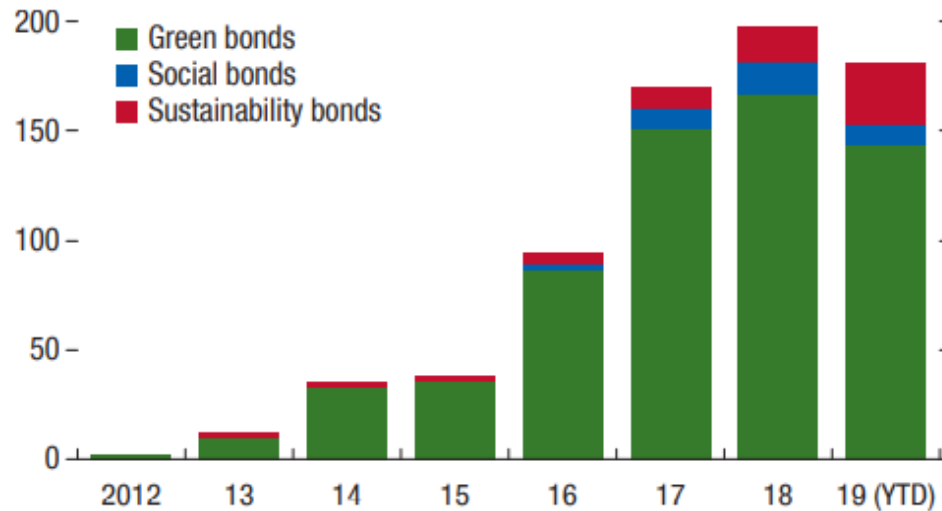


Fonte: IMF Global Financial Stability Report, 2019.

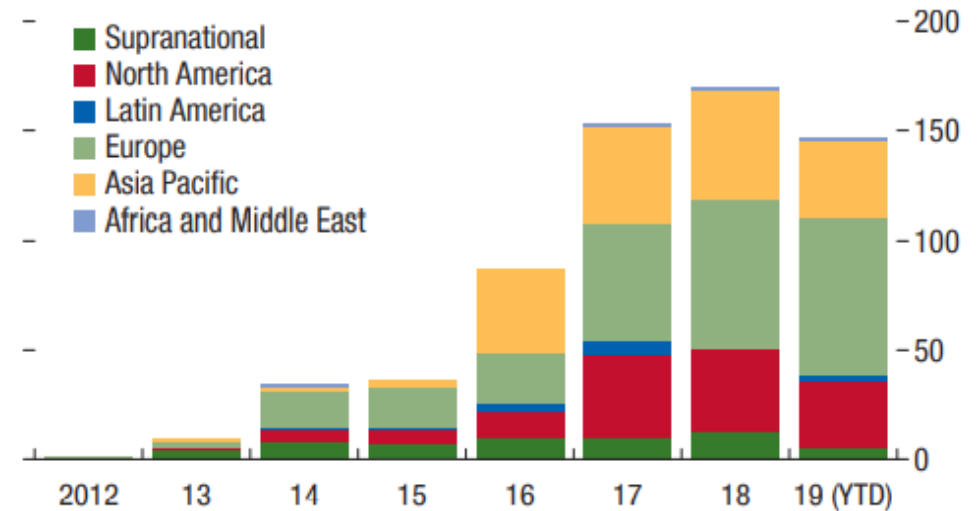
Tassi di crescita elevati per investimenti e prodotti sostenibili ...

- cont.

Emissioni di obbligazioni 'sostenibili'
(valori in miliardi di dollari)



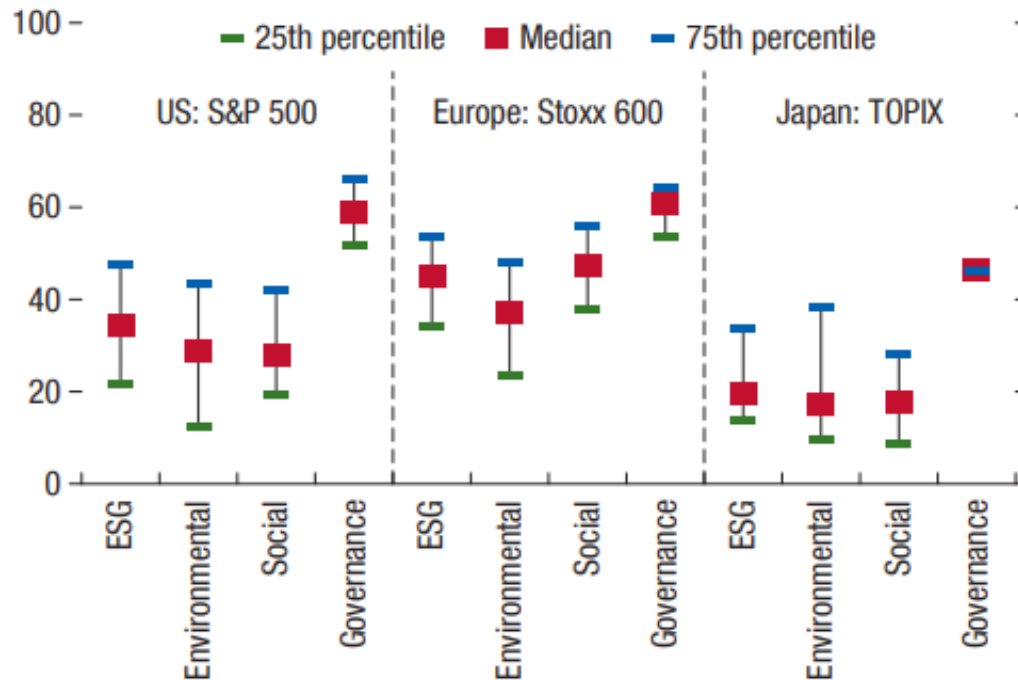
Distribuzione per area geografica delle missioni di obbligazioni 'sostenibili'
(valori in miliardi di dollari)



Fonte: IMF Global Financial Stability Report, 2019.

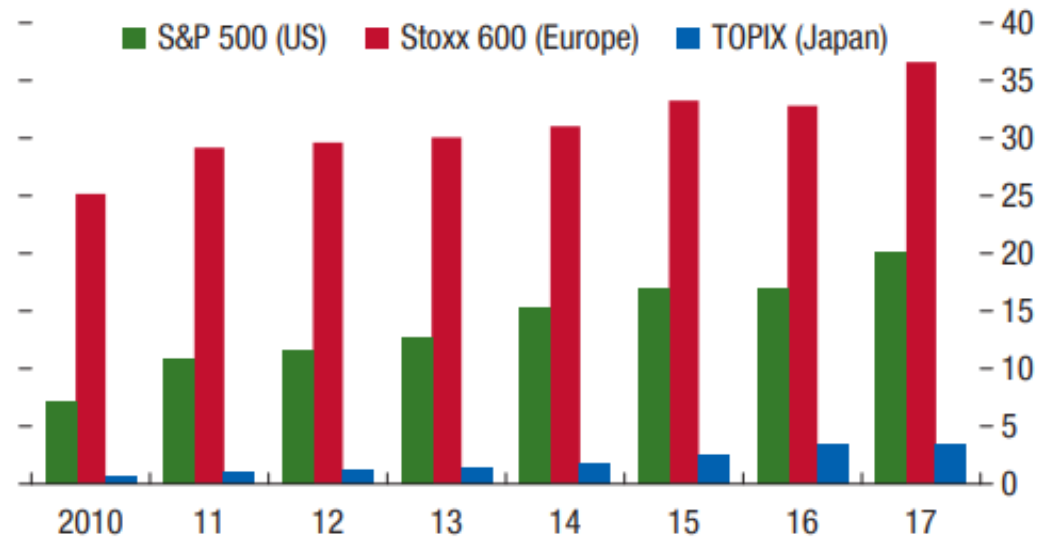
... meno per l'offerta di informazione ESG

Disclosure sui fattori ESG da parte delle società quotate
(indicatore di qualità della ESG disclosure compreso tra 0 e 100)



Fonte: IMF Global Financial Stability Report, 2019.

Evoluzione temporale della disclosure sui fattori ESG
(Quota di imprese con un indicatore di qualità della ESG disclosure >50)



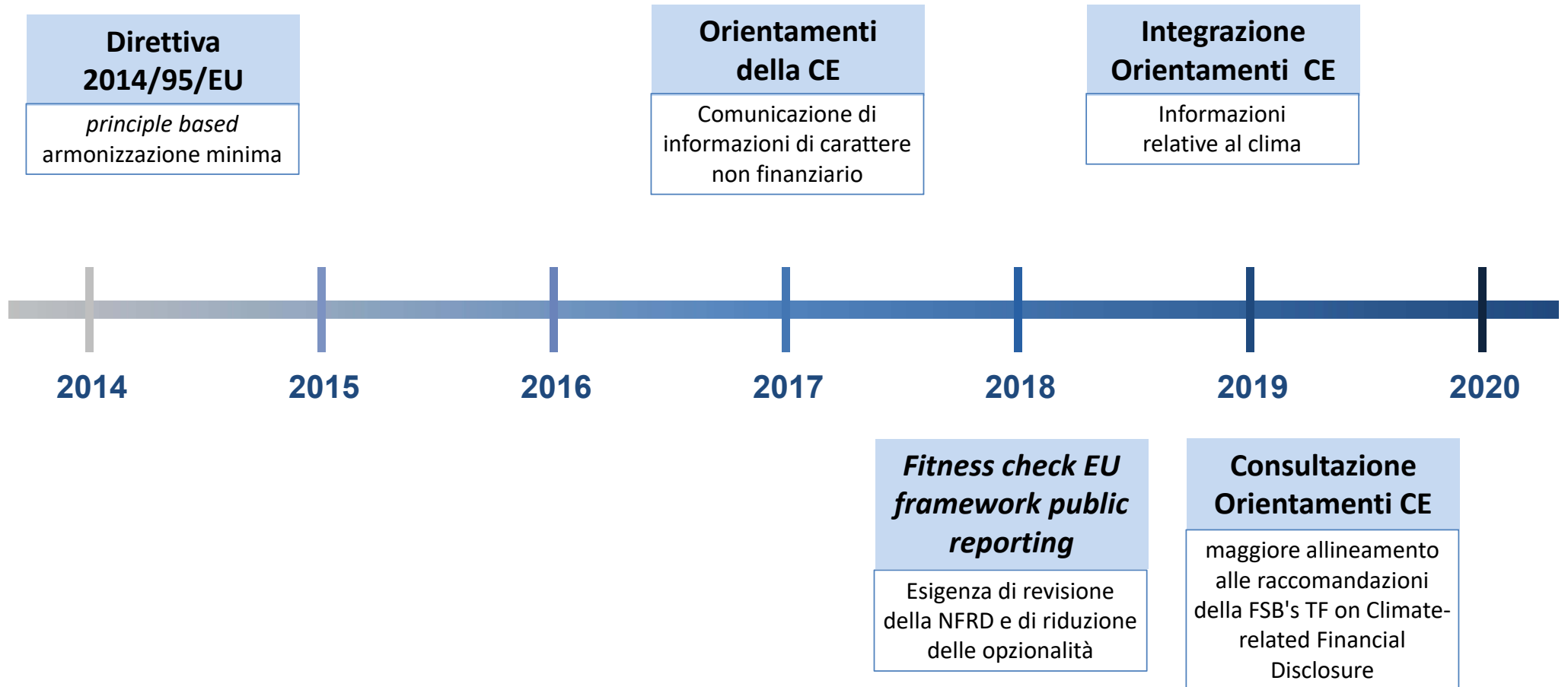
2. L'evoluzione dell'integrazione dell'informazione non finanziaria e finanziaria dal vostro punto di vista dovrebbe privilegiare...

Sul vostro telefono, usate il link o il codice QR per rispondere alla domanda.

[Pollev.com/methodos2575](https://pollev.com/methodos2575)



La Direttiva 2014/95/EU (NFRD)



Applicazione della NFRD in Europa

- Recepimento della Direttiva eterogeneo per i numerosi elementi di opzionalità per le imprese o gli Stati membri:
 - standard (nazionali, dell’UE o internazionali) utilizzabili per il reporting
 - documento in cui fornire le informazioni (nella relazione sulla gestione o in una relazione distinta)
 - tipo di controlli esterni (mero controllo dell’avvenuta presentazione della dichiarazione da parte del revisore o verifica delle informazioni in essa contenute da parte di un *independent assurance services provider*)
- CSR Europe and GRI (2017), Member State Implementation of Directive 2014/95/EU
- Frank Bold (2017), Comparing the implementation of the EU NFR Directive in the UK, Germany, France and Italy

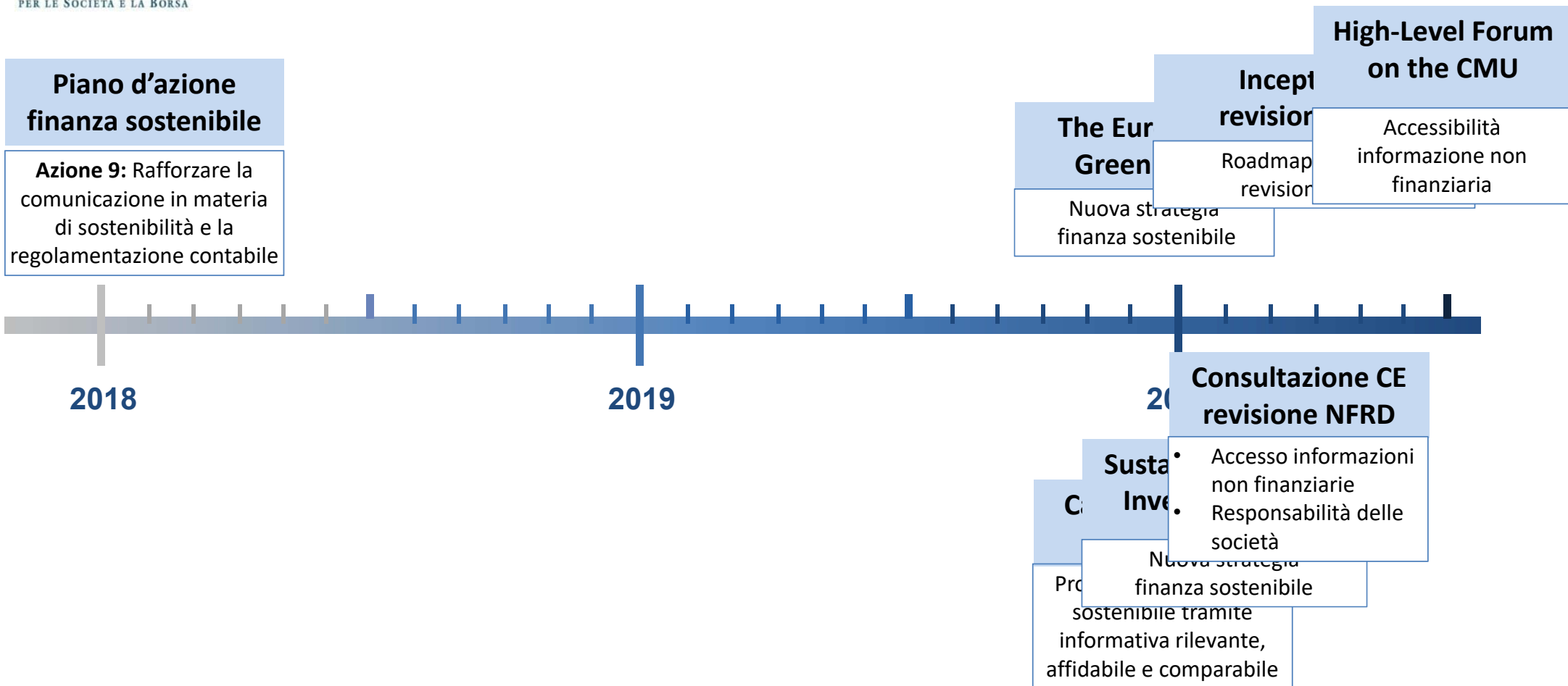
<http://www.purposeofcorporation.org/comparing-the-eu-non-financial-reporting-directive.pdf>

Country	Definition of a Large Undertaking	Definition of a Public Interest Entity	Report Topics and Content	Reporting Framework	Disclosure Format	Auditor's involvement	Non-compliance Penalties	Safe Harbour Principle	Diversity Reporting Required
Austria	=	○	=	=	○	=	○	=	○
Belgium	○	○	=	=	○	○	○	=	=
Bulgaria	=	○	=	○	○	○	○	=	○
Croatia	=	○	=	=	○	=	○	=	○
Cyprus	=	○	=	=	=	=	○	=	○
Czech Republic	○	○	=	=	○	=	○	=	=
Denmark	○	○	=	○	○	○	○	✘	○
Estonia	○	=	=	=	○	=	✘	✘	○
Finland	=	=	=	=	=	=	○	=	=
France	=	○	=	=	○	○	○	✘	=
Germany	=	○	=	=	○	=	○	=	=
Greece	○	○	○	=	○	=	○	=	=
Hungary	=	○	=	=	○	=	○	=	=
Iceland	○	○	=	=	○	○	○	=	○
Ireland	=	=	=	=	=	=	○	=	○
Italy	=	○	=	○	○	○	○	=	=
Latvia	=	○	○	=	○	○	○	=	=
Lithuania	=	○	○	=	○	=	○	=	○
Luxembourg	○	○	=	=	=	=	○	=	=
Malta	=	=	○	=	○	=	○	=	=
The Netherlands	=	○	=	=	○	○	✘	=	=
Norway	=	○	=	=	○	=	○	✘	=
Poland	=	○	=	○	=	=	○	=	=
Portugal	○	○	=	=	=	=	○	=	=
Romania	○	○	○	=	=	=	○	=	=
Slovakia	=	○	=	○	○	=	○	✘	=
Slovenia	=	=	○	=	○	=	○	=	○
Spain	=	○	○	○	○	=	✘	=	=
Sweden	○	○	○	=	○	=	○	=	=
United Kingdom	○	=	=	=	○	○	○	=	=

Legend

- = Requirements are the same as in the Directive
- ✘ Requirements have been omitted
- Requirements have been adapted

La revisione della NFRD



I temi della consultazione

- Qualità e ambito delle informazioni non finanziarie da divulgare
- Standardizzazione
 - La Commissione supporta la creazione di standard europei per il reporting non finanziario: l'EFRAG avvierà lavori preparatori a partire dalle *best practice* dei *framework* attuali (28 gennaio 2020)
- Precisazione della nozione di materialità
- *Assurance*
 - È necessaria? Se sì, *limited* o *reasonable assurance*? Sono utilizzabili i principi di *assurance* esistenti?
- Digitalizzazione
- Struttura e collocazione dell'informazione non finanziaria
- Ambito di applicazione soggettivo (quali società devono fare *disclosure*: varie opzioni)
- Semplificazione e riduzione degli oneri amministrativi per le società

3. A quale platea di società si ritiene utile l'estensione dell'obbligo di rendicontazione non finanziaria?

Sul vostro telefono, usate il link o il codice QR per rispondere alla domanda.

[Pollev.com/methodos2575](https://pollev.com/methodos2575)



I temi della consultazione

- *cont.*

- Coordinamento con la nuova disciplina europea sugli obiettivi di sostenibilità
 - Regolamento sui requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento
 - Regolamento (UE) 2019/2088 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR o Regolamento Disclosure)
 - Regole di trasparenza in capo a *financial market participants* e *financial advisors* in materia di integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi di investimento e consulenza
 - Regolamento Tassonomia
 - Prevede che le società soggette all’obbligo di NFR pubblichino informazioni su come e in quale misura le attività dell’impresa (fatturato, investimenti e/o spese totali) si associano ad attività economiche ecosostenibili
 - La *disclosure* sugli aspetti ambientali ai sensi della NFRD dovrebbe riferirsi ai sei obiettivi ambientali fissati dalla Tassonomia
 - Modifiche alla disciplina della valutazione di adeguatezza (MiFID II e IDD)

Il valore del *non-financial reporting*

Il valore del *non-financial reporting* Le (prime) evidenze empiriche

- Aumenta il numero di società che pubblicano *non-financial information*
 - Hervé Stolowy & Luc Paugam (2018) The expansion of non-financial reporting: an exploratory study, *Accounting and Business Research*, 48:5, 525-548, DOI: 10.1080/00014788.2018.1470141
- L'applicazione della normativa mostra diverse aree di miglioramento
 - Per la Germania vedi: E. Hoffmann, C. Dietsche and C. Hobelsberger (2018), Between mandatory and voluntary: non-financial reporting by German companies, DOI: 10.1007/s00550-018-0479-6
 - Per l'Olanda vedi: AFM (2018), Thematic review of non-financial information in management reports 2017 and In Balance 2019 - Survey of value creation and follow up to the Non-Financial Information (Disclosure)
 - Per la Spagna vedi: L. Sierra-Garcia, M. Garcia-Benau and H. M. Bollas-Araya (2018), Empirical Analysis of Non-Financial Reporting by Spanish Companies, <https://www.mdpi.com/2076-3387/8/3/29>
- Reporting eterogeneo a seconda delle aree tematiche
 - Per Austria, Germania e Svezia vedi: <https://www.ipoint-systems.com/newsroom/news-detail/csr-reporting-under-eu-law-is-highest-for-gender-and-lowest-for-human-rights-matters-study-reveals/>

Il valore del *non-financial reporting* Le (prime) evidenze empiriche - *cont.*

- Evidenza di una associazione positiva tra NFR e indicatori di performance finanziaria
 - I. Ioannis and G. Serafeim (2017), The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting, Harvard Business School Research Working Paper 11-100, <https://ssrn.com/abstract=1799589A>.
 - Poroy Arsoy et al. (2018) The effect of non-financial information on financial performance. Evidence from Turkey, dergipark.gov.tr/download/article-file/92550
- Evidenza del valore aggiunto dell'Integrated Reporting come elemento di innesco della doppia funzione della *corporate disclosure (information and transformation)*
 - R. G. Eccles e G. Serafeim (2014), Corporate and Integrated Reporting: A Functional Perspective, <https://ssrn.com/abstract=2388716>

4. Quale stakeholder esterno agli emittenti può essere di maggiore stimolo all'integrazione degli aspetti ESG nella strategia?

Sul vostro telefono, usate il link o il codice QR per rispondere alla domanda.

[Pollev.com/methodos2575](https://pollev.com/methodos2575)



La finanza sostenibile tra gli obiettivi strategici della CONSOB

La finanza sostenibile tra gli obiettivi strategici della CONSOB

- **Piano strategico della CONSOB 2019-2021 (PS), Obiettivo 2:** Accompagnare le imprese nel processo di applicazione della nuova normativa sull'informazione non finanziaria favorendo l'introduzione delle tematiche *Environmental, Social and Governance* (ESG)
- Istituzione di uno **Steering Committee sulla sostenibilità** (febbraio 2019): valorizzare gli interventi negli ambiti di regolazione e vigilanza attribuiti all'Istituto
 - Tavoli di lavoro: i) regole per la sostenibilità; ii) studi e ricerche in materia di sostenibilità finanziaria; iii) innovazioni di prodotto e di processo finanziario legate alla sostenibilità; iv) metriche e standard sulla sostenibilità finanziaria degli investimenti; v) *engagement* di emittenti e investitori, istituzionali e non, sui criteri ESG
 - Partecipazione al processo di regolazione (<http://www.consob.it/web/area-pubblica/finanza-sostenibile>)

La finanza sostenibile tra gli obiettivi strategici della CONSOB

- *cont.*

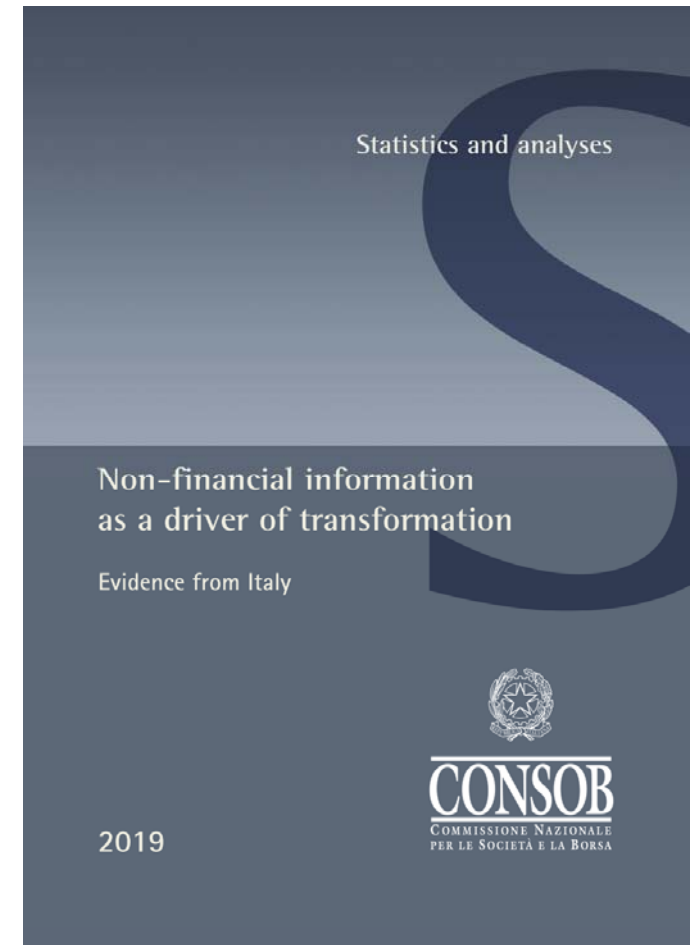
- Lo *Steering Committee* (rinnovato per il 2020) ha promosso diverse attività
 - **iniziative di formazione del personale**
 - **attività di ricerca** (approccio *data-driven* e integrazione tra studi e vigilanza, tra i principi cardine del PS)
 - Focus su conoscenze e attitudini degli investitori *retail* (Rapporto sulle scelte di investimento delle famiglie italiane, 2019)
 - Indagine sulla considerazione degli investimenti SRI da parte di consulenti e clienti (in corso di pubblicazione)
 - Rapporto sulla *corporate governance* delle società quotate italiane (relazione tra sostenibilità e politiche retributive di amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche; 2019)
 - Rapporto sulla rendicontazione non finanziaria (*Non-financial information as a driver of transformation*)
 - **workshop con esponenti della Commissione europea e market participants**
 - Trasparenza delle informazioni sulla sostenibilità (focus su NFRD)
 - *Renewed sustainable finance strategy*
 - **Collaborazione con Università e Centri di ricerca**

L'evidenza per il caso italiano

Le aree esplorate dal Rapporto

Il Rapporto analizza l'applicazione del d.lgs. 254/2016 da parte delle società quotate sull'MTA anche al fine di cogliere segnali di una trasformazione culturale dei processi decisionali aziendali

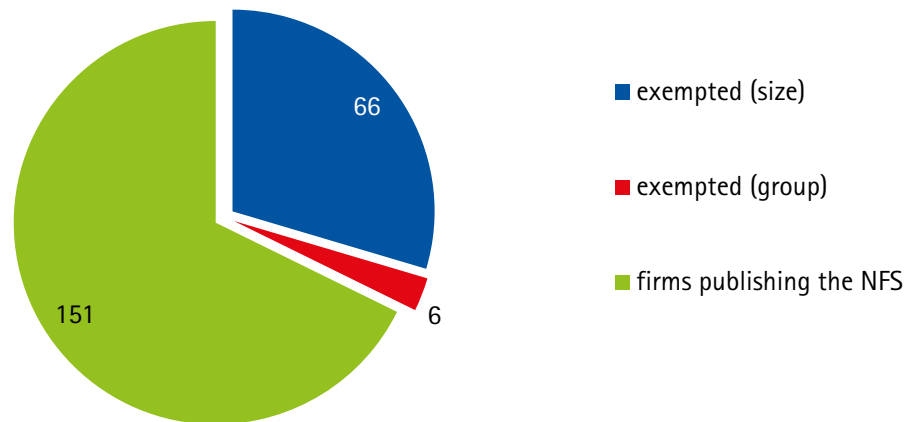
- Analisi documentale sulle modalità di applicazione
 - Dichiarazioni non finanziarie
 - Documenti ulteriori rispetto alle DNF
 - Analisi di materialità
- Gli organi di amministrazione e le tematiche ESG
 - Analisi documentale
 - Survey rivolta agli amministratori indipendenti di Nedcommunity
 - Consapevolezza, *engagement* e coinvolgimento del *board*?
 - Quale impatto su modelli di business, *governance* e strategie?



Non-financial reporting

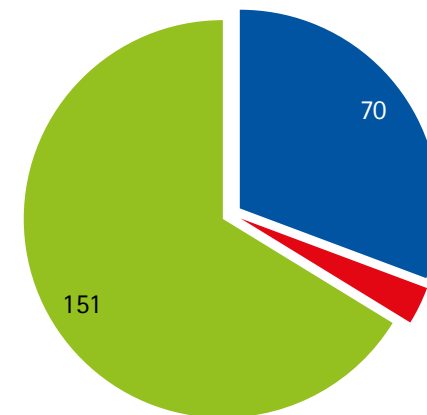
Il reporting nel 2019

firms publishing the non-financial statement in 2019



Fonte: Consob

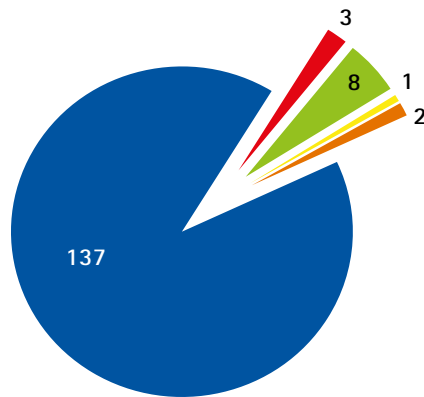
firms publishing the non-financial statement in 2018



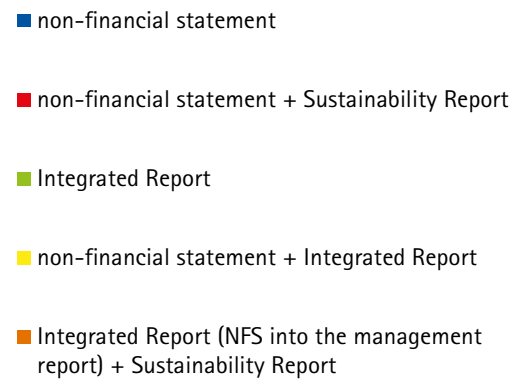
Nel corso del 2019, 151 società italiane con azioni ordinarie quotate hanno pubblicato la DNF (di cui una volontaria)

Il *non-financial reporting* nel 2019

reports published in 2019



reports published in 2018

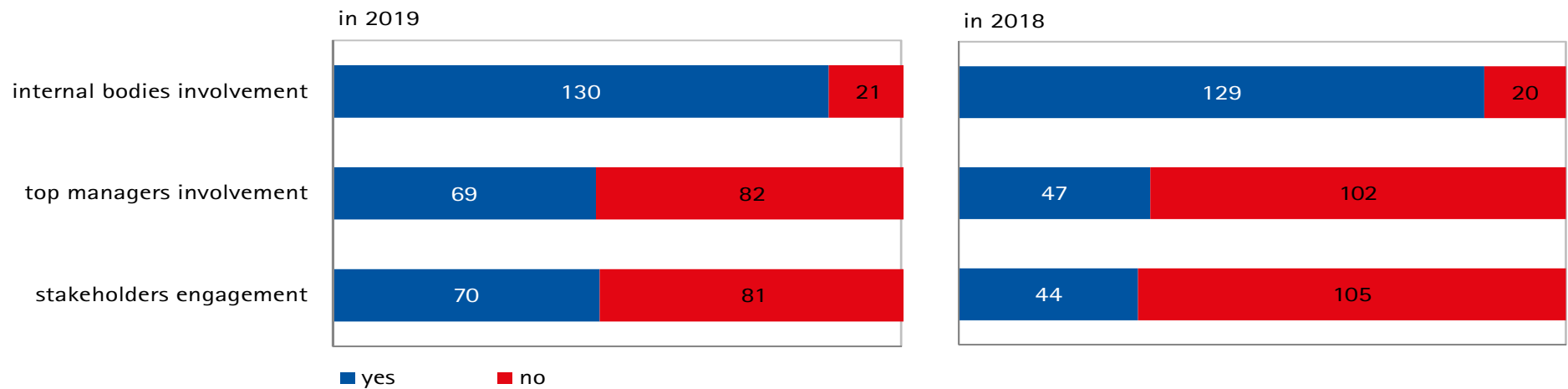


Fonte: Consob

Undici società hanno integrato informazioni finanziarie e non attraverso la stesura di un Report Integrato (in otto casi il Report è stato il solo documento pubblicato)

Analisi di materialità

number of firms involving internal bodies and stakeholders in the materiality analysis



Fonte: Consob

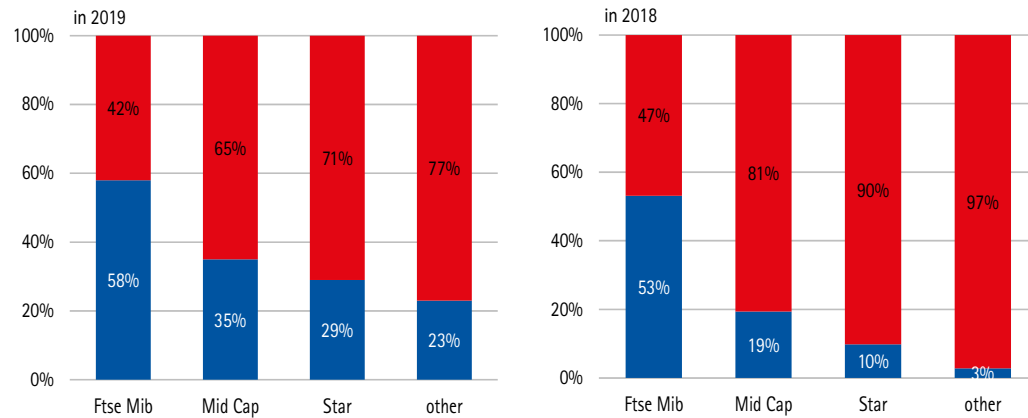
Le società dichiarano di coinvolgere nell'analisi di materialità:

- gli organi interni in 130 casi
- il top management in 69 casi (47 nel 2018)
- gli *stakeholders* esterni in 70 casi (44 nel 2018)

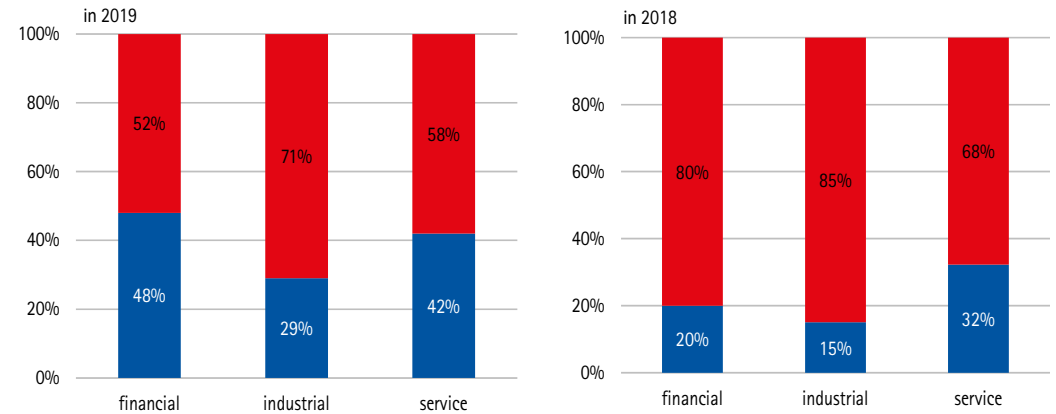
Analisi di materialità

- cont.

best practices in the materiality analysis by index



best practices in the materiality analysis by industry

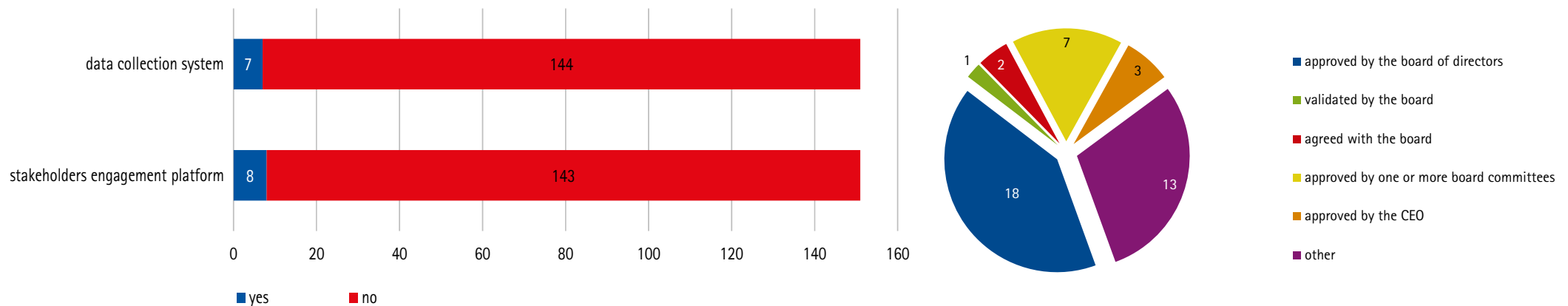


Fonte: Consob

- 53 società (35% del totale) hanno esplicitato sia il coinvolgimento degli *stakeholders* sia gli strumenti utilizzati (29 nel 2018; 20% del totale)
- Le *best practices* sono più frequenti tra le grandi imprese e nel settore finanziario

Analisi di materialità

- cont.

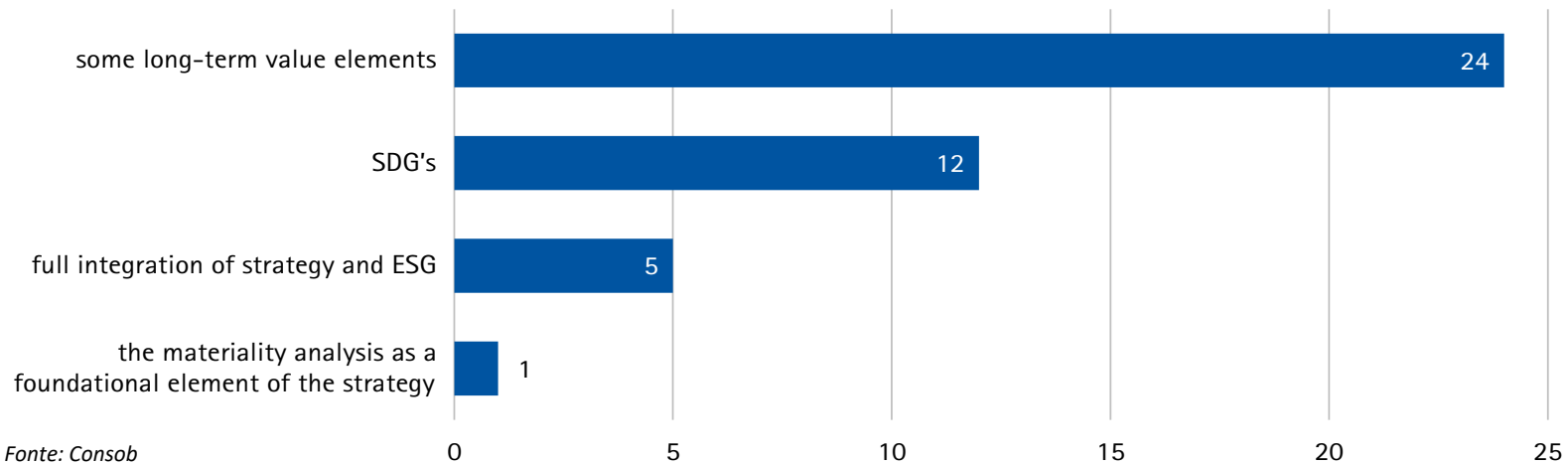


Fonte: Consob

- Sette emittenti hanno istituito un apposito sistema di raccolta dati
- Otto società hanno utilizzato specifiche piattaforme per automatizzare l'analisi di dati e informazioni pubblicamente disponibili per l'ascolto degli *stakeholders* esterni
- Il *board* è stato coinvolto direttamente in 21 casi e indirettamente in sette; il CEO in tre casi

I temi non finanziari nel Piano strategico

the abstract of the Strategic plan mentions ...



- Cinque società hanno integrato nel Piano i temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine
 - Una ha menzionato la continua verifica dell'analisi di materialità come strumento di riferimento nella messa a punto del Piano; 24 hanno citato alcuni temi rilevanti di lungo periodo; 12 hanno menzionato le connessioni tra la strategia e gli SDG's

5. Quanto è importante che le strategie aziendali presentate agli investitori integrino e connettano pienamente aspetti finanziari e non finanziari?

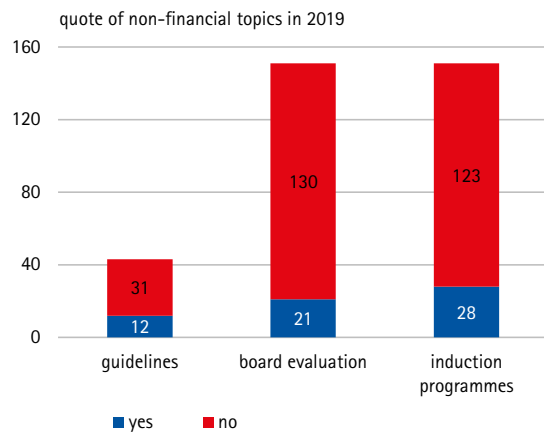
Sul vostro telefono, usate il link o il codice QR per rispondere alla domanda.

[Pollev.com/methodos2575](https://pollev.com/methodos2575)

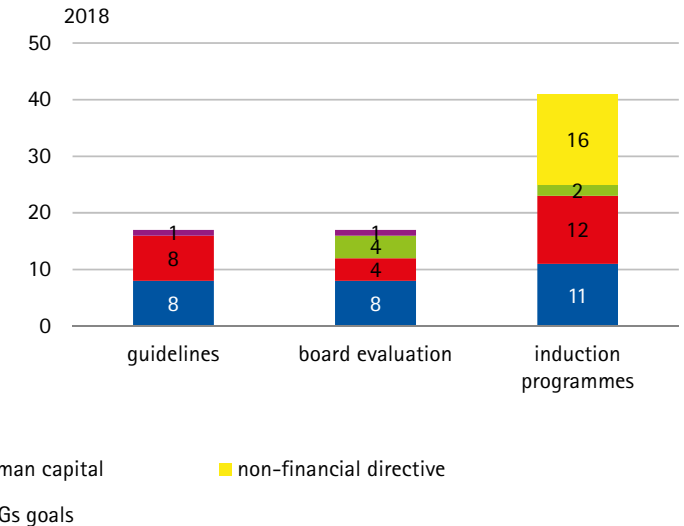
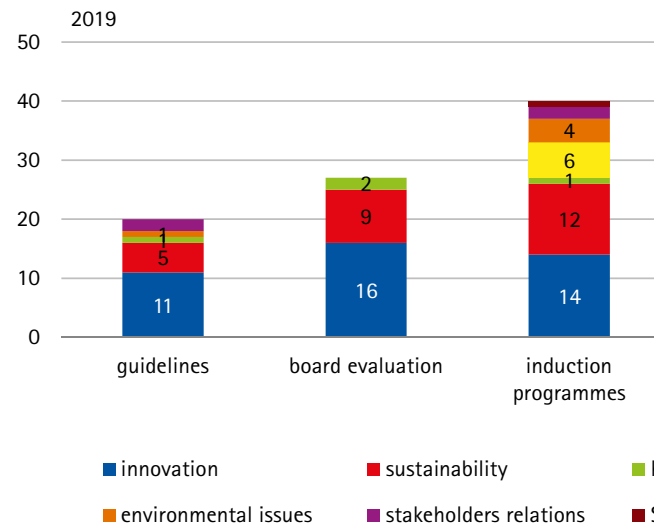


Non-financial at the board

Temi non finanziari ricorrenti



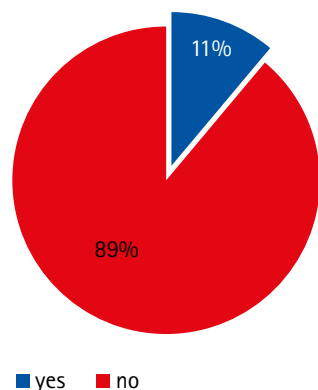
Fonte: Consob



- Le tematiche non finanziarie sono richiamate in 12 linee guida del *board* uscente su 43 (28% dei casi *versus* il 21% nel 2018); in 21 autovalutazioni del *board* (13 nel 2018) e in 28 programmi di *inductions* (32 nel 2018)
- I temi più citati sono l'innovazione digitale e (genericamente) la sostenibilità; emergono anche nuove voci relative all'ambiente e agli obiettivi di sviluppo sostenibile

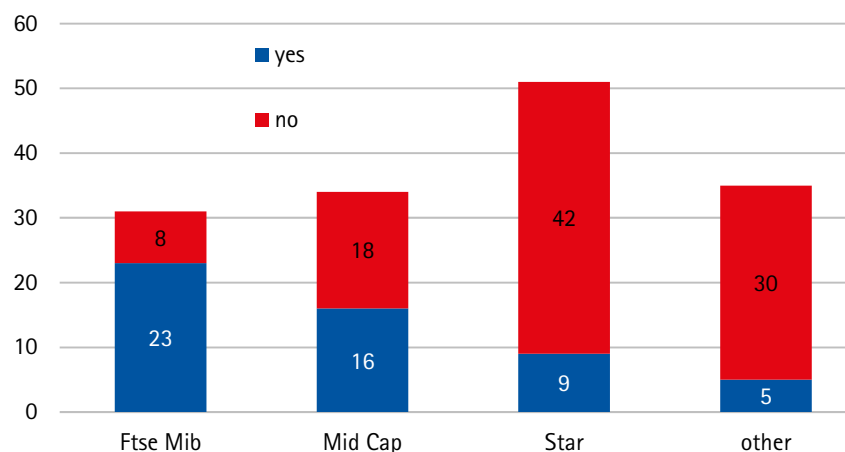
Comitato per la sostenibilità

standing-alone sustainability committee



Fonte: Consob

sustainability committee in firms publishing the NFS



- Il Comitato di sostenibilità è stato istituito da 54 imprese (45 nel 2018) di cui 53 hanno pubblicato la DNF
- Sei imprese hanno istituito uno specifico comitato, mentre 48 hanno assegnato le funzioni in materia di sostenibilità a un comitato con altre competenze, in prevalenza nell'area controllo e rischi (38 nel 2018)

6. Quale stakeholder interno agli emittenti può essere di maggiore stimolo all'integrazione degli aspetti ESG nella strategia?

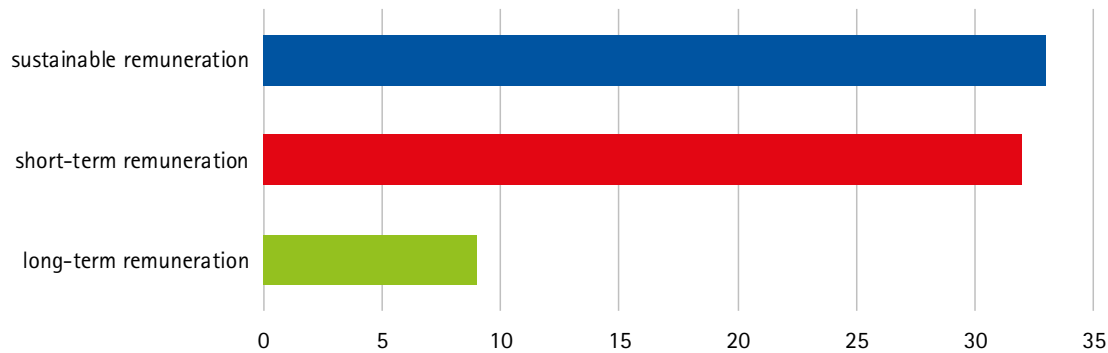
Sul vostro telefono, usate il link o il codice QR per rispondere alla domanda.

[Pollev.com/methodos2575](https://pollev.com/methodos2575)

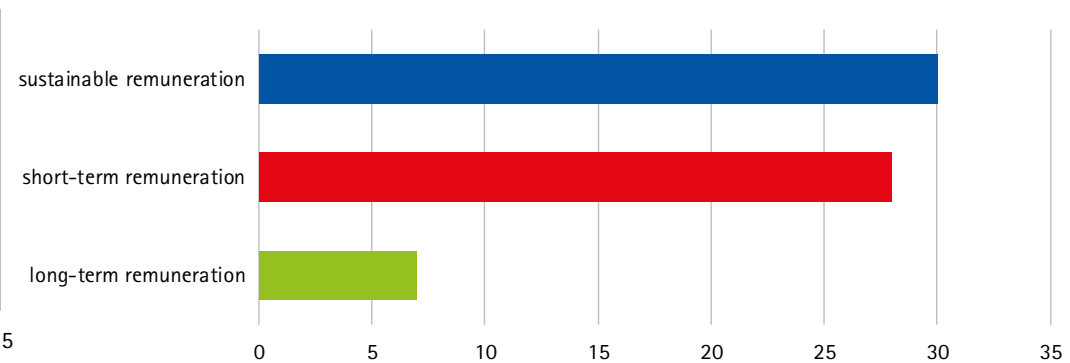


Remunerazioni sostenibili

CEOs



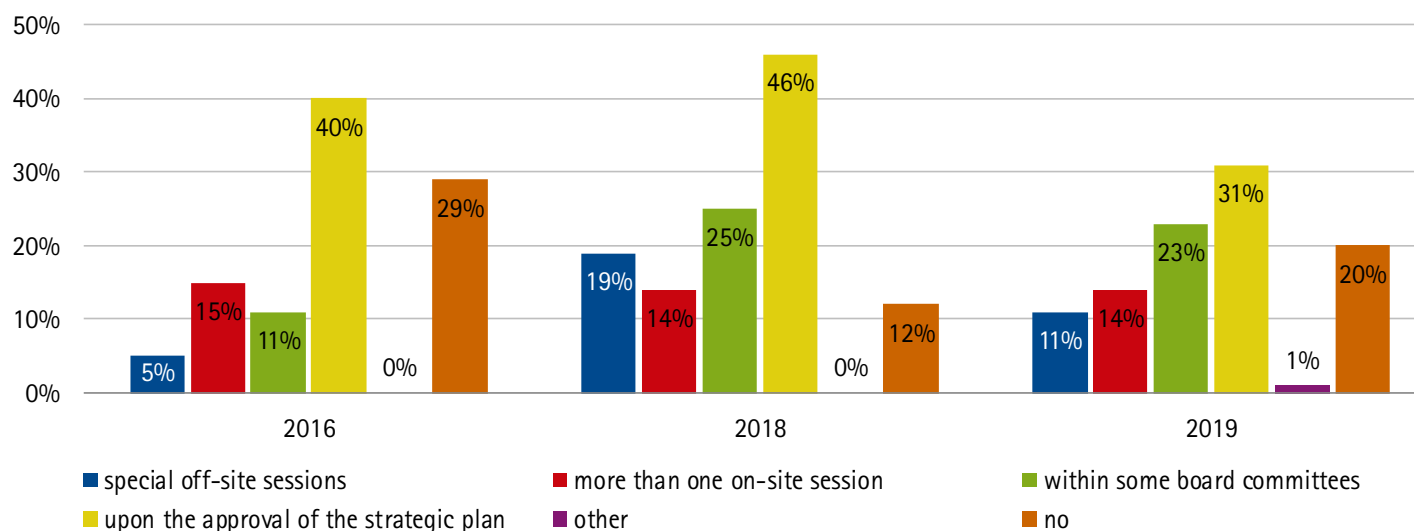
Executives with strategic responsibilities



Fonte: Consob. Fig. 5.1 e 5.11 del Report on corporate governance of Italian listed companies, 2019.

- A fine 2018, 33 società correlano la remunerazione dei CEOs a fattori ESG, nel breve periodo (32 casi) o nel lungo periodo (9 casi)
- Trenta società integrano i fattori ESG nella remunerazione dei Dirigenti con responsabilità strategiche

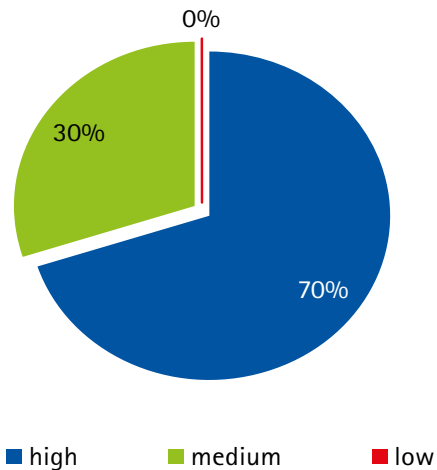
Induction sulla sostenibilità e il ruolo del Board



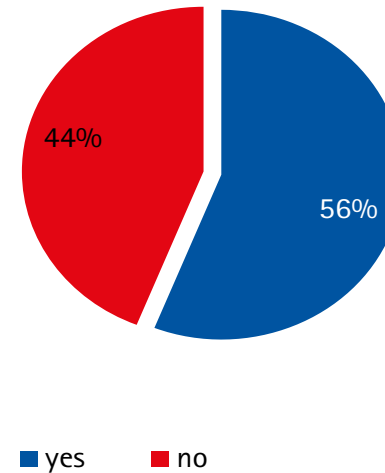
- Le sessioni di induction per elaborare strategie di creazione di valore di lungo periodo sono principalmente svolte nella fase di pianificazione strategica e all'interno di Comitati
- Le sessioni di *induction* e quelle dedicate *off-site* sono significativamente diminuite rispetto al 2018

Il ruolo degli amministratori indipendenti nell'integrazione dei temi non finanziari

Independent directors should play a more active and specific role in strategies and risk assessment in a long-term perspective that also considers ESG elements?



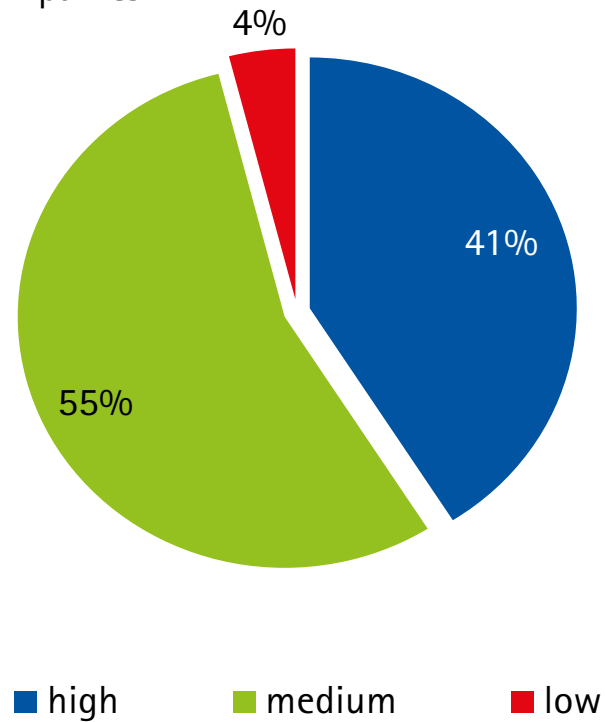
In your opinion, do independent directors sitting in your board play an active and specific role?



- Il 44% dei rispondenti ritiene che gli amministratori indipendenti non giochino un ruolo attivo nell'integrazione degli ESG nelle strategie di lungo periodo
- Il 70% di loro ritiene che dovrebbero svolgerlo

I fattori ESG hanno un impatto positivo sulla *performance* finanziaria

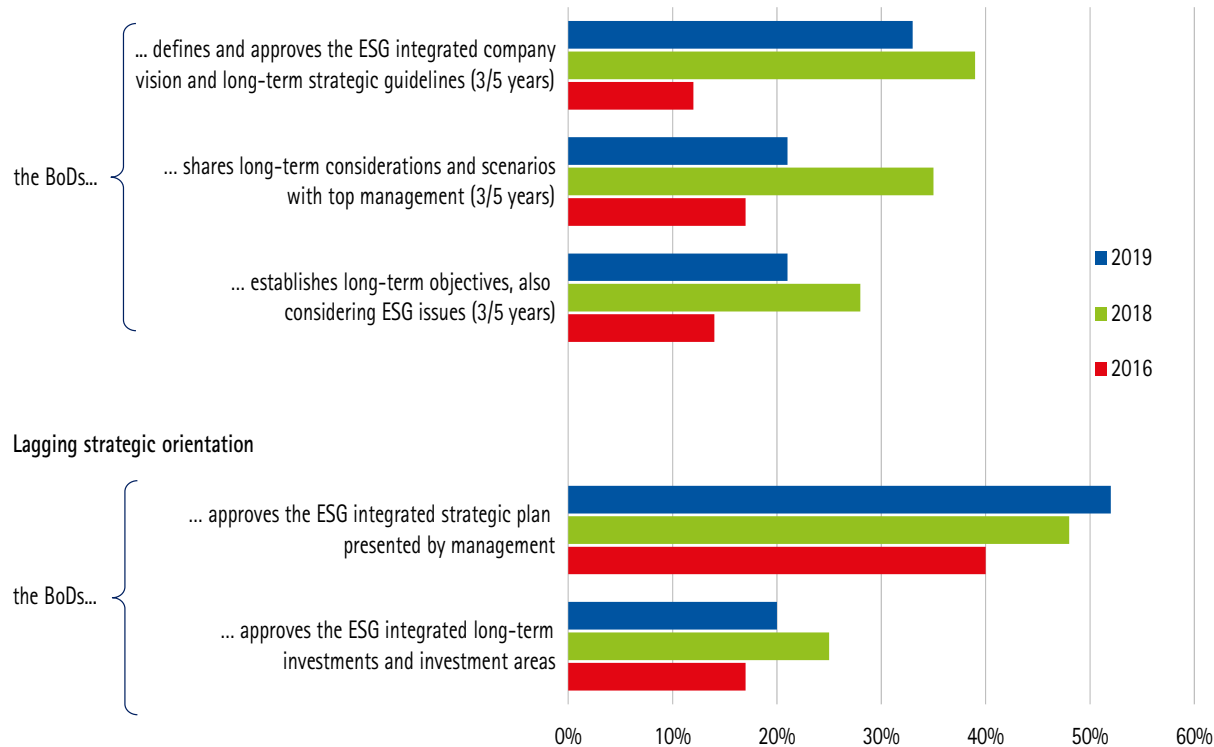
all companies



Solo il 41% dei rispondenti è pienamente convinto che le strategie integrate ESG abbiano un impatto positivo sulla performance finanziaria

L'orientamento dei Board sulle strategie di lungo periodo

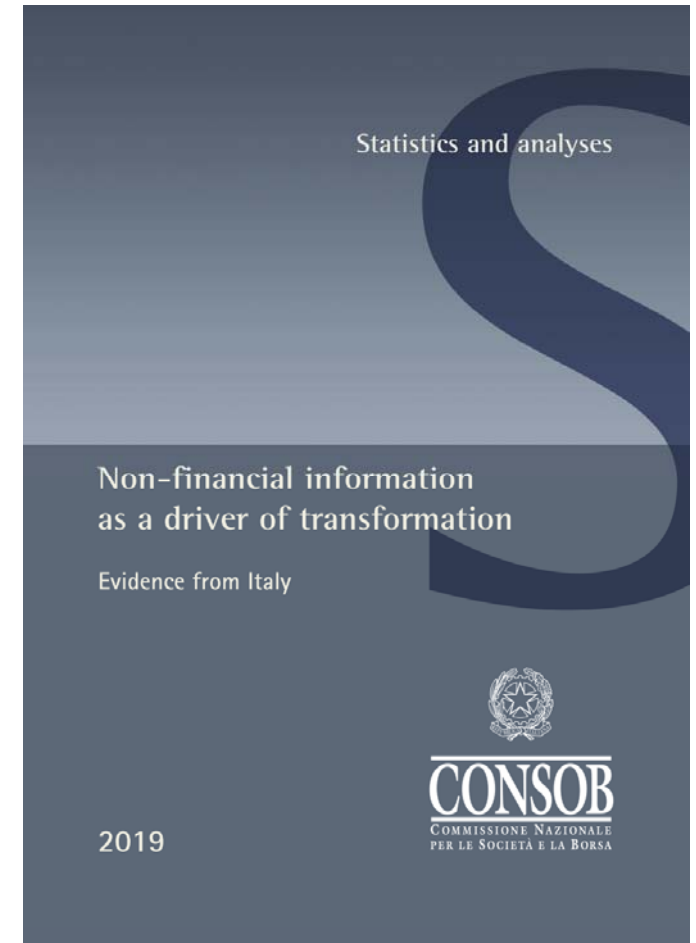
Leading long-term strategic orientation



- La quota di rispondenti che ha descritto orientamenti “lagging” - reattivi del proprio CDA sulle strategie di lungo periodo è cresciuta nel tempo. Nella maggior parte dei casi, il CDA semplicemente approva ciò che viene suggerito dal Top Management
- I comportamenti “leading” sono diminuiti significativamente nel tempo

La trasformazione *ESG/multicapital*: *un processo in 3 fasi*

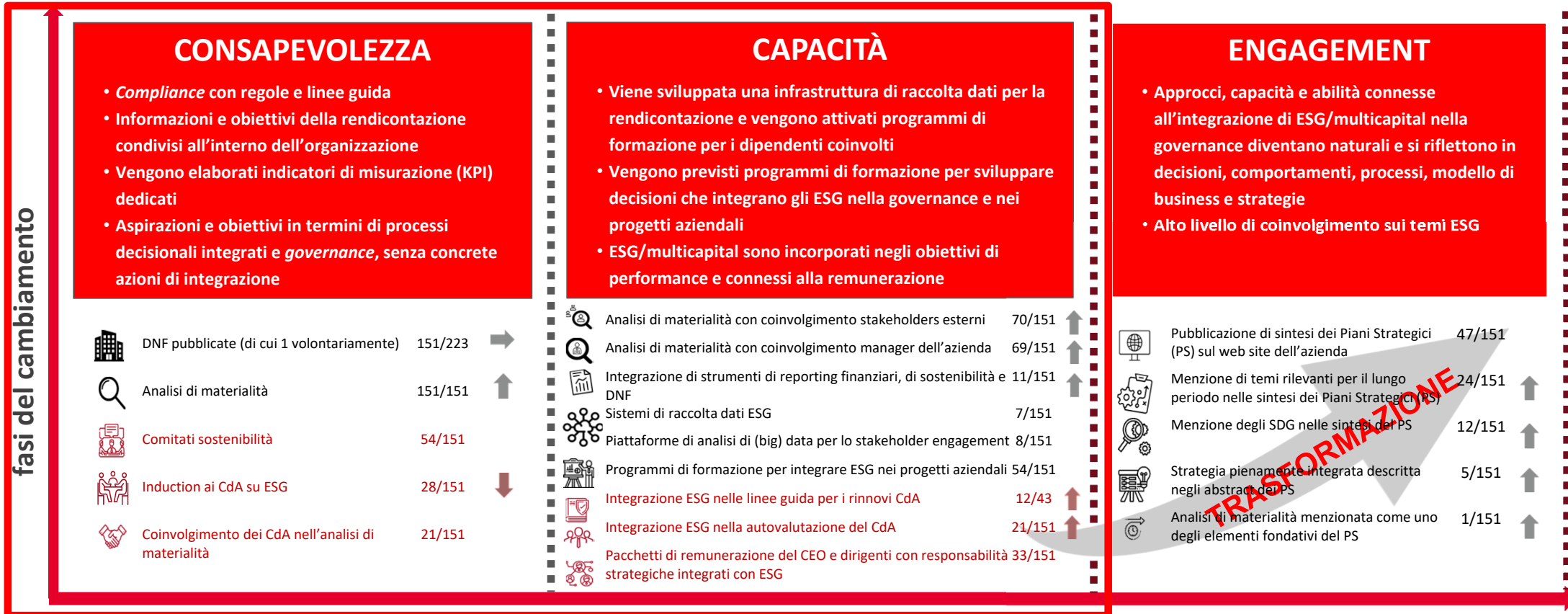
Dalla consapevolezza alla trasformazione attraverso un processo di integrazione “multicapital” dei fattori ESG nelle strategie, modelli di business, governance, cultura



Le tre fasi dell'integrazione ESG/multicapital nella governance e nella strategia



Le tre fasi dell'integrazione ESG/multicapital nella governance e nella strategia



Trasformazione

Le tre fasi dell'integrazione ESG/multicapital nella governance e nella strategia








Le tre fasi dell'integrazione ESG/multicapital nella governance e nella strategia



Le tre fasi dell'integrazione ESG/multicapital nella governance e nella strategia

CONSAPEVOLEZZA

- *Compliance* con regole e linee guida
- Informazioni e obiettivi della rendicontazione condivisi all'interno dell'organizzazione
- Vengono elaborati indicatori di misurazione (KPI) dedicati
- Aspirazioni e obiettivi in termini di processi decisionali integrati e *governance*, senza concrete azioni di integrazione

	DNF pubblicate (di cui 1 volontariamente)	151/223	➔
	Analisi di materialità	151/151	⬆
	Comitati sostenibilità	54/151	
	Induction ai CdA su ESG	28/151	⬇
	Coinvolgimento dei CdA nell'analisi di materialità	21/151	

fasi del cambiamento

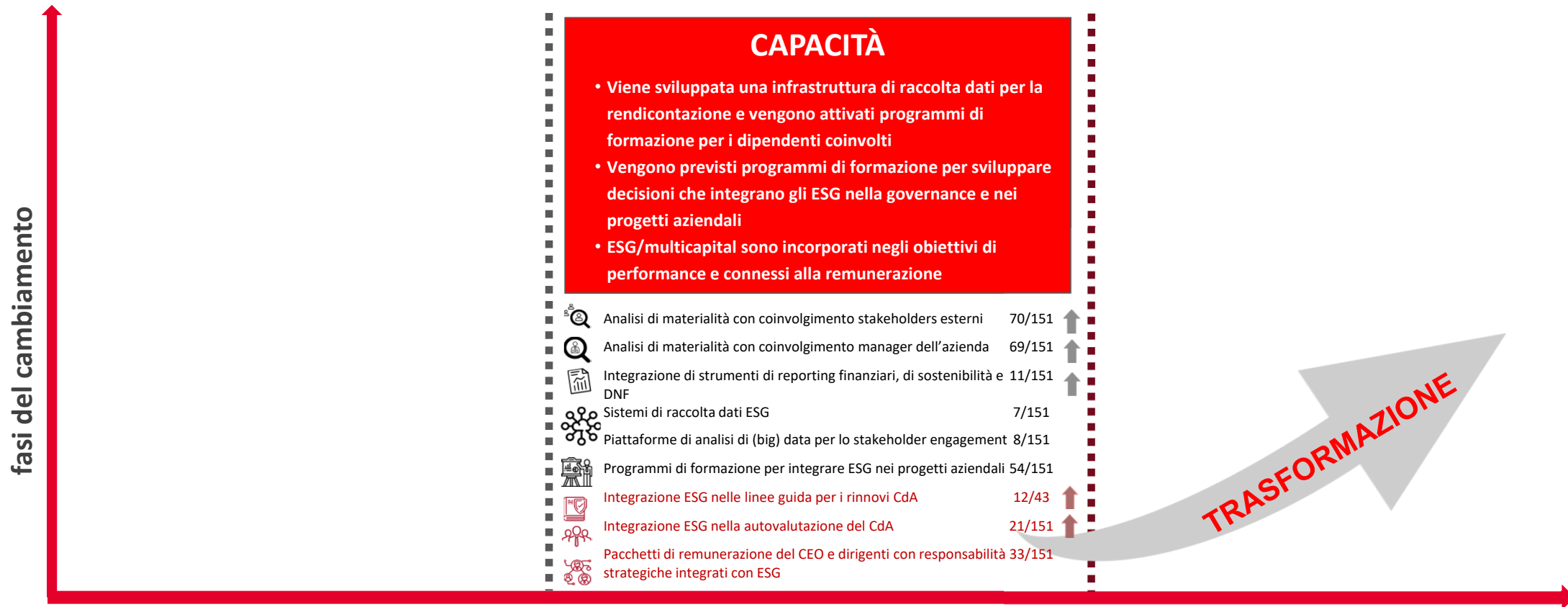


Trasformazione

Le tre fasi dell'integrazione ESG/multicapital nella governance e nella strategia



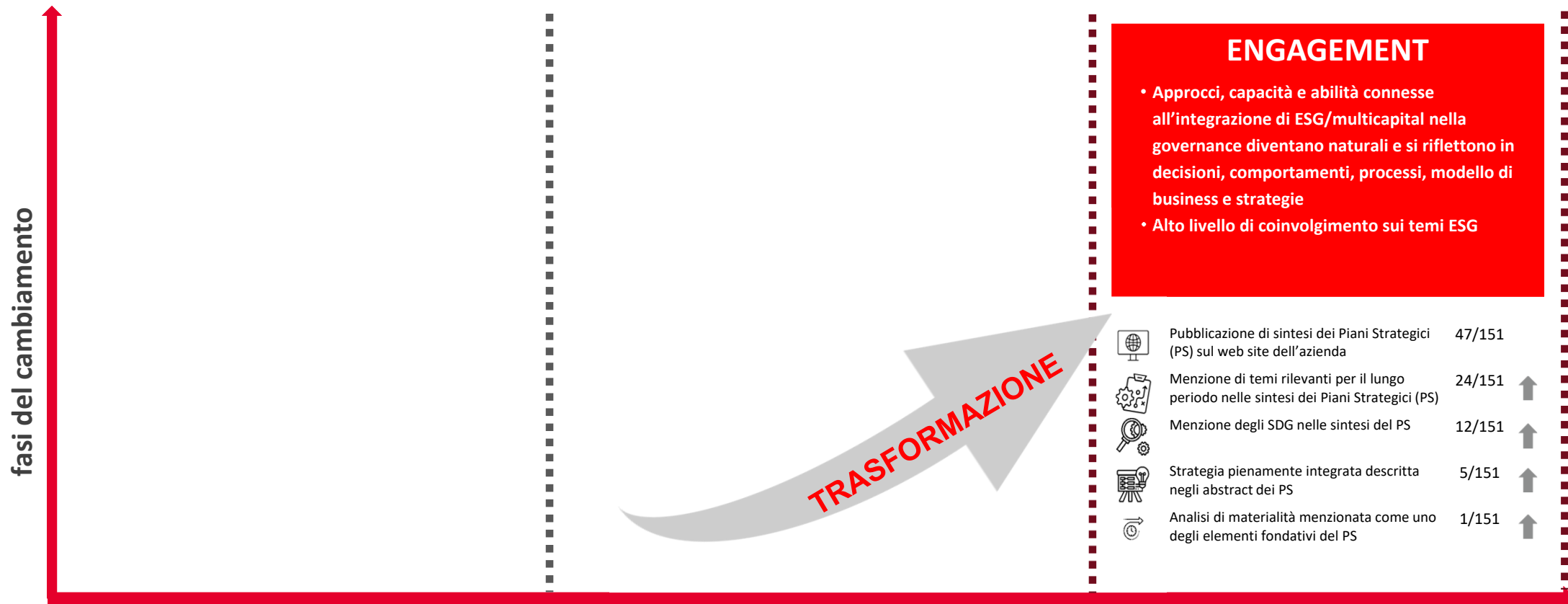
Le tre fasi dell'integrazione ESG/multicapital nella governance e nella strategia



Le tre fasi dell'integrazione ESG/multicapital nella governance e nella strategia



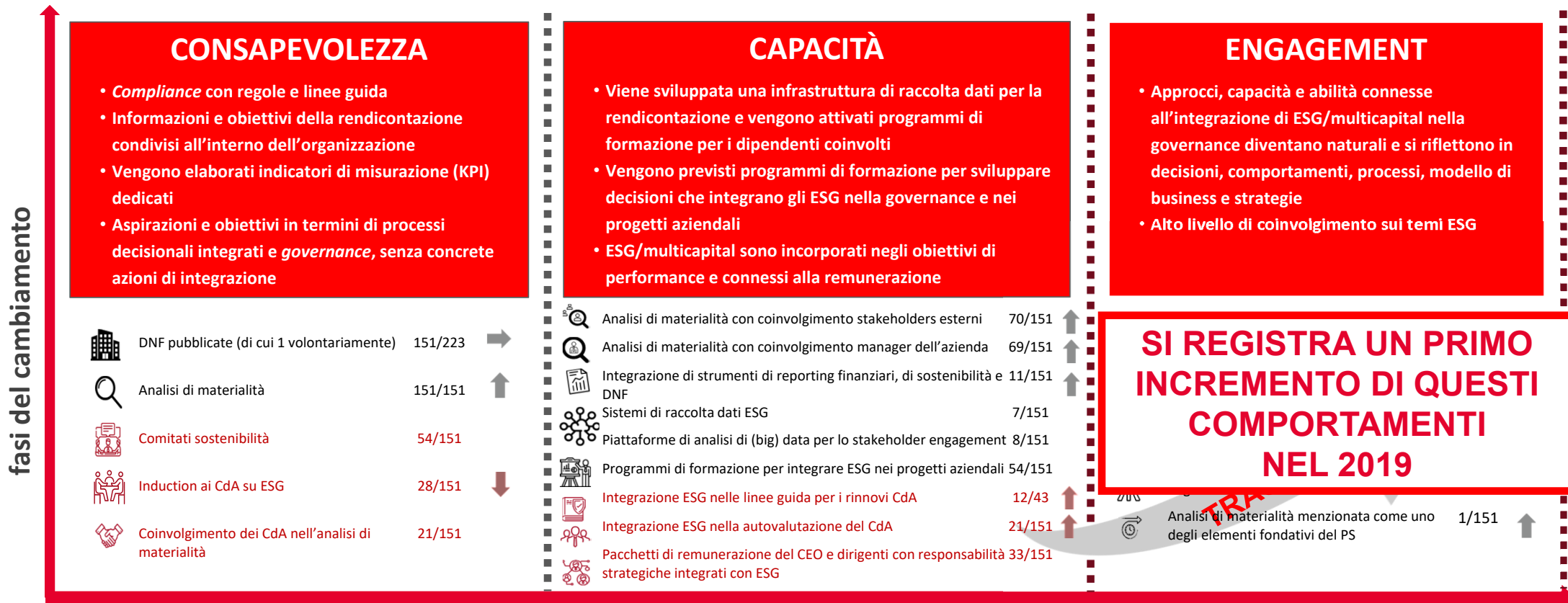
Le tre fasi dell'integrazione ESG/multicapital nella governance e nella strategia



Le evidenze del Rapporto



Le evidenze del Rapporto



Grazie per l'attenzione