

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



**LA CSR E IL BILANCIO DI  
SOSTENIBILITÀ**

**WEBINAR ISTITUTO DEI REVISORI - INRL**

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



Intanto dobbiamo porci una domanda: cos'è la CSR:

(CSR) = **CORPORATE SOCIAL RESPONSABILITY**

o

(RSI) = **RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA**

DEFINIZIONI: nel 2001 la Commissione Europea la definisce =  
“l'integrazione volontaria delle preoccupazioni **sociali** e **ambientali**  
delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei rapporti con le  
**parti interessate**” (=stakeholder)

Manca un aspetto nella definizione della Commissione Europea = la  
governance aziendale

**Nel 2011** la Commissione Europea modifica la precedente definizione  
(contenuta nel libro verde) e definisce la CSR come «**La responsabilità  
delle imprese per il loro impatto sulla società.**» secondo me anche in  
questa manca qualcosa.

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



Segue: cos'è la CSR:

(CSR) = **CORPORATE SOCIAL RESPONSABILITY**

o

(RSI) = **RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA**

DEFINIZIONI: quasi in negativo di A. Berle e G. Means , “The Modern Corporation and Private Property”, 1932 – “i padri” della Corporate governance.

“Nel distinguere tra interessi di proprietà e poteri di controllo, è necessario tenere presente che **vi sono molti individui che hanno interessi in un'impresa che non sono abitualmente individuabili come proprietari** ..... **il controllo a lungo termine deve essere limitato ai fini pratici a coloro che detengono il potere legale** su un'impresa, tenendo presente, **tuttavia, che una moltitudine di individui può esercitare un certo potere sulle attività di un'impresa senza potere giustificare la loro inclusione nel "controllo legale"**.

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



Segue: cos'è la CSR:

(CSR) = **CORPORATE SOCIAL RESPONSABILITY**

o

(RSI) = **RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA**

DEFINIZIONI: William C. Frederick (economista) articolo - "From CSR1 to CSR2, the maturing of Business-and-Society Thought" - Working Paper - Graduate School of Business, University of Pittsburgh, 1978

**"CSR2 (approccio pratico) presuppone che la domanda centrale di CSR1 (approccio filosofico) se le aziende debbano rispondere alle pressioni sociali abbia già ricevuto una risposta affermativa dall'opinione pubblica generale e da una serie di governi delle normative sociali e che il compito importante per le imprese ora sia imparare a rispondere in modo fruttuoso e umano, e modi pratici."**

**Siamo in una maturazione della CSR si passa dalle definizioni e dalla filosofia alla pratica: cosa fare? Come? Quando?**

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



Segue: cos'è la CSR:

DEFINIZIONI: Robert Edward Freeman filosofo ed economista statunitense. La definisco l'epoca della consapevolezza. (A Stakeholder Approach – 1984)

**“Il punto della gestione strategica è in un certo senso tracciare una direzione per l'azienda. I gruppi che possono influenzare tale direzione e la sua attuazione devono essere considerati nel processo di gestione strategica.** Tuttavia, è meno ovvio il motivo per cui anche "quei gruppi che sono interessati dalla società" sono parti interessate, poiché non tutti i gruppi che possono influenzare la società sono essi stessi interessati dalla società. Rendo la definizione simmetrica a causa dei cambiamenti che l'azienda ha subito negli ultimi anni. **Gruppi che 20 anni fa non avevano alcun effetto sulle azioni dell'azienda, possono influenzarla oggi, in gran parte a causa delle azioni dell'azienda che hanno ignorato gli effetti su questi gruppi.**

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



Segue: cos'è la CSR:

## **Uno dei tanti oppositori, il più rappresentativo**

DEFINIZIONI: **Milton Frirdman** nobel per l'economia e citato per un suo articolo degli inizi del 1970 in realtà si era già espresso come vedremo sotto in una sua opera importante - *Capitalism and Freedom*, The University of Chicago Press – 1962

“L'opinione sta guadagnando una diffusa accettazione che i funzionari aziendali e i leader sindacali abbiano una **“responsabilità sociale”** che va **oltre il servire gli interessi dei loro azionisti o dei loro membri**. Questa visione mostra un fraintendimento fondamentale del carattere e della natura di un'economia libera. In una tale economia, **c'è una e una sola responsabilità sociale dell'impresa: usare le sue risorse e impegnarsi in attività volte ad aumentare i suoi profitti fintanto che rimane entro le regole del gioco, vale a dire, si impegna in azioni aperte e libera concorrenza, senza inganni o frodi ..... (contrattualismo spinto!!!)**

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



Segue ricapitolando: l'evoluzione storica

Primi anni del 1900 fino al 1930 si studia l'economia aziendale e le implicazioni delle azioni delle imprese e i problemi del controllo e dei conflitti di agenzia. **L'etica è un approccio filosofico, ok l'etica ma anche reflui di contrattualismo.**

Tra la fine degli anni '40 e i primi anni '70 si **elabora una definizione teorica della CSR** e si inizia a pensare ai risvolti pratici.

Tra gli anni '80 e la parte finale del secolo scorso si elabora una vera e propria **Stakeholder Theory** (valore per tutti i portatori di interesse) che viene contrapposta al **finance model** (solo creazione di maggior valore azionario).

Tra la fine del secolo e il primo ventennio del nuovo la CSR e l'etica iniziano ad essere sbilanciati e confusi con la **sola sostenibilità ambientale.**

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



Ricapitolando una definizione “ultima”:

La CSR è un modo di gestire l'impresa, normalmente con un occhio al lungo termine, avendo attenzione agli azionisti ma anche a tutti gli altri portatori di interesse. La massimizzazione del profitto per quanto lecita se spinta all'estremo potrebbe portare ad azioni biasimabili sia sotto il profilo giuridico che **etico** (vedi Volkswagen che per anni veniva considerata e citata per la sua attenta rendicontazione sociale ma poi è stata al centro della truffa e inganno del diesel gate). Coerenza e greenwashing.



# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



La gestione delle imprese e la CG corporate governance: la Stakeholder theory versus la shareholder theory.

La shareholder Theory: **il termine governance deriva da governare e indica appunto il modo in cui le imprese vengono guidate e in che modo vengono gestiti e normati i rapporti tra i vari soggetti coinvolti:** azionisti (a loro volta di maggioranza e minoranza), amministratori, dirigenti, finanziatori, lavoratori, fornitori, etc.

Uno degli assunti ricorrenti per definire il concetto di CG è collegato a quello di outsider ed insider; la CG non sarebbe altro che l'insieme delle regole attraverso le quali gli azionisti (**outsider**) **si proteggono contro il rischio di espropriazione da parte di chi governa l'impresa che, in larga parte, è costituito dal management (insider).**

La shareholder theory: 1) la gestione dell'impresa nell'interesse di tutti i portatori di interesse; 2) la distribuzione del valore aggiunto in modo equilibrato e in modo da garantire una giusta remunerazione a tutti e attenua i rischi; 3) una gestione di lungo termine più sbilanciata sugli investimenti (beni materiali e immateriali) che sulla divisione di utili; 4) protegge da scandali esterni e migliora la reputazione.

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



## La CG il nuovo approccio Stakeholders vs Shareholder:

I sostenitori del primo modello sostengono che la ricerca condotta in economia e finanza mostra come, **in assenza di esternalità e in perfetta concorrenza il benessere sociale sia massimizzato quando ogni impresa massimizza il proprio valore di mercato** (dato dalla somma del valore delle azioni e dal valore del debito).

Le nuove teorie di gestione aziendale ritengono, invece, che lo stakeholders model sia uno strumento **di gestione in cui il management - attraverso il maggior coinvolgimento dei collaboratori, dei clienti, dei fornitori e dell'ambiente esterno – possa assumere decisioni che migliorano la performance e la reputazione aziendale e riducendo le esternalità negative.**

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



La CG una vecchia visione della gestione di impresa: il processo di causazione:

Impresa produce beni  
e servizi  
 $Y = f(K, N, A)$

Il valore generato viene  
distribuito agli azionisti  
e ai finanziatori

Massimizza il profitto  
 $\pi = \sum p q - \sum w x$

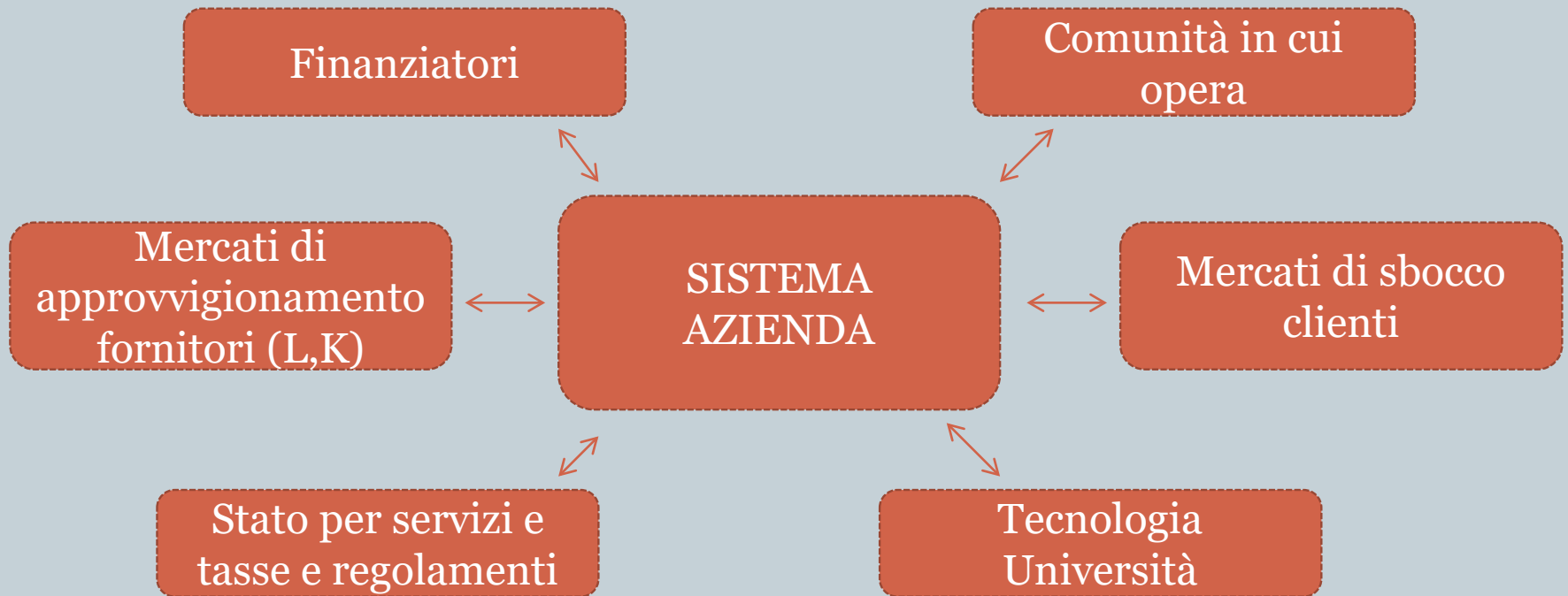
Gli investimenti  
aumentano la  
redditività e la  
produttività

Finanzia con parte del  
profitto e con i mezzi di  
terzi gli investimenti  
produttivi

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



La CG la nuova visione della gestione di impresa: frecce bidirezionali si influenzano e remunerano reciprocamente



# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



La gestione delle imprese. Un modo alternativo di vedere le cose. Conto economico a valore aggiunto se vediamo **l'impresa come remunerazione dei portatori di interesse.**

Ricavi	10.000.000	gestione del business
Costi intermedi	6.000.000	costi esterni – remunerazione fornitori
<b>Valore aggiunto</b>	<b>4.000.000</b>	<b>rendimento VA</b>
Personale	2.000.000	remunerazione capitale umano
Oneri finanziari	500.000	remunerazione capitale finanziario
Imposte	500.000	“remunerazione Stato
<b>Utile Netto</b>	<b>1.000.000</b>	<b>remunerazione azionisti</b>

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



La gestione delle imprese. Un modo alternativo di vedere le cose. Conto economico a valore aggiunto se vediamo **l'impresa come gestione dei potenziali conflitti e delle mediazioni e della gestione etica che evita conflitti e mediazioni.**

Ricavi	10.000.000	rischio operativo
Costi intermedi	6.000.000	costi esterni – rischi fornitura
<b>Valore aggiunto</b>	<b>4.000.000</b>	<b>rendimento VA</b>
Personale	2.000.000	rischio di conflitti di gestione
Oneri finanziari	500.000	rischio finanziario
Imposte	<u>500.000</u>	rischio fiscale (compliance fiscale)
<b>Utile Netto</b>	<b>1.000.000</b>	<b>rischio di disaffezione e vendita titoli</b>

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



## La CG breve termine contro lungo termine - Stakeholders vs Shareholder:

La **shareholder sbilanciata sul breve termine si concentra sul controllo e riduzione dei costi** che diventa assorbente e spinge le imprese ad assumere modelli organizzativi che ragionano in termini di breve periodo. E invece, in particolare **negli attuali contesti produttivi in cui l'impresa si confronta con la variabilità della domanda, la vera sfida è concentrarsi non solo sui costi - quindi sul prezzo - ma sul miglior mix di processo e di prodotto che porta alla massimizzazione del valore del capitale dell'azienda**; ed ecco che passiamo dal **lato equity** al lato del **capitale investito** - cioè dall'ottica del patrimonio netto ci spostiamo a quello degli investimenti – e contemporaneamente all'idea di efficienza aggiungiamo quella di efficacia.

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



La CSR, la corporate governance e la performance delle imprese: la CG evoluta lo stakeholder management. La CSR aumenta la performance secondo il seguente schema:

- La CSR crea nei rapporti con i collaboratori una crescita della produttività; questo è dovuto al miglior clima aziendale che si instaura e alle buone relazioni che nascono dal coinvolgimento delle persone che lavorano. Inoltre in imprese di questo tipo vi è spesso una particolare attenzione alla conciliazione vita lavoro e non meno importante la formazione professionale è vista come un asset di grande valore su cui investire;
- la responsabilità sociale consente una riduzione dei costi e delle asimmetrie nei rapporti con le imprese esterne (fornitori, sub-appaltatori e altri collaboratori); queste politiche gestionali riducono i tempi di consegna e migliorano la collaborazione e i resi;
- la responsabilità sociale consente di ridurre il rischio di impresa e consente anche di migliorare le condizioni e i costi di finanziamento;
- la responsabilità sociale permette di vedere l'impresa all'esterno (clienti e consumatori) come una realtà imprenditoriale da favorire, acquistando i suoi beni e i suoi prodotti anche ad un costo superiore.



# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



## La CSR, la corporate governance e la performance delle imprese:

Un osservatorio a livello europeo ad esempio è quello di Eurosif ([www.eurosif.org](http://www.eurosif.org)). Questa organizzazione ha realizzato nel 2018 uno studio che rivela che in linea generale si assiste negli ultimi anni ad una crescita dell'implementazione delle linee di strategia legate alla sostenibilità del business delle imprese. In ambito finanziario i grandi fondi comunitari e non solo stanno orientando meglio in direzione della sostenibilità ESG i propri portafogli di investimenti (con incrementi a doppie cifre e con valori gestiti vicini ai 3,5 trilioni di dollari stima di Morgan Stanley, all'epoca ma sono in aumento).

Le strategie di voto esercitate dai gestori dei patrimoni nelle assemblee delle società assumo un assoluto rilievo nell'influenzare l'adozione di politiche di sostenibilità.

I motivi che tendono ad escludere le imprese dalla gestione di portafoglio sono spesso ancorate a logiche di settore (**esclusione di imprese che si occupano di armi, tabacco, combustibili fossili etc, dove l'industria del tabacco rappresenta il criterio di esclusione più ricorrente**).

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



La CSR, la corporate governance e la performance delle imprese: studio USA 2016 (the impact of corporate social responsibility on financial performance di Grigoris Giannarakis, George Konteos, Eleni Zafeiriou, Xanthi Partalidou”).

I risultati suggeriscono che **il coinvolgimento in iniziative socialmente responsabili ha un impatto significativo ed un effetto positivo sulla performance finanziaria**. Inoltre, le variabili di controllo, come la remunerazione totale degli amministratori, la dualità dell'amministratore delegato e la presenza delle donne nei consigli di amministrazione, sono statisticamente significative per la performance economica.

Lo studio evidenzia, inoltre, che i dati raccolti indicano che le aziende che aumentano il coinvolgimento nelle iniziative di CSR aumentano le prestazioni finanziarie coerentemente con la teoria degli stakeholder. **In particolare, il punteggio di divulgazione ESG è positivamente correlato per il ROA (return on asset)**; questa conclusione è molto interessante per le parti interessate, come investitori e manager che possono essere stimolati ad implementare politiche di gestione CSR compliant.

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



## La CSR, la corporate governance e la gestione del rischio aziendale futuro

Un interessante studio della Banca Internazionale dei Regolamenti (studio del 1 giugno del 2021 di Torsten Ehlers, Frank Packer e Kathrin de Greiff) ha stabilito che le aziende con una maggiore “impronta” di carbonio (emissione di CO<sub>2</sub>), rischiando di subire sanzioni se venissero introdotte politiche climatiche più rigorose (come le tasse sul carbone); un processo simile potrebbe anche cambiare la valutazione da parte degli intermediari finanziari che affidano queste imprese, con l’aggravio di maggiori oneri finanziari. Le banche, spesso infatti, applicano tassi più elevati alle realtà economiche che hanno una maggiore “impronta” ecologica. Lo studio conclude che, tuttavia, il prezzo e quindi il premio per il rischio sembra essere modesto.

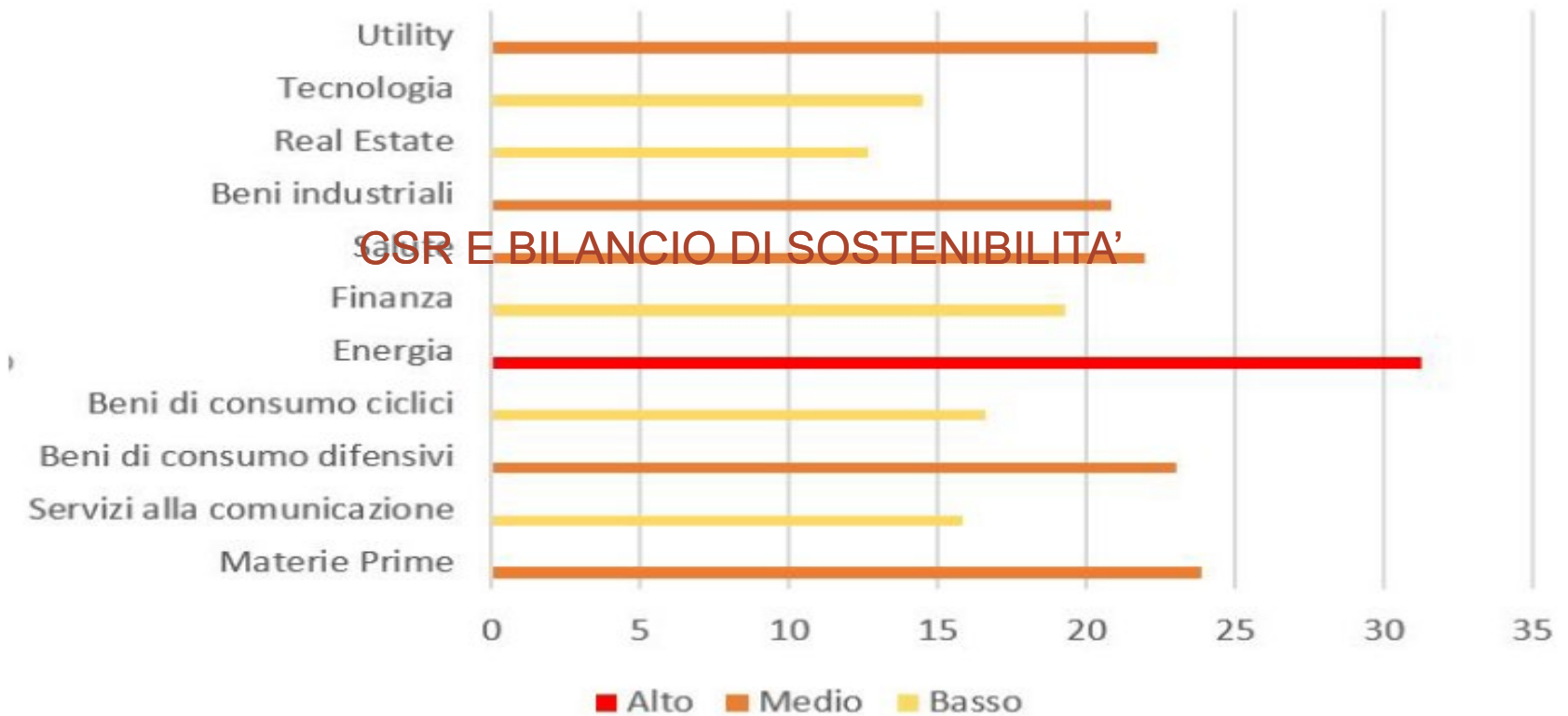
Un aspetto importante rilevato dagli economisti citati è che le valutazioni in genere vengono effettuate calcolando solo le emissioni di carbonio causate direttamente dall'azienda e non l'impronta di carbonio complessiva, che comprende le emissioni indirette.

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



La CSR, la corporate governance e la gestione del rischio aziendale futuro

Figura 1: Settori economici e rischio ESG



Fonte dati: Morningstar Direct

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



La CSR, la corporate governance e l'effetto spiazzamento nella collocazione dei fondi

In futuro sarà difficile collocare bond o quotarsi per le imprese non CSR compliant? Dalle ricerche fatte da Morningstar apprendiamo che nel primo trimestre 2021 oltre il 51% dei flussi verso i fondi comuni di investimento e verso gli Etf negoziati in Europa si è concentrato su scelte ESG compliant.

In valore assoluto si parla di circa 120 miliardi di euro di investimenti che sono stati diretti verso fondi che sono sensibili a queste tematiche (con un incremento del 18% rispetto a fine 2020).

Anche il patrimonio complessivo è aumentato di circa il 17,5% e ammonta a diverse migliaia di miliardi di euro di investimenti finanziari (confronta l'ultimo rapporto Morningstar sui fondi sostenibili).

La fuga dalle imprese "inquinanti", per mitigare il rischio di investimento, potrebbe introdurre rischi di finanziamento di queste imprese e creare delle inefficienze di mercato o carenze di liquidità e crisi di impresa.

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



## La CSR i rischi, il greenwashing:

Il Greenwashing è una sorta di responsabilità sociale o di ecologismo di mera facciata; quel tipo di strategia usata da imprese che comunicano l'adozione di politiche "green" in modo ingannevole al solo fine di aumentare la propria reputazione presso il pubblico e vendere i propri prodotti.

Uno studio interessante (The Drivers of Greenwashing - Magali A. Delmas, Vanessa Cuerel Burbano - University of California, Berkeley) sostiene che negli ultimi anni è diventato sempre più importante l'incidenza del greenwashing, soprattutto per i suoi effetti negativi sulla fiducia dei consumatori e degli investitori nei prodotti "verdi". Mitigare il greenwashing è impegnativo in un contesto di regolamentazione limitata e in divenire (nonostante la presenza di alcuni standard internazionali di rendicontazione).

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



## La CSR i rischi, il greenwashing: segue lo studio di Berkeley

Gli autori dello studio fanno alcuni esempi: la Green Mountain Power Corporation era stata presa di mira da alcuni gruppi ambientalisti con l'accusa di utilizzare tecnologie di combustione inquinanti per le loro fonti di energia rinnovabile, che avevano commercializzato come "energia verde".

Anche la Honda aveva dovuto trattare e concludere degli accordi in seguito ad una class action a seguito di dichiarazioni pubblicitarie false e fuorvianti sull'efficienza del carburante di un proprio veicolo ibrido.

Pensiamo allo scandalo Diesel gate che ha coinvolto il comparto automotive e VW e ai recenti annunci della SEC Usa e la Bafin tedesca indagano sulla sostenibilità dei fondi Dws (gestore Deutsche Bank).

Ci sono decine di esempi su società farmaceutiche o società famose che facevano cucire i palloni a bambini dall'altra parte del mondo.

In questo ambito entra in gioco la reputazione. Le imprese che comunicano di essere responsabili e incorrono in questi problemi perdono in termini economici (quotazione dei titoli, sanzioni) ma perdono anche in reputazione e perdono consumatori.

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



## Il bilancio di sostenibilità o bilancio sociale o DNF

Il bilancio di sostenibilità rendiconta:

- le attività svolte dall'ente in tema di CSR;
- evidenzia i punti salienti in tema di CSR verso i dipendenti, fornitori, clienti, ambiente, comunità e altri portatori di interesse;
- individua degli indicatori che mostrano le iniziative svolte dando conto di cosa si è fatto per raggiungere gli obiettivi di miglioramento degli indicatori scelti.

Gli indicatori variano da settore a settore. Alcuni esempi: riduzione uso carta, riuso di materiali, riciclo di materiali, riduzione emissioni per attività industriali, riduzione uso fonti fossili da uso energia, numero ore formazione personale, iniziative per conciliazione vita-lavoro, accordi e collaborazioni con le imprese di filiera.

Come avviare il progetto per la rendicontazione? Ci sono varie fasi: descrivere la società, la sua missione e visione, definizione degli obiettivi, la raccolta dei dati, l'individuazione degli stakeholder, l'analisi di materialità, scelta dei KPI (Key Performance Indicators), avviare le attività di dialogo e confronto con stakeholder, scegliere metriche semplici ed efficaci, pubblicizzare e comunicare il bilancio di sostenibilità.



# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



## Il bilancio di sostenibilità o bilancio sociale o DNF

Tra i vari standard uno dei più usati è il GRI.

Sicuramente le più usate sono le linee guida emanate in tema di bilancio di sostenibilità dal Global Reporting Initiative (GRI).

Stiamo parlando di un ente internazionale che negli ultimi anni ha messo a punto una serie di criteri di rendicontazione che le società usano per redire il proprio bilancio di sostenibilità aziendale.

Anche le linee guida del GRI usano degli indicatori attraverso i quali la società mostra quale impatto hanno le proprie azioni sull'ambiente, sulla gestione interna e nel sociale (ovvero i tre ambiti ESG).

Nel ns paese una disposizione legislativa ha reso obbligatorio redigere la DNF dichiarazione non finanziaria per gli enti di interesse pubblico.

# CSR E BILANCIO DI SOSTENIBILITA'



## Il bilancio di sostenibilità o bilancio sociale o DNF

Nel ns paese il D.Lgs. 254/2016 recependo la Direttiva UE 2014/95 ha obbligato la redazione e pubblicazione della dichiarazione non finanziaria per i seguenti soggetti:

- enti di interesse pubblico (società quotate in borsa), banche, assicurazioni e imprese di riassicurazione che hanno un numero di dipendenti superiore a 500 e che superano hanno anche uno dei seguenti limiti:

a) 20 milioni di euro come totale attivo

b) 40 milioni di euro come totale dei ricavi

La nuova direttiva europea CSRD punta ad estendere la platea delle imprese che dovranno fare il bilancio di sostenibilità. Questo riguarderà le imprese europee anche quotate in borsa che hanno più di 250 dipendenti e un fatturato superiore a 50 milioni e un totale attivo superiore a 43 milioni di euro.

Obbligo che scatterà dall'esercizio 2026.