



**Regime volontario di pubblicazione della dichiarazione di carattere non  
finanziario (DNF)**

***Call for evidence – WEBINAR del 26 ottobre 2020***

**Anna Genovese, Commissario CONSOB**

Buon giorno a tutti e grazie di avere accolto l'invito della Consob a partecipare al *webinar* di presentazione della *Call for evidence* Consob in materia di DNF volontarie. Aprendo i lavori di pubblica presentazione dell'iniziativa, vorrei ricordare perché è stata indetta la *Call* e perché ora.

\*\*\*\*\*

Dopo la disciplina UE in materia di DNF del 2014, e anche per effetto di essa, nella filiera finanziaria la domanda di informazioni ESG sulle imprese è aumentata: è cresciuta l'esigenza degli investitori di comprendere i rischi finanziari derivanti dal cambiamento climatico; si è incrementata l'offerta di prodotti finanziari che cercano di mitigare le problematiche ambientali e sociali e supportano la transizione energetica. Sono state altresì adottate, e sono in procinto di entrare in vigore, norme sulla trasparenza ESG delle politiche di investimento dei partecipanti al mercato finanziario (il Regolamento UE 2019/2088) e sulla tassonomia ESG delle attività d'impresa (il Regolamento UE 2020/852).

In un tale contesto, il numero di società italiane, quotate o meno, che aderiscono al regime di pubblicazione delle Dichiarazioni Non Finanziarie volontarie si mantiene

esiguo. I numeri più recenti, riferiti alle DNF pubblicate nel 2020 (l'elenco è stato pubblicato da Consob il 15 ottobre scorso), confermano questo dato: solo 9 le DNF volontarie del primo periodo del 2020.

In considerazione di ciò, il 1° settembre scorso Consob ha pubblicato una *Call for evidence* per acquisire elementi di valutazione sul regime volontario di *reporting* non finanziario previsto dal d.lgs. n. 254 del 2016. La *Call*, attraverso una serie di domande, punta a raccogliere informazioni sulle ragioni della mancata diffusione dello strumento, onde individuare, se del caso, i possibili e appropriati correttivi. La necessità attuale di acquisire elementi utili per l'*assessment* della disciplina scaturisce anche dai programmi UE riferiti al *Green New Deal* e al *Recovery Fund* destinato alla ripresa economica post pandemia. Per questi programmi sono necessari e attesi ingentissimi investimenti, privati e pubblici, che verosimilmente privilegeranno impieghi reali con connotazione ESG.

In questo quadro di riferimento, Consob ritiene che la *disclosure* su base volontaria del profilo ESG delle imprese italiane vada incentivata e possibilmente convogliata verso una reportistica normata, ossia verso la DNF.

Va anche considerato che l'incremento di domanda di informazioni ESG sugli strumenti finanziari ha fatto scattare un nuovo *step* di evoluzione della disciplina UE del *reporting* sulle informazioni non finanziarie. Sono al vaglio della Commissione Europea norme che estendano lo *scope* e riducano alcune opzionalità contemplate dalla vigente Direttiva sulla DNF. Per questo, il 20 febbraio scorso la Commissione Europea

ha lanciato una consultazione pubblica. La consultazione si è conclusa l'11 giugno e a fine luglio la Commissione europea ha pubblicato il “*Summary Report*” delle risposte pervenute. Sulla scorta di questo *Report* la proposta legislativa di emendamento della Direttiva vigente dovrebbe arrivare entro il corrente anno.

Il trend di pressione, anche finanziaria, per la riconversione del sistema produttivo UE a paradigmi di sostenibilità è in accelerazione. Le iniziative sono molte e fra loro intrecciate. Alcuni dei risultati della recente consultazione UE, per esempio, rivestono significato anche per la *Call Consob* sulla DNF volontaria.

La parte maggioritaria dei rispondenti alla consultazione della Commissione UE ha ritenuto che l'ambito di applicazione della Direttiva sulla DNF obbligatoria dovrebbe essere ampliato a tutti gli EIP (Enti di Interesse Pubblico) che non siano PMI secondo la normativa UE (in particolare, ciò porterebbe ad abbassare la soglia dimensionale rilevante da 500 dipendenti a 250). In ogni caso, per gli EIP società quotate, la maggior parte dei rispondenti valuta opportuna una previsione di obbligo di DNF indipendente dalla dimensione della società. La percentuale è più alta della media fra i rispondenti che operano nel settore finanziario, mentre è più bassa (addirittura minoritaria) fra le PMI industriali. Una percentuale largamente prevalente di intervistati (circa il 70%) concorda altresì sul fatto che l'ambito di applicazione della Direttiva dovrebbe essere esteso a tutte le grandi società europee non quotate, o quotate al di fuori dell'UE, e anche alle grandi società extraeuropee quotate nei mercati regolamentati dell'UE.

I riscontri della consultazione europea forniscono svariati spunti. Tre indicazioni in particolare mi paiono rilevanti anche per la tematica della DNF volontaria.

La prima indicazione è che sussiste, così come in Italia anche su scala europea, disallineamento di valutazioni tra domanda e offerta di informazioni sulle caratteristiche ESG delle imprese. Malgrado la domanda degli investitori non manchi, la messa a disposizione di queste informazioni da parte delle imprese non è percepita foriera di vantaggi in grado di compensarne i costi, diretti e indiretti. C'è dunque ancora molto da fare, e anche a livello di regolazione, per consentire alla domanda e all'offerta di informazioni ESG di trovare, in ambito finanziario, un soddisfacente punto di incontro.

La seconda indicazione riguarda i limiti di una regolazione del *Reporting* non finanziario che si focalizzi solo sugli emittenti UE e le sedi di negoziazione UE e non consideri le catene globali del valore e la conformazione anch'essa globale dei flussi finanziari. La costruzione del *framework* di finanza sostenibile, di cui la DNF è parte, per poter favorire gli investimenti ESG non deve trascurare l'impatto che ne deriva sulla competitività delle piazze finanziarie e del sistema produttivo.

La terza indicazione riguarda i limiti del *framework* regolatorio di sostenibilità incentrato su obblighi di informazioni sulle caratteristiche ESG di emittenti e di strumenti finanziari presenti sul mercato dei capitali. Se si vogliono incentivare gli investimenti ESG, l'apertura dell'impresa nei confronti del mercato dei capitali non può essere l'unica *proxy* in base alla quale stabilire se la società deve o meno

rendicontare i profili ESG dell'attività. Ciò sia per non disincentivare le quotazioni delle società e il ricorso delle imprese a finanziamenti di mercato, sia per favorire gli investimenti ESG. Occorre considerare che anche società che non fanno ricorso al mercato dei capitali possono appartenere alla filiera di società che si finanziano sul mercato dei capitali; e che sul versante dell'accesso delle imprese al finanziamento bancario sono in dirittura d'arrivo disposizioni prudenziali che valorizzano le informazioni ESG riferite alle imprese affidate. La novità è già nelle Linee Guida sulla misurazione del merito creditizio diffuse da EBA lo scorso maggio e che entreranno in vigore a partire dal 30 giugno 2021, una volta recepite dalle Autorità nazionali.

Va dunque riconosciuto che il *framework* regolatorio in materia di investimenti ESG include tanto la disciplina riferita alle imprese la cui trasparenza ESG è obbligatoria, quanto la disciplina riferita alle imprese la cui trasparenza ESG è opzionale e può essere veicolata dalla DNF o da un altro *Report* di sostenibilità (non normato). Si tratta di profili diversi della regolazione. Le connessioni non di meno sono evidenti: la DNF volontaria, e la sua disciplina, possono preparare le imprese tutte a rispondere prima e meglio a una trasformazione complessiva che appare tracciata e di cui è importante avere consapevolezza.

La pubblica *Call* Consob punta anche ad accrescere questa consapevolezza in capo alle imprese e agli *stakeholder* italiani.

\*\*\*\*\*

Auspico che, con il contributo di tutti coloro che si occupano di informazione e investimenti ESG e con il sostegno delle associazioni di categoria - Confindustria, Assonime e ABI - che hanno accettato, e per questo le ringrazio, di promuovere la partecipazione dei propri iscritti alla *survey*, la *Call* registri, malgrado il periodo complicato che gli operatori economici e il Paese attraversano, ampia e qualificata partecipazione.