

*Evoluzione del quadro regolatorio sui temi della finanza sostenibile
e prime evidenze dell'attività di vigilanza CONSOB sulle
Dichiarazioni non finanziarie*

Anna Genovese - Commissario Consob

Il dibattito che, da alcuni anni¹, si occupa di finanza sostenibile sta virando sempre di più sulle opzioni regolatorie in campo o che potrebbero essere adottate.

Le ragioni si possono fare risalire a recenti accordi internazionali (Agenda 2030 dell'ONU per lo sviluppo sostenibile messa a punto nel 2015 e Accordo di Parigi del 2015 sul clima) che hanno definito precisi obiettivi per i Governi. L'impegno assunto richiede anche misure pubbliche in grado di mobilitare "alla causa della sostenibilità" ingenti capitali privati. L'Europa presenta un *gap* di investimenti pari 180 miliardi di euro l'anno per quanto riguarda la realizzazione degli obiettivi climatici ed energetici in agenda; mentre, occorrono 270 miliardi l'anno (secondo stime della Banca Europea per gli Investimenti-BEI) per colmare il divario di investimenti complessivo nei settori dei trasporti, energia e infrastrutture di gestione delle risorse.

Il ruolo della regolazione in questo campo dovrebbe essere quello di *framework* che rende, con proporzionalità e metodo, efficaci e

¹ Il Vertice Mondiale sullo Sviluppo Sostenibile promosso dall'ONU nel 2002 e il discorso tenuto dall'ex Segretario Generale Kofi Annan intitolato "Verso un futuro sostenibile" costituiscono il punto di avvio di una serie di iniziative in tema di finanza sostenibile. Tali iniziative nascono prevalentemente al di fuori della regolazione pubblicistica.

affidabili i prodotti di investimento sostenibile proposti sul mercato per rispondere a una corrispondente domanda.

Le questioni inerenti la sostenibilità che si pongono ai regolatori finanziari sono globali e perciò considerate ormai strutturalmente anche dalla IOSCO e dal FSB. L'attesa è grande soprattutto per le iniziative di regolazione che saranno assunte nella sede europea che, per tradizione e vocazione, è regolatore economico di iniziative di mercato. Il Piano d'azione pubblicato a marzo 2018 dalla Commissione Europea risponde a queste attese. Con esso l'Europa punta a dotarsi di strumenti regolatori avanzati e in grado di accelerare la riconversione della propria economia di mercato verso il modello della sostenibilità.

1. L'Action Plan della Commissione Europea

Il Piano d'azione, secondo gli intenti programmatici della Commissione Europea, richiede prima di tutto una definizione condivisa del concetto di sostenibilità. La chiara e comune tassonomia delle attività che possono dirsi sostenibili è il primo passo. Si tratta di un processo ricognitivo e qualificatorio delicato che il legislatore comunitario intende approcciare con gradualità. Basandosi su una tassonomia condivisa, si intende costruire un sistema di norme e di marchi UE in grado di proteggere l'integrità del mercato e di accrescere la fiducia degli investitori.

Sono allo studio delle Istituzioni Europee diverse misure concrete.

Con una prima misura si vorrebbe integrare la disciplina in materia di prospetto, precisando il contenuto minimo della documentazione che accompagnerà future emissioni di obbligazioni “green” destinate al *retail*.

Un'altra leva si muove sul versante della disciplina MIFID II e della distribuzione assicurativa (IDD). Si reputa necessario incentivare, nel servizio di consulenza ai risparmiatori, la considerazione delle preferenze dei clienti per investimenti di tipo “green”.

Rilevanti sono anche altre misure ipotizzate che, in generale, intendono prevenire o ridurre fenomeni di “green-washing” ovvero *maquillage* o uso del *green* come *brand* al solo scopo di accrescere l'attrattività di un prodotto finanziario. In questo senso si pensa a presidi in materia di trasparenza delle metodologie e delle caratteristiche degli indici di riferimento (*benchmark*).

Altro obiettivo della Commissione europea è quello di integrare la sostenibilità nella gestione dei rischi d'impresa, attraverso alcune iniziative, legislative e non, in tema di *rating* (le agenzie dovrebbero integrare la sostenibilità nelle proprie valutazioni); di obblighi per i gestori di tenere conto di fattori e rischi di sostenibilità nel processo decisionale relativo agli investimenti; di requisiti prudenziali di emittenti bancari, assicurativi e pensionistici (si intende valutare la praticabilità di includere rischi di sostenibilità nelle politiche di gestione di questi emittenti e l'eventuale impatto sui requisiti patrimoniali stabiliti per fini prudenziali).

La Commissione europea si prefigge anche di promuovere la trasparenza dell'informativa societaria e la creazione di valore aggiunto a lungo termine. Su questo versante sono state avviate verifiche sull'idoneità della disciplina in tema di comunicazioni societarie e, in particolare, sull'applicazione della Direttiva sulle dichiarazioni non finanziarie a sostenere questi obiettivi.

In tema di governo societario si intende discutere la possibilità di imporre agli amministratori obblighi che prevedano di elaborare e divulgare una strategia sulla sostenibilità e sulla misurabilità degli obiettivi.

Il Piano d'Azione pubblicato a marzo 2018 sta andando avanti. Una parte degli interventi ipotizzati (definizione di criteri per una tassonomia delle attività eco-sostenibili; obblighi per gli investitori istituzionali sulla integrazione di fattori ESG nel processo decisionale; definizione di un indice per investimenti a basso impatto di carbonio; modifiche agli atti delegati attuativi MIFID II e IDD) sono stati trasfusi dalla Commissione UE (il 24 maggio 2018) in un *set* di compiute proposte legislative (autonome, ovvero di modifica a Direttive e Regolamenti già esistenti), denominato *Sustainable Finance Package*. Su tali proposte di regolazione sono in corso, come è previsto, pubbliche consultazioni.

Nell'ambito di queste proposte, quelle di modifica agli atti delegati attuativi MIFID II e IDD sulla sostenibilità si incrociano con altre iniziative ESMA convergenti. Il 28 maggio 2018 sono state rilasciate le nuove Linee guida ESMA in materia di adeguatezza

prodotto e cliente. Esse annunciano successive integrazioni, c.d. misure regolatorie di livello 3, per riflettere l'esito del processo di revisione normativa in corso in materia di preferenze di sostenibilità dell'investitore e di caratteristiche di sostenibilità dell'investimento.

2. *L'attuale quadro regolatorio*

Il programmato, massiccio e integrato, intervento del legislatore europeo in tema di finanza sostenibile si innesta, in Europa, su un terreno già - in parte – arato dalla regolazione.

La novità però c'è e non è solo nella mole della regolazione. Riguarda soprattutto il segno di essa, che assume connotati pubblicitici in luogo dei connotati volontaristici dell'autodisciplina.

Sin qui, quando si è parlato di “finanza verde” o anche di “moneta verde”, si è fatto riferimento a un circuito di investimento che si auto-alimenta e si autoregola, solitamente abbastanza bene, in presenza di interessi che convergono verso uno stesso obiettivo. Il modello è quello dei *green bond* destinati esclusivamente a investitori istituzionali. Anche sul versante *corporate governance* è stata sino ad ora l'autodisciplina a svolgere un ruolo centrale. Il Codice di Borsa Italiana invita gli emittenti quotati al FTSE-MIB a valutare “*l'opportunità di costituire un apposito comitato dedicato alla supervisione delle questioni di sostenibilità connesse all'esercizio dell'attività di impresa e alle sue dinamiche di interazione con tutti gli stakeholder*”.

Questo schema è destinato a cambiare in relazione al più vasto impatto che si intende veicolare nel mercato dei capitali con un maggiore sviluppo della finanza sostenibile. Cambierà ed è già cambiato quindi anche il ruolo giocato dall’Autorità di regolazione e vigilanza del mercato finanziario nel processo.

Da parte CONSOB c’è massima attenzione per le iniziative europee che andranno a introdurre presidi normativi in ambiti che già sono di diretta competenza (prospetti, servizi di investimento, consulenza). Nel contempo l’Autorità è stata chiamata - da quest’anno - a verificare l’adempimento degli obblighi di trasparenza derivanti dal D. Lgs. n. 254 del 2016 (che ha recepito la Direttiva DNF) e dal Regolamento attuativo.

Su questa disciplina intendo soffermarmi, affrontando in particolare due profili: le iniziative in atto a livello europeo nell’ottica di un possibile *restyling* della Direttiva DNF; l’attività di vigilanza che la CONSOB sta già svolgendo sulle DNF degli emittenti.

3. Le iniziative attualmente in corso in materia di DNF e la posizione ESMA

Il 21 marzo 2018, la Commissione Europea ha lanciato una consultazione pubblica (cd. *Fitness check*) volta a valutare “lo stato di salute” della regolamentazione europea in materia di *reporting* aziendale (*EU public reporting framework*). La consultazione riguarda diversi atti legislativi comunitari e si inquadra tra le iniziative per dare attuazione all’*Action Plan* della Commissione di marzo

2018². L'ESMA sta predisponendo una risposta alla consultazione. La questione sarà sottoposta all'approvazione del *Board of Supervisors*, cui partecipa CONSOB, nelle prossime settimane.

Con riferimento alla specifica tematica dell'informazione non finanziaria, la prima analisi in sede europea evidenzia che, in generale, le autorità nazionali non sono ancora in condizioni di esprimere un compiuto giudizio sulla Direttiva.

Si avverte l'esigenza, già nota per la verità, di migliorare l'efficienza del quadro normativo, predisponendo un *framework* specifico e globale e uno *standard* di rendicontazione esaustivo ed internazionalmente valido. Lo scopo è duplice: prevenire fenomeni di incoerenza dell'informativa resa dalle imprese; aumentare la comparabilità delle informazioni disponibili. A tal fine, si auspica che gli Orientamenti non vincolanti formulati dalla Commissione europea siano declinati in termini più prescrittivi, pur mantenendo un approccio di massima *principles-based*³.

Presso i regolatori europei sta maturando anche l'idea di suggerire l'inserimento di ulteriori informazioni obbligatorie nella DNF come, ad esempio, il numero medio di addetti in totale o per categoria oppure informazioni relative al clima (intese come impatto

² Si tratta della direttiva contabile (34/2013) inclusa la direttiva sulle informazioni non finanziarie (95/2014), del Regolamento 1606/2002 (Regolamento IAS), della direttiva Transparency (109/2004), della direttiva per il settore bancario (635/86), della direttiva per il settore assicurativo (674/91).

³ Nell'ambito del piano di azione sulla finanza sostenibile della Commissione europea, quest'ultima, entro il secondo trimestre del 2019, ha annunciato che intende rivedere gli Orientamenti pubblicati nel 2017. Basandosi su parametri di misurazione messi a punto dal gruppo di esperti tecnici della Commissione sulla finanza sostenibile, gli Orientamenti, una volta modificati, dovrebbero fornire ulteriori indicazioni sulle modalità di comunicazione delle informazioni connesse al clima, conformemente alle raccomandazioni della task force (del Consiglio per la stabilità finanziaria) sull'informativa finanziaria collegata al clima e ai parametri di misurazione elaborati nel quadro della tassonomia delle attività sostenibili che la Commissione intende adottare.

dell'attività d'impresa sul clima). Inoltre, non si esclude di invitare il legislatore europeo ad estendere la disciplina sulla DNF anche ad altre tipologie di società: l'obiettivo è quello di considerare la DNF stessa come parte di un ordinario *set* di informazioni da fornire al mercato, agli investitori e agli *stakeholder* a prescindere dalla grandezza e dal settore merceologico.

Nel frattempo si punta a migliorare l'*enforcement* della disciplina in vigore. Nell'ambito della vigilanza sull'informativa finanziaria e in occasione della pubblicazione delle *European Common Enforcement Priorities* (ECEP) sui bilanci 2017, l'ESMA ha istituito un gruppo di lavoro⁴ allo scopo di realizzare una convergenza tra autorità nazionali sulla vigilanza delle informazioni non finanziarie. L'obiettivo è giungere alla predisposizione di linee guida per le Autorità nazionali (*supervisory briefing*) e di indicazioni per gli operatori (*Q&A*). La finalità è accrescere l'efficacia uniforme delle disposizioni via via che si sviluppano le esperienze applicative nazionali, nella prospettiva del mercato europeo unico.

4. *La vigilanza CONSOB sul DNF: prime evidenze*

Per l'Italia, il D. Lgs. n. 254/2016 e il Regolamento attuativo della CONSOB in materia di DNF trovano applicazione per la prima volta con riferimento agli esercizi sociali iniziati a partire dal 1° gennaio 2017.

⁴ Narrative Reporting Working Group (NRWG) nell'ambito del Corporate Reporting Standing Committee.

Sotto il profilo temporale, le prime società tenute ad adempiere l'obbligo di redazione e pubblicazione della DNF sono quelle che hanno chiuso l'esercizio sociale al 31.12.2017, e che in questi mesi⁵ stanno procedendo alla pubblicazione dei relativi bilanci.

In CONSOB a partire da maggio 2018, sono stati avviati i riscontri. Le prime verifiche restituiscono un primo interessante spaccato.

Rammento che i soggetti tenuti alla pubblicazione di una DNF, secondo l'art. 2 del Decreto, sono: *i*) le società con valori mobiliari quotati in mercati regolamentati, *ii*) le banche e *iii*) le imprese di assicurazione qualora superino determinati parametri dimensionali patrimonio e numero dipendenti (i c.d. "enti di interesse pubblico rilevanti" – **EIPR**). Tale insieme include sia soggetti già per altri profili vigilati dalla CONSOB (in particolare, le società quotate e le società diffuse tra il pubblico) sia soggetti non vigilati finora dall'Autorità (banche e assicurazioni non quotate e non diffuse).

Una prima peculiarità di vigilanza è emersa per quest'ultima categoria di emittenti (banche e assicurazioni non quotate e non diffuse). Mancando un elenco degli EIPR che non siano né quotati né diffusi, è stato possibile solo prendere atto del numero delle DNF comunicate alla CONSOB, con le modalità prescritte dal Regolamento (ovvero mediante l'invio di una PEC⁶). Occorre la cooperazione delle

⁵ Entro 120 giorni (o 180 per società che redigono il bilancio consolidato) dalla chiusura dell'esercizio sociale deve essere convocata l'assemblea annuale di bilancio, ex art. 2364, secondo comma, c.c.; le società quotate devono comunque pubblicare la relazione finanziaria annuale (contenente il progetto di bilancio) entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ex art. 154-ter del TUF.

⁶ Per le società quotate si utilizza il meccanismo di stoccaggi; la tele-raccolta per gli emittenti diffusi.

Autorità di vigilanza settoriale per svolgere verifiche incrociate in grado di rilevare l'esistenza di violazioni della disciplina da parte di banche o assicurazioni non quotate né diffuse⁷.

Per le società con azioni quotate e diffuse, pur in presenza di un “numero chiuso” di soggetti da esaminare, già censiti, la vigilanza ha presentato altre specificità.

Le modalità con cui le società hanno adempiuto all'obbligo di redazione e pubblicazione della DNF sono state molto diverse, anche per via della flessibilità “garantita” dal legislatore. Gli operatori si sono avvalsi di tale flessibilità per minimizzare l'impatto della disciplina su prassi già in uso.

Ad oggi sono state censite le seguenti modalità di predisposizione del DNF:

- 1) DNF predisposte in modo distinto e separato dai bilanci, facilmente reperibili sui siti *internet* degli emittenti ed espressamente qualificate dai medesimi quali DNF ai sensi del decreto legislativo che le impone;
- 2) DNF contenute nella Relazione sulla gestione ed espressamente qualificate quali DNF ai sensi del decreto legislativo che le impone;
- 3) Bilanci integrati espressamente qualificati anche come DNF ai sensi del decreto legislativo che le impone;
- 4) Rapporti sulla sostenibilità o documenti con titoli analoghi, ma senza precisi riferimenti alla disciplina del decreto legislativo, il che

⁷ Durante la consultazione relativa al regolamento CONSOB in materia ci si è confrontati con la Banca d'Italia e l'IVASS su una possibile collaborazione per ricevere periodicamente dalle due Autorità di settore informazioni in merito al perimetro delle banche e assicurazioni di maggiori dimensioni soggette alla disciplina in esame.

rende incerta la qualificazione del documento ai sensi delle relative norme (se si tratti di DNF volontaria oppure no);

5) DNF chiaramente qualificate come tali e redatte in aggiunta a rapporti di sostenibilità, dei quali va analizzata la connessione con la DNF ai fini dell'applicazione del decreto legislativo in materia.

Inoltre è emerso che quasi nessun emittente ha provveduto, negli avvisi di deposito della documentazione pre-assembleare o negli avvisi di convocazione dell'assemblea, a fare esplicito riferimento all'esistenza o meno della DNF.

Le verifiche sugli emittenti quotati che non hanno redatto una DNF sono risultate laboriose anche per altri motivi. Pochi emittenti hanno provveduto a dare un'esplicita spiegazione della mancanza di una DNF (ad esempio per via del mancato superamento delle soglie dimensionali; dell'opzione di esonero dall'obbligo in quanto società figlie di emittenti che hanno redatto la DNF consolidata; oppure delle date di chiusura dell'esercizio sociale posteriori al 31.12).

Per gli emittenti che non hanno fornito una spiegazione è stato necessario condurre specifiche verifiche sui dati dimensionali ricavabili dai bilanci (ricavi o totale dell'attivo dello stato patrimoniale e numero medio dei dipendenti del gruppo) per verificare la ricorrenza o meno dei requisiti dimensionali previsti dal decreto ai fini dell'obbligo, al fine di rilevare le eventuali violazioni.

Al 31 maggio 2018 emergono questi dati:

- su **230** emittenti azioni⁸ quotate in mercati regolamentati italiani, **144** hanno pubblicato una DNF ai sensi del Decreto. Di questi, **31** emittenti appartengono al segmento del FTSE Mib⁹ (nel 2017, erano 24 gli emittenti del FTSE Mib che già redigevano volontariamente un rapporto di sostenibilità o report integrato¹⁰);
- solo **6** di queste **144** DNF si sostanziano in un Bilancio integrato secondo le definizioni del *International Integrated Reporting Framework* (IIRF), mentre negli altri casi gli emittenti hanno redatto o un documento *ad hoc* denominato DNF o hanno incluso la DNF nella relazione sulla gestione;
- degli **86** emittenti azioni quotate che non hanno redatto DNF, **7** emittenti si sono avvalsi dell'esonero ai sensi dell'art. 6, in quanto ricompresi nella DNF consolidata redatta dalla società controllante; **18** emittenti chiudono l'esercizio ad una data diversa dal 31.12, quindi, non hanno ancora pubblicato il relativo bilancio; **16** hanno dichiarato espressamente di non essere soggetti alla disciplina per mancato superamento dei limiti dimensionali; **45** emittenti non hanno fornito informazioni al riguardo e per ognuno è stato verificato il mancato superamento dei requisiti dimensionali¹¹;

⁸ Al momento ci sono solo poche DNF (6) da parte di emittenti che quotano valori mobiliari diversi dalle azioni e che hanno l'Italia quale Stato membro d'origine.

⁹ Il segmento del FTSE Mib comprende 40 emittenti, dei quali 6 sono società straniere e non soggette alla disciplina italiana in materia di informativa non finanziaria, 1 società (Mediobanca) chiude l'esercizio al 30 giugno e due società si sono avvalse dell'esenzione in quanto la capogruppo redige la DNF consolidata di gruppo.

¹⁰ Delle 34 società italiane oggi appartenenti all'indice FTSE Mib, 24 avevano prodotto per l'esercizio 2016 una rendicontazione di carattere non finanziario nella forma di: (i) report di sostenibilità (16 casi), (ii) bilancio integrato (8 casi, di cui 4 accompagnati da un report di sostenibilità ad hoc). Erano invece 6 le imprese appartenenti all'indice a non aver effettuato su base volontaria una rendicontazione di carattere non finanziario. I dati sopra descritti sono riportati nel Report sulla Corporate Governance della CONSOB per l'anno 2017.

¹¹ Tra questi 45, si segnala che 2 società hanno pubblicato un Rapporto di sostenibilità ma senza dichiararne la conformità al Decreto, come invece richiederebbe l'art. 10 dello stesso. Pertanto, tali 2 documenti non sono stati qualificati come DNF volontarie. Di un altro emittente, invece, non è stato possibile rintracciare il dato relativo ai

- sui **48** emittenti diffusi qualificabili come EIP, **13** emittenti hanno trasmesso alla CONSOB tramite Tele-raccolta la propria DNF; sono state avviate le verifiche sui requisiti dimensionali per escludere eventuali violazioni della disciplina da parte dei rimanenti 35 emittenti diffusi;
- sono state inviate alla Consob **9** DNF da parte di banche e assicurazioni né quotate e né diffuse¹².

Su queste rilevazioni, si possono fare alcune considerazioni.

a) Ad oggi non risultano pubblicate DNF volontarie ai sensi del Decreto, mentre sono diversi gli emittenti che, pur non essendo tenuti all'adempimento degli obblighi dello stesso, pubblicano su base volontaria informazioni non finanziarie in altre forme: *report* di sostenibilità *ad hoc* o paragrafi dedicati all'interno della relazione sulla gestione;

b) Alcuni emittenti quotati sono risultati esclusi dall'ambito di applicazione del decreto in base ai requisiti dimensionali, per via del numero medio dei dipendenti al di sotto della soglia dettata dal Decreto: la soglia dei 500 addetti si è rivelata elevata per molte società del listino di Borsa Italiana (61 emittenti, oltre 1/4 del listino sono sottosoglia).

Ulteriori rilievi si possono fare con riferimento all'informativa non finanziaria prodotta e pubblicata dalle società quotate appartenenti all'indice FTSE Mib.

dipendenti impiegati nel gruppo e sono tuttora in corso le verifiche per accertare la ricorrenza o meno dell'obbligo informativo in capo a quest'ultimo.

¹² Come sopra detto, per questo tipo di emittenti, non è possibile al momento fare ulteriori approfondimenti per verificare l'eventuale esistenza di altri emittenti che rientrerebbero nell'ambito di applicazione del Decreto.

Molte di queste società avevano predisposto, già prima dell'entrata in vigore del Decreto, sistemi di rendicontazione di informazioni non finanziarie su base volontaria. Con il Decreto, quasi tutte le società dell'indice FTSE Mib sono state obbligate a redigere una DNF ai sensi della nuova normativa in occasione della scorsa stagione assembleare (aprile-maggio 2018), ad eccezione di due società (Banca Generali e Unipolsai Assicurazioni) per le quali gli obblighi sono adempiuti dalla società quotata controllante (madre) e un'ulteriore società dell'indice la cui chiusura del bilancio avverrà il prossimo 30 giugno (Mediobanca).

La maggior parte delle società del FTSE MIB, che hanno redatto la DNF, ha predisposto una DNF *ad hoc* o l'ha inclusa nella relazione sulla gestione (25 casi su 31) mentre le 6 imprese che hanno redatto un vero e proprio bilancio integrato, anche in conformità alle disposizioni del Decreto (A2A, Assicurazioni Generali, Atlantia, Pirelli & C., Unicredit, Unipol Gruppo Finanziario), sono le stesse che già redigevano il bilancio integrato lo scorso anno.

Sono in corso di elaborazione ulteriori rilevazioni con riguardo ad altri aspetti dell'informativa non finanziaria: *standard* di rendicontazione utilizzato; presenza delle informazioni minime richieste dall'art. 3, comma 2, del Decreto; analisi delle relazioni dell'organo di controllo e dell'attestazione di conformità da parte del revisore; presenza del Comitato endoconsiliare di sostenibilità raccomandato dal Codice di autodisciplina e le funzioni allo stesso attribuite; presenza nella politica remunerativa degli amministratori di

parametri di *performance* non finanziari e legati agli obiettivi di sostenibilità. In considerazione degli sviluppi legislativi prefigurati in sede europea, CONSOB sta seguendo un approccio di analisi a spettro più ampio di quello tracciato dalla normativa sulla DNF.

Con riguardo ai citati aspetti, al momento, sono state analizzate le DNF di circa 1/3 degli emittenti dell'indice FTSE Mib (**12** società¹³: Assicurazioni Generali S.p.A., Atlantia S.p.A., Brembo S.p.A., Buzzi Unicem SPA, Enel SPA, Eni SPA, Leonardo SPA, Moncler SPA, Prysmian SPA, Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SPA, Terna SPA, Unicredit SPA), ma è intenzione estendere l'analisi a tutti gli emittenti dell'indice FTSE Mib, al fine di poter elaborare valutazioni sulla base di un volume di dati più consistente.

Dalle 12 DNF esaminate emerge che:

- tutte sono state redatte sulla base dello standard GRI (*Global Reporting Initiative*)¹⁴;
- tutte le attestazioni di conformità rilasciate dai revisori sono nella forma della *limited assurance* e non sono presenti rilievi nelle attestazioni rilasciate né nelle relazioni redatte dall'organo di controllo;
- 1 emittente su 12 non ha istituito il Comitato di sostenibilità o non ha attribuito le sue funzioni ad altri comitati endoconsiliari;
- 10 emittenti su 12 hanno provveduto ad inserire nella propria politica remunerativa degli amministratori e dei dirigenti apicali

¹³ Campione selezionato sulla base dei seguenti criteri: a) settore merceologico; b) composizione azionariato (presenza o meno di un socio controllante di diritto); c) status di società pubblica avuto in passato.

¹⁴ Si tratta degli Standard di rendicontazione dei parametri ESG (Environment, Social, Governance) elaborati dal Global Sustainability Standards Board

parametri di *performance* non finanziari e legati agli obiettivi di sostenibilità.

Mette conto anche segnalare che non sono pervenute finora segnalazioni e/o esposti di irregolarità nelle DNF pubblicate e che nel corso della stagione assembleare 2018, è stato possibile rilevare che, con riguardo a taluni emittenti quotati - segnatamente in quelli nel cui azionariato è presente un investitore istituzionale c.d. ESG - i contenuti dell'informativa non finanziaria sono stati oggetto di specifiche domande in assemblea.

La CONSOB è impegnata a proseguire ed affinare queste prime analisi, non solo per assicurare l'effettività della regolazione vigente in materia di DNF, ma anche per contribuire all'elaborazione di linee di azione pubblica in materia di finanza sostenibile, e per promuovere, anche partecipando a eventi come l'odierna *Integrated Governance Conference*, attenzione e informazione sul ruolo che la finanza sostenibile può giocare per la transizione verso la *green economy*.