

## FATTORI ESG PER LE PMI

Dott. Federico Cattarossi

Venero & Partners Tax-Legal Stp - Torino

# 1. UNA NECESSARIA PREMESSA

I fattori ESG, spesso trattati come ambiti separati e “nuovi” rispetto al diritto societario, in realtà possiedono una radice civilistica ben più profonda in quanto si innestano all’interno degli **assetti organizzativi, amministrativi e contabili** di cui agli artt. **2381 c.c.** e **2086 c.c.**, fermo restando il **principio di proporzionalità (dimensione/natura)**, molto importante nel ns Paese in cui il tessuto imprenditoriale è formato per il **95% da PMI** .

L’art. 2381 impone agli amministratori di dotarsi di assetti che consentano non soltanto la corretta gestione delle attività ordinarie, ma anche la capacità di monitorare e presidiare i rischi aziendali.

Con la riforma del Codice della crisi d’impresa, l’art. 2086 ha rafforzato tale impostazione, introducendo quale obbligo giuridico la predisposizione di assetti adeguati, finalizzati a garantire la continuità aziendale ed anche al fine di intercettare tempestivamente i segnali di crisi

# 1. UNA NECESSARIA PREMESSA

**Caposaldo degli adeguati asseti è l'approccio basato sul rischio (c.d. *risk-based thinking*):** ciò significa che l'impresa non deve limitarsi a registrare dati o a predisporre controlli formali, ma deve strutturare un sistema in grado di identificare, valutare e gestire i rischi che possono compromettere la propria stabilità economica, finanziaria e operativa secondo una prassi che passa attraverso le fasi così sinteticamente individuabili

## - Risk assessment

- > mappatura dei rischi
- > valorizzazione dei rischi (cioè probabilità \* impatto) = **calcolo rischio inerente**
- > gap analysis, cioè la definizione del rischio residuo e valutazione della sua accettabilità (caso del rischio di compliance, normativamente fissato) in relazione al RAF aziendale
- > mitigazione dei rischi (sistema controlli, procedure, limitazioni, divieti, assicurazioni, ecc.)

# 1. UNA NECESSARIA PREMESSA

## - Risk management

- > monitoraggio dei rischi residui, valutazione delle anomalie ed azioni di recupero

In questo contesto, i fattori ESG rappresentano una naturale estensione: essi sono, a tutti gli effetti, (in parte «**nuove**» **categorie di rischio** (ambientale, sociale, reputazionale, regolatorio, di *governance*) che l'impresa deve presidiare con la stessa attenzione con cui affronta i rischi finanziari o di mercato. La **sostenibilità** non è più solo un tema etico o reputazionale, ma un vero e proprio profilo di rischio che incide sulla continuità aziendale, sulla capacità di attrarre capitali e sulla stabilità delle relazioni industriali e di mercato.

Così come i sistemi di risk management tradizionali prevedono procedure di mappatura, valutazione della probabilità/impatti e definizione di piani di mitigazione, anche i fattori ESG devono essere trattati attraverso strumenti analoghi: dal **risk assessment** alla **definizione di KPI specifici**, fino all'inserimento dei rischi ESG nei **modelli di controllo interno** e nei processi decisionali

# 1. UNA NECESSARIA PREMESSA

Il fondamento civilistico degli ESG anticipa e sostiene la normativa di sostenibilità, ed in particolare quella sulla la rendicontazione (normativa che in questa sede viene data per conosciuta salvo quanto sinteticamente riportato in Appendice).

Negli ultimi anni infatti l'Europa ha introdotto un **complesso sistema di regole** per migliorare la **trasparenza ambientale, sociale e di governance (ESG)** delle imprese. Tuttavia, molte aziende, soprattutto le PMI e gli operatori su mercati globali, hanno sollevato preoccupazioni sulla complessità e sui costi della compliance.

Per rispondere a queste esigenze, la Commissione Europea ha intrapreso un'azione di revisione significativa delle normative ESG, **adottando il cosiddetto “Regolamento Omnibus”, un pacchetto di modifiche e aggiornamenti avente come obiettivi i) la riduzione dei soggetti obbligati e ii) la semplificazione e rimodulazione degli obiettivi di rendicontazione della sostenibilità a livello comunitario.**

# 1. UNA NECESSARIA PREMESSA

Il nuovo regolamento impatta prevalentemente su quattro fondamentali normative europee in materia:

- **CSRD** (Corporate Sustainability Reporting Directive) e relativi **ESRS** (European Sustainability Reporting Standards);
- **CSDDD** (Corporate Sustainability Due Diligence Directive);
- **Tassonomia Europea**;
- **CBAM** (Carbon Border Adjustment Mechanism).

# 1. UNA NECESSARIA PREMESSA

Stante l'attuale evoluzione della normativa europea in materia ESG si può quindi affermare che la stessa restringe molto il novero degli «obbligati» e verrà quindi messa in pratica dai soggetti che la adotteranno in modo volontario.

Dunque gli ESG non vanno visti come un corpo normativo “aggiunto”, ma come la naturale estensione delle best practice, per altro già presenti nel Codice civile.

È in questa dimensione che si colloca la responsabilità degli organi gestori, chiamati a integrare le dimensioni ESG nella *governance* aziendale non per mero adempimento formale, ma per garantire solidità, sostenibilità e continuità dell'impresa attraverso la **gestione dei rischi ESG**.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

L'adozione di un approccio basato sul citato risk-based thinking:

- comporta l'adozione di una “visione globale” (cioè “a 360 gradi”) dei rischi cui l'attività aziendale può essere soggetta;
- consente, attraverso il processo di valutazione dei rischi (c.d. risk assessment), l'adozione di procedure e strumenti in grado di riconoscere, mitigare e gestire i rischi (c.d. risk management) cui l'impresa risulta essere soggetta;
- determina il rafforzamento dei presidi ove i livelli di rischio sono più elevati, ovvero l'adozione di misure semplificate in presenza di rischi di entità minore;
- assicura un'allocazione più efficace delle risorse a disposizione.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

Come detto, i fattori ESG rappresentano anch'essi dei rischi che devono essere adeguatamente monitorati dalle imprese. Ad esempio fra i *cd* rischi ambientali:

- **il rischio fisico** indica l'impatto finanziario dei cambiamenti climatici, compresi eventi meteorologici estremi più frequenti e mutamenti gradualmente del clima, nonché del degrado ambientale, ossia l'inquinamento atmosferico, dell'acqua e del suolo, lo stress idrico, la perdita di biodiversità e la deforestazione. Tale rischio può ad esempio determinare, direttamente, dei danni materiali o un calo della produttività oppure, indirettamente, eventi successivi quali l'interruzione delle catene produttive;
- **il rischio di transizione** indica la perdita finanziaria in cui può incorrere un ente, direttamente o indirettamente, a seguito del processo di aggiustamento verso un'economia a basse emissioni di carbonio e più sostenibile sotto il profilo ambientale. Tale situazione può essere causata, ad esempio, dall'adozione relativamente improvvisa di politiche climatiche e ambientali, dal progresso tecnologico o dal mutare della fiducia e delle preferenze dei mercati.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

L'impresa deve quindi essere in grado di valutare costantemente, per ciascun processo produttivo ed organizzativo, i rischi cui è esposta, ricomprendendo (oggi) **ANCHE** quelli connessi ai fattori ESG.

Si tratta di un approccio proattivo che ha l'obiettivo di ridurre i rischi e di cogliere i c.d. rischi-opportunità attraverso l'identificazione dei fattori che potrebbero far deviare i processi e il sistema di gestione dai risultati pianificati, programmando le azioni volte a mitigarne preventivamente gli effetti negativi, riducendo le probabilità che questi si verifichino e, allo stesso tempo, massimizzandone le opportunità sottostanti.

**I fattori ESG, quindi, non sono altro che fattori di rischio *upside* e *downside* che vanno mappati, analizzati, allocati nel piano d'impresa, monitorati e gestiti.**

L'analisi dei rischi permette infatti di definire degli obiettivi di miglioramento in ambito "E" e "S", che dovranno conseguentemente essere integrati nel piano strategico aziendale che rappresenta lo strumento attraverso il quale possono essere misurati i miglioramenti in ottica di sostenibilità.

I fattori "G" rivestono invece una funzione più strumentale quali elementi strumenti di governo atti a garantire il corretto presidio e gestione dei rischi individuati.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

### FOCUS sui c.d. rischi-opportunità dei fattori ESG

Entrando ancor più nel merito dei **rischi**:

- I fattori **ambientali** includono, le sfide poste dai cambiamenti climatici, che impongono alle aziende di adeguarsi a normative stringenti e di adottare pratiche sostenibili per evitare danni reputazionali, sanzioni o limitazioni operative. Ad esempio, il rischio fisico per inondazioni e/o siccità, la dipendenza da risorse non rinnovabili e il verificarsi di disastri ambientali, come fuoriuscite di sostanze inquinanti, possono comportare costi significativi e problematiche legali.
- **I rischi sociali** emergono invece dall'inosservanza di standard lavorativi adeguati, dalla mancata attenzione ai diritti umani, ad esempio, nella catena di fornitura (la CSDDD parla di “catena di attività”) e dalla scarsa inclusione o diversità, che possono tradursi in proteste, boicottaggi o difficoltà nel reclutamento di personale adeguato. Anche la crescente sensibilità dei consumatori verso comportamenti etici rappresenta una sfida per le imprese non allineate a tali valori.
- Sul piano della **governance**, ad esempio, una gestione inadeguata può favorire il verificarsi di scandali, episodi di corruzione e cattiva amministrazione, minando la fiducia degli investitori. Allo stesso tempo, una limitata trasparenza nella divulgazione delle pratiche ESG rischia di danneggiare la reputazione dell'azienda.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

### FOCUS sui c.d. rischi-opportunità dei fattori ESG

In fin dei conti, “la frenata” normativa di cui si è fatto cenno, ha fatto emergere i motivi per cui il mercato richiede alle imprese di essere sostenibili e, quindi, anche per noi commercialisti-consulenti d'impresa è più facile affermare che la sostenibilità non è solo compliance, ma anche apprezzamento del rischio e creazione di valore.

Con riferimento alle opportunità, occorre preliminarmente considerare che esistono motori propulsori che spingono oggettivamente, e direi in modo inesorabile, verso la sostenibilità e questi, oltre ad avere un certo potere di condizionamento, rappresentano nel loro insieme gran parte di ciò che comunemente chiamiamo “mercato”. Mi riferisco in via esemplificativa:

1. Al sistema bancario e agli intermediari finanziari

2. Ai cittadini consumatori

3. Ad un sistema di inclusione sociale

4. Supply chain/catena di fornitura

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

### FOCUS sui c.d. rischi-opportunità dei fattori ESG *(segue)*

#### 1. Al sistema bancario e agli intermediari finanziari

Elemento propulsore della sostenibilità (NB settore per cui restano invariate le direttive ed i regolamenti e gli atti delegati costituenti la struttura “madre” della transizione sostenibile e relativi fattori ESG);

#### 2. Ai cittadini consumatori

Sempre più attenti alla sostenibilità. In particolare, nel nostro Paese nove cittadini su dieci vogliono ridurre la propria impronta ecologica e più di nove consumatori su dieci apprezzano la trasparenza delle aziende rispetto alle strategie di sostenibilità. Il 78% di loro esprime maggiore fiducia verso aziende che condividono pubblicamente i propri obiettivi ESG. In sostanza, gli italiani sono sempre più attenti alla sostenibilità e la loro fiducia verso le aziende rappresenta un elemento cruciale nel contesto di mercato attuale.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

### FOCUS sui c.d. rischi-opportunità dei fattori ESG *(segue)*

#### 3. Ad un sistema di inclusione sociale

Esigenza di addivenire ad un sistema di inclusione sociale, attraverso una razionale regolamentazione dei flussi migratori, non fosse altro per: (i) rispondere alla domanda di lavoro inevasa da parte di molte aziende per carenza di manodopera; (ii) tenere conto del rapporto attivi-pensionati e della tenuta del sistema previdenziale, avendo presente l'andamento della ns curva demografica. Nonché quelli utili e funzionali a continuare a perseguire politiche di parità di genere e cura dei rapporti con dipendenti, fornitori, clienti e comunità, tenendo conto delle pratiche di lavoro, della diversità, dei diritti umani e della tutela dei consumatori

#### 4. Supply chain/catena di fornitura

Molti player multinazionali adottano da anni la gestione dei rischi ESG quale fattore competitivo integrato nei propri piani d'impresa, contemplati fra gli obiettivi e le strategie di m/l termine e parte integrante delle rendicontazioni bilancistico-finanziarie, anche al fine di migliorare l'utilizzo della leva competitiva secondo la logica che pone in relazione rischi- opportunità-valore dell'impresa con la crescita culturale della stessa; In estrema sintesi, la catena di fornitura rappresenta il luogo in cui la sostenibilità smette di essere dichiarazione di intenti e diventa pratica concreta, verificabile e misurabile.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

### FOCUS sui c.d. rischi-opportunità dei fattori ESG *(segue)*

In particolare agire sulla supply chain significa :

- garantire la qualità del prodotto/servizio offerto da parte del «capo-filiera» su tutta la catena di fornitura, ad esempio: ad esempio incidendo su materie prime, trasporti, subappalti, logistica e smaltimento, ossia su tutti i nodi in cui si concentra la maggior parte delle emissioni di CO<sub>2</sub>, dell'utilizzo idrico, dei rifiuti e delle condizioni di lavoro.
- favorire la transizione verso l'economia circolare: processi come la reverse logistics (il recupero dei prodotti a fine vita), la valorizzazione degli scarti e la tracciabilità dei materiali strategici, non possono essere infatti implementati se non attraverso una filiera integrata e collaborativa. È qui che la linearità del modello tradizionale — produzione, consumo, smaltimento — si piega verso la circolarità, trasformando i rifiuti in risorse e i costi in opportunità di innovazione.

4. Supply  
chain/catena di  
fornitura

In sostanza una supply chain sostenibile è anche una supply chain più efficiente e resiliente: la riduzione dei consumi energetici, l'ottimizzazione dei trasporti e del packaging, l'adozione di strumenti digitali di monitoraggio consentono sul M/L termine solo di abbattere non solo l'impatto ambientale, ma di contenere anche i costi, migliorare la prevedibilità dei flussi e ridurre i rischi di interruzione.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

### FOCUS sui c.d. rischi-opportunità dei fattori ESG (segue)

Il presupposto dell' impostazione strategica appena illustrata è quello di qualificare meglio il proprio *forward*, ossia gli obiettivi aziendali di medio lungo-medio termine; ciò anche al fine di incrementare il proprio *vendor rating* e promuovere la capacità di innovazione e di partenariato con altri *supplier*. Aspetti, questi, sempre più strategici, in virtù di un *trend* globalmente orientato verso una trasformazione digitale e tecnologicamente innovativa, da intendersi quali ulteriori elementi per uno scambio verso la ricerca e lo sviluppo di nuovi servizi offerti ai clienti oltreché di acquisizione di *know how*.

Sotteso a questo atteggiamento vi è una strategia delle imprese (PMI incluse), funzionale ad aumentare la loro capacità di credito e il loro “peso” specifico nella filiera di fornitura (soprattutto per le imprese italiane, portatrici del “made in Italy” nel mondo), ma anche aumentare il valore del brand al cospetto dei clienti nel **btb** o dei consumatori nel **btc**.

Concludendo si può ritenere che dove non siano (ancora) riuscite la politica e le istituzioni a indurre un sistema imprenditoriale imperniato sulla sostenibilità (o dove, comunque, si proverà a riuscirvi con tempi e modalità diversi dalle originarie previsioni) si affermeranno inesorabilmente le ragioni del mercato nella sua più ampia accezione.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

La rilevazione e la ricomprensione dei **fattori di rischio ESG** è fondamentale per dotare l'impresa di **assetti OAC che possano essere considerati adeguati**; ciò in quanto trattasi di fattori che possono impattare sull'equilibrio economico-finanziario, e, in ultima istanza, sulla sopravvivenza e sulla continuità stessa dell'impresa.

Inoltre, l'adozione di idonei presidi di controllo volti a fronteggiare sia i rischi tradizionali sia quelli legati ai fattori ESG, all'innovazione tecnologica (quali ad esempio quelli connessi alla *cybersecurity*), alla *brand reputation*, ma anche alla sottrazione fraudolenta del *know how*, delle opere e dei diritti intellettuali, dei segreti industriali, così come dei pericoli del furto di dati (sia da parte di soggetti interni sia da parte di soggetti estranei all'impresa), divengono centrali anche in ottica di tutela del patrimonio aziendale.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

### FOCUS: IL RUOLO DEL SISTEMA FINANZIARIO-BANCARIO

Come si è accennato in merito agli elementi propulsori dei fattori ESG, nel contesto della transizione a modelli di business sostenibili ricopre un ruolo centrale il sistema bancario-finanziario, sia rispetto al variegato ambito della gestione del risparmio, sia per quanto riguarda il settore della concessione del credito. In particolare, i settori finanziario, assicurativo e bancario si trovano esposti a nuovi rischi di tipo sistemico (e nuove opportunità), considerato che i fattori ESG, tra gli altri, possono incidere sulle performance finanziaria delle imprese-clienti – quindi, anche sulla loro solvibilità – e, conseguentemente, riverberare conseguenze anche sugli stessi intermediari finanziari.

In altri termini, negli ambiti caratterizzati dal rischio sistemico, la piena integrazione dei fattori ESG è alla base di un modello di crescita sostenibile, che pone le basi per un progresso di lungo termine resiliente agli shock esterni e interni.

## 2. L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUGLI ASSETTI OAC E SUL RISK APPROACH

### FOCUS: IL RUOLO DEL SISTEMA FINANZIARIO-BANCARIO

Oggi le banche sono chiamate a considerare, nella valutazione del merito creditizio, non solo i bilanci, le garanzie offerte, i business plan, ecc. ecc., ma anche i comportamenti, i piani e la capacità di rendicontazione ESG delle imprese, ivi incluse le PMI.

A confermarlo è la recente pubblicazione della Banca d'Italia “ **Mercati, infrastrutture, sistemi di pagamento**” (*numero 59, maggio 2025*), che dimostra (attraverso una metodologia innovativa) basata sul mercato Eu-Ets (European Union Emissions Trading System), come il rischio di transizione climatica possa influenzare in modo diretto la probabilità di default entro un anno di un'impresa non finanziaria italiana.

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

#### a) un'evoluzione necessaria nella mappatura del rischio e nella strutturazione di strumenti idonei alla gestione integrata

Tradizionalmente, le imprese hanno focalizzato la propria attenzione sui rischi cosiddetti ***inside-out***, ovvero su quei rischi generati dalle attività aziendali che possono avere impatti sull'ambiente esterno.

Tuttavia, il contesto attuale — caratterizzato da una crescente instabilità geopolitica, crisi ambientali globali, cambiamenti climatici, pressioni normative, e dinamiche di mercato in rapido mutamento — impone un cambiamento di paradigma: le imprese devono oggi considerare **anche** i rischi ***outside-in***. Si tratta di rischi che, partendo dall'esterno, impattano direttamente sull'attività d'impresa.

Ad esempio, eventi climatici estremi possono interrompere le supply chain; cambiamenti regolatori possono incidere sulla redditività di interi settori; l'instabilità politica di un Paese può influenzare gli investimenti o i flussi commerciali.

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

a) un'evoluzione necessaria nella mappatura del rischio e nella strutturazione di strumenti idonei alla gestione integrata

Questa doppia prospettiva — inside-out e outside-in — comporta un'evoluzione delle attività di **mappatura del rischio**: non è più sufficiente un approccio lineare o settoriale; serve una visione sistemica, che integri analisi di scenario, strumenti previsionali, valutazioni di impatto e probabilità, anche attraverso modelli quantitativi e qualitativi avanzati.

Allo stesso tempo, si rende necessaria la **strutturazione e l'individuazione di strumenti** in parte innovativi, agili e funzionali allo scopo; tra gli stessi si evidenziano:



### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

a) un'evoluzione necessaria nella mappatura del rischio e nella strutturazione di strumenti idonei alla gestione integrata



- **Cruscotti di rischio ESG integrati** nei sistemi di reporting aziendali;
- **Modelli di doppia materialità**, che permettono di comprendere le interconnessioni tra impatti generati e subiti (nel caso di soggetti che adottano i VSME su base volontaria si adotta il principio c.d. «se applicabile» il quale consente alle PMI di concentrarsi sulla divulgazione delle sole informazioni rilevanti per le loro specifiche caratteristiche);
- **Framework di resilienza climatica**, per valutare la vulnerabilità dell'impresa rispetto a scenari climatici futuri;
- **Analisi di stress e simulazioni** per valutare la capacità di risposta dell'impresa a eventi avversi;
- **Sistemi informativi avanzati**, basati su intelligenza artificiale o machine learning, per anticipare trend e segnali deboli.

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

a) un'evoluzione necessaria nella mappatura del rischio e nella strutturazione di strumenti idonei alla gestione integrata

L'approccio integrato alla gestione del rischio rappresenta oggi non più un'opzione, ma una necessità strategica per garantire la sostenibilità e la competitività dell'impresa nel lungo periodo.

**Saper leggere e gestire i rischi *inside-out* e *outside-in* significa cogliere opportunità di innovazione, adattamento e creazione di valore.**

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

a) un'evoluzione necessaria nella mappatura del rischio e nella strutturazione di strumenti idonei alla gestione integrata

#### NOTA: la doppia materialità/rilevanza

Il principio di doppia rilevanza richiede alle imprese di eseguire una valutazione dettagliata delle questioni di sostenibilità, tenendo conto delle due dimensioni fondamentali che lo compongono:

**Rilevanza finanziaria:** *“una questione di sostenibilità può essere rilevante da un punto di vista finanziario se genera rischi od opportunità che incidono o di cui si può ragionevolmente prevedere che incidano sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari dell'impresa, sull'accesso ai finanziamenti o sul costo del capitale nel breve, medio o lungo periodo”.*

In altre parole, la rilevanza finanziaria consiste nella valutazione dei rischi e delle opportunità che le questioni di sostenibilità possono generare sulle performance finanziarie dell'impresa. Ciò include, ad esempio, i rischi legati al cambiamento climatico, alle nuove regolamentazioni in materie ESG, alle sanzioni previste da tali normative, ai costi operativi aggiuntivi derivanti dalla transizione energetica o alle aspettative degli investitori in materia di sostenibilità. La crescente pressione normativa e attenzione delle Autorità di Vigilanza, il cambiamento delle preferenze degli investitori e dei consumatori, possono influenzare il valore del mercato di una società e la sua capacità di attrarre capitali, dando quindi spazio non solo a rischi, ma anche a opportunità.

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

a) un'evoluzione necessaria nella mappatura del rischio e nella strutturazione di strumenti idonei alla gestione integrata

**NOTA (segue) : la doppia materialità**

**Rilevanza di impatto:** *“una questione di sostenibilità è rilevante dal punto di vista dell'impatto quando riguarda gli impatti rilevanti dell'impresa, negativi o positivi, effettivi o potenziali, sulle persone o sull'ambiente nel breve, medio o lungo periodo. Una questione di sostenibilità rilevante dal punto di vista dell'impatto comprende gli impatti connessi alle attività proprie dell'impresa e alla catena del valore a monte e a valle, anche attraverso i suoi prodotti e servizi e i suoi rapporti commerciali”.*

L'impatto che le società hanno sulle persone e sull'ambiente non si limita alle operazioni proprie dell'impresa, ma include anche l'intera catena del valore, intesa sia a monte che a valle, comprendendo le attività, le risorse e le relazioni attraverso cui la società crea i propri prodotti o servizi, dalla concezione fino alla consegna, al consumo e fine vita. L'approccio del legislatore richiede di considerare aspetti come le emissioni di carbonio, l'utilizzo delle risorse naturali, le condizioni di lavoro e il rispetto dei diritti umani lungo l'intera filiera produttiva, canali di approvvigionamento, commercializzazione e distribuzione.

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

#### b) Impatto della sostenibilità sui c.d. intangibles

Con “intangibles” si intendono quegli assets privi di sostanza fisica, ma che generano valore per l’impresa quali ad esempio: marchi, brand, reputazione, capitale umano (competenze, conoscenze, formazione), capitale relazionale (reti, relazioni con stakeholder, clienti, fornitori), proprietà intellettuale (brevetti, diritti d’autore, software), cultura aziendale, innovazione, know-how, asset digitali, dati.

Nel contesto della sostenibilità e dei fattori ESG diventano rilevanti altri intangibles quali: reputazione in materia ESG, licenza ad operare, capacità di gestione del rischio ambientale e sociale, resilienza climatica, saper anticipare normative e impatti

L’economia moderna è sempre più “*knowledge-based*”: le imprese competitive investono molto in innovazione, know-how, tecnologie digitali, capitale intellettuale e umano — e tali investimenti generano i c.d. intangibles. I valori di mercato riflettono ormai in buona parte queste dimensioni — spesso molto più del valore del patrimonio tangibile. In tale ottica un forte profilo ESG può migliorare la reputazione, attrarre talenti, fidelizzare clienti, ridurre i rischi normativi, e mitigare rischi operativi (legati a clima, catena di fornitura, norme ambientali/sociali etc.).

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

#### b) Impatto della sostenibilità sui c.d. intangibles

Il “peso specifico” degli intangibile sull’entreprise value necessita, a monte, di un ampliamento delle tecniche di mappatura del rischio (c.d. risk mapping), alzando l’asticella del monitoraggio e della mitigazione dei downside risk legati a questi fattori.

D’altra parte, la sostenibilità è anche parte integrante della capacità di creare valore nel tempo, anche attraverso gli stessi intangibile, come il goodwill in generale e, più in dettaglio, esemplificativamente: brevetti, marchi, diritti di copyright, reputazione e brand reputation, capitale umano e relazionale, capitale intellettuale, qualificazione e fidelizzazione dei dipendenti, customer satisfaction, cloud computing, ecc.

Le aziende che non sono in grado di gestire e di monitorare questi fattori rischiano di avere prestazioni inferiori o di erodere il loro valore (ad esempio, peggiorando la reputazione del brand o perdendo persone chiave o clienti). D’altra parte, il valore di un’azienda (ma anche il prezzo che si manifesta, nel caso di acquisizioni) si allontana sempre più dal suo valore contabile e la differenza è in larga parte imputabile proprio agli intangibile.

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

#### b) Impatto della sostenibilità sui c.d. intangibles

Alcuni esempi di aziende virtuose

Impresa	Quali intangibles valorizza / integra	Cosa fa concretamente
<b>Brunello Cucinelli</b>	Marca / brand, cultura aziendale, capitale umano, reputazione, sostenibilità come parte del DNA	È un modello emblematico: definito “humanistic enterprise”. Nella sua strategia l’impegno verso la sostenibilità sociale e ambientale è integrato con la gestione del personale, del territorio, della produzione artigianale. Ha un progetto decennale (2024-2033) che prevede il raddoppio della produzione artigianale sartoriale di alta manualità, ampliamento di fabbriche, con attenzione al rispetto dell’ambiente.

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

#### b) Impatto della sostenibilità sui c.d. intangibles

Impresa	Quali intangibles valorizza / integra	Cosa fa concretamente
<b>Enel</b>	Relazioni con stakeholder, governance, reporting integrato, “stakeholder capitalism”	Enel ha adottato negli anni un modello di integrated reporting, con il report “Towards Stakeholder Capitalism” che mira a includere nelle relazioni alla comunità e agli investitori non solo dati finanziari ma anche non finanziari (impatto ambientale, sociale, governance).
<b>Generali</b>	Trasparenza, reputazione, ESG, integrità nel reporting non-finanziario, relazione con stakeholder, gestione del rischio non finanziario	Generali pubblica una Relazione Annuale Integrata, che combina dati finanziari e non, segue i nuovi standard europei di reporting (CSRD, ESRS), fa disclosure su performance ESG in modo articolato.

## 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

### b) Impatto della sostenibilità sulla brand reputation

Per mantenere coerenza con il quadro politico e normativo europeo in cui operano principalmente le nostre imprese, l'approccio al cambiamento – inclusa la gestione dei rischi e la definizione di strumenti adeguati a mitigarne le conseguenze – non può prescindere da una valutazione più ampia. Per tale motivo un ulteriore rischio da considerare è il rischio reputazionale.

Lo stesso è di fondamentale importanza per le aziende, poiché la reputazione rappresenta un asset intangibile ma essenziale, che incide in modo rilevante sul valore dell'impresa, in grado di influenzare direttamente le prestazioni finanziarie, la fiducia degli stakeholder e la sostenibilità a lungo termine dell'impresa. La reputazione, infatti, incide sul valore di mercato dell'impresa: eventi negativi come scandali, comportamenti eticamente discutibili o errori operativi possono compromettere la fiducia degli investitori, riducendo il valore azionario e ostacolando l'accesso ai capitali.

La reputazione, inoltre, influisce direttamente sui ricavi e sulle opportunità di business, poiché i consumatori, sempre più sensibili ai valori etici e alla responsabilità sociale delle imprese, tendono a favorire aziende percepite virtuose sotto il profilo della sostenibilità. Allo stesso tempo, un'immagine aziendale negativa può ridurre la domanda per i prodotti o i servizi offerti, compromettendo le prospettive di crescita e di sviluppo.

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

#### b) Impatto della sostenibilità sulla brand reputation

Alcune recenti ed interessanti sentenze

Azienda / Brand	Provvedimento	Data	Motivazione primaria
<b>Giorgio Armani Operations</b>	Amministrazione giudiziaria	Aprile 2024	Sfruttamento tramite subappalti abusivi, condizioni degradanti
<b>Alviero Martini Spa</b>	Amministrazione giudiziaria	Gennaio / Marzo 2024	Filiera non verificata, sfruttamento lavoratori
<b>Valentino Bags Lab</b>	Amministrazione giudiziaria	Maggio 2025	Subappalti abusivi, sfruttamento, omesso controllo
<b>Alta moda (brand non nominato)</b>	Amministrazione giudiziaria	Luglio 2025	Agevolazione colposa del caporalato nel settore alta moda

### 3. PUNTI DI RIFLESSIONE

#### b) Impatto della sostenibilità sulla brand reputation

Alcune recenti ed interessanti sentenze

Caso / Azienda	Tipo di provvedimento	Anno / Data	Contesto e aspetti rilevanti
<b>Alcantara S.p.A. vs Miko S.r.l.</b>	Ordinanza cautelare (concorrenza sleale / pubblicità ingannevole)	2022	Green claims vaghi, generici, non verificabili (es. “eco-friendly”, “100% riciclabile”); violazione art. 2598 c.c. e D.Lgs. 145/2007.
<b>AGCM vs GLS ("Climate Protect")</b>	Provvedimento AGCM (multa)	Febbraio 2025	Comunicazione non trasparente sui certificati offset; pratica ritenuta “ingannevole, ambigua e/o falsa”.
<b>AGCM vs Shein (Infinite Styles)</b>	Provvedimento AGCM (multa)	Agosto 2025	Claim ambientali vaghi e generici, promesse emission reduction non coerenti; raccolta ambientale fuorviante.
<b>CODICI vs due aziende (Moda e Ristorazione)</b>	Ordinanze Tribunale di Milano	Luglio 2025	Green claims generici (“impatto zero”, “alti standard di sostenibilità”) ritenuti ingannevoli e privi di basi verificabili

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: normativa ESG – a che punto siamo?

Nell’ambito della Normativa ESG, assume particolare rilevanza il nuovo insieme di norme inizialmente contenute nell’**Omnibus simplification Package on sustainability** (cui spesso ci si riferisce semplicemente con “*Omnibus Package*” o “Omnibus”), che in questa sede si da per conosciuto unitamente alle Direttive e Regolamenti Ue e nazionali in ambito sostenibilità.

In estrema sintesi, detto provvedimento è volto a semplificare in Europa (e successivamente, a cascata, negli Stati membri) le norme sulla sostenibilità, ed è da considerare attentamente nei suoi obiettivi e, quindi, nelle sue evoluzioni tecnico-operative attualmente in corso di definizione. In sintesi, per meglio interpretare le finalità di Omnibus appare rilevante l’affermazione del Commissario UE per i Servizi finanziari e l’Unione dei risparmi e degli investimenti che, nell’indicare le motivazioni politico-economiche che hanno indotto la Commissione alla relativa adozione, specifica che “*la Commissione ha adottato un primo pacchetto ‘omnibus’ di proposte per semplificare le norme dell’UE, stimolare la competitività e sbloccare ulteriori capacità di investimento [...]. Il nostro obiettivo è quello di alleviare gli oneri amministrativi superflui, pur rispettando gli obiettivi strategici fondamentali del Green Deal [...]*”.

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: normativa ESG – a che punto siamo?

Tali affermazioni sono dunque rappresentative della volontà della Commissione di non cambiare la direzione di marcia, ma di semplificarne l'iter e ridurre gli oneri, in particolare quelli carico delle imprese.

Senza entrare nel merito della novella normativa, ma al solo fine di contestualizzare, l'Omnibus Package contiene diverse “proposte” legislative, la cui adozione finale presuppone un iter legislativo che, oltre alla Commissione europea, chiama anche in causa gli altri due “co-legislatori”, il Parlamento europeo ed il Consiglio dell'Unione europea. Inoltre, in parallelo e/o successivamente alla loro formale adozione, con eventuali modifiche e integrazioni, tutto l'iter di Omnibus necessita di una serie di interventi tecnici per definire i collegati atti attuativi, le cui tempistiche sono in parte ancora incerte.

L'*Omnibus Package* ha quindi lo scopo di trovare un nuovo equilibrio tra gli obiettivi relativi alla sostenibilità e, in particolare al *climate change*, e quelli legati alla competitività delle imprese, con un bilanciamento tra la nuova strategia globale di crescita del Clean Industrial Deal – il piano strategico di transizione verde lanciato lo stesso giorno dell'Omnibus e costituito da un quadro normativo di indirizzo in cui integrare misure di sostegno all'industria europea per mantenere la sua competitività sullo scenario globale – e, appunto, gli impegni di tutela dell'ambiente.

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: normativa ESG – a che punto siamo?

Pare comunque opportuno segnalare che, ogni volta che si fa riferimento alla normativa sovranazionale e nazionale in materia di sostenibilità andranno in parallelo considerate le evoluzioni e gli impatti sulle relative disposizioni dell' *Omnibus Packaging*. A tal fine:

Regolamento	Elemento	Modifiche proposte nel pacchetto Omnibus
CSRD	Perimetro di applicazione	Innalzando le soglie dimensionali si riduce dell'80% il numero di imprese soggette agli obblighi di reporting (da 50.000 a meno di 7.000). Escluse le imprese con meno di 1.000 dipendenti, €50 mln di fatturato e €25 mln di patrimonio netto
	Escluse le PMI	Tutte le imprese con meno di 1.000 dipendenti potranno usare gli standard volontari (VSME) proposti dall'EFRAG
	Soglia per le imprese di Paesi terzi secondo la CSRD	Fatturato di 450 milioni di euro

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: normativa ESG – a che punto siamo?

Regolamento	Elemento	Modifiche proposte nel pacchetto Omnibus
	Reporting della catena del valore CSRD	Aziende soggette alla CSRD possono richiedere alla catena del valore informazioni limitatamente agli standard VSME
	Asseverazione del bilancio	Tolto il passaggio alla reasonable assurance, mantenuta la limited assurance
	Scadenze per la reportistica CSRD	2 anni di pausa per le imprese che avrebbero pubblicato il primo report di sostenibilità nel 2026 e nel 2027
	Doppia materialità	Mantenuto nella proposta
	Standard specifici per settore ESRS	Messo in attesa o annullato

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: normativa ESG – a che punto siamo?

Regolamento	Elemento	Modifiche proposte nel pacchetto Omnibus
TASSONOMIA	Soglia materialità finanziaria	Definita una soglia minima di materialità finanziaria: le attività che incidono per meno del 10% su fatturato, CapEx e attivi totali sono esentate dalla valutazione di allineamento alla Tassonomia
	Regole DNSH (non arrecare danno significativo)	Principio DNSH indebolito rendendo meno stringenti i criteri per valutare se un'attività ha impatti negativi su altri obiettivi ambientali
	Banche e GAR, allineamento tra numeratore e denominatore	Vengono escluse dal denominatore del Green Asset Ratio (GAR) le esposizioni verso imprese non soggette alla CSRD

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: normativa ESG – a che punto siamo?

Regolamento	Elemento	Modifiche proposte nel pacchetto Omnibus
<b>CSDDD</b>	Scadenze	Rinvio di 2 anni (al 28.7.2028) del termine di recepimento e di 1 anno (al 26.7.2028) della prima fase di applicazione per le imprese più grandi (>3.000 dip e > 0,9 mio di fatturato)
	Ambito di applicazione	Limitato solo ai fornitori diretti. L'obbligo di due diligence sulla catena di fornitura completa vale solo in presenza di informazioni credibili su impatti negativi. Le grandi aziende potranno chiedere solo informazioni essenziali alle PMI nella loro catena di valore, evitando richieste "sproporzionate"
	Valutazione del rischio dei fornitori	Vengono valutati solo fornitori diretti valutati a meno che non emergano informazioni plausibili su rischi concreti
	Monitoraggio dei fornitori	Una volta ogni cinque anni, salvo casi di rischio concreto
	Risoluzione del contratto	Non più richiesto

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: normativa ESG – a che punto siamo?

Regolamento	Elemento	Modifiche proposte nel pacchetto Omnibus
<b>CSDDD</b>	Responsabilità civile secondo le leggi nazionali e sanzioni slegate dal fatturato	Regole nazionali più severe limitate a pochi ambiti (rischio, catena del valore, sanzioni). Inoltre, gli Stati membri non potranno introdurre requisiti aggiuntivi rispetto alla CSDDD
	Piani di transizione	Le aziende devono solo adottare formalmente i piani, non implementarli
	Due diligence a valle della catena del valore	Questi requisiti sono stati rimossi
	Sanzioni	Questa disposizione è stata rimossa
	Armonizzazione	Maggiore armonizzazione tra gli Stati membri dell'UE limitando la possibilità per i singoli Paesi di adottare normative nazionali più stringenti

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: VSME

Il 5 agosto 2025 è stata pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea la Raccomandazione UE 2025/1710 della Commissione europea, datata 30 luglio 2025, relativa a un **principio volontario di rendicontazione di sostenibilità** pensato per le **piccole e medie imprese (PMI)**.

Tale iniziativa si inserisce in un **quadro normativo** che ha profondamente riformato la disciplina della rendicontazione di sostenibilità, estendendo gli obblighi informativi alle grandi, ma lasciando le **imprese non quotate al di fuori di vincoli diretti**.

In questo contesto, la Commissione ha inteso colmare un vuoto normativo, fornendo alle PMI uno **strumento standardizzato e proporzionato** per comunicare le proprie performance ambientali, sociali e di governance (ESG).

## 4. APPENDICE NORMATIVA

La Raccomandazione risponde anche a **esigenze di mercato** sempre più pressanti. Le imprese non soggette agli obblighi della CSRD subiscono infatti il cosiddetto “**effetto a cascata**”, ossia richieste eterogenee di informazioni da parte di clienti, istituti finanziari e grandi imprese della catena del valore, che necessitano di dati ESG per adempiere ai propri obblighi normativi e di due diligence.

Lo **standard VSME (Voluntary Sustainability Reporting Standard for SMEs)** nasce proprio con l'obiettivo di ridurre questo onere, offrendo alle PMI un **linguaggio comune** per la rendicontazione e garantendo agli stakeholder informazioni comparabili e affidabili.

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: VSME

Il VSME si articola in **due moduli**: un modulo base e un modulo completo.

Il **modulo base** rappresenta il **livello minimo di rendicontazione** e costituisce l'approccio di riferimento per le **microimprese**, che possono applicarlo anche solo in parte, in relazione alle proprie capacità organizzative. Il **modulo completo**, invece, è destinato alle imprese che intendono fornire un quadro informativo più dettagliato, idoneo a soddisfare **esigenze più complesse**, come quelle di istituti finanziari, investitori o grandi clienti. L'applicazione del modulo base è condizione preliminare per l'adozione del modulo completo, in un'ottica di **progressività e gradualità** nell'approccio alla sostenibilità.

Il **principio cardine** che informa il VSME è quello della **double materiality**. Le imprese devono comunicare non solo gli **impatti ambientali e sociali** generati dalle proprie attività, ma anche gli **effetti finanziari** che tali questioni possono avere sulla loro performance e sul modello di business. Le informazioni prodotte devono rispondere a requisiti di rilevanza, fedeltà, comparabilità, comprensibilità e verificabilità, così da risultare utili per una pluralità di destinatari. Per ridurre la complessità delle valutazioni di materialità, lo standard introduce però il principio dell'“**if applicable**”, che consente di identificare le *disclosure* effettivamente pertinenti rispetto alla specifica realtà aziendale, evitando di includere dati superflui o non significativi.

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: VSME

Il modulo completo amplia l'orizzonte informativo includendo **obiettivi** di riduzione delle emissioni climalteranti, l'**analisi dei rischi** climatici, la descrizione delle politiche e delle pratiche aziendali in materia di sostenibilità e un'attenzione specifica alla **catena del valore** e ai rapporti con i partner commerciali. Tale estensione consente alle imprese di comunicare in maniera più esaustiva il proprio impegno e di rispondere alle aspettative di stakeholder con esigenze informative avanzate.

Un elemento di particolare rilievo della Raccomandazione è rappresentato dalle **linee guida operative** contenute nell'Allegato II. Queste hanno lo scopo di accompagnare le imprese nell'applicazione concreta del VSME, attraverso strumenti di facile utilizzo e indicazioni operative. Tra le innovazioni più significative vi è la predisposizione di un **template digitale in formato Excel**, collegato a una tassonomia XBRL, che consente di compilare i dati richiesti e convertirli automaticamente in formati strutturati (Inline XBRL, JSON, CSV). È stato inoltre sviluppato un **convertitore online gratuito**, in grado di validare i file e produrre **report navigabili**, rendendo così il processo di rendicontazione più accessibile anche per le realtà prive di competenze tecniche avanzate.

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: VSME

A ciò si aggiungono **materiali formativi**, video didattici e guide tematiche, che mirano a favorire la comprensione e la diffusione dello standard. L'insieme di questi strumenti si inserisce in una strategia più ampia, volta a promuovere la digitalizzazione dei processi di rendicontazione e a rafforzare le capacità organizzative delle PMI, anche attraverso l'eventuale utilizzo di estensioni settoriali non obbligatorie, capaci di adattare il modello alle peculiarità di specifici comparti economici.

La Raccomandazione UE 2025/1710 costituisce un **passaggio cruciale** nel percorso verso una **rendicontazione di sostenibilità più accessibile, armonizzata e proporzionata** per le PMI europee. Pur avendo carattere volontario, il VSME si configura come uno strumento di **grande utilità**, in grado di ridurre l'onere amministrativo derivante da richieste eterogenee di informazioni, favorire l'accesso al credito sostenibile e migliorare la trasparenza nei confronti degli stakeholder. La sua effettiva efficacia dipenderà dalla capacità delle imprese di adottarlo e, parallelamente, dalla disponibilità di grandi aziende, istituti finanziari e autorità pubbliche a riconoscerlo come standard di riferimento per la raccolta dei dati ESG.

## 4. APPENDICE NORMATIVA

### FOCUS: VSME

#### Conclusioni

In prospettiva, il **VSME potrebbe assumere un ruolo centrale** nell'integrazione delle PMI nelle strategie europee di transizione ecologica e digitale, fungendo da ponte tra le esigenze di semplificazione e le crescenti richieste di trasparenza. La Commissione, con questa Raccomandazione, non solo offre una **risposta immediata a un bisogno concreto del mercato**, ma getta le basi per una più ampia convergenza verso pratiche di rendicontazione sostenibile, capaci di coniugare rigore informativo e sostenibilità operativa.