



UNIVERSITÀ  
DI TORINO



UNIVERSITÀ  
DI TORINO

DM DIPARTIMENTO DI  
MANAGEMENT  
VALTER CANTINO

Dipartimento di  
Management  
"Valter Cantino"

# StratESG Rating

Un sistema di valutazione  
ESG semplice e rigoroso  
basato sugli ESRS



ISBN 9788875903541



*Quest'opera è distribuita con licenza CC BY Attribuzione: <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>*

# **StratESG Rating**

Un sistema di valutazione ESG semplice e  
rigoroso basato sugli ESRS

Comitato Scientifico: Paolo Biancone, Silvana Secinaro, Andrea Martra, Valerio Brescia, Davide Calandra, Federico Chmet, Federico Lanzalonga, Michele Oppioli, Ginevra Degregori, Lara Demarchi, Federica Bassano, Alessandra Curatolo, Elena Finessi, Federica Livotto

## **Indice**

### **1. Introduzione**

1.1 Il contesto globale della sostenibilità aziendale

1.2 Che cosa sono gli ESG

### **2. La CSRD: origini e finalità**

2.1 Cos'è la CSRD e come si differenzia dalla NFRD

2.2 Ambito di applicazione e aziende coinvolte

2.3 Gli obiettivi della CSRD: trasparenza, comparabilità e integrazione con il Green Deal

2.4 Il Ruolo degli ESRS nella CSRD

### **3. Gli ESRS: standard europei per la rendicontazione di sostenibilità**

3.1 Cosa sono gli ESRS e qual è il loro ruolo

3.2 Struttura degli ESRS: standard generali, specifici e settoriali

3.3 Il principio di materialità e la selezione dei temi rilevanti

3.4 Interoperabilità con altri standard internazionali (GRI, SASB, TCFD)

3.5 Panoramica degli Standard ESRS e GRI: Definizione e Significato

### **4. Il Passaggio dalla CSRD ai Rating ESG**

4.1. Cosa Sono i Rating ESG e Come Funzionano

4.2. L'Impatto della CSRD sulla Qualità e Comparabilità dei Dati ESG

4.3. Come i Dati Standardizzati Migliorano i Rating ESG

4.4. Criticità e Limiti dei Rating ESG: Greenwashing e Mancanza di Standardizzazione

4.5 Il Modello StratESG Rating: una Nuova Soluzione ai Limiti dei Rating ESG

### **5. Criticità e Sfide nell'Implementazione della CSRD**

5.1. Complessità degli ESRS e Sfide per le Aziende

5.2. Il Rischio di Greenwashing e l'Importanza delle Verifiche Esterne

5.3. Divario tra Grandi Aziende e PMI: Risorse e Competenze

5.4. Frammentazione Normativa e Allineamento con Standard Globali

### **6. Il Rating ESG del Dipartimento di Management dell'Università di Torino: un approccio non convenzionale**

6.1 Il Rating come strumento e non come fine

### **7. StratESG Rating**

7.1 Esempi di Domande per Area ESG

### **8. Bibliografia**

# 1. Introduzione

La crescente importanza delle tematiche ambientali, sociali e di governance (ESG) ha radicalmente trasformato il modo in cui le aziende definiscono le proprie strategie e rendicontano le performance. Il presente studio si propone di analizzare, in chiave teorica e applicativa, gli standard di reporting di sostenibilità e il ruolo dei rating ESG, con particolare attenzione al modello di rating elaborato dal Dipartimento di Management dell'Università di Torino "StratESG Rating". L'obiettivo principale consiste nel fornire una panoramica teorica e normativa e nel contestualizzare come una misurazione accurata delle performance ESG possa trasformarsi in uno strumento operativo per il miglioramento continuo delle strategie aziendali.

In un contesto in cui le normative europee (ad es. la Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD) e gli standard internazionali (GRI, SASB, TCFD) stabiliscono i parametri per una rendicontazione trasparente e comparabile, risulta fondamentale comprendere come tali strumenti possano essere integrati in una metodologia di valutazione efficace.

Dal **2025**, con il primo ciclo di **reporting CSRD** e il debutto dei **VSME**, il quadro europeo entra in una fase di **consolidamento operativo**: cresce la domanda di **dati tracciabili, assurance e allineamento** tra disclosure di sostenibilità e bilanci IFRS.

Negli ultimi decenni, la sostenibilità è diventata un elemento chiave nelle strategie aziendali e nelle politiche economiche globali. Il cambiamento climatico, l'aumento delle disuguaglianze sociali e la necessità di un governo d'impresa etico e trasparente hanno reso imprescindibile l'integrazione di criteri ambientali, sociali e di governance nelle decisioni manageriali e finanziarie. Le imprese non sono più valutate esclusivamente in base ai loro risultati economici, ma anche in funzione del loro impatto sul pianeta e sulla società. Questa evoluzione ha reso necessario l'utilizzo di strumenti di misurazione affidabili che possano offrire un quadro oggettivo e comparabile delle performance aziendali in ambito ESG.

Il presente studio si propone di esplorare in maniera approfondita il tema del reporting ESG e dei relativi sistemi di valutazione, analizzando i framework normativi e metodologici esistenti e mettendo in luce le criticità delle metodologie di rating attuali. Il modello si distingue per la sua capacità di offrire una misurazione trasparente, dinamica e orientata all'azione, fornendo alle imprese non solo un punteggio numerico, ma anche indicazioni operative per il miglioramento continuo.

Attraverso un'analisi dettagliata della normativa vigente, delle metodologie di misurazione e degli strumenti disponibili, questo studio intende fornire un contributo utile sia per il mondo accademico che per i professionisti del settore.

## 1.1 Il contesto globale della sostenibilità aziendale

L'idea che le imprese debbano operare in modo responsabile nei confronti della società e dell'ambiente non è nuova, ma la sua applicazione su larga scala è un fenomeno relativamente recente. Fino agli anni '70, la performance di un'azienda era valutata quasi esclusivamente sulla base della sua redditività economica. L'attenzione verso le questioni ambientali e sociali era marginale, e gli impatti negativi delle attività industriali erano considerati come esternalità inevitabili del progresso economico.

Con l'emergere delle prime grandi crisi ambientali e sociali, si è sviluppata una maggiore consapevolezza della necessità di integrare nuovi criteri di valutazione della performance aziendale. Il Rapporto Brundtland del 1987 ha introdotto il concetto di sviluppo sostenibile, definendolo come la capacità di soddisfare i bisogni del presente senza compromettere la possibilità delle future generazioni di soddisfare i propri. Questo principio ha gettato le basi per un cambiamento radicale nel modo in cui le aziende operano, promuovendo una maggiore responsabilità sociale e ambientale.

L'integrazione della sostenibilità nella gestione aziendale ha ricevuto un'ulteriore spinta con la globalizzazione e con l'affermazione di nuovi paradigmi economici basati sulla responsabilità sociale d'impresa (CSR). A partire dagli anni 2000, l'adozione di pratiche di reporting ESG è diventata una prassi comune tra le grandi imprese, spinte non solo da normative sempre più stringenti, ma anche dalla crescente pressione da parte degli investitori e dei consumatori, sempre più attenti ai temi della sostenibilità.

Nel corso degli ultimi decenni, il concetto di sostenibilità aziendale si è evoluto notevolmente, abbandonando la visione tradizionale basata esclusivamente sulla performance economica per abbracciare una prospettiva integrata che consideri anche gli impatti ambientali e sociali. La teoria della tripla bottom line, elaborata da John Elkington, ha ridefinito il successo di un'impresa, evidenziando come la creazione di valore debba essere misurata non solo in termini di profitto, ma anche attraverso la capacità di tutelare l'ambiente e contribuire al benessere delle comunità. Questa visione ha generato la necessità di sviluppare strumenti di misurazione che integrino indicatori quantitativi e qualitativi, traducendo concetti astratti in dati concreti e comparabili. L'approccio del Balanced Scorecard, introdotto da Kaplan e Norton, ha fornito una metodologia di monitoraggio continuo degli obiettivi aziendali, permettendo alle organizzazioni di identificare le aree critiche e attivare percorsi di miglioramento continuo. In questo contesto, la gestione della sostenibilità si configura come un processo dinamico, in cui il monitoraggio e l'analisi dei dati giocano un ruolo fondamentale per guidare decisioni strategiche e operazioni quotidiane.

La teoria della tripla bottom line, formulata da John Elkington nel 1997, ha rivoluzionato il modo in cui le aziende valutano la propria performance, introducendo un modello basato su tre dimensioni fondamentali: economica, ambientale e sociale. Questa prospettiva supera la tradizionale logica del profitto come unico obiettivo aziendale, promuovendo un approccio che considera la creazione di valore per tutti gli stakeholder, e non solo per gli azionisti.

La dimensione economica continua a essere centrale, ma viene affiancata dalla necessità di ridurre l'impatto ambientale delle attività produttive e di migliorare il benessere delle persone coinvolte, direttamente o indirettamente, dall'operato aziendale. Questo modello è alla base di molte strategie di sostenibilità adottate dalle imprese moderne e ha influenzato lo sviluppo di strumenti di misurazione e reporting che mirano a valutare in modo integrato questi tre aspetti.

L'adozione di un approccio basato sulla tripla bottom line permette di costruire modelli di business più resilienti, in grado di rispondere meglio alle sfide globali, come i cambiamenti climatici, la scarsità delle risorse e le disuguaglianze sociali. Le aziende che adottano questa visione non solo migliorano la loro reputazione e il rapporto con gli stakeholder, ma riescono anche a ottenere vantaggi competitivi nel lungo periodo, grazie a una gestione più efficiente delle risorse e a una maggiore capacità di adattamento ai cambiamenti normativi e di mercato.

Il concetto di sostenibilità ha dunque subito una trasformazione radicale, passando dall'essere una semplice espressione di buone intenzioni a diventare un pilastro fondamentale delle strategie

aziendali e delle politiche pubbliche. Questa evoluzione è stata guidata dalla crescente consapevolezza delle sfide globali che minacciano il nostro pianeta e la società, tra cui i cambiamenti climatici, la perdita di biodiversità, le disuguaglianze sociali e le crisi finanziarie. Questi fenomeni, sempre più interconnessi, hanno spinto governi, istituzioni internazionali e attori del mercato a ripensare il ruolo delle imprese nella società, chiedendo loro non solo di generare profitti, ma di farlo in modo responsabile, tenendo conto degli impatti ambientali, sociali e di governance (ESG) delle loro attività.

La sostenibilità aziendale è dunque diventata una priorità strategica per molte organizzazioni. Questo cambiamento è stato alimentato da una serie di fattori, tra cui la pressione crescente da parte degli stakeholder, l'evoluzione delle normative e l'emergere di nuove opportunità di mercato. I consumatori, sempre più informati e sensibili alle questioni ambientali e sociali, preferiscono acquistare da aziende che dimostrano un impegno concreto verso la sostenibilità. Allo stesso tempo, gli investitori stanno ridisegnando i propri portafogli, privilegiando le aziende che adottano pratiche sostenibili e che sono in grado di gestire i rischi ESG in modo efficace. Questo fenomeno ha portato a una crescita esponenziale degli investimenti sostenibili, con gli asset gestiti in fondi ESG che hanno superato i 2.700 miliardi di dollari nel 2022, secondo un rapporto di Morningstar. Il termine ESG stesso ha guadagnato popolarità all'inizio del XXI secolo, quando investitori e aziende hanno iniziato a riconoscere l'importanza dei fattori non finanziari nella valutazione delle performance aziendali.

Questo riconoscimento è stato guidato da una crescente consapevolezza che la sostenibilità e la responsabilità sociale erano fondamentali per la redditività e la reputazione a lungo termine di un'azienda. In particolare, i fattori ESG comprendono una serie di questioni tra cui il cambiamento climatico, i diritti umani e la governance aziendale, segnando un passaggio dalle tradizionali metriche finanziarie a una valutazione più olistica del comportamento aziendale. Negli anni successivi all'istituzione dell'ESG come framework, sono emerse varie iniziative e framework per formalizzare la misurazione delle performance ESG. Le organizzazioni hanno iniziato a integrare le metriche ESG nei loro processi di reporting, portando alla creazione di rating e punteggi ESG che aiutano gli investitori a valutare le pratiche di sostenibilità di un'azienda. La metodologia per i rating ESG ha continuato a evolversi, con diverse organizzazioni che sviluppano i propri criteri di valutazione, spesso influenzati dai contesti specifici in cui operano. Verso la fine degli anni 2010 e l'inizio degli anni 2020, l'importanza degli investimenti ESG è aumentata, in particolare durante la pandemia di COVID-19, che ha intensificato le richieste sociali di responsabilità e rendicontazione aziendale. Questo cambiamento ha sottolineato la relazione tra pratiche aziendali e preoccupazioni sociali più ampie, evidenziando la necessità di trasparenza nella rendicontazione ESG. Di conseguenza, le aziende hanno cercato sempre più di migliorare i loro punteggi ESG, riconoscendo che una solida performance ESG potrebbe attrarre investitori e migliorare il loro capitale reputazionale.

Le istituzioni internazionali hanno giocato un ruolo cruciale nel promuovere la sostenibilità aziendale. L'**Unione Europea**, ad esempio, ha introdotto una serie di normative e iniziative volte a incoraggiare le aziende a adottare pratiche più sostenibili. Tra queste, la **CSRD** rappresenta un punto di svolta, in quanto obbliga un numero significativamente maggiore di aziende a rendicontare il proprio impatto ambientale, sociale e di governance. Anche le **Nazioni Unite** hanno contribuito a questo sforzo globale attraverso l'adozione degli **Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs)**, un insieme di 17 obiettivi interconnessi che mirano a porre fine alla povertà, proteggere il pianeta e garantire prosperità per tutti entro il 2030. Molte aziende hanno adottato gli SDGs come quadro di riferimento per le proprie strategie di sostenibilità, integrandoli nei propri piani aziendali e nei sistemi di rendicontazione.

Tuttavia, la sostenibilità aziendale non è solo una questione di conformità normativa o di opportunità di mercato. È anche una questione di sopravvivenza. I rischi legati al clima e alla sostenibilità dominano la classifica delle minacce globali, secondo il **Global Risks Report 2025** del World Economic Forum. Eventi meteorologici estremi, fallimenti delle politiche climatiche e perdita di biodiversità sono considerati tra i rischi più gravi per l'economia globale. Le aziende che non riescono ad adattarsi a questo nuovo contesto rischiano di essere lasciate indietro, perdendo competitività e affrontando costi sempre più elevati legati ai rischi ambientali e sociali.

La sostenibilità aziendale, tuttavia, non è priva di sfide. Le aziende devono affrontare una serie di ostacoli, tra cui la complessità normativa, i costi iniziali e il rischio di greenwashing. Le normative in materia di sostenibilità sono spesso complesse e in continua evoluzione, richiedendo un impegno significativo in termini di risorse e competenze per essere implementate correttamente. L'adozione di tecnologie e processi più sostenibili può richiedere investimenti iniziali significativi, che possono essere difficili da sostenere per alcune aziende, specialmente le PMI. Inoltre, alcune aziende potrebbero essere tentate di comunicare un impegno verso la sostenibilità senza adottare pratiche concrete, rischiando di danneggiare la propria reputazione e di perdere la fiducia degli stakeholder.

Nonostante queste sfide, la sostenibilità aziendale rappresenta un'opportunità unica per le aziende di distinguersi e di creare valore a lungo termine. Le aziende che adottano pratiche sostenibili possono beneficiare di numerosi vantaggi, tra cui un miglioramento della reputazione, l'accesso a nuovi mercati, la riduzione dei costi e l'attrazione di investimenti. In un mondo sempre più interconnesso e consapevole delle proprie responsabilità, la sostenibilità non è più un'opzione, ma una necessità. Le aziende che riusciranno a integrare la sostenibilità nelle proprie strategie e operazioni saranno meglio posizionate per affrontare le sfide del futuro e per cogliere le opportunità che questo nuovo contesto globale offre.

La sostenibilità aziendale è diventata un tema centrale nel panorama economico e finanziario globale. Le aziende che adottano pratiche sostenibili possono beneficiare di numerosi vantaggi, tra cui un miglioramento della reputazione, l'accesso a nuovi mercati, la riduzione dei costi e l'attrazione di investimenti. Tuttavia, l'adozione di pratiche sostenibili non è priva di sfide, e richiede un impegno significativo in termini di risorse, competenze e processi interni. Le istituzioni internazionali, come l'Unione Europea e le Nazioni Unite, hanno giocato un ruolo cruciale nel promuovere la sostenibilità aziendale, introducendo normative e iniziative volte a incoraggiare le aziende a adottare pratiche più sostenibili. I mercati finanziari hanno risposto a questa tendenza con lo sviluppo di nuovi strumenti e prodotti, come gli investimenti sostenibili e i rating ESG, che stanno diventando sempre più importanti per valutare la performance delle aziende in termini di sostenibilità.

A supporto di questa tendenza, l'analisi del sentiment condotta attraverso la piattaforma Talkwalker, prendendo in considerazione l'ultimo anno, fornisce una panoramica significativa sulla percezione del tema ESG sia a livello pubblico che aziendale. I dati raccolti rivelano un dibattito caratterizzato da un sentiment prevalentemente positivo (51,7%), seguito da una componente neutra (45,9%) e da una minima percentuale di valutazioni negative. Questo scenario indica che, sebbene vi sia una generale apertura verso il tema ESG, permangono alcune incertezze che suscitano reazioni più neutrali o critiche.

Inoltre, l'analisi delle parole chiave più frequentemente associate al concetto di ESG evidenzia la centralità di termini come *sostenibilità*, *aziende*, *settore*, *governance*, *attività* e *opportunità*, suggerendo una forte connessione tra la sostenibilità e il mondo economico. I risultati mostrano particolare attenzione agli investimenti, alla crescita aziendale e agli strumenti finanziari necessari





Un esempio emblematico è quello delle aziende energetiche che stanno investendo in fonti rinnovabili per ridurre il loro impatto ambientale. Secondo un rapporto dell'**International Energy Agency (IEA)**, nel 2022 gli investimenti globali in energie rinnovabili hanno superato i 500 miliardi di dollari, segnando un aumento significativo rispetto agli anni precedenti.

## 2. **Social (Sociale):**

Questa categoria si concentra sull'impatto sociale delle attività aziendali, sia all'interno che all'esterno dell'organizzazione. Include aspetti come:

- **Diritti umani:** Le aziende sono valutate in base al rispetto dei diritti umani lungo tutta la catena di approvvigionamento.
- **Condizioni di lavoro:** Vengono considerati fattori come la sicurezza sul lavoro, la parità di retribuzione e la tutela dei diritti dei lavoratori.
- **Diversità e inclusione:** Le aziende sono valutate in base alla loro capacità di promuovere la diversità e l'inclusione, sia a livello di dipendenti che di leadership.
- **Impegno nella comunità:** L'impatto sociale delle aziende è valutato anche in base al loro contributo alle comunità locali, attraverso iniziative di responsabilità sociale.

Un esempio rilevante è quello delle aziende tecnologiche che stanno adottando politiche di diversità e inclusione per aumentare la rappresentanza di gruppi sottorappresentati. Secondo un rapporto di **McKinsey**, le aziende con una maggiore diversità di genere nei team dirigenziali hanno il 25% di probabilità in più di ottenere risultati finanziari superiori alla media.

## 3. **Governance (Governo societario):**

Questa categoria si concentra sui processi decisionali e sulla struttura di governance dell'azienda. Include aspetti come:

- **Etica aziendale:** Le aziende sono valutate in base alla loro capacità di adottare pratiche etiche e di prevenire comportamenti illeciti, come la corruzione.
- **Trasparenza:** Viene considerata la trasparenza nella comunicazione delle informazioni finanziarie e non finanziarie.
- **Struttura del consiglio di amministrazione:** Le aziende sono valutate in base alla composizione e all'indipendenza del consiglio di amministrazione.
- **Gestione del rischio:** La capacità dell'azienda di identificare e gestire i rischi, sia finanziari che non finanziari, è un altro fattore chiave.

Un esempio è quello delle aziende finanziarie che stanno adottando politiche di trasparenza per migliorare la fiducia degli investitori. Secondo un rapporto di **Deloitte**, il 78% degli investitori considera la governance un fattore critico nelle decisioni di investimento.

## 2. **La CSRD: origini e finalità**

La direttiva sulla rendicontazione della sostenibilità aziendale – CSRD – è un quadro legislativo fondamentale stabilito dall'Unione Europea nel dicembre 2022, volto a rivoluzionare la rendicontazione della sostenibilità in diverse organizzazioni all'interno dell'UE. La Corporate

Sustainability Reporting Directive (CSRD) rappresenta una delle iniziative più significative dell'Unione Europea per migliorare la trasparenza e l'affidabilità delle informazioni sulla sostenibilità fornite dalle aziende. Questa direttiva si pone l'obiettivo di ampliare e rafforzare i requisiti di rendicontazione rispetto alla precedente Non-Financial Reporting Directive (NFRD), introducendo standard più rigorosi e criteri di divulgazione dettagliati. La CSRD è infatti stata adottata come Direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022, modificando la precedente Direttiva 2014/95/UE sulla rendicontazione non finanziaria. In Italia, la CSRD è stata recepita con il Decreto Legislativo n. 125 del 10 settembre 2024, entrato in vigore il 25 settembre 2024.

Nel 2025 MEF e Consob hanno pubblicato prime **linee interpretative** su ambito di consolidamento e controllate estere, chiarendo l'integrazione della **doppia materialità** nella relazione sulla gestione e l'allineamento temporale con il bilancio consolidato IFRS. Le note richiamano l'attenzione su coerenza tra **value chain** e disclosure ESRS e sull'**assurance limitata** per il primo ciclo.

L'adozione della CSRD implica un cambiamento sostanziale per le imprese, che saranno tenute a fornire informazioni chiare, comparabili e affidabili sugli impatti ambientali, sociali e di governance (ESG) delle loro attività. Le implicazioni della CSRD vanno, dunque, oltre la conformità; presentano sia opportunità che sfide per le PMI e le organizzazioni più grandi nell'incorporare la sostenibilità nelle loro strategie principali. Promuovendo una cultura della sostenibilità nel panorama aziendale in Europa, la CSRD mira ad allineare le pratiche aziendali con obiettivi ambientali e sociali più ampi, contribuendo in ultima analisi a un futuro economico sostenibile.

## 2.1 Le differenze tra CSRD e NFRD

Nel panorama delle normative europee in materia di sostenibilità, la **CSRD** rappresenta un'evoluzione significativa rispetto alla **NFRD**, con l'obiettivo di rispondere all'esigenza crescente di rendere il reporting aziendale più trasparente, completo e coerente con gli obiettivi di sviluppo sostenibile dell'Unione Europea. Questo capitolo esplora la CSRD in dettaglio, mettendola a confronto con la sua predecessora, la NFRD, evidenziando le differenze chiave che ne derivano.

La **Non-Financial Reporting Directive (NFRD)**, introdotta nel 2014, rappresenta il primo tentativo dell'Unione Europea di obbligare le aziende a rendicontare le loro attività non finanziarie, in particolare quelle relative agli impatti ambientali, sociali e di governance (ESG). L'obiettivo principale della NFRD era quello di garantire che le imprese più grandi e rilevanti, ossia quelle di interesse pubblico con oltre 500 dipendenti, fornissero informazioni trasparenti sui rischi non finanziari a cui erano esposte e su come affrontassero tali rischi.

Tuttavia, pur essendo un passo importante, la NFRD presentava alcune lacune. La principale di queste era la sua **assenza di obblighi rigidi** riguardo al formato e al contenuto delle informazioni. Le aziende avevano infatti una discreta libertà nel modo in cui presentavano i loro dati non finanziari. Questo ha portato a una certa **disomogeneità** nelle informazioni riportate, creando difficoltà per gli stakeholder nel fare confronti tra le diverse realtà aziendali.

La **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)**, proposta nel 2021 dalla Commissione Europea, si pone come una risposta diretta a queste criticità, ampliando e rafforzando significativamente gli obblighi previsti dalla NFRD. Essa riflette la crescente consapevolezza che la sostenibilità è ormai un pilastro fondamentale della strategia aziendale e che le imprese devono essere responsabilizzate non solo per i loro risultati finanziari, ma anche per gli impatti generati sull'ambiente e sulla società. La CSRD si differenzia dalla NFRD sotto diversi aspetti chiave.

- 1. Ambito di Applicazione Più Ampio:** Una delle principali differenze tra la CSRD e la NFRD riguarda l'ambito di applicazione. Mentre la NFRD si limitava alle **grandi imprese** (con

almeno 500 dipendenti) e alle **società di interesse pubblico** (come le banche e le imprese quotate), la CSRD **amplia significativamente il numero di aziende obbligate a rendicontare**. La nuova direttiva coinvolgerà tutte le aziende che superano almeno due dei seguenti criteri: 250 o più dipendenti, 40 milioni di euro di fatturato, o 20 milioni di euro di attivo. In sostanza, le PMI di maggiori dimensioni, nonché tutte le società quotate, saranno tenute a rispettare la CSRD. Questo ampliamento non solo aumenta il numero di imprese coinvolte, ma implica anche che un numero maggiore di stakeholder avrà accesso a informazioni sostenibili dettagliate e verificate.

2. **Maggiore Dettaglio e Standardizzazione nelle Informazioni:** Mentre la NFRD richiedeva alle aziende di fornire informazioni generali sugli aspetti ESG, la CSRD introduce una serie di **requisiti molto più dettagliati**. Le imprese dovranno seguire gli **standard europei** di rendicontazione, che saranno definiti dall'**European Sustainability Reporting Standards (ESRS)**. Questi standard garantiranno che le informazioni siano presentate in modo chiaro, uniforme e confrontabile. La CSRD impone inoltre alle aziende di fornire dati non solo sui rischi ESG a cui sono esposte, ma anche su come questi rischi impattano sul loro modello di business e sulla performance finanziaria. Ad esempio, le aziende dovranno riportare informazioni sul loro impatto sul cambiamento climatico, sulle pratiche lavorative e sul rispetto dei diritti umani lungo tutta la catena di fornitura.
3. **Verifica Esterna delle Informazioni:** Un altro aspetto rilevante della CSRD è l'introduzione dell'obbligo di **revisione esterna** delle informazioni ESG. Mentre la NFRD non richiedeva una certificazione delle informazioni, la CSRD stabilisce che le aziende dovranno avvalersi di revisori indipendenti per garantire l'affidabilità e la correttezza dei dati presentati. Questo contribuirà a rendere la rendicontazione più trasparente e affidabile, rispondendo a una crescente domanda da parte degli investitori e degli altri stakeholder di dati concreti e verificabili.
4. **Integrazione con il Bilancio Finanziario:** La CSRD prevede anche una **maggiore integrazione** della rendicontazione non finanziaria con il bilancio aziendale. Le informazioni relative agli aspetti ESG dovranno essere incluse all'interno del bilancio annuale, e non più in documenti separati. Ciò significa che la sostenibilità diventa una parte integrante della strategia aziendale, al pari della performance economica, e che gli stakeholder avranno una visione più completa e coerente delle attività aziendali.
5. **Implicazioni per le PMI:** Sebbene la NFRD escludesse in gran parte le piccole e medie imprese (PMI), la CSRD avrà un impatto anche su di esse, sebbene indirettamente. Le PMI che fanno parte di gruppi di grandi dimensioni o che sono quotate in borsa dovranno comunque seguire gli obblighi di rendicontazione. Inoltre, la CSRD prevede un adattamento degli obblighi in funzione delle dimensioni delle aziende, cercando di non sovraccaricare le PMI con obblighi troppo onerosi, ma comunque stimolando un approccio più responsabile e consapevole verso la sostenibilità.

La CSRD rappresenta dunque un salto di qualità nella normativa europea sul reporting aziendale, rispondendo alla crescente domanda di informazioni più chiare, precise e comparabili sul fronte della sostenibilità. Mentre la NFRD aveva posto le basi, la CSRD amplia e rinforza gli obblighi di rendicontazione, portando le aziende a considerare la sostenibilità come un elemento centrale nelle loro strategie e operazioni quotidiane. Il risultato finale è una maggiore trasparenza che favorisce una gestione più responsabile degli impatti ambientali, sociali e di governance, contribuendo a un'economia europea più sostenibile e resiliente.

## 2.2 L'impatto della CSRD sulle aziende

La CSRD rappresenta una sfida significativa per le aziende, che devono adattarsi a requisiti di rendicontazione più stringenti e complessi. Le aziende dovranno investire risorse significative per

raccogliere, verificare e comunicare i dati richiesti, specialmente quelle che operano in settori ad alto impatto ambientale e sociale. Tuttavia, la CSRD offre anche opportunità per le aziende di dimostrare il proprio impegno verso la sostenibilità e di costruire relazioni di fiducia con gli stakeholder.

In conclusione, la CSRD rappresenta un passo importante verso una rendicontazione non finanziaria più trasparente, comparabile e affidabile. Grazie all'ampliamento dell'ambito di applicazione, all'introduzione di standard uniformi e all'allineamento con il Green Deal, la CSRD è diventata un punto di riferimento per la rendicontazione di sostenibilità a livello europeo e internazionale.

Nel **maggio 2025**, la Commissione Europea ha approvato il **pacchetto Omnibus** noto come “*stop the clock*”, che **non sospende la CSRD**, ma **posticipa di due anni l'adozione obbligatoria degli standard settoriali (ESRS-Sector Specific)** e delle **disclosure estese sulla catena del valore**. L'obiettivo è consentire una fase di **adattamento graduale**, in particolare per le PMI e i gruppi complessi, garantendo nel contempo la **piena applicazione** degli standard generali ESRS 1 e 2.

### **Cronologia di implementazione:**

1° gennaio 2024 → le società già soggette alla NFRD (oltre 500 dipendenti, enti di interesse pubblico) comunicano i dati dell'esercizio 2024, pubblicati nel 2025, secondo ESRS 1, 2 e gli standard tematici orizzontali.

1° gennaio 2025 → le altre grandi imprese (più di 250 dipendenti o oltre 40 mln € di fatturato / 20 mln € di attivo) rendicontano i dati dell'esercizio 2025, pubblicati nel 2026.

Si consolida l'obbligo di assurance limitata e l'estensione alle controllate UE di gruppi multinazionali.

1° gennaio 2026 → le PMI quotate e le piccole istituzioni finanziarie possono applicare in via facoltativa gli ESRS semplificati o VSME Core, con possibilità di rinviare l'obbligo fino al 2028.

1° gennaio 2027 → decorrenza per i gruppi extra-UE con fatturato > 150 mln € nell'Unione e presenza stabile (filiale o succursale).

La pubblicazione del report di sostenibilità avverrà nel 2028, in conformità all'art. 40a della CSRD.

1° gennaio 2028 → entra in vigore l'obbligo di adozione degli ESRS settoriali, posticipato di due anni dal pacchetto “stop the clock”.

Le imprese potranno sperimentarne l'applicazione in via volontaria nel 2026-2027.

Le linee interpretative MEF–Consob (luglio 2025) hanno chiarito che il bilancio consolidato del gruppo soddisfa l'obbligo CSRD per le controllate, salvo siano EIP autonome. Il pacchetto “stop the clock” non rinvia la CSRD, ma solo l'applicazione obbligatoria degli ESRS settoriali e delle disclosure di catena del valore.

Le prime pubblicazioni 2025 evidenziano: (i) gap procedurali sulla **doppia materialità**, (ii) difficoltà di tracciamento dati nella **catena di fornitura**, (iii) **capacità limitata** del mercato per l'assurance, con conseguente priorità alle disclosure ESRS 2 e **clima (E1)**; emerge l'esigenza di piani di **data governance** e controlli interni integrati con quelli finanziari.

## **2.3 Gli Obiettivi della CSRD: Trasparenza, Comparabilità e Integrazione con il Green Deal**

La **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)** è stata progettata con l'obiettivo di rivoluzionare il panorama della rendicontazione non finanziaria in Europa, rendendola più trasparente, comparabile e allineata agli obiettivi di sostenibilità dell'Unione Europea. La direttiva

non si limita a imporre nuovi obblighi di rendicontazione, ma mira a creare un sistema che promuova la sostenibilità aziendale e supporti la transizione verso un'economia più verde e inclusiva.

I tre pilastri principali su cui si fondano gli obiettivi della CSRD sono: **trasparenza, comparabilità e integrazione con il Green Deal europeo.**

Uno degli obiettivi principali della CSRD è garantire che le informazioni sulla sostenibilità siano **trasparenti, affidabili e accessibili** a tutti gli stakeholder. La trasparenza è fondamentale per costruire fiducia tra le aziende, gli investitori, i consumatori e la società civile.

- **Informazioni Verificabili:** La CSRD richiede che le informazioni sulla sostenibilità siano sottoposte a **verifiche esterne indipendenti**. Questo rappresenta un miglioramento significativo rispetto alla precedente **Non-Financial Reporting Directive (NFRD)**, che non prevedeva un obbligo di verifica esterna. Le verifiche esterne garantiscono che i dati siano accurati e affidabili, riducendo il rischio di **greenwashing** e aumentando la credibilità delle informazioni fornite.
- **Pubblicazione nella Relazione di Gestione:** Le informazioni sulla sostenibilità dovranno essere integrate nella **relazione di gestione** delle aziende, rendendole accessibili a tutti gli stakeholder. Questo approccio garantisce che le informazioni non siano relegate a documenti separati, ma siano parte integrante della comunicazione aziendale.
- **Focus sulla Materialità:** La CSRD introduce il principio di **materialità**, che richiede alle aziende di identificare e riportare i temi più rilevanti per il proprio business e per gli stakeholder. Questo approccio garantisce che le informazioni siano focalizzate e significative, evitando il rischio di sovraccarico informativo e migliorando la qualità della rendicontazione.

Un altro obiettivo chiave della CSRD è garantire che le informazioni sulla sostenibilità siano **comparabili** tra le diverse aziende e settori. La mancanza di standard comuni è stata una delle principali criticità della NFRD, che ha portato a una grande variabilità nella qualità e nella comparabilità delle informazioni.

- **European Sustainability Reporting Standards (ESRS):** La CSRD introduce gli **ESRS**, sviluppati dall'**European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)**, che definiscono i requisiti dettagliati per la rendicontazione su temi ambientali, sociali e di governance. Gli ESRS garantiscono che le informazioni siano **rilevanti, materiali e confrontabili** tra le diverse aziende, migliorando la qualità e l'utilità della rendicontazione non finanziaria.
- **Armonizzazione a Livello Europeo:** Gli ESRS rappresentano un passo importante verso l'armonizzazione della rendicontazione di sostenibilità a livello europeo. Questo approccio garantisce che le aziende di diversi Paesi dell'UE adottino gli stessi standard, facilitando il confronto tra le performance ESG e promuovendo una maggiore coerenza nel panorama aziendale europeo.
- **Interoperabilità con Standard Globali:** Gli ESRS sono progettati per essere interoperabili con altri standard internazionali, come il **Global Reporting Initiative (GRI)** e il **Sustainability Accounting Standards Board (SASB)**. Questo approccio garantisce che le aziende europee possano allineare la propria rendicontazione agli standard globali, facilitando l'accesso ai mercati internazionali e agli investimenti sostenibili.

La CSRD è strettamente allineata agli obiettivi del **Green Deal europeo**, un piano ambizioso che mira a rendere l'Europa il primo continente climaticamente neutro entro il 2050. La direttiva non è solo uno strumento di rendicontazione, ma anche un mezzo per promuovere la transizione verso un'economia più sostenibile e inclusiva.

- **Contributo agli obiettivi climatici:** La CSRD richiede che le aziende forniscano informazioni dettagliate sul loro contributo agli obiettivi climatici dell'UE, come la riduzione delle emissioni di gas serra e l'adozione di pratiche a basse emissioni di carbonio. Questo

approccio garantisce che le aziende siano responsabili del proprio impatto ambientale e contribuiscano attivamente alla lotta contro il cambiamento climatico.

- **Promozione dell'economia circolare:** La CSRD incoraggia le aziende ad adottare pratiche di economia circolare, come il riciclo dei materiali e la riduzione dei rifiuti. Questo approccio è in linea con gli obiettivi del Green Deal, che mira a promuovere un'economia più efficiente nell'uso delle risorse e a ridurre l'impatto ambientale delle attività economiche.
- **Inclusione sociale e governance etica:** La CSRD non si limita agli aspetti ambientali, ma promuove anche l'inclusione sociale e la governance etica. Le aziende sono chiamate a fornire informazioni sulla diversità e l'inclusione, sulla tutela dei diritti umani e sulla gestione etica dei rischi. Questo approccio riflette la volontà dell'UE di promuovere un'economia che sia non solo verde, ma anche equa e inclusiva.

Gli obiettivi della CSRD – **trasparenza, comparabilità e integrazione con il Green Deal** – riflettono la volontà dell'Unione Europea di creare un sistema di rendicontazione non finanziaria che sia efficace, affidabile e allineato agli obiettivi di sostenibilità. Grazie all'introduzione di standard uniformi, alla verifica esterna delle informazioni e all'allineamento con il Green Deal, la CSRD è ormai diventata un punto di riferimento per la rendicontazione di sostenibilità a livello europeo e internazionale.

## 2.4 Il Ruolo degli ESRS nella CSRD

Un aspetto innovativo della CSRD è l'introduzione degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), sviluppati dall'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Questi standard definiscono le informazioni che le aziende devono divulgare e stabiliscono criteri specifici per garantire una rendicontazione dettagliata e armonizzata. Gli ESRS coprono un'ampia gamma di temi ESG, tra cui il cambiamento climatico, la biodiversità, i diritti umani, la gestione delle risorse e la governance aziendale. Le imprese dovranno adottare un approccio basato sulla doppia materialità, considerando sia l'impatto delle loro attività sull'ambiente e sulla società, sia i rischi e le opportunità derivanti dai fattori di sostenibilità per la loro performance finanziaria.

La CSRD fornisce il quadro generale per la rendicontazione della sostenibilità, mentre gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) delineano linee guida specifiche per la rendicontazione per facilitare la conformità alla direttiva. Questi standard sono fondamentali per garantire che le aziende forniscano dati coerenti e comparabili, migliorando in ultima analisi l'affidabilità dei report di sostenibilità a disposizione degli stakeholder.

Nel **maggio 2025**, la Commissione Europea ha approvato un pacchetto di misure noto come “*stop the clock*”, volto a **posticipare l'adozione obbligatoria di alcune disclosure ESRS** (in particolare quelle **settoriali** e quelle relative alla **catena del valore**) di **due anni**, portando l'applicazione effettiva al **2028**.

La decisione risponde alle difficoltà segnalate dalle imprese nel primo anno di attuazione della CSRD e mira a garantire una **fase di transizione più gestibile**, senza compromettere la qualità dei dati. Restano pienamente in vigore gli **standard generali ESRS 1 e 2** e quelli **tematici orizzontali**, che costituiscono il nucleo obbligatorio per i report 2025–2026.

## 3. Gli ESRS: standard europei per la rendicontazione di sostenibilità

### 3.1 Cosa sono gli ESRS e qual è il loro ruolo

Gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) rappresentano il quadro normativo che disciplina la rendicontazione di sostenibilità all'interno dell'Unione Europea. Introdotti nell'ambito della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), questi standard forniscono le linee guida che le imprese devono seguire per comunicare in modo trasparente e strutturato le loro performance

ambientali, sociali e di governance (ESG). L'obiettivo principale degli ESRS è quello di garantire un'informazione chiara, comparabile e affidabile sulla sostenibilità, facilitando così le decisioni degli investitori, delle istituzioni finanziarie e degli altri stakeholder.

A differenza dei precedenti requisiti di rendicontazione, che lasciavano maggiore libertà alle aziende nel selezionare i temi di sostenibilità da rendicontare, gli ESRS introducono un quadro normativo dettagliato e obbligatorio. Essi mirano a rendere la rendicontazione di sostenibilità paragonabile a quella finanziaria, enfatizzando la rilevanza dei dati e la loro verificabilità. La loro applicazione non si limita a poche grandi imprese, ma si estende a una platea più ampia di organizzazioni, comprese le PMI quotate, con un impatto significativo sulla governance aziendale e sui processi interni di raccolta dati.

Nel settembre 2025, l'EFRAG ha pubblicato la **versione finale dei VSME**, articolati in tre moduli (Base, Core, Extended) con piena **interoperabilità** con ESRS e **IFRS S1–S2**. I **settoriali ESRS** (prima ondata: energia, finanza, manifattura, agricoltura) sono attesi in adozione entro **T2 2026**.

Il pacchetto "*stop the clock*" ha inoltre confermato che gli **ESRS settoriali**, inizialmente previsti per il 2026, saranno adottati in forma definitiva entro il **secondo trimestre 2027**, con obbligo di applicazione differita al **2028**, consentendo alle imprese di testarne la fattibilità in via volontaria nel frattempo.

### 3.2 Struttura degli ESRS: standard generali, specifici e settoriali

Gli ESRS sono organizzati secondo una struttura modulare che comprende standard generali, specifici e settoriali. Gli standard generali forniscono il quadro di riferimento comune per tutte le imprese soggette agli obblighi di rendicontazione. Essi includono principi generali sulla rendicontazione, requisiti informativi di base e metodologie di valutazione dei temi ESG. Ad esempio, gli standard generali stabiliscono criteri per la qualità dei dati, la materialità dei temi trattati e il rispetto delle linee guida europee in materia di sostenibilità.

Gli standard specifici, invece, si concentrano su particolari aree tematiche, coprendo aspetti ambientali, sociali e di governance. Tra gli standard specifici rientrano quelli relativi alle emissioni di gas serra, alla biodiversità, ai diritti umani, alla parità di genere e alla gestione del capitale umano. Questi standard mirano a garantire che le imprese forniscano dati dettagliati sui principali impatti della loro attività.

Infine, gli standard settoriali si applicano a specifici settori economici, tenendo conto delle peculiarità e delle sfide che caratterizzano ciascun comparto industriale. Questi standard permettono di affinare ulteriormente la rendicontazione, garantendo che le informazioni siano pertinenti rispetto al contesto operativo dell'impresa. Ad esempio, le aziende del settore energetico dovranno fornire dettagli più approfonditi sulle loro emissioni di carbonio rispetto a quelle del settore finanziario, che invece saranno chiamate a evidenziare il loro impatto sugli investimenti sostenibili.

### 3.3 Il principio di materialità e la selezione dei temi rilevanti

Uno degli elementi centrali degli ESRS è il principio di materialità, che guida le imprese nella selezione dei temi di sostenibilità più rilevanti per la loro attività e per i loro stakeholder. La materialità si articola su due dimensioni: la materialità finanziaria e la materialità di impatto. La prima riguarda gli aspetti ESG che possono influenzare in modo significativo la situazione finanziaria e la performance economica dell'impresa, mentre la seconda si concentra sugli effetti che le attività aziendali generano sull'ambiente e sulla società.

Il principio della doppia materialità, adottato dagli ESRS, richiede alle aziende di valutare entrambi gli aspetti e di rendicontare su quelli che risultano rilevanti. Questo approccio garantisce una maggiore trasparenza e una visione più olistica della sostenibilità, permettendo agli stakeholder di comprendere non solo come le questioni ESG influiscano sull'impresa, ma anche quale sia il suo contributo agli obiettivi di sviluppo sostenibile.

Per determinare la materialità dei temi di sostenibilità, le imprese devono condurre un'analisi approfondita, coinvolgendo gli stakeholder interni ed esterni. Questo processo implica la raccolta e l'analisi di dati, la consultazione con esperti e la valutazione delle tendenze di mercato. Il risultato di tale analisi determina quali informazioni devono essere incluse nella rendicontazione di sostenibilità, assicurando che i report siano pertinenti e utili per chi li consulta.

### 3.4 Interoperabilità con altri standard internazionali (GRI, SASB, TCFD)

Gli ESRS non operano in isolamento, ma sono stati sviluppati con l'obiettivo di garantire un alto grado di interoperabilità con altri standard internazionali di rendicontazione della sostenibilità, tra cui il Global Reporting Initiative (GRI), il Sustainability Accounting Standards Board (SASB) e la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

Il GRI è uno degli standard più diffusi a livello globale per la rendicontazione di sostenibilità e fornisce un quadro completo per la divulgazione delle informazioni ESG. Gli ESRS hanno integrato molti principi del GRI, allineandosi alle sue metodologie per la rendicontazione degli impatti ambientali e sociali.

Il SASB, invece, si concentra su metriche specifiche per settore e su come le questioni ESG influiscono sulle performance finanziarie delle aziende. L'integrazione tra gli ESRS e il SASB consente alle imprese di rispondere sia alle esigenze normative europee sia alle aspettative degli investitori globali, che spesso richiedono informazioni standardizzate secondo il framework SASB. Infine, la TCFD fornisce raccomandazioni per la divulgazione dei rischi finanziari legati al clima, un aspetto sempre più centrale nella rendicontazione ESG. Gli ESRS incorporano i principi della TCFD per assicurare che le imprese europee forniscano informazioni adeguate sui rischi climatici e sulle strategie di adattamento e mitigazione.

L'interoperabilità tra questi standard consente alle imprese di evitare duplicazioni nella rendicontazione e di adottare un approccio armonizzato alla divulgazione delle informazioni di sostenibilità. Inoltre, facilita il confronto tra le performance ESG di aziende operanti in diverse giurisdizioni, aumentando la trasparenza del mercato e contribuendo alla transizione verso un'economia più sostenibile.

### 3.5 Panoramica degli Standard ESRS e GRI: Definizione e Significato

| ESRS     |        |                                                                                                   | GRI                 |       |                                                                                   |
|----------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| Generali | ESRS 1 | Requisiti generali, comprende tutti i requisiti necessari in una rendicontazione di sostenibilità | Universal standards | GRI1  | Principi di rendicontazione 2021 (Non rilevante ai fini del rating)               |
|          | ESRS 2 | Informativa generale, comprende 16 obblighi di divulgazione e 195 punti di riferimento            |                     | GRI2  | Informativa generale 2021                                                         |
|          |        |                                                                                                   |                     | GRI3  | Temi materiali 2021                                                               |
|          |        |                                                                                                   | Sector standards    | GRI11 | Settore petrolifero e gas 2021 (Non rilevante ai fini del rating)                 |
|          |        |                                                                                                   |                     | GRI12 | Settore carbonifero 2022 (Non rilevante ai fini del rating)                       |
|          |        |                                                                                                   |                     | GRI13 | Settori agricoltura, acquacoltura e pesca 2022 (Non rilevante ai fini del rating) |

|                     |         |                                                                                               |                                       |        |                                                                             |
|---------------------|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|--------|-----------------------------------------------------------------------------|
|                     |         |                                                                                               |                                       | GRI14  | Settore minerario 2024<br>(Non rilevante ai fini del rating)                |
| <b>Governance</b>   | ESRS G1 | Governance, gestione del rischio e controllo interno                                          | <b>Topic standards - Economic</b>     | GRI201 | Performance economiche 2016                                                 |
|                     | ESRS G2 | Condotta aziendale                                                                            |                                       | GRI202 | Presenza sul mercato 2016<br>(Non rilevante ai fini del rating)             |
|                     |         |                                                                                               |                                       | GRI203 | Impatti economici indiretti 2016                                            |
|                     |         |                                                                                               |                                       | GRI204 | Pratiche di approvvigionamento 2016                                         |
|                     |         |                                                                                               |                                       | GRI205 | Anticorruzione 2016                                                         |
|                     |         |                                                                                               |                                       | GRI206 | Comportamento anticoncorrenziale 2016<br>(Non rilevante ai fini del rating) |
|                     |         |                                                                                               |                                       | GRI207 | Imposte 2019 (Non rilevante ai fini del rating)                             |
| <b>Enviromental</b> | ESRS E1 | Cambiamento climatico, comprende 12 obblighi di divulgazione e 220 punti di riferimento       | <b>Topic standards - Enviromental</b> | GRI301 | Materiali 2016                                                              |
|                     | ESRS E2 | Inquinamento, comprende 7 obblighi di divulgazione e 68 punti di riferimento                  |                                       | GRI302 | Energia 2016                                                                |
|                     | ESRS E3 | Acqua e risorse marine, comprende 6 obblighi di divulgazione e 48 punti di riferimento        |                                       | GRI303 | Acqua e scarichi idrici 2018                                                |
|                     | ESRS E4 | Biodiversità ed ecosistemi, comprende 8 obblighi di divulgazione e 120 punti di riferimento   |                                       | GRI304 | Biodiversità 2016<br>(Compreso in ESRS E3 e ESRS E4)                        |
|                     | ESRS E5 | Risorse ed economia circolare, comprende 7 obblighi di divulgazione e 84 punti di riferimento |                                       | GRI305 | Emissioni 2016                                                              |
|                     |         |                                                                                               |                                       | GRI306 | Rifiuti 2020                                                                |
|                     |         |                                                                                               |                                       | GRI307 | Scarichi idrici e rifiuti 2016<br>(Compreso in ESRS E3 e ESRS E4)           |
|                     |         |                                                                                               |                                       | GRI308 | Valutazione ambientale dei fornitori 2016                                   |
| <b>Social</b>       | ESRS S1 | Forza lavoro propria, comprende 18 obblighi di divulgazione e 202 punti di riferimento        | <b>Topic standards - Social</b>       | GRI401 | Occupazione 2016                                                            |

|  |         |                                                                                                    |        |                                                                    |
|--|---------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------------------------------------------------------------------|
|  | ESRS S2 | Lavoratori nella catena del valore, comprende 6 obblighi di divulgazione e 72 punti di riferimento | GRI402 | Relazioni tra lavoratori e management 2016                         |
|  | ESRS S3 | Comunità interessate, comprende 6 obblighi di divulgazione e 71 punti di riferimento               | GRI403 | Salute e sicurezza sul lavoro 2018                                 |
|  | ESRS S4 | Consumatori e utenti finali, comprende 6 obblighi di divulgazione e 70 punti di riferimento        | GRI404 | Formazione e istruzione 2016                                       |
|  |         |                                                                                                    | GRI405 | Diversità e pari opportunità 2016                                  |
|  |         |                                                                                                    | GRI406 | Non discriminazione 2016 (Legislazione ad hoc)                     |
|  |         |                                                                                                    | GRI407 | Libertà di associazione e contrattazione collettiva 2016           |
|  |         |                                                                                                    | GRI408 | Lavoro minorile 2016 (Legislazione ad hoc)                         |
|  |         |                                                                                                    | GRI409 | Lavoro forzato o obbligatorio 2016 (Legislazione ad hoc)           |
|  |         |                                                                                                    | GRI410 | Pratiche per la sicurezza 2016 (Legislazione ad hoc)               |
|  |         |                                                                                                    | GRI411 | Diritti dei popoli indigeni 2016 (Legislazione ad hoc)             |
|  |         |                                                                                                    | GRI413 | Comunità locali 2016                                               |
|  |         |                                                                                                    | GRI414 | Valutazione sociale dei fornitori 2016                             |
|  |         |                                                                                                    | GRI415 | Politica pubblica 2016                                             |
|  |         |                                                                                                    | GRI416 | Salute e sicurezza dei clienti 2016 (Compreso in ESRS S4)          |
|  |         |                                                                                                    | GRI417 | Marketing ed etichettatura 2016 (Non rilevante ai fini del rating) |
|  |         |                                                                                                    | GRI418 | Privacy dei clienti 2016                                           |
|  |         |                                                                                                    | GRI419 | Conformità socio-economica 2016 (Non rilevante ai fini del rating) |

#### 4. Il Passaggio dalla CSRD ai Rating ESG

L'introduzione della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) rappresenta un cambiamento significativo nel panorama della rendicontazione aziendale, in particolare per quanto riguarda l'impatto sui rating ESG. La crescente attenzione degli investitori e degli stakeholder verso i fattori ambientali, sociali e di governance ha reso i rating ESG uno strumento essenziale per valutare la sostenibilità delle imprese. Tuttavia, la qualità e la comparabilità dei dati ESG sono state a lungo una sfida. La CSRD, introducendo standard più rigorosi e dettagliati, mira a colmare queste lacune e a rafforzare la trasparenza nel reporting aziendale. Questo capitolo esplora il funzionamento dei rating ESG, il loro legame con la CSRD e le sfide ancora presenti nel settore.

#### **4.1 Cosa sono i rating ESG e come funzionano**

I rating ESG sono sistemi di valutazione che misurano la performance ambientale, sociale e di governance delle aziende. Questi rating sono elaborati da agenzie specializzate che raccolgono e analizzano dati provenienti da varie fonti, tra cui documenti aziendali, report di sostenibilità, articoli di giornale e informazioni pubbliche. L'obiettivo è fornire agli investitori una misura affidabile della sostenibilità e della responsabilità aziendale, aiutandoli a prendere decisioni informate sugli investimenti.

Il processo di attribuzione di un rating ESG varia a seconda dell'agenzia di valutazione. Alcune adottano un approccio quantitativo, basato su algoritmi e indicatori standardizzati, mentre altre combinano analisi qualitative e quantitative. Gli indicatori utilizzati possono includere emissioni di CO<sub>2</sub>, politiche di diversità e inclusione, diritti dei lavoratori, indipendenza del consiglio di amministrazione e gestione della catena di approvvigionamento. Tuttavia, la mancanza di standardizzazione nei criteri di valutazione ha portato a discrepanze significative tra i punteggi assegnati da diverse agenzie, rendendo complessa la comparazione tra le aziende.

#### **4.2 L'impatto della CSRD sulla qualità e comparabilità dei dati ESG**

La CSRD introduce requisiti più stringenti per la rendicontazione aziendale, imponendo alle imprese di fornire dati ESG dettagliati e verificabili. Questo nuovo quadro normativo mira a migliorare la qualità delle informazioni fornite, riducendo il rischio di dati incompleti o poco affidabili. Inoltre, la CSRD introduce l'obbligo di adottare gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), che stabiliscono linee guida chiare su quali informazioni devono essere divulgate e in che formato.

Uno degli aspetti più rilevanti della CSRD è l'obbligo di revisione esterna dei dati ESG. Questo requisito aumenta la credibilità delle informazioni fornite, riducendo il rischio di greenwashing e migliorando la fiducia degli investitori. La maggiore trasparenza e l'uniformità dei dati renderanno più semplice il confronto tra aziende e settori, permettendo agli analisti ESG di formulare valutazioni più precise e affidabili.

#### **4.3 Come i dati standardizzati migliorano i rating ESG**

La standardizzazione dei dati ESG introdotta dalla CSRD ha un impatto diretto sulla qualità dei rating ESG. La disponibilità di informazioni coerenti e strutturate consente alle agenzie di rating di elaborare valutazioni più accurate, riducendo il margine di errore e le discrepanze tra i punteggi assegnati da diversi provider. Questo aspetto è particolarmente rilevante per gli investitori istituzionali, che necessitano di metriche affidabili per integrare i fattori ESG nelle loro decisioni di portafoglio.

Inoltre, la standardizzazione dei dati permette alle imprese di confrontarsi in modo più equo. Fino ad ora, aziende con approcci di rendicontazione diversi potevano ottenere valutazioni ESG molto differenti, indipendentemente dalla loro reale performance in materia di sostenibilità. Con l'introduzione degli ESRS, tutte le imprese saranno valutate sulla base degli stessi criteri, riducendo il rischio di distorsioni nei rating.

Un altro beneficio della standardizzazione è la maggiore trasparenza per gli stakeholder, che potranno accedere a informazioni chiare e comparabili. Ciò contribuirà a rafforzare la fiducia nel mercato ESG e a incentivare le aziende a migliorare le proprie pratiche di sostenibilità per ottenere punteggi più elevati nei rating ESG.

Recenti studi bibliometrici confermano come la mancanza di coerenza e comparabilità nella rendicontazione ESG rappresenti uno dei principali ostacoli alla realizzazione di rating affidabili. In particolare, si evidenzia che, nonostante l'ampia diffusione di strumenti di reporting come GRI e Integrated Reporting, la frammentazione degli standard ha storicamente limitato l'efficacia dei processi valutativi. L'analisi bibliometrica individua tre principali filoni di ricerca – contabilità e accountability, etica d'impresa e corporate governance – tutti convergenti nella necessità di disporre di informazioni ESG trasparenti e comparabili. Questo scenario conferma l'importanza dell'introduzione degli ESRS e, più in generale, della standardizzazione promossa dalla CSRD come condizione fondamentale per garantire la qualità e la robustezza dei rating ESG.

#### 4.4. Criticità e limiti dei rating ESG: greenwashing e mancanza di standardizzazione

Nonostante i progressi introdotti dalla CSRD, permangono alcune criticità legate ai rating ESG. Uno dei problemi principali è il rischio di greenwashing, ovvero la pratica di presentare un'immagine aziendale più sostenibile di quanto non sia in realtà. Sebbene la CSRD imponga maggiore trasparenza e verifiche esterne, alcune aziende potrebbero ancora manipolare la presentazione dei dati per ottenere punteggi ESG favorevoli senza apportare reali miglioramenti alle loro pratiche.

Un'altra criticità riguarda la persistenza di approcci differenti tra le agenzie di rating. Sebbene la standardizzazione dei dati ESG aiuti a ridurre le discrepanze, ogni provider mantiene il proprio metodo di valutazione, il che può portare a divergenze nei punteggi. Questo fenomeno, noto come “ESG rating divergence”, può generare confusione tra gli investitori e ridurre l'efficacia dei rating ESG come strumento decisionale.

Infine, esiste la questione della copertura delle aziende. Molti rating ESG si concentrano sulle grandi imprese quotate, lasciando fuori una parte significativa del tessuto economico, in particolare le PMI. Sebbene la CSRD estenda gli obblighi di rendicontazione a un numero maggiore di aziende, il processo di adeguamento potrebbe risultare oneroso per le imprese più piccole, che potrebbero non avere le risorse necessarie per conformarsi ai nuovi requisiti.

In conclusione, il passaggio dalla CSRD ai rating ESG rappresenta un'evoluzione positiva verso una maggiore trasparenza e affidabilità delle informazioni sulla sostenibilità aziendale. Tuttavia, restano ancora delle sfide da affrontare per garantire che i rating ESG possano realmente fungere da strumento efficace per guidare le decisioni di investimento e promuovere un'economia più sostenibile.

In parallelo, la Commissione Europea e l'ESMA hanno avviato i lavori per l'adozione del **Regolamento europeo sui Rating ESG (COM/2023/314)**, volto a disciplinare l'attività dei fornitori di rating e dei data provider. La proposta, discussa nel 2025, mira a garantire maggiore trasparenza metodologica, indipendenza e supervisione pubblica degli operatori, rafforzando la fiducia del mercato nelle valutazioni ESG. Questo intervento normativo si integra perfettamente con la logica della CSRD, assicurando coerenza tra la qualità dei dati rendicontati e quella delle valutazioni derivate.

Nell'ottobre 2025, è stato approvato il **Regolamento (UE) 2025/1521** sui rating ESG, in vigore dal **1° gennaio 2026**. Prevede **registrazione obbligatoria** dei provider presso **ESMA**, requisiti di **trasparenza metodologica**, gestione dei conflitti d'interesse e un **registro pubblico europeo** dei fornitori.

La recente letteratura mette in luce come l'assenza di uno standard comune nella rendicontazione ESG rappresenti un ulteriore limite all'efficacia dei rating ESG. Un'analisi bibliometrica condotta da Dumay et al. (2016) evidenzia che la frammentarietà dei report non finanziari, unita alla scarsa standardizzazione dei dati, ostacola la trasparenza e la comparabilità tra aziende. Questo fenomeno non solo aumenta il rischio di greenwashing, ma rende difficile per gli stakeholder e gli investitori valutare correttamente le performance ESG. La recente introduzione degli ESRS risponde proprio a questa esigenza, fornendo un framework normativo che colma il gap identificato dalla letteratura.

#### 4.5 Il Modello StratESG Rating: una Nuova Soluzione ai Limiti dei Rating ESG

Il mercato dei rating ESG ha visto la nascita di numerosi modelli di valutazione della sostenibilità aziendale, ciascuno con caratteristiche e metodologie differenti. Alcuni di questi, come MSCI ESG Ratings, si basano su analisi di dati pubblici e algoritmi proprietari per determinare il livello di sostenibilità delle imprese. Altri, come Sustainalytics, adottano un approccio incentrato sulla valutazione del rischio ESG, mentre rating come quelli forniti da Moody's ESG Solutions pongono una particolare enfasi sulla governance aziendale. Un ulteriore modello diffuso prevede un sistema di autovalutazione, pensato soprattutto per le imprese di minori dimensioni.

Tuttavia, uno dei limiti comuni di questi modelli è la forte dipendenza dall'autovalutazione, un aspetto che può portare a risultati non del tutto affidabili a causa della soggettività delle dichiarazioni delle aziende. Inoltre, la mancanza di livelli di verifica differenziati può compromettere la solidità del rating, rendendolo meno utile per investitori e stakeholder.

Per rispondere a queste criticità, StratESG Rating introduce due elementi chiave che lo distinguono dagli altri modelli presenti sul mercato: elimina il problema dell'autovalutazione prevedendo che sia uno specialista esterno a redigere il bilancio di sostenibilità, garantendo così maggiore oggettività e affidabilità dei dati. Inoltre, il modello integra un sistema a due livelli di assicurazione, che consente una verifica più approfondita delle informazioni fornite, migliorando la trasparenza e la credibilità della valutazione.

Grazie a questi vantaggi, StratESG Rating si configura come un sistema innovativo e più solido rispetto ai rating ESG tradizionali, offrendo alle aziende uno strumento più accurato per la misurazione della propria sostenibilità e garantendo agli investitori e agli stakeholder informazioni più affidabili e comparabili.

Di seguito è riportato un confronto tra i rating ESG presenti sul mercato, evidenziandone punti di forza e criticità. L'approccio di StratESG si distingue per la sua completezza, integrando i vantaggi dei modelli esistenti e superandone le principali debolezze, così da offrire una valutazione più equilibrata, trasparente e funzionale alle esigenze di aziende e investitori.

| Rating ESG              | Punti di forza                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Punti di debolezza                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>MSCI ESG Ratings</b> | È uno dei sistemi di valutazione ESG più utilizzati a livello globale, grazie alla sua ampia copertura di aziende di vari settori e regioni. Gli investitori lo apprezzano perché offre valutazioni dettagliate sui rischi e le opportunità ESG delle aziende, aiutando a prendere decisioni di investimento più sostenibili. | La metodologia di valutazione non è completamente trasparente, poiché i criteri e i pesi assegnati ai vari fattori ESG non sono sempre resi pubblici. Questo può rendere difficile per le aziende capire come migliorare il loro punteggio e per gli investitori confrontare i risultati con altri rating ESG. |

|                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Sustainalytics ESG Risk Ratings</b> | Si concentra sull'analisi del rischio ESG, valutando come i fattori ambientali, sociali e di governance possano influenzare il valore di un'azienda. Questo aiuta gli investitori a identificare le imprese più vulnerabili ai rischi legati alla sostenibilità e a fare scelte più informate.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Il rating si basa principalmente sul rischio gestionale, non sulla performance ESG complessiva dell'azienda. Questo significa che un'azienda con impatti ESG negativi, ma una buona gestione del rischio, potrebbe avere un punteggio più alto rispetto a un'azienda con buone pratiche ESG, ma una gestione meno organizzata.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>S&amp;P Global ESG Scores</b>       | Si basa sul Corporate Sustainability Assessment (CSA), un'analisi dettagliata che raccoglie dati direttamente dalle aziende, offrendo un livello di approfondimento maggiore rispetto ad altri rating che si basano solo su fonti pubbliche. Questo lo rende molto affidabile per gli investitori.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Il processo di valutazione è lungo e complicato, richiedendo alle aziende di fornire molti dati. Questo può essere un ostacolo per le imprese con poche risorse dedicate alla rendicontazione ESG, riducendo la loro partecipazione e la possibilità di confrontarsi con altre aziende non valutate.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Moody's ESG Solutions</b>           | Integra la valutazione ESG con il rischio creditizio, fornendo agli investitori e alle istituzioni finanziarie un'analisi completa che collega la sostenibilità alla solidità finanziaria delle aziende. Questo è particolarmente utile per investitori che vogliono considerare i fattori ESG nelle decisioni di prestito e investimento.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | La trasparenza metodologica è limitata, perché Moody's non rivela tutti i criteri e i pesi usati nelle valutazioni ESG. Questo può rendere difficile per le aziende capire come migliorare il loro punteggio e per gli investitori confrontarlo con altri rating ESG.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>StratESG Rating</b>                 | La struttura di questo nuovo rating è progettata per allinearsi agli ESRS, e questo lo rende particolarmente affidabile. L'articolazione per settori e l'attribuzione ponderata dei fattori ESG consentono di comprendere l'impatto che specifiche azioni possono avere sul punteggio complessivo. Questo approccio consente di combinare la completezza metodologica di MSCI ESG Ratings, l'analisi del rischio finanziario di Sustainalytics ESG Risk Ratings, il dettaglio settoriale e la trasparenza di S&P Global ESG Scores e l'integrazione nelle strategie di investimento di Moody's ESG Solutions. Il rating proposto aiuta quindi ad individuare con precisione le leve di intervento più efficaci. Ciò consente alle aziende di migliorare le proprie strategie di sostenibilità e agli investitori di integrare in modo più consapevole e informato i criteri ESG nelle loro scelte di investimento. | A differenza dei modelli focalizzati esclusivamente sulla gestione del rischio, questo rating combina la valutazione del rischio ESG con un'analisi della performance assoluta delle aziende, offrendo un quadro più completo e realistico del loro impatto sulla sostenibilità. Inoltre, semplifica il processo di raccolta e analisi dei dati, riducendo l'onere per le aziende senza compromettere la qualità delle informazioni, favorendo così una maggiore accessibilità e comparabilità delle valutazioni ESG. Infine, il nuovo modello garantisce una piena trasparenza metodologica, rendendo espliciti i criteri di valutazione e il loro impatto sul punteggio complessivo. Questo consente alle aziende di individuare con precisione le aree di miglioramento e agli investitori di prendere decisioni più informate basate su dati chiari e affidabili. |

## 5. Criticità e Sfide nell'Implementazione della CSRD

L'implementazione della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) rappresenta una svolta significativa per il mondo aziendale europeo, ponendo nuove sfide alle imprese di ogni dimensione. La normativa ha l'obiettivo di aumentare la trasparenza e la comparabilità delle informazioni di sostenibilità, ma il percorso per raggiungere questo obiettivo non è privo di ostacoli. La complessità degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), il rischio di

greenwashing, il divario tra grandi aziende e PMI e la frammentazione normativa sono alcuni degli aspetti più critici che le imprese devono affrontare. Analizziamo nel dettaglio queste sfide e le loro implicazioni per il tessuto economico europeo.

### **5.1. Complessità degli ESRS e Sfide per le Aziende**

Gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) costituiscono il cuore dell'impianto normativo della CSRD, stabilendo i criteri dettagliati per la rendicontazione delle informazioni di sostenibilità. La loro complessità deriva dalla necessità di coprire una vasta gamma di temi ambientali, sociali e di governance (ESG), richiedendo alle aziende di fornire dati granulari e verificabili. L'introduzione del principio della doppia materialità, che impone alle imprese di valutare sia l'impatto finanziario dei fattori ESG sulle loro operazioni sia l'effetto delle proprie attività sull'ambiente e sulla società, rappresenta una delle sfide più impegnative.

Molte aziende, specialmente quelle che non hanno mai affrontato una rendicontazione strutturata della sostenibilità, si trovano di fronte a difficoltà nella raccolta, gestione e validazione dei dati richiesti. Il volume di informazioni necessarie implica investimenti significativi in strumenti di raccolta dati, software dedicati e formazione del personale. Le imprese devono inoltre garantire la coerenza delle informazioni fornite, evitando discrepanze tra il bilancio di sostenibilità e il bilancio finanziario, il che richiede una stretta collaborazione tra i reparti aziendali.

Oltre alla complessità tecnica, vi è anche un problema interpretativo. Gli standard sono articolati e in continua evoluzione, rendendo necessaria una costante attività di aggiornamento per comprendere come applicarli correttamente. La mancanza di esperienza specifica e la necessità di figure professionali esperte in sostenibilità aziendale aumentano ulteriormente la difficoltà di implementazione, specialmente nelle realtà meno strutturate. Le prime applicazioni pratiche della direttiva nel 2025 hanno confermato la complessità della transizione. Le grandi aziende hanno spesso dovuto riorganizzare i propri sistemi informativi per garantire la coerenza tra dati ESG e bilancio finanziario, mentre le PMI hanno evidenziato difficoltà nel tradurre i requisiti tecnici degli ESRS in procedure operative sostenibili. La scarsità di competenze interne e di professionisti qualificati ha reso necessario l'intervento di consulenti esterni e l'utilizzo di strumenti digitali di raccolta e reporting ESG, spesso sviluppati in collaborazione con università e centri di ricerca.

### **5.2. Il Rischio di Greenwashing, social washing e l'Importanza delle Verifiche Esterne**

Un'altra sfida cruciale nell'applicazione della CSRD è il rischio di greenwashing e social washing, due fenomeni che minacciano la credibilità della rendicontazione ESG. Il greenwashing si riferisce alla comunicazione ingannevole delle performance di sostenibilità da parte delle imprese. Parallelamente, il social washing riguarda la sovrastima o la falsificazione degli impegni aziendali in ambito sociale. La rendicontazione ESG sta diventando un elemento sempre più rilevante per gli investitori e i consumatori, aumentando la pressione sulle aziende affinché mostrino risultati positivi in ambito ambientale e sociale. Tuttavia, l'assenza di standard rigorosi in passato ha portato a dichiarazioni fuorvianti o non supportate da dati concreti. L'EU Taxonomy for Sustainable Activities, introdotta con il regolamento (UE) 2020/852, ha iniziato ad offrire un quadro chiaro e dettagliato per classificare le attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale, contribuendo a contrastare il fenomeno del greenwashing. D'altra parte, la tassonomia sociale annunciata nel 2021 come parte del pacchetto di misure per la finanza sostenibile, e finalizzata a prevenire il social washing, è in fase di consultazione pubblica dal 2025. Ad oggi, con la CSRD, i rischi di greenwashing e social washing devono essere mitigati attraverso una maggiore trasparenza e il ricorso a verifiche esterne indipendenti. La direttiva impone infatti che le informazioni di sostenibilità siano sottoposte a un processo di assurance da parte di revisori

qualificati. Questo controllo ha l'obiettivo di garantire l'affidabilità delle dichiarazioni ESG e di evitare che le aziende possano manipolare i dati per costruire un'immagine falsamente positiva. L'introduzione delle verifiche esterne pone però un ulteriore onere sulle imprese, sia in termini di costi che di risorse necessarie per supportare le attività di audit. Inoltre, la disponibilità di soggetti indipendenti qualificati per condurre tali verifiche potrebbe non essere immediatamente sufficiente a coprire la domanda crescente, rendendo il processo di certificazione più oneroso e complesso.

**La Social Taxonomy** pubblicata a **marzo 2025**, è stata **aggiornata a settembre 2025** dopo consultazione: tre obiettivi sociali (lavoro dignitoso, inclusione, benessere comunità), **DNSH sociali** allineati a **ESRS S1–S4** e coerenza con **OCSE/ONU**. In discussione una **Corporate Accountability Directive** per rafforzare la due diligence lungo la catena del valore e mitigare fenomeni di **social washing**.

### **5.3. Divario tra Grandi Aziende e PMI: Risorse e Competenze**

La CSRD avrà un impatto significativo su tutte le imprese soggette all'obbligo di rendicontazione, ma il divario tra le grandi aziende e le PMI rappresenta una delle principali criticità del sistema. Le grandi imprese, spesso già dotate di strutture di compliance avanzate e team dedicati alla sostenibilità, hanno maggiori possibilità di adattarsi ai nuovi requisiti normativi, anche se con difficoltà. Tuttavia, per le PMI, che dispongono di risorse finanziarie e umane più limitate, il rispetto degli ESRS può risultare particolarmente gravoso.

Le piccole e medie imprese rischiano di trovarsi in una situazione di svantaggio competitivo a causa della complessità della rendicontazione e dei costi associati. Il problema è amplificato dal fatto che molte PMI operano come fornitori di grandi aziende, le quali potrebbero trasferire parte degli oneri di conformità lungo la catena del valore. Questo significa che anche le imprese non direttamente obbligate alla rendicontazione CSRD potrebbero essere coinvolte indirettamente nel processo, dovendo fornire dati ESG ai propri clienti più grandi.

Per colmare questo divario, sarebbe necessario un supporto istituzionale adeguato, con incentivi economici, formazione specifica e strumenti semplificati per la raccolta e la gestione delle informazioni ESG. La creazione di best practice e la condivisione di linee guida accessibili potrebbero aiutare le PMI a ridurre il peso amministrativo e a evitare penalizzazioni sul mercato.

### **5.4. Frammentazione Normativa e Allineamento con Standard Globali**

Un'ulteriore criticità nell'attuazione della CSRD è rappresentata dalla frammentazione normativa e dalla necessità di allineare gli standard europei con quelli globali. La sostenibilità è un tema di rilevanza internazionale e diverse giurisdizioni stanno sviluppando framework normativi per la rendicontazione ESG, spesso con approcci differenti. La CSRD e gli ESRS mirano a creare un sistema armonizzato all'interno dell'Unione Europea, ma esistono ancora sfide significative nell'integrazione con altre iniziative, come gli standard della Global Reporting Initiative (GRI), il framework della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) e i nuovi principi sviluppati dall'International Sustainability Standards Board (ISSB).

Le imprese che operano su scala globale devono affrontare un panorama normativo complesso, in cui la conformità a più standard ESG richiede uno sforzo aggiuntivo di adeguamento. Il rischio è che la moltiplicazione delle normative e la mancanza di un pieno allineamento tra i diversi framework creino inefficienze e costi superflui per le aziende.

Per affrontare questa sfida, l'Unione Europea dovrà lavorare attivamente per favorire la convergenza tra gli ESRS e gli altri standard internazionali, evitando duplicazioni e garantendo una maggiore interoperabilità tra i diversi sistemi di rendicontazione. Una maggiore chiarezza normativa e il coordinamento tra le autorità di regolamentazione potrebbero facilitare l'adozione degli standard da

parte delle imprese e migliorare la qualità complessiva delle informazioni ESG disponibili sul mercato.

In conclusione, l'implementazione della CSRD rappresenta un passo fondamentale verso una maggiore trasparenza e responsabilità aziendale in materia di sostenibilità, ma le sfide da superare sono numerose e complesse. Solo attraverso un approccio bilanciato tra rigore normativo, supporto alle imprese e armonizzazione internazionale sarà possibile garantire il successo di questa ambiziosa iniziativa.

In questo quadro transitorio, lo *stop the clock* europeo è stato interpretato non come un rallentamento della sostenibilità, ma come una **pausa strategica di implementazione**, destinata a consolidare la qualità dei dati, la capacità delle PMI e la convergenza con gli standard internazionali ISSB.

## **6. Il Rating ESG del Dipartimento di Management dell'Università di Torino: un approccio non convenzionale**

Le nuove normative cogenti e l'opportunità che il tema della sostenibilità offre in termini di sviluppo mercati / clienti hanno fatto proliferare i sistemi di rating ESG. E' dunque normale con queste condizioni al contorno chiedersi se abbia senso produrne uno nuovo e, soprattutto, quale valore aggiunto possa rappresentare per un'azienda e i suoi stakeholder effettuare una misurazione di questo genere producendo un risultato numerico "asettico".

Per approcciare correttamente questo tema, è utile innanzi tutto ricordare una affermazione, secondo la quale "ciò che non si misura, non può essere controllato". Questa frase, attribuita al William Thomson, meglio conosciuto come Lord Kelvin, fisico e ingegnere, sottolinea l'importanza della misurazione come punto di partenza fondamentale per il controllo e la gestione di un qualsiasi processo o sistema.

Un'altra famosa citazione, questa attribuita a Galileo Galilei, completa il nostro quadro introduttivo al tema del rating: "conta ciò che si può contare, misura ciò che è misurabile e rendi misurabile ciò che non lo è".

Entrambi scienziati, entrambi formularono tali affermazioni nel più classico degli ambiti applicativi, ovvero la fisica.

Con l'avvento della seconda rivoluzione industriale, a cavallo tra il XIX e il XX secolo, cominciano a delinearsi le prime teorie organizzative, grazie all'intuito e agli sviluppi attuati da menti celebri, tra le quali merita ricordare Fayol, Taylor e Weber. Grazie a loro gli ambienti di lavoro si organizzano e vengono introdotti concetti come produttività, efficienza, tempo ciclo, ecc.

In definitiva si delinea il principio secondo cui un insieme di fattori produttivi materiali, umani, economici e tecnologici se debitamente "organizzati", possono garantire il conseguimento ottimizzato degli obiettivi di impresa.

E' in questo contesto che la necessità di "misurare" diventa essenziale. Il presupposto per stabilire e conseguire degli obiettivi di impresa è infatti quello di poter stabilire in modo oggettivo un traguardo e in modo altrettanto oggettivo valutarne l'effettivo raggiungimento. Si pongono così le basi per lo sviluppo di concetti ormai a noi familiari come OKR e KPI.

E' ancora bene ricordare che per ogni "misura" devono essere stabilire le "regole del gioco":

1. *Che cosa misurare*, ovvero definire in modo preciso ciò che si intende misurare. Un obiettivo malamente definito creerà confusione e dubbi interpretativi che inevitabilmente si riverbereranno sulla capacità dell'organizzazione di raggiungere i risultati
2. *Come misurare*, ovvero individuare e specificare uno o più aspetti osservabili, effettuando la misura in modo diretto o indiretto. Così potremo immaginare di misurare la produzione di un turno di lavoro attraverso i pezzi prodotti, ma potremmo anche farlo contando i soli pezzi

“buoni” e non quelli di scarto, oppure potremmo ancora immaginare di farlo indirettamente misurando l’energia spesa nel periodo di turno attivo.

3. *individuare una regola di misurazione* mediante la quale determinare il livello, tramite valore o categoria, di un determinato attributo. Così potremo stabilire che a inizio turno abbiamo come riferimento X kWh segnati dal contatore e determinare la quantità di energia consumata per differenza con gli Y kWh segnati a fine turno. Tuttavia, potremo anche “azzardare” regole di misurazione meno tecniche, per esempio definendo soddisfacente un servizio di cui si è fruito, avendo a disposizione una serie di alternative (per esempio per nulla, scarso, soddisfacente, molto soddisfacente).

Senza entrare in maggiori dettagli legati anche alla teoria delle scale di misura, è però importante notare come, ragionando su questi aspetti e facendo alcuni esempi banali, in realtà siamo andati nella direzione indicata da Lord Kelvin e da Galileo: abbiamo capito che se vogliamo porci degli obiettivi dobbiamo poterli quantificare per capire se saremo stati in grado di raggiungerli o addirittura di superarli e, quando ci siamo trovati di fronte a elementi non tecnici, abbiamo “inventato” una scala più “qualitativa” per poter non rinunciare a formulare una valutazione sul servizio reso.

Questi ragionamenti, e i relativi aspetti scientifici sottesi, ci portano a concludere che l’obiettivo di una misura NON è la misura stessa, ma la consapevolezza di dove ci si trova e l’azione di miglioramento che ne consegue.

Ecco, dunque, che anche il Rating ESG per ogni organizzazione non può limitarsi al mero aspetto quantitativo che il valore del rating stesso restituisce, ma deve necessariamente fornire il corredo di informazioni necessarie a far capire a coloro che di quell’organizzazione fanno parte che cosa effettivamente quel numero significhi, come si collochi quel valore in rapporto ad altri soggetti, ad esempio i competitor e quali siano le leve che possono essere attivate per innescare un processo di miglioramento che porti ad un incremento del numero stesso.

Dalle premesse fatte, potrebbe sembrare che l’elaborazione di un rating passi dunque attraverso una procedura articolata e che gli algoritmi siano particolarmente complessi.

In effetti molti dei rating oggi esistenti sono così: sono il frutto di una raccolta molto ampia di dati che poi sono incrociati ed elaborati per infine esitare nel faticoso risultato.

Così si leggono annunci di rating a 87 o magari a 103, senza che ciò sia accompagnato da qualche elemento esplicativo che aiuti a comprendere il reale posizionamento dell’organizzazione.

Poiché poi alcuni rating non sono neppure trasparenti, ovvero non rendono pubblici i diversi fattori di valutazione, diventa veramente difficile farne un uso dinamico e prospettico.

L’uso tipico di rating di questo genere è quello in un rapporto b2b di stabilire una soglia oltre la quale avviene uno sblocco abilitativo (una qualificazione di un fornitore o la concessione di un finanziamento, ad esempio).

In definitiva è come disporre di un misuratore laser costoso e complesso per fornire una misura che viene usata soltanto come soglia: al di sopra verde, al di sotto rosso.

Allora, come possiamo superare questo limite e generare quella consapevolezza e innescare quel processo di miglioramento che abbiamo visto essere alla base dei principi enunciati da Lord Kelvin e da Galileo?

La risposta è ancora una volta nella scienza e nella filosofia, in particolare in un principio aristotelico, ripreso dal filosofo medioevale Guglielmo di Ockham: “Frustra fit per plura quod fieri potest per pauciora” ovvero “È inutile fare con più ciò che si può fare con meno.”

## 6.1 Il Rating come strumento e non come fine

Il presente rating è rivolto a banche, grandi aziende e PMI, tre categorie di stakeholder per cui la misurazione della sostenibilità è ormai un elemento strategico imprescindibile.

Le banche, sempre più attente ai criteri ESG nei processi di valutazione del rischio creditizio e nelle strategie di investimento, necessitano di strumenti affidabili per identificare aziende sostenibili, riducendo il rischio finanziario e migliorando la trasparenza delle proprie decisioni. Per questo motivo, il presente rating è pensato per le banche come un modello di analisi da applicare esternamente alle imprese clienti: attraverso una misurazione oggettiva della sostenibilità delle aziende a cui erogano credito o in cui investono, le banche possono migliorare la gestione del rischio, differenziare l'offerta finanziaria premiando i soggetti più virtuosi e soddisfare i requisiti di disclosure imposti dalle normative. Inoltre, un rating ESG efficace consente di anticipare potenziali impatti negativi derivanti da pratiche non sostenibili, prevenendo svalutazioni di asset e garantendo un portafoglio più resiliente ai rischi ambientali, sociali e di governance.

Le grandi aziende, spinte dall'evoluzione normativa e in particolare dalla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), devono integrare sistemi di valutazione ESG per monitorare il proprio posizionamento e migliorare le strategie di sostenibilità, rispondendo alle aspettative degli investitori e degli stakeholder.

In questo contesto, il presente rating è pensato per le grandi aziende sia come strumento di autovalutazione sia come strumento di valutazione della supply chain. Nel primo caso, il rating diventa un supporto per misurare e comprendere il proprio posizionamento rispetto ai principali benchmark di settore e agli standard normativi, consentendo all'azienda di individuare punti di forza e aree di miglioramento nelle proprie strategie ESG. Nel secondo caso, il rating assume un ruolo fondamentale nel processo di due diligence ESG: le grandi aziende sono infatti sempre più responsabili delle performance ESG dei loro fornitori e devono assicurarsi che lungo l'intera catena del valore vengano rispettati determinati standard ambientali, sociali e di governance. Attraverso un sistema strutturato di valutazione, le aziende possono selezionare partner affidabili, ridurre l'esposizione a pratiche non sostenibili e dimostrare un impegno concreto nella gestione responsabile della propria rete di fornitori.

Le PMI rappresentano una categoria di stakeholder con esigenze e capacità differenti rispetto alle banche e alle grandi aziende, ma il loro ruolo nel contesto ESG è sempre più rilevante. Nonostante non siano ancora soggette agli stessi obblighi normativi imposti alle grandi imprese, stanno affrontando una crescente pressione per dimostrare il proprio impegno verso la sostenibilità. Questa necessità deriva principalmente da due fattori: l'accesso ai finanziamenti e le richieste della supply chain.

Da un lato, le banche e gli investitori stanno introducendo criteri ESG sempre più stringenti nelle decisioni di finanziamento, premiando le aziende con migliori performance di sostenibilità. Per una PMI, ottenere una valutazione ESG positiva può significare migliori condizioni di accesso al credito, maggiore attrattività per gli investitori e nuove opportunità di crescita. Dall'altro, le PMI che operano all'interno di supply chain più ampie si trovano a dover rispondere alle richieste di sostenibilità imposte dai grandi committenti: le aziende di maggiori dimensioni, soggette alla due diligence ESG, richiedono ai propri fornitori di rispettare specifici criteri ambientali e sociali. Un rating ESG strutturato consente quindi alle PMI di dimostrare la propria conformità agli standard richiesti, migliorare la propria competitività e ridurre il rischio di esclusione da determinate catene di fornitura.

Nonostante queste opportunità, molte PMI si trovano a dover affrontare ostacoli concreti nell'adozione di strumenti di misurazione della sostenibilità, a causa della limitata disponibilità di risorse e competenze specifiche. Senza team dedicati alla sostenibilità, il processo di raccolta e analisi dei dati può risultare oneroso e difficoltoso, rallentando la loro capacità di adeguarsi alle nuove richieste di mercato. Per rispondere a questa esigenza, il presente rating è stato sviluppato con un approccio che ne garantisce l'accessibilità anche per le imprese di dimensioni ridotte. La sua struttura è pensata per semplificare il processo di valutazione, ridurre gli oneri amministrativi e offrire un sistema intuitivo che consenta alle PMI di ottenere una misurazione chiara e affidabile delle proprie performance ESG, senza richiedere risorse eccessive.

In questo contesto, StratESG Rating si propone come un sistema di valutazione flessibile e oggettivo, in grado di rispondere alle esigenze di tutti questi attori attraverso un approccio conforme agli ESRS e ai principali standard internazionali, garantendo una misurazione chiara e affidabile delle performance ESG.

Nel corso del 2025, il modello **StratESG Rating** è stato sperimentato in alcune applicazioni pilota su imprese manifatturiere e servizi professionali, con risultati incoraggianti in termini di chiarezza metodologica e facilità di implementazione. Sono in fase di sviluppo integrazioni basate su strumenti di **intelligenza e data analytics**, finalizzate a migliorare la raccolta automatica dei dati e la capacità predittiva del rating, in linea con le evoluzioni normative europee.

Sulla base di quanto precedentemente illustrato, abbiamo condiviso alcuni obiettivi nel costruire questo rating:

1. La correlabilità con gli standard internazionali
2. La semplicità di approccio
3. La possibilità di contestualizzare il rating rispetto al settore di business
4. L'additività dei fattori che costituiscono la propria capacità di essere sostenibile
5. L'oggettività della misurazione
6. La possibilità di attivare un percorso di miglioramento consapevole
7. La confrontabilità dei risultati ottenuti con quelli precedentemente raggiunti

Il Rating così concepito consente all'Azienda una visione chiara e oggettiva del proprio posizionamento sia in rapporto ad un massimo teoricamente raggiungibile, sia rispetto a traguardi precedentemente raggiunti e/o ad altri da raggiungere in futuro.

Vediamo ora nel dettaglio i singoli obiettivi.

### *1. Correlabilità con gli standard internazionali*

E' un valore aggiunto fondamentale perché consente di poter effettuare una valutazione i cui fattori sono sempre riconducibili a elementi facenti parte dei due standard internazionali di riferimento, ovvero GRI e ESRS. Questo garantisce che il rating è "completo" e non affronta la questione ESG in modo parziale, tralasciando aspetti che possono essere importanti.

### *2. Semplicità di approccio*

La maggior parte delle organizzazioni italiane possiede ancora conoscenze molto limitate in materia di sostenibilità e sta muovendo i primi passi cercando soprattutto di comprendere le opportunità che questo tipo di approccio può comportare. Il rating non può dunque essere complesso perché darebbe immediatamente la percezione di un tema ostico, eccessivamente articolato, magari anche burocratico, ma soprattutto privo di valore aggiunto. Meglio allora puntare su pochi elementi di valutazione (semplicità senza rinunciare a completezza) per attivare un processo di consapevolezza e di auto apprendimento.

### *3. Contestualizzazione*

Il “StratESG Rating” è strutturato in 4 settori, uno generale e uno per ogni aspetto E, S e G. Il rating standard pesa i 4 settori allo stesso modo (25%), ma è evidente che la complessità organizzativa e il settore di business possono invece far propendere per valutazioni diverse. Si pensi ad esempio ad una realtà relativamente piccola ma a grande impatto ambientale: gli elementi di governance saranno probabilmente da considerarsi meno incidenti sul risultato finale degli impegni (o dei non impegni) assunti dall’azienda in campo ambientale.

#### *4. Additività dei fattori*

Il miglioramento delle proprie prestazioni di sostenibilità, affinché sia credibile e duraturo, deve passare attraverso azioni concrete che riguardano aspetti specifici presi in considerazione nella valutazione e devono produrre effettivi risultati sul rating. Con il “StratESG Rating” ogni azione intrapresa efficacemente su un singolo fattore genera un incremento di valutazione che si somma al punteggio di rating precedentemente ottenuto. Il sistema dei pesi consente inoltre di fare in modo che un’azione intrapresa in un ambito di maggior peso contribuisca in modo più incisivo all’incremento di punteggio.

#### *5. Oggettività della misurazione*

È il punto delicato di ogni rating e di ogni valutazione in genere. La prima decisione assunta è stata quella di individuare quei fattori che sono nel nostro ordinamento obbligatori per legge e a questi assegnare una doppia valenza, ovvero una valutazione che concorre al rating e, in caso di mancanza, l’individuazione di un warning che si affianca al rating ottenuto. In questo modo, anche se la valutazione complessiva è elevata, in presenza di uno o più warning l’organizzazione sa che deve attuare immediate azioni correttive. È il caso tipico, ad esempio, dell’inosservanza di disposizioni in materia di sicurezza sul lavoro. Per il resto l’approccio metodologico alla valutazione prevede:

- La declinazione di ogni fattore in modo tale che possa essere chiaro, sia a chi effettua la valutazione che a chi la subisce, in quale contesto il fattore si inserisce e quali aspetti operativi comprende
- Una descrizione dello stato corrispondente a ciascun valore di valutazione. Quindi non una mera scala di valori, ma, ovunque possibile, una descrizione dello stato corrispondente a ciascun valore in modo tale per cui ogni aspetto auditato possa essere confrontato e correttamente classificato.

#### *6. Possibilità di miglioramento*

L’articolazione in settori e il peso attribuibile a ciascun settore consentono di individuare i punti deboli e di comprendere, attraverso il peso, la “leva” che un’azione su di essi può generare sul rating complessivo. Il radar chart prodotto consente una visione immediata dei settori più critici.

#### *7. Confrontabilità*

L’utilizzo della stessa metodologia e i supporti dati per la oggettivazione delle valutazioni consentono di apprezzare i miglioramenti conseguiti confrontando i nuovi risultati con quelli precedenti. Le differenze aritmetiche costituiscono effettivamente una misura del differenziale positivo o negativo ottenuto attraverso le azioni intraprese.

### **7. “StratESG Rating”**

Il rating ESG proposto si fonda su un approccio che unisce semplicità di compilazione e rigore metodologico, garantendo una valutazione accessibile ma approfondita. La struttura è progettata per allinearsi ai framework internazionali ESRS (European Sustainability Reporting Standards)

e GRI (Global Reporting Initiative), con un'attenzione particolare alla pertinenza settoriale e alla comparabilità dei dati.

Le domande sono organizzate in quattro aree tematiche (Generale, Ambientale, Sociale, Governance), ciascuna suddivisa in sottosezioni specifiche. La maggior parte delle risposte prevede opzioni chiuse e predefinite, come *sì/no*, *scale Likert* (da 1 a 5) o intervalli percentuali (es. 1-33%, 34-66%). Questa scelta riduce l'ambiguità e facilita l'analisi comparativa. Per le metriche quantitative (es. consumo energetico, percentuale di materiali riciclati), i criteri di valutazione sono ancorati a parametri oggettivi, come riduzioni percentuali annuali o certificazioni esterne. Le domande qualitative, invece, sono associate a scale descrittive che traducono concetti complessi (es. "preparazione alle normative future") in livelli misurabili.

Un elemento chiave di "StratESG Rating" è la presenza di **domande mandatorie**, la cui mancata risposta o un esito negativo comporta automaticamente una valutazione non positiva, anche se le altre aree ottengono punteggi elevati. Ad esempio, nel modulo *Governance*, domande come "*L'azienda ha istituito un sistema di segnalazione anonima per le violazioni?*" è considerata critica per la credibilità del framework di governance. Questa rigidità riflette l'importanza di requisiti fondamentali per la sostenibilità, allineati ai principi ESRS e GRI.

Il rating è inoltre flessibile, per domande non pertinenti (es. "gestione dei materiali" per un'azienda di servizi), è prevista l'opzione "*non applicabile*". Tuttavia, la completezza della valutazione è garantita dalla copertura di tutti i pilastri ESG. In ambito *Sociale*, ad esempio, vengono esaminate sia le condizioni dei lavoratori (contratti, welfare, sicurezza) che l'impatto sulle comunità locali. Nella sezione *Governance*, l'attenzione si concentra su trasparenza, integrazione climatica nei processi decisionali e sistemi anticorruzione.

Il sistema di rating combina accessibilità (grazie a formati standardizzati e linguaggio chiaro) e severità analitica (attraverso domande mandatorie e criteri vincolanti). Questo lo rende uno strumento efficace per aziende di diverse dimensioni e settori, utile non solo per il reporting, ma anche per identificare priorità di miglioramento e allinearsi agli standard globali di sostenibilità. La logica sottostante premia la trasparenza e l'azione concreta, penalizzando omissioni o lacune in aree critiche.

"StratESG Rating" si avvale, inoltre, di un sistema di doppia validazione per garantire affidabilità e neutralità. Nella prima fase, lo specialista del Dipartimento di Management dell'Università di Torino incaricato di redigere il bilancio di sostenibilità applica il rating, verificando l'aderenza delle risposte ai criteri tecnici e alle evidenze documentali. Questo step assicura che la valutazione preliminare rispetti i requisiti metodologici e sia coerente con gli standard accademici.

Nella seconda fase, il rating viene sottoposto a revisione esterna da parte di Vision2050, uno spin-off accademico specializzato in sostenibilità e governance. Gli esperti di Vision2050 convalidano il processo nel suo complesso, verificando:

- La completezza delle risposte, con focus sulle domande mandatorie (la cui omissione o esito negativo determina automaticamente una valutazione non positiva);
- L'allineamento dei criteri applicati agli standard ESRS e GRI;
- La coerenza tra i dati dichiarati e le evidenze fornite (es. certificazioni, report di terze parti).

Questa doppia layer di controllo riduce il rischio di conflitti d'interesse o errori metodologici, rafforzando la credibilità del rating. L'integrazione tra competenza accademica e indipendenza operativa (garantita da Vision2050) assicura che il risultato finale non sia solo tecnicamente solido, ma anche trasparente e replicabile, rispecchiando le migliori pratiche internazionali in materia di assurance ESG.

## 7.1 Esempi di Domande per Area ESG e visualizzazione del punteggio del Rating

## Ambientale (E)

### 1. Energia

- *"Quale percentuale di energia proviene da fonti rinnovabili?"*  
Opzioni: 0%, 1-33%, 34-66%, 67-100%.
- *"Come valutereste l'efficacia nel ridurre il consumo energetico?"*  
Scala Likert: Da "Non efficace" a "Molto efficace", con criteri legati alla riduzione percentuale annua.

### 2. Emissioni

- *"I dati sulle emissioni di gas serra sono verificati da una terza parte?"*  
Sì/No.
- *"Gli obiettivi di riduzione coprono emissioni dirette e indirette?"*  
Sì/No.

## Sociale (S)

### 1. Lavoratori

- *"Il personale non dirigente ha obiettivi legati alla sostenibilità?"*  
Sì/No.
- *"Qual è la percentuale di donne nel CdA?"*  
Opzioni: <20%, 20-40%, 40-60%, >60%.

### 2. Comunità

- *"L'azienda svolge attività di coinvolgimento della comunità oltre l'attività core?"*  
Sì/No.

## Governance (G)

### 1. Trasparenza

- *"Esiste un comitato di controllo e rischi?"*  
Sì/No.
- *"La governance integra le questioni climatiche?"*  
Scala Likert: Da "Per niente rilevanti" a "Molto rilevanti".

### 2. Anticorruzione

- *"Siete dotati di un sistema di segnalazione anonima?"*  
Sì/No.

Il risultato del rating è presentato attraverso **tabelle sinottiche** e un **grafico comparativo**, che sintetizzano le performance nei quattro ambiti (Generale, Ambientale, Sociale, Governance) e il punteggio complessivo.

La prima tabella riporta per ciascun ambito:

- **SCORE**: punteggio ottenuto dall'azienda.
  - **MAX SCORE**: punteggio massimo raggiungibile.
  - **WEIGHT**: peso dell'ambito nel calcolo del rating globale (25% ciascuno).
  - **NORM SCORE**: punteggio normalizzato ( $\text{SCORE} / \text{MAX SCORE}$ ), espresso in scala 0-1.
  - **NORM MAX SCORE**: valore massimo della normalizzazione (sempre 1.00).
- Esempio: Nell'ambito Governance, un SCORE di 100 su MAX SCORE 175 genera un NORM SCORE di 0.57.*

| AMBITO      | SCORE | MAX SCORE | WEIGHT | NORM SCORE | NORM MAX SCORE |
|-------------|-------|-----------|--------|------------|----------------|
| Generale    | 45    | 55        | 25,00  | 0,82       | 1,00           |
| Environment | 170   | 190       | 25,00  | 0,89       | 1,00           |
| Social      | 160   | 180       | 25,00  | 0,89       | 1,00           |
| Governance  | 100   | 175       | 25,00  | 0,57       | 1,00           |

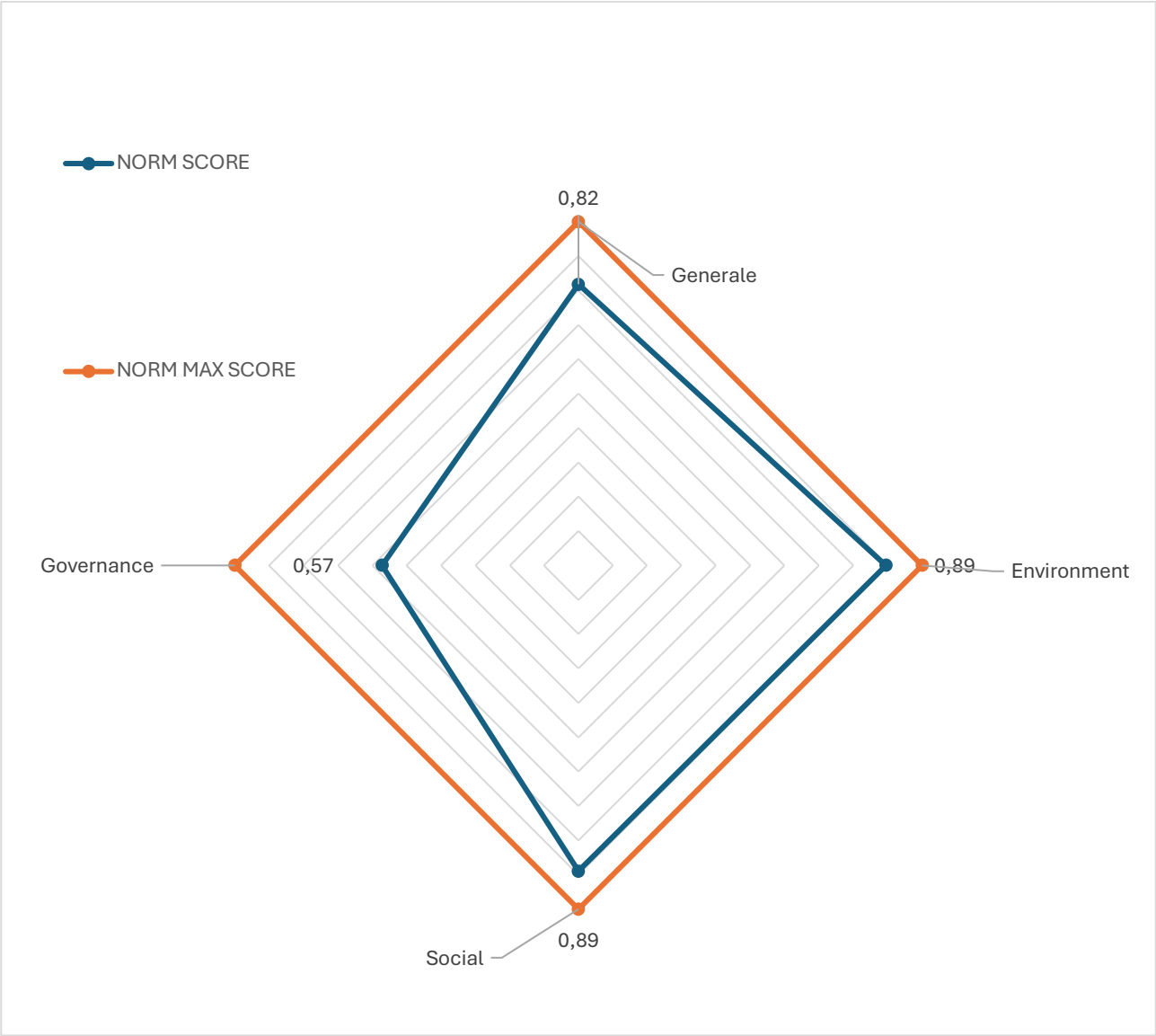
|  |  |  |        |  |  |
|--|--|--|--------|--|--|
|  |  |  | 100,00 |  |  |
|--|--|--|--------|--|--|

La seconda tabella mostra:

- **ESG RATING:** punteggio normalizzato convertito in una scala 0-100 ( $\text{NORM SCORE} \times 100$ ).
- **ESG WEIGHTED GLOBAL RATING:** risultato finale, calcolato come media pesata degli ESG

| AMBITO      | ESG RATING | ESG WEIGHTED GLOBAL RATING |
|-------------|------------|----------------------------|
| Generale    | 82         | 79,3                       |
| Environment | 89         |                            |
| Social      | 89         |                            |
| Governance  | 57         |                            |

Infine, il grafico visualizza il **NORM SCORE** e il **NORM MAX SCORE** (1.00) per ciascun ambito, permettendo un'immediata valutazione delle performance relative. Le barre evidenziano gli ambiti con maggiori criticità (es. Governance) e quelli più virtuosi (es. Sociale).



## 8. Bibliografia

- Dumay, J., La Torre, M., & Farneti, F. (2016). Developing trust through stewardship. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- EFRAG. Documenti ufficiali e linee guida sugli ESRS.
- EFRAG. (2025). ESRS Sector Exposure Drafts and VSME Consultation Papers.
- EFRAG. (2025). VSME Final Standard (September 2025).
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. New Society Publishers.
- ESMA. (2025). Regulation (EU) 2025/1521 on ESG Ratings — Final text.
- European Commission. (2020). *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) – Overview and Guidelines*.
- European Commission. (2025). *Proposal for a Regulation on ESG Ratings (COM/2023/314)*.
- European Commission. (2025). *Social Taxonomy – Revised Draft (September 2025)*.
- Global Reporting Initiative (GRI). *GRI Standards*.
- Gray, R., Adams, C., & Owen, D. (2014). *Accountability, social responsibility and sustainability: Accounting for society and the environment*.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1992). *The Balanced Scorecard: Measures that Drive Performance*. Harvard Business Review.
- MEF & Consob. (2025). *Prime linee interpretative sul recepimento CSRD in Italia*.
- Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*.
- OECD. (2025). *ESG Ratings and Data Providers: Interim Report*.
- Sustainability Accounting Standards Board (SASB). *SASB Standards*.
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). *Final Report*.
- Turzo, I., Manes-Rossi, F., & Bisogno, M. (2022). The standardization challenge in ESG reporting. *Sustainability Accounting Review*.
- World Economic Forum. (2025). *Global Risks Report 2025*.