

[Home](#) [1]

# Revisione direttiva disclosure non finanziaria. Verso un nuovo paradigma Esg

Publicato il 15/7/2020



L'ampiezza, la qualità, la fruibilità e l'affidabilità delle informazioni relative a tematiche ambientali, sociali e di governance costituiscono elementi fondanti per poter affrontare con successo la transizione verso un modello economico più sostenibile.

Un percorso reso necessario dal crescente interesse degli investitori finali verso le tematiche di sostenibilità, e dai maggiori obblighi normativi e informativi (disclosure) previsti per gli operatori finanziari all'interno del [pacchetto sostenibilità Ue](#) [2], che impongono una revisione degli obblighi informativi anche per le Sgr. È quanto si legge nella risposta di Assogestioni alla consultazione sulla non-financial reporting directive (NFRD).

La direttiva NFRD richiede alle grandi aziende – incluse banche, e assicurazioni – di effettuare annualmente la rendicontazione delle informazioni non finanziarie che riguardano ambiente, questioni sociali, questioni del personale, diritti umani, corruzione attiva e passiva – dati necessari a integrare le valutazioni Esg nella valutazione del rischio e nelle scelte di investimento dei soggetti che investono per conto dei clienti.

Assogestioni afferma di riconoscere le problematiche poste dalla consultazione. “L'industria ha accolto con favore i temi proposti in occasione della revisione della direttiva (Direttiva 2014/95/UE, c.d. direttiva NFRD)” in quanto la normativa al momento vigente costituisce “solo un primo passo, valido ma non sufficiente, per consentire agli investitori di acquisire tutte le informazioni necessarie ad integrare le valutazioni Esg nella propria valutazione del rischio e nelle scelte di investimento”.

La consultazione è suddivisa in sottosezioni tematiche. Di seguito una sintesi delle principali posizioni espresse dall'associazione.

## Qualità e ambito delle informazioni non finanziarie

Se l'attuale NFRD costituisce un primo passo nella giusta direzione, "è senz'altro necessaria una più ampia e più fruibile quantità di informazione ed è necessario che si stabilisca una solida catena informativa relativa alle variabili chiave della sostenibilità che vada dalle emittenti agli investitori/asset manager, agli investitori finali/asset owner", scrive Assogestioni.

Al contempo, al fine di assicurare la proporzionalità degli obblighi e un efficace ed efficiente uso delle risorse, è opportuno che la normativa "punti all'individuazione di alcune variabili chiave, per le quali valga l'obbligo di disclosure per tutte le emittenti", anche al fine di evitare "inutili duplicazioni e ridondanze".

## **La standardizzazione**

A tal proposito, sottolinea Assogestioni, il tema della standardizzazione informativa "è di sicuro rilievo per gli investitori che auspicano l'adozione di standard comuni nella pubblicazione delle informazioni non finanziarie", in quanto - sebbene esistano già diversi formati adottati dagli operatori per la pubblicazione delle informazioni Esg - la mancanza di uno standard condiviso "ostacola la comparabilità delle informazioni e lascia un eccessivo margine di discrezionalità alle emittenti".

Assogestioni consiglia comunque di partire dagli standard già diffusi. In particolare, le Sgr associate "hanno espresso valutazioni positive in merito al Global Reporting Standard (GRI) per la granularità dell'informazione; tale sistema può sicuramente costituire un valido riferimento ma potrebbe essere utilmente integrato dall'inserimento delle matrici di materialità già sviluppate nell'ambito del SASB (Sustainability Accounting Standards Board)", precisa l'associazione.

Che sottolinea poi l'importanza, nella gestione del processo di standardizzazione, che la definizione degli standard sia affrontata dal regolatore "preservando la necessità di un continuum tra le informazioni finanziarie tradizionale e il nuovo set di informazioni extracontabili" che completano il quadro informativo messo a disposizione del mercato.

In questo contesto, le ESAs - le autorità Ue di supervisione ovvero quella bancaria (EBA), quella delle assicurazioni e pensioni (EIOPA), dei mercati (ESMA) e dei rischi sistemici (ESRB) - devono porsi "alla guida del processo, in collaborazione con gli esperti di reporting finanziario e dell'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group)" aggiunge Assogestioni, precisando che "contributi utili potranno essere raccolti anche dagli altri stakeholder, in primis i fornitori di dati e rating, senza perdere di vista emittenti e investitori, i soggetti più direttamente investiti dalla normativa in discussione".

A tal fine, un ruolo importante "potrà essere svolto dalla costituenda piattaforma per l'investimento sostenibile", scrive Assogestioni, "se saprà affermarsi come centro di competenze in grado di conciliare le giuste esigenze di trasparenza e di sostegno alla sostenibilità con la valutazione dei costi operativi e della fattibilità".

## **Principio di materialità e sua applicazione**

In merito al principio di doppia materialità, con cui si fa riferimento all'impatto delle variabili Esg sulla performance finanziaria e a quello delle attività di imprese su ambiente e società, Assogestioni scrive che "per quanto condiviso dall'industria in via di principio, richiede indubbiamente un chiarimento" dal punto di vista applicativo.

Questo perché se, da una parte, "la necessità dei gestori patrimoniali di valutare i rischi di

sostenibilità a cui sono esposti gli investimenti sia un concetto acquisito da parte dei gestori e riconducibile nell'alveo del dovere fiduciario", allo stesso tempo la necessità di valutare il rischio generato dagli investimenti "è un concetto più nuovo che potrebbe potenzialmente portare a un possibile conflitto tra il miglior interesse del cliente e il rispetto di obiettivi di sostenibilità - almeno nel breve termine", osserva Assogestioni.

Pertanto, l'associazione esorta a "chiarire la relazione tra i due aspetti della doppia materialità, soprattutto definendo meglio i confini e gli ambiti nei quali si deve valutare l'impatto dell'attività di imprese" - e, di riflesso, degli investimenti - "su ambiente e società, anche in vista del dovere fiduciario dei gestori verso i propri investitori".

## **Digitalizzazione**

Per facilitare la raccolta, verifica e utilizzo dell'informativa minimizzando per quanto possibile i costi, Assogestioni scrive di "supportare la creazione di un database centralizzato delle informazioni e di dati Esg pubblicati dalle emittenti".

Il tagging dei dati "ne faciliterebbe sicuramente il reperimento e l'utilizzo". Ciò detto, l'associazione auspica "che tale iniziativa venga valutata nell'ambito dei costi/benefici che la richiesta può significare per le emittenti e delle misure relative alla messa a disposizione, reperibilità e fruibilità" dei dati Esg.

## **Ambito di applicazione soggettivo**

Assieme alla standardizzazione dell'informativa, l'ampliamento dell'ambito di applicazione è uno degli aspetti principali della revisione della direttiva NFRD.

La nuova disciplina sulla disclosure della sostenibilità richiederà agli investitori di acquisire informazioni non finanziarie in merito ad un ampio range di società per adempiere ai propri obblighi. "In tale contesto le Sgr auspicano un ampliamento del novero delle emittenti coperte dagli obblighi di reporting, sia dal punto di vista dimensionale che dal punto di vista della copertura geografica", scrive Assogestioni.

"Riteniamo altresì che l'ampliamento dell'ambito applicativo consenta ai gestori di includere un insieme più ampio di imprese nei propri portafogli sostenibili, supportando in modo più significativo la transizione verso un sistema produttivo più sostenibile. Siamo pertanto favorevoli all'abbassamento della soglia dimensionale per l'applicazione della normativa a 250 dipendenti, in quanto l'estensione degli obblighi a tali soggetti "consentirebbe agli investitori di accogliere molte medie imprese innovative nel proprio universo investibile, valorizzando competenze anche già presenti in queste realtà ma non sufficientemente catturate dall'attuale disclosure informativa e costituirebbe una leva per incoraggiare ulteriore innovazione anche in questi ambiti".

Assogestioni chiarisce di ritenere prioritaria "l'estensione dell'obbligo di disclosure ai soggetti quotati" - oggetto primario di investimento delle Sgr - "rispetto a quelli non quotati, in quanto i primi si presentano sul mercato dei capitali per reperire investimenti, rendendo ineludibile la tutela dell'ampia platea degli investitori".

Per le società di minori dimensioni è tuttavia opportuno prevedere oneri informativi semplificati e proporzionati alle risorse e alla complessità di queste emittenti.

## **Semplificazione e riduzione degli oneri amministrativi per le società**

In qualità del ruolo attivo di stewardship per le società nelle quali investono le Sgr, Assogestioni sottolinea infine l'importanza "di temperare sempre l'ampliamento degli obblighi di reporting e le esigenze degli investitori con le esigenze di sostenibilità anche economica e operativa per le emittenti", chiamate a soddisfare maggiori oneri amministrativi e informativi.

- La risposta di Assogestioni alla consultazione Ue per un mutamento degli obblighi informativi delle emittenti
  - È necessaria una maggior disponibilità di dati ambientali e sociali, più fruibili e più standardizzati
  - Tra i nodi da sciogliere, l'applicazione del principio di materialità e l'ampliamento dell'ambito di applicazione
-