



Integrated Reporting e CSRD: un'analisi empirica del livello di compliance dei bilanci integrati con i nuovi ESRS

Nicola Raimo

Professore Associato

Università LUM

raimo@lum.it

AGENDA

- **Introduzione**
- Background
- Teoria e sviluppo delle ipotesi
- Metodologia della ricerca
- Risultati
- Conclusioni

INTRODUZIONE

- L'**Accordo di Parigi** sul Cambiamento Climatico e l'adozione dell'**Agenda 2030** e degli **Obiettivi di Sviluppo Sostenibile** da parte dell'Assemblea Generale dell'ONU nel 2015 hanno segnato una svolta cruciale nella consapevolezza sociale riguardo alle **sfide** del **cambiamento climatico** e dello **sviluppo sostenibile**.
- L'Unione Europea ha introdotto diverse iniziative come il **Piano d'azione sulla finanza sostenibile** (2018), il **Green Deal Europeo** (2019) e la **Legge Europea sul Clima** (2021), con l'obiettivo di **azzerare le emissioni** nette di gas serra entro il **2050**.
- Il punto di partenza per un mandato europeo sulla *disclosure* di sostenibilità è stata la **Direttiva sulla Rendicontazione Non Finanziaria**, nota come DNF (Parlamento Europeo e Consiglio dell'Unione Europea, 2014), seguita dal **Regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari**, dal **Regolamento sulla Tassonomia** e dal **Regolamento sui Requisiti Patrimoniali** che ingloba gli *standard* di informativa sui rischi legati al cambiamento climatico.



INTRODUZIONE

- Una **svolta** nel campo della **disclosure di sostenibilità** è rappresentata però dall'**adozione**, nel novembre 2022, della **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)** (Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione Europea, 2022), che sostituirà la DNF a partire dall'anno finanziario 2024 e che introduce **requisiti di rendicontazione più dettagliati**.
- Gli **ESRS** richiedono **informazioni dettagliate**, sia **quantitative** sia **qualitative**, su vari aspetti della sostenibilità, come **strategia**, **governance**, **materialità** e **performance**, imponendo alle aziende di **aggiornare i processi di raccolta e reporting** per conformarsi alla **CSRD**.
- Tale aspetto ha recentemente attirato anche l'attenzione degli **accademici** che hanno:
 - ripercorso gli **interventi normativi** europei in materia di **disclosure di sostenibilità** (Hummel & Jobst, 2024);
 - effettuato **comparazioni** tra i **differenti standard** (Makarenko & Makarenko, 2023);
 - fornito **linee guida e framework** utili per l'**implementazione** dei **requisiti** richiesti dalla **CSRD** (Hristov & Searcy, 2024).
- Tuttavia, è evidente **l'assenza di contributi** finalizzati a valutare **l'allineamento** dei **documenti di disclosure** redatti dalle aziende nel **periodo precedente l'introduzione della CSRD** con gli standard **ESRS**.

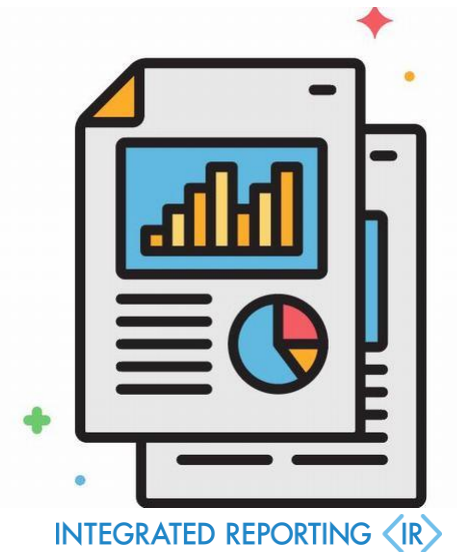


INTRODUZIONE



1. Questo studio dunque **mira a colmare** questo importante *gap* attraverso l'**analisi della compliance** tra i contenuti degli *integrated report*, redatti in conformità con l'*<IR> framework* prima dell'introduzione della *CSRD*, e gli *ESRS* ed indagando i fattori in grado di influenzare.
2. Inoltre, lo studio mira a valutare, attraverso la lente della **teoria della legittimità**, l'**impatto** della **dimensione aziendale** e della **sensibilità ambientale del settore** su questo livello di conformità.

Il **focus** sugli *integrated report* è dettato dalla **capacità di tale strumento**, anche non esplicitamente dichiarata, di **inglobare** la prospettiva della **doppia materialità**. Infatti, come sottolineato da Setia et al. (2024), nonostante l'enfasi dell'*<IR> framework* sia sulla *financial materiality*, le aziende continuano a fornire informazioni in una prospettiva di *impact materiality*, evidenziando dunque la capacità di tale strumento di *disclosure* di inglobare sia le preoccupazioni finanziarie sia quelle sociali.



AGENDA

- Introduzione
- **Background**
- Teoria e sviluppo delle ipotesi
- Metodologia della ricerca
- Risultati
- Conclusioni

BACKGROUND

La NFRD e la transizione alla *CSRD*



La *DNF*:

- Adottata nel 2014, entrata in vigore nel 2017;
- Obbligo per grandi imprese di divulgare informazioni non finanziarie su ambiente, questioni sociali, diritti umani, anticorruzione e diversità al fine di aumentare la comparabilità e la trasparenza nelle informazioni non finanziarie;
- Criticata per limiti di comparabilità, coerenza e affidabilità delle informazioni richieste, nonché per il numero limitato di aziende interessate (La Torre et al., 2018).



Proposta e introduzione della *CSRD*:

- Proposta nel 2021, adottata nel 2022 (525 voti favorevoli, 60 contrari e 28 astenuti);
- Introduzione graduale dal 2025 per diverse categorie di imprese (quotate e non quotate, PMI, filiali extra-UE);
- Coinvolgimento delle imprese lungo tutta la catena del valore e obbligo di rendicontazione integrata.

BACKGROUND

Principali novità della *CSRD*



AGENDA

- Introduzione
- Background
- **Teoria e sviluppo delle ipotesi**
- Metodologia della ricerca
- Risultati
- Conclusioni

TEORIA E SVILUPPO DELLE IPOTESI



- Ampiamente impiegata dalla letteratura, la **teoria della legittimità** si basa sull'**idea** che le **aziende** debbano **allinearsi** alle **norme** e alle **aspettative sociali** per **mantenere** la **propria legittimità** ed evitare di perdere il supporto dei propri *stakeholder* (Patten, 1992). Per **onorare** il proprio **contratto sociale**, le **aziende** si sforzano di **garantire** che gli *stakeholder* **percepiscano** le proprie **attività** come **legittime** (O'Donovan, 2002).
- Suchman (1995) ha introdotto **due prospettive, impiegate congiuntamente** in questo studio:
 - **Approccio strategico** → le aziende gestiscono la legittimità attraverso la *disclosure* per influenzare gli stakeholder.
 - **Approccio istituzionale** → la legittimità deriva dall'adattamento a pressioni esterne («*coercive*», «*normative*» e «*mimetic*»).
- L'introduzione della **CSRD** accresce le **pressioni esterne**, aumentando l'**incentivo** per le **aziende** ad **adeguarsi anticipatamente** agli **ESRS**.
- In particolare, le **aziende più grandi** e operanti in **settori sensibili** all'**ambiente** sono più propense alla **conformità**, poiché devono gestire una **maggiore esposizione pubblica e regolatoria**.
- In questo scenario, **conformarsi agli ESRS** non è solo una questione di **obblighi normativi**, ma diventa una **strategia aziendale** per **migliorare la trasparenza, ridurre i rischi di sanzioni e proteggere** la propria **reputazione**.

TEORIA E SVILUPPO DELLE IPOTESI



- Secondo la **teoria della legittimità**, le aziende di **maggiori dimensioni** sono **più visibili** al pubblico e, di conseguenza, subiscono una **maggiore pressione** per dimostrare la propria **responsabilità sociale e ambientale** (Cowen et al., 1987). A causa della loro grandezza, queste imprese sono soggette a un **controllo più rigoroso** da parte di un'**ampia gamma** di **stakeholder** (Inchausti, 1997).
- La **maggiore visibilità** e la crescente **attenzione** da parte degli **stakeholder** creano **incentivi** più forti affinché le **grandi imprese** gestiscano la **propria legittimità** attraverso una **disclosure** più ampia e trasparente (Cowen et al., 1987; Patten, 1991).
- In questo contesto, la conformità dei **bilanci integrati** agli **ESRS** diventa una **soluzione strategica** per la **gestione della legittimità** aziendale. Le aziende più grandi sono **motivate** ad **adeguarsi** ai dettagliati **requisiti degli ESRS** per **rafforzare** la loro **immagine** e dimostrare un **impegno proattivo** verso la **sostenibilità**. **Mostrare trasparenza e responsabilità** consente loro non solo di rispondere alle **aspettative esterne**, ma anche di **mitigare i rischi** derivanti dal **controllo pubblico e normativo**.

H1: Le aziende di maggiori dimensioni presentano bilanci integrati maggiormente conformi agli ESRS

TEORIA E SVILUPPO DELLE IPOTESI



- Secondo la **teoria della legittimità**, le **aziende** operanti in **settori ad alto impatto ambientale**, soggette a un **controllo** più **rigoroso** da parte di gruppi **ambientalisti**, **regolatori** e **opinione pubblica**, sono maggiormente esposte a **pressioni esterne** riguardo gli impatti delle proprie attività (Deegan e Gordon, 1996; Liu e Anbumozhi, 2009).
- **Maggiore** è l'**attenzione** che un **settore** riceve da parte di **stakeholder** preoccupati per le **questioni di sostenibilità**, maggiore sarà la **necessità** per le aziende di quel settore di **gestire** la propria **legittimità** attraverso una **disclosure** più ampia e trasparente (Nicolò et al., 2022).
- In questo contesto, la conformità dei **bilanci integrati** agli **ESRS** diventa una **soluzione strategica** per la **gestione della legittimità** aziendale. Le aziende che operano in **settori ad alto impatto ambientale** sono incentivate a **rispettare** i **requisiti** dettagliati degli **ESRS** come parte della loro **strategia** per **legittimare** le proprie **attività**. Dimostrare **trasparenza** e un **impegno proattivo** verso la **sostenibilità** consente loro di **mitigare** le **minacce** alla propria **legittimità** e **rafforzare** la propria **reputazione** tra gli **stakeholder**.

H2: Le aziende operanti in settori ad alto impatto ambientale presentano bilanci integrati maggiormente conformi agli ESRS.

AGENDA

- Introduzione
- Background
- Teoria e sviluppo delle ipotesi
- **Metodologia della ricerca**
- Risultati
- Conclusioni

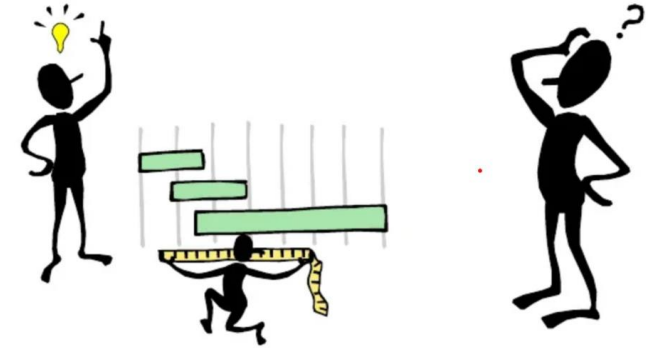
METODOLOGIA DELLA RICERCA

CAMPIONE

- Il campione di questo studio è composto da **166 aziende dell'Unione Europea** che hanno pubblicato un **bilancio integrato** nel **2023**.
- Il processo di identificazione è iniziato dalla sezione «*Reporters*» del sito web di *Integrated Reporting*, che elenca le **aziende quotate** in borsa i cui bilanci soddisfano **entrambi** i seguenti **criteri**:
 - (i) esplicito **riferimento all'«*Integrated Reporting Framework*»** (o «IIRC»);
 - (ii) inclusione di un **modello di «creazione di valore»** o riferimento ai «**capitali**».
- Dall'elenco completo, sono state escluse le aziende prive di un bilancio in **lingua inglese** e quelle per cui è stata riscontrata **l'indisponibilità dei dati** relativi alle variabili indipendenti e di controllo nei database «Refinitiv Eikon» o «Orbis». Questo processo ha portato a un **campione finale di 166 aziende**.



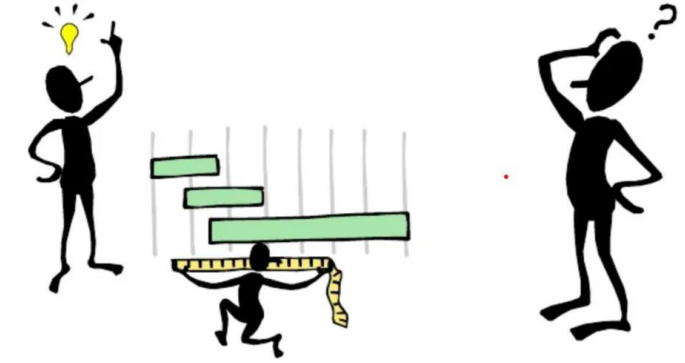
METODOLOGIA DELLA RICERCA



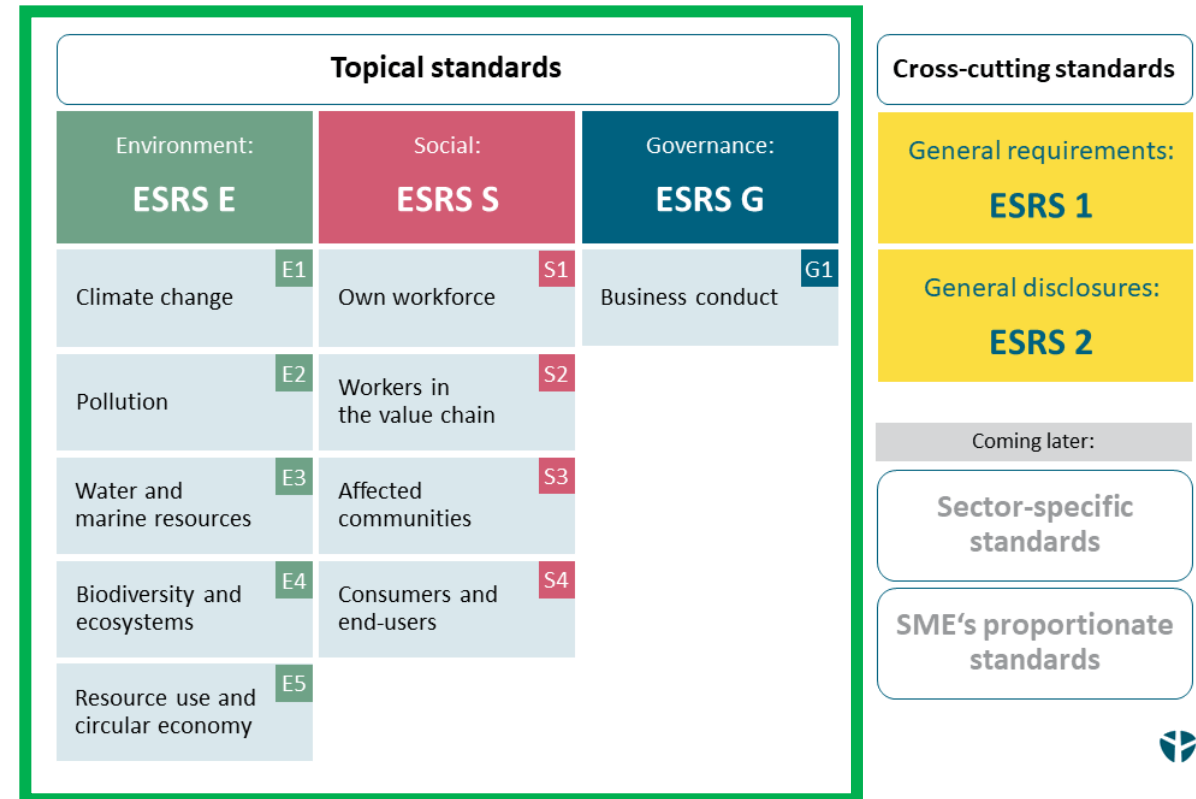
VARIABILE DIPENDENTE

- La variabile dipendente in questo studio è *CSRD_compliance_level*. Essa riflette il **grado di conformità** dei bilanci integrati ai nuovi **standard ESRS** ed è stata misurata tramite la tecnica della *content analysis*.
- Essa rappresenta una tecnica di ricerca utilizzata per **interpretare** in modo **sistematico** e **quantitativo** i **contenuti testuali** (Berelson, 1952).
- La *content analysis* è **ampiamente utilizzata** nella letteratura accademica (Vitolla et al., 2020) poiché consente una **raccolta dati più rapida** e **conveniente** rispetto ad altre tecniche quali i questionari e le interviste (Schiuma et al., 2024).
- Più in dettaglio, questo studio utilizza una *manual content analysis*, capace di consentire una **valutazione più approfondita** e di considerare le **sfumature linguistiche** e i **sinonimi**, che spesso sfuggono ai *software* di analisi automatica.
- Le **informazioni** ricercate nei bilanci integrati sono state **selezionate** sulla **base** degli *standard ESRS*.

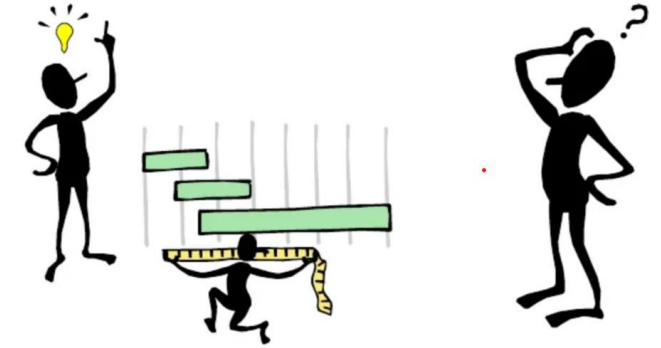
METODOLOGIA DELLA RICERCA



- In particolare, si è preferito ricercare solamente le informazioni previste dai *topical standard*, escludendo dunque i *cross-cutting standard* che includono prescrizioni e informazioni generali.
- Sono stati considerati cinque *standard ambientali*, quattro *standard sociali* e uno *standard di governance*.
- Per ciascuno di essi, sono stati presi in considerazione solamente i *disclosure requirement* e non i *datapoint*, considerati troppo specifici e puntuali nel contesto di questo studio.
- In totale dunque sono stati considerati **88 disclosure requirement** relativi a **10 standard**.
- A ciascun *disclosure requirement* è stato assegnato un **punteggio** pari a **1** in caso di **presenza della relativa informazione** all'interno del bilancio integrato e **0** in caso di **assenza**.



METODOLOGIA DELLA RICERCA



VARIABILI INDIPENDENTI

- *Firm_size* è stata misurata come il **logaritmo naturale del totale attivo**;
- *Industry_environmental_sensitivity* è stata misurata attraverso una **variabile *dummy***, che assume valore **1** per le aziende operanti in **settori ad alto impatto ambientale** e **0** per quelle appartenenti a settori **meno sensibili dal punto di vista ambientale**.

VARIABILI DI CONTROLLO

- *Firm_profitability* è stata misurata in termini di ***return on equity***, calcolato come il rapporto tra **utile netto** e **patrimonio netto**;
- *Firm_financial_leverage* è stata misurata come il **rapporto tra debito totale e patrimonio netto**;
- *Board_size* è stato calcolato come il **numero** totale di **membri nel consiglio di amministrazione**;
- *Board_gender_diversity* è stata misurata come la **percentuale di donne** presenti nel **consiglio di amministrazione**;
- *CSR_committee* è stata misurata attraverso una **variabile *dummy***, che assume un valore **1** se l'azienda disponeva di un **comitato dedicato alla responsabilità sociale d'impresa** e **0** in caso contrario;
- *Firm_age* è stata calcolata come il **logaritmo naturale del numero di anni trascorsi dalla fondazione dell'azienda**.

AGENDA

- Introduzione
- Background
- Teoria e sviluppo delle ipotesi
- Metodologia della ricerca
- **Risultati**
- Conclusioni

RISULTATI

ANALISI GENERALE



	<i>Topical Standards</i>	<i>Score medio</i>
E1	<i>Climate Change</i>	50,80%
E2	<i>Pollution</i>	22,81%
E3	<i>Water and Marine resources</i>	40,56%
E4	<i>Biodiversity and Ecosystems</i>	31,17%
E5	<i>Resource use and Circular economy</i>	33,39%
S1	<i>Own workforce</i>	49,33%
S2	<i>Workers in the value chain</i>	13,86%
S3	<i>Affected communities</i>	24,70%
S4	<i>Consumers and End-users</i>	18,07%
G1	<i>Business conduct</i>	56,93%

RISULTATI



DISCLOSURE REQUIREMENT

	<i>Disclosure requirement</i>	Frequenza assoluta	Frequenza relativa
E1-2	<i>Policies related to climate change mitigation and adaptation</i>	155	93,37%
E1-6	<i>Gross Scopes 1, 2, 3 and Total GHG emissions</i>	159	95,78%
S1-1	<i>Policies related to own workforce</i>	151	90,96%
S1-6	<i>Characteristics of the undertaking's employees</i>	158	95,18%
S1-9	<i>Diversity metrics</i>	155	93,37%
ESRS 2 GOV-1	<i>The role of the administrative, supervisory and management bodies</i>	163	98,19%
G1-3	<i>Prevention and detection of corruption and bribery</i>	154	92,77%

RISULTATI



DISCLOSURE REQUIREMENT

	<i>Disclosure requirement</i>	Frequenza assoluta	Frequenza relativa
E2-6	<i>Anticipated financial effects from pollution-related impacts, risks and opportunities</i>	3	1,81%
E5-6	<i>Anticipated financial effects from resource use and circular economy-related impacts, risks and opportunities</i>	3	1,81%
S1-5	<i>Targets related to managing material negative impacts, advancing positive impacts, and managing material risks and opportunities</i>	3	1,81%
S3-5	<i>Targets related to managing material negative impacts, advancing positive impacts, and managing material risks and opportunities</i>	2	1,20%
S4-5	<i>Targets related to managing material negative impacts, advancing positive impacts, and managing material risks and opportunities</i>	2	1,20%

RISULTATI



ESRS TOPIC	ESRS DISCLOSURE	GRI DISCLOSURE OR, WHERE NOT AVAILABLE, REFERENCE PARAGRAPH
	ESRS 2 IRO-1 - Description of the processes to identify and assess material water and marine resources-related impacts, risks and opportunities	3-1 Process to determine material topics
ESRS E3 WATER AND MARINE RESOURCES	E3-1 - Policies related to water and marine resources	3-3 Management of material topics
	E3-2 - Actions and resources related to water and marine resources	3-3 Management of material topics
		303-3 Water withdrawal
	E3-4 - Water consumption	303-4 Water discharge 303-5 Water consumption
	ESRS 2 SBM-3 - Material impacts, risks and opportunities and their interaction with strategy and business model	3-3 Management of material topics
ESRS E4 BIODIVERSITY AND ECOSYSTEMS	ESRS 2 IRO-1 - Description of processes to identify and assess material biodiversity and ecosystem-related impacts, risks and opportunities	3-1 Process to determine material topics
	E4-2 - Policies related to biodiversity and ecosystems	3-3 Management of material topics
	E4-3 - Actions and resources related to biodiversity and ecosystems	3-3 Management of material topics
	E4-4 - Targets related to biodiversity and ecosystems	NFS "General Information - Strategy; Sustainability Scorecard"
	E4-5 - Impact metrics related to biodiversity and ecosystems change	304-1 Operational sites owned, leased, managed in, or adjacent to, protected areas and areas of high biodiversity value outside protected areas 304-2 Significant impacts of activities, products and services on biodiversity 304-3 Habitats protected or restored 304-4 IUCN Red List species and national conservation list species with habitats in areas affected by operations
ESRS E5 RESOURCE USE AND CIRCULAR ECONOMY	ESRS 2 IRO-1 - Description of the processes to identify and assess material resource use and circular economy-related impacts, risks and opportunities	3-1 Process to determine material topics
	E5-1 - Policies related to resource use and circular economy	3-3 Management of material topics
	E5-2 - Actions and resources related to resource use and circular economy	3-3 Management of material topics
		306-3 Waste generated 306-4 Waste diverted from disposal 306-5 Waste directed to disposal

RISULTATI

ANALISI DI REGRESSIONE



Variabile	Coefficiente	Errore Standard	<i>p-value</i>	Sign.
<i>Costante</i>	-0,340	5,699	0,952	
<i>Firm_size</i>	1,430	0,351	0,000	***
<i>Industry_environmental_sensitivity</i>	4,761	1,637	0,004	***
<i>Firm_profitability</i>	0,109	0,027	0,000	***
<i>Firm_financial_leverage</i>	1,383	0,497	0,006	***
<i>Board_size</i>	0,299	0,154	0,055	*
<i>Board_gender_diversity</i>	0,081	0,045	0,074	*
<i>CSR_committee</i>	-0,854	1,503	0,571	
<i>Firm_age</i>	-0,269	0,736	0,715	
N	166			
R ² Aggiustato	0,327			

AGENDA

- Introduzione
- Background
- Teoria e sviluppo delle ipotesi
- Metodologia della ricerca
- Risultati
- **Conclusioni**

CONCLUSIONI

- Questo studio mirava ad esaminare il **livello di compliance** dei *report* integrati con i **nuovi standard ESRS** e le sue **determinanti**.
- I **risultati** hanno evidenziato un **livello di conformità agli ESRS** relativamente **basso**.

I *topical standard* più trattati per ciascuna area sono: ***Climate change***, ***Own workforce*** e ***Business conduct***.

I *disclosure requirement* più frequenti sono:

- ***Policies related to climate change mitigation and adaptation***
 - ***Gross Scopes 1, 2, 3 and Total GHG emissions***
 - ***Policies related to own workforce***
 - ***Characteristics of the undertaking's employees***
 - ***Diversity metrics***
 - ***The role of the administrative, supervisory and management bodies***
 - ***Prevention and detection of corruption and bribery***
- I risultati hanno mostrato un **effetto positivo** della **dimensione aziendale** e della **sensibilità ambientale** del **settore** sul grado di conformità.



CONCLUSIONI

IMPLICAZIONI TEORICHE

Lo studio fornisce **importanti contributi** alla letteratura accademica, arricchendo un **filone ancora limitato** riguardante **l'avvento della CSRD**. In particolare, esso:

- indaga la distanza tra alcune delle pratiche di rendicontazione attuali, basate sull'*<IR> framework*, e i requisiti più dettagliati degli *ESRS*, **evidenziando** sia **le aree di forte allineamento** sia i **gap** significativi che le aziende devono colmare per soddisfare le nuove normative europee;
- arricchisce la **letteratura** sull'**integrated reporting**, fornendo alcune delle prime evidenze empiriche **sull'efficacia** di **questo strumento** di *disclosure* nell'affrontare le richieste normative più stringenti introdotte dagli *ESRS*.
- approfondisce i **fattori esplicativi** in grado di influenzare la **conformità** delle imprese alla **disclosure**, con particolare attenzione ai **bilanci integrati** e ai nuovi **ESRS**.
- amplia l'applicazione della **teoria della legittimità** analizzando la **conformità** dei **bilanci integrati** agli **ESRS** attraverso questa prospettiva teorica.



**Identify
Implications**

CONCLUSIONI

IMPLICAZIONI PRATICHE

Questo studio offre rilevanti **implicazioni pratiche** per le **imprese** che **producono bilanci integrati** e che rientrano nel **perimeto** della **CSRD**. Infatti, esso:

- analizzando il livello di *compliance* attuale, fornisce anche **preziose linee guida** e indicazioni su come le aziende possano **migliorare** la loro **coerenza** ai **nuovi standard ESRS**;
- evidenzia le **aree chiave** che richiedono **maggior attenzione**, indicando la aree su cui le aziende dovrebbero concentrare i propri sforzi per allinearsi alle nuove normative europee;
- consente alle imprese di **identificare** le principali **lacune** nei loro **processi di raccolta** e di **rappresentazione** delle informazioni e di sviluppare strategie efficaci per colmarle.



**Identify
Implications**

CONCLUSIONI



1. Focus sui *disclosure requirements* degli *ESRS* piuttosto che sui *datapoint*.
 2. Focus su tutti gli *ESRS*, rischiando di trascurare il **principio di materialità** specifico dei bilanci integrati.
 3. Focus sui soli **bilanci integrati**, soprattutto alla luce della crescente convergenza tra il *<IR> framework* e gli *IFRS Sustainability Disclosure Standards*.
- **Analisi sui singoli *datapoint***, al fine di ottenere una comprensione più dettagliata della *compliance* tra il contenuto degli bilanci integrati e i nuovi *ESRS*;
 - **Analisi dei bilanci di sostenibilità** redatti secondo gli standard *GRI*, al fine di valutare la *compliance* di tali documenti rispetto ai nuovi requisiti di *disclosure*.



Grazie per la cortese
attenzione!

Nicola Raimo

Università LUM,

70010 Casamassima (Bari), Italia

raimo@lum.it