



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale in Lingue, Economie e Istituzioni
dell'Asia e dell'Africa Mediterranea

Tesi di Laurea

**LA SOSTENIBILITA' IN CINA: I CRITERI ESG
COME STRUMENTO DI ANALISI E DI
CONFRONTO CON L'EUROPA**

Relatrice

Ch.ma Prof.ssa Anna Marenzi

Correlatrice

Ch.ma Prof.ssa Beatrice Gallelli

Laureanda

Giorgia Chiaratti

Matricola 879327

Anno Accademico

2023 / 2024

前言

二十一世纪世界经济的主要挑战是指试着平衡环境问题与社会、经济需要。因此，国际社会之所以开始注意这些问题是为了平衡经济发展与环境保护，以便实现社会的共同目标。在这样的背景下，ESG 标准（环境、社会、治理）出现了。这些标准提供让平衡经济增长、环境保护和社会负责的一个协调方法，是指推动更可持续经济转型的一个关键方式。其实，企业编制其企业可持续披露用这些标准作为关键参照系，这样持份者针对这些标准评估企业表现。ESG 标准一直在转型，因为需要不断地适应环境、社会、治理议题带来的新全球挑战。此外，尤其有意思是强调针对这些可持续标准目前世界上没有一个独特的方法。为此，本论文的主题旨在作出独到贡献，不仅分析中国与欧洲的法规区别，而且强调正式文件上的语言、文化特征。

本论文分为三章。

第一章会旨在解释和细化 ESG 标准的观念。这些标准在可持续金融的情况下首次出现了。本章强调这些可持续标准在联合国（ONU）《2030 年议程》（Agenda 2030）实现可持续发展目标的项目是一个很重要的参照系。ESG 标准强调企业在企业决策上结合环境、社会、治理议题的重要性，以便实现可持续发展。事实上，近年来企业越来越重视可持续决策和 ESG 议题披露，因为企业认识到制定战略规划必须考虑 ESG 议题。即使欧洲很长时间重视 ESG 标准了，中国针对这个主题的重要性也越来越多。本章的最后段落突出世界市场的压力、政府干预能促进 ESG 标准的采用。一方面，企业从这些标准里得到改善公众形象、加强企业名誉等这样的优势与机会，另一方面这些标准便利采用《greenwashing》与《socialwashing》这样的误导行动。

中国政府针对 ESG 议题制定的主要项目与政治，以便实现中国的战略目标，为第二章的主要主题。近年来，中国经济的迅速增长使中国成为世界经济的重

要力量，可是高污染工业的发展对环境产生了消极影响。既然意识到了可持续性主题越来越增长，中国政府就制定按照可持续性主题的战略方法，有助于解决环境问题。其中，两个重要点为：以 ESG 标准的发展为软实力的改善工具，以便把中国作为全球的责任国家，并且中国的《双碳》目标，是指二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。这样的方法突出这些决策对一直在推动更可持续经济转型的中国经济体系处于的优势。在 ESG 标准实际实施的背景下，中国共产党却创造了一些问题因为没有为企业提供统一的标准，并且因为对这些决策的威权立场，反而强调了建设国家统一的可持续披露准则体系的需要。

因此，本论文的最后章会重视对中国与欧洲企业可持续披露准则的比较。一方面，欧洲已经强制企业编制其企业可持续披露了，另一方面，中国目前无统一的标准体系。对于这样体系的缺失，中国政府确定了按照国际标准建设国家统一可持续披露准则体系的目标。这个分析的第一个部分是指中国财政部针对该目标印发的《企业可持续披露准则 - 基本准则（试行）》与欧洲委员会制定的《European Sustainability Reporting Standards 1》（ESRS 1）的比较。为了愈加强调该比较发现的主要异同之处，我选择了两个企业的企业可持续披露：欧洲企业《Ørsted》与中国企业《中国石化》（Sinopec）。这个分析的第二个部分重视对这些准则之间文化、语言主要的区别。从定量分析的角度来看，《AntConc》的软件用来进行该分析，以便突出这两个正式文件里面最频繁的术语。从定性分析的角度来看，正式文件里面采用不同监管语言与具体语文的比较显示着中国、欧洲方法针对 ESG 披露主题的反应。

Indice

Introduzione	1
CAPITOLO 1. Introduzione alla finanza sostenibile e ai criteri ESG	4
1.1 Finanza sostenibile e sviluppo economico	4
1.1.1 Rapporto tra sviluppo economico e finanza verde	4
1.1.2 L’approccio cinese alla finanza verde: la Green Credit Policy	6
1.1.3 Dalla finanza verde alla finanza sostenibile	9
1.2 Evoluzione della sostenibilità: i criteri ESG	11
1.2.1 Origine e sviluppo dei criteri ESG	11
1.2.2 Le dimensioni dell’ESG: ambientale (E), sociale (S) e di governance (G)	13
1.2.3 Divulgazione ESG e sistema di rating.....	14
1.3 I criteri ESG: uno sguardo critico.....	21
1.3.1 Vantaggi e opportunità: promozione dello sviluppo sostenibile e attrazione di investimenti	21
1.3.2 Svantaggi e rischi: "Greenwashing" e "Social washing"	23
CAPITOLO 2. Il ruolo della Cina in materia di ESG: strategie globali e strumenti interni	27
2.1 Ambizioni globali della Cina	27
2.1.1 La Cina come promotrice di un nuovo ordine sostenibile.....	27
2.2 Pianificazione nazionale e obiettivi strategici	29
2.2.1 I Piani Quinquennali come motore della transizione sostenibile della Cina	29
2.2.2 L’obiettivo della Cina del “doppio carbonio”	29
2.2.2.1 Politiche sulla neutralità carbonica: la strategia dell’1+N.....	30
2.2.3 Il controllo statale sulle pratiche ESG: la posizione del Partito Comunista Cinese.....	32
2.2.3.1 Il ruolo del sistema di “blacklist” cinese	32

2.2.3.2 Il GEIR e l’affiliazione politica.....	33
2.3 Divulgazione ESG e sostenibilità aziendale.....	34
2.3.1 Il sistema di divulgazione ESG tra teoria istituzionale e teoria della legittimità	35
2.3.2 Problematiche principali della rendicontazione ESG in Cina.....	36

CAPITOLO 3. Orientamento alla sostenibilità: analisi comparativa delle Linee Guida della rendicontazione ESG tra Cina e Europa..... 37

3.1 Quadri normativi a confronto: approcci alla rendicontazione ESG tra Cina e Europa	38
3.1.1 La Cina verso un sistema normativo standardizzato in materia di rendicontazione ESG: le “ <i>Qiyè kèchíxū pílú zhūnzè – Jībèn zhūnzè (shìxíng)</i> 企业可持續披露准則 – 基本准則 (試行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)”	38
3.1.2 La prospettiva europea: la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)	39
3.2 Approcci normativi a confronto: analisi comparativa delle Linee Guida ESG di Cina e Europa	41
3.2.1 Il principio della “materialità singola” e della “doppia rilevanza”	41
3.2.2 Il ruolo degli stakeholder nella rendicontazione di sostenibilità.....	44
3.2.3 Il concetto di governance aziendale	47
3.3 Analisi cross-linguistica e interculturale delle Linee Guida sulla rendicontazione ESG di Cina e Europa.....	50
3.3.1 Analisi terminologica di tipo cross-linguistico	51
3.3.1.1 I “Sustainability matters” negli ESRS 1 e il concetto di “ <i>kéchíxū yìtí</i> , 可持續議題” nel documento “ <i>Qiyè kèchíxū pílú zhūnzè – Jībèn zhūnzè (shìxíng)</i> 企业可持續披露准則 – 基本准則 (試行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)”	52
3.3.1.2 Il “Sustainability statement” negli ESRS 1 e il “ <i>kéchíxū xīnxi</i> , 可持續信息” nel documento “企业可持續披露准則 – 基本准則 (試行) <i>Qiyè kèchíxū pílú zhūnzè – Jībèn zhūnzè (shìxíng)</i> (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)”: confronto linguistico delle caratteristiche qualitative dell’informativa	53

3.3.2 Analisi comparativa dell'uso dei verbi modali “shall”, “may” e “yingdang, 应当”	56
3.3 Approccio culturale: narrative normative a confronto	58
Conclusioni	62
Bibliografia	64
Sitografia	72
Glossario	76

Indice delle figure

Figura 1.1 - Consumo energetico delle industrie ad alta qualità intensità energetica dal 2005 al 2017	7
Figura 1.2 - Domanda di investimenti ESG per generazione	12
Figura 1.3 - Rating ESG della MSCI	18
Figura 1.4 - Confronto dei sistemi metrici di rating ESG	19
Figura 1.5 - Crescita delle pubblicazioni e citazioni sull'ESG nel corso del tempo.....	21
Figura 1.6 - Rapporto tra performance ESG e valore delle opzioni di crescita	23
Figura 2.1 - Emissioni di anidride carbonica a livello globale nel 2020	30
Figura 3.1 - Approccio alla “doppia rilevanza” degli ESRS della Ørsted	43
Figura 3.2 - Coinvolgimento degli stakeholder dell'impresa danese Ørsted	45
Figura 3.3 - Coinvolgimento degli stakeholder dell'impresa cinese Sinopec (<i>Zhongguo Shihua</i> , 中国石化)	46
Figura 3.4 - Modello di governance aziendale della Sinopec (<i>Zhongguo Shihua</i> , 中国石化)	48
Figura 3.5 - Modello di governance aziendale della Ørsted	49

Indice delle tabelle

Tabella 2.1 - La politica 1+N per l'obiettivo del “doppio carbonio”	32
---	----

Tabella 3.1 - Confronto tra principio di “materialità singola” (<i>zhonyaoxing yuanze</i> , 重要性原则) e della “doppia rilevanza”	43
Tabella 3.2 - Confronto linguistico tra “faithful representation” e “ <i>kekaoxing</i> , 可靠性”	55
Tabella 3.3 - Confronto tra l’uso dei verbi modali nelle normative di Europa e Cina sulla rendicontazione ESG.....	58

Introduzione

La sfida principale dell'economia mondiale del ventunesimo secolo è rappresentata dal cercare di bilanciare le questioni ambientali con le esigenze socioeconomiche. Per tale ragione, la comunità internazionale ha preso atto dell'esigenza di intervenire per conciliare lo sviluppo economico con la protezione ambientale, puntando al raggiungimento di obiettivi che rispondano agli interessi condivisi dalla collettività. In questo contesto, sono emersi i criteri ESG (Environmental, Social & Governance). Questi criteri offrono un approccio integrato che permette di bilanciare crescita economica, tutela ambientale e responsabilità sociale, rappresentando uno strumento cruciale per favorire la transizione verso un'economia più sostenibile. Essi costituiscono infatti un quadro di riferimento fondamentale per le imprese al fine di redigere la propria rendicontazione di sostenibilità, consentendo ai propri stakeholder di valutare le performance aziendali relativamente a tali standard. Tuttavia, i criteri ESG sono in continua evoluzione, dal momento che necessitano di adattarsi costantemente alle nuove sfide globali in merito a tematiche ambientali, sociali e di governance. In particolare, è interessante sottolineare come oggi non sia presente un approccio univoco a livello globale rispetto ai suddetti criteri. A tal riguardo, il tema del presente elaborato intende offrire un contributo originale, non solo attraverso l'analisi delle differenze normative tra Cina e Europa, ma mettendo anche in risalto le caratteristiche linguistiche e culturali presenti nei documenti ufficiali.

La tesi è organizzata in tre Capitoli.

Il primo Capitolo introduce il concetto dei criteri ESG, partendo dalla loro introduzione nel contesto della finanza sostenibile, sottolineando come questi rappresentino un punto chiave nel progetto di realizzazione degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) dell'Agenda 2030 dell'ONU. Questi criteri evidenziano l'importanza di integrare fattori ambientali, sociali e di governance aziendale nelle strategie d'impresa, con l'obiettivo di raggiungere uno sviluppo sostenibile. Gli ultimi anni, infatti, hanno visto aumentare la consapevolezza delle aziende in merito all'importanza di adottare strategie sostenibili e di presentare una rendicontazione delle informazioni aziendali relative all'ESG, prendendo coscienza dell'impossibilità di fare previsioni future senza prendere in considerazione le suddette tematiche. L'attenzione sugli standard ESG è già da tempo una priorità in Europa, e anche in Cina ha assunto un ruolo sempre più rilevante. L'ultima parte del Capitolo esamina come le pressioni del mercato globale e l'intervento dei governi possano incentivare l'adozione dei criteri

ESG. Da un lato tali criteri possono portare vantaggi e opportunità alle imprese, migliorandone l'immagine pubblica e rafforzandone la reputazione aziendale, dall'altro però favoriscono l'utilizzo di pratiche ingannevoli, quali il rischio di "greenwashing" e di "socialwashing".

Nel secondo Capitolo vengono esaminati i progetti e le politiche principali in materia di ESG decisi dal governo cinese, al fine di raggiungere i propri obiettivi strategici. La rapida crescita dell'economia cinese degli ultimi decenni ha reso il Paese una potenza economica mondiale: lo sviluppo di settori anche ad alto inquinamento ha generato impatti negativi sull'ambiente. La crescente consapevolezza in merito al tema della sostenibilità ha portato anche il governo cinese a rispondere alle problematiche ambientali, adottando soluzioni strategiche in linea con il tema della sostenibilità. Tra queste, lo sviluppo dei criteri ESG come strumento di miglioramento del Soft Power, presentando la Cina come un Paese responsabile a livello globale, e l'obiettivo nazionale del "doppio carbonio", che prevede il raggiungimento del picco di emissioni di carbonio entro il 2030 e una condizione di neutralità carbonica entro il 2060, rappresentano dei punti fondamentali. Tali misure, mettono in evidenza i benefici che queste proposte portano al sistema economico cinese, in costante transizione verso un'economia più sostenibile. In questo contesto però, il ruolo autoritario del Partito Comunista Cinese nella gestione delle suddette misure e la mancanza di standard uniformi dati alle imprese generano importanti problematiche nelle effettive applicazioni dei criteri ESG, e sottolineano di contro la necessità di costruire un sistema di rendicontazione di sostenibilità standardizzato a livello nazionale.

In questa direzione, il terzo Capitolo si focalizza sul confronto tra le Linee Guida della rendicontazione ESG in Cina e in Europa. Se da un lato nel contesto europeo si prevede già l'obbligo per le imprese di presentare tale divulgazione, dall'altro nella Cina mancano attualmente standard uniformi. A tale proposito, il governo centrale ha sottolineato l'obiettivo di voler realizzare un sistema di rendicontazione standardizzato, in linea con gli standard internazionali. La prima parte di analisi si basa sulla comparazione tra la documentazione ufficiale delle "*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持续披露准则 – 基本准则（试行） (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)", il primo documento emanato dal Ministero delle Finanze cinese in vista del suddetto obiettivo, e degli European Sustainability Reporting Standards 1 (ESRS 1) stabiliti dalla Commissione Europea. Per evidenziare ulteriormente le differenze e le congruenze principali riscontrate da tale confronto, sono stati selezionati due esempi di report aziendali sulla sostenibilità delle seguenti imprese: la Ørsted per l'Europa e la Sinopec per la Cina. La seconda parte di analisi si concentra sulle principali difformità presenti sul piano

linguistico e culturale. Dal punto di vista quantitativo, l'analisi è stata condotta attraverso l'utilizzo del software AntConc, sottolineando la terminologia maggiormente ricorrente all'interno dei corpora. Dal punto di vista qualitativo, il confronto tra il linguaggio specifico e le diverse narrative normative utilizzate nei documenti ufficiali hanno permesso di dimostrare come questi rappresentino il riflesso dell'approccio della Cina e dell'Europa in merito al tema della rendicontazione ESG.

CAPITOLO 1

Introduzione alla finanza sostenibile e ai criteri ESG

1.1 Finanza sostenibile e sviluppo economico

1.1.1 Rapporto tra sviluppo economico e finanza verde

Il presente documento intende analizzare nel dettaglio i criteri ESG (Environmental, Social & Governance) e il loro processo di implementazione nelle realtà aziendali cinesi, valutando i rischi e le opportunità annessi ai suddetti criteri anche da una prospettiva internazionale.

La tesi di ricerca si occuperà in primo luogo di fornire le informazioni generali necessarie a chiarire il passaggio verso la finanza verde, sottolineando l'importanza degli strumenti finanziari al fine di portare a termine questa transizione, utilizzando gli standard ESG come filo conduttore tra lo sviluppo economico e la finanza verde, in grado di far combaciare investimenti sostenibili con il ritorno economico.

Il Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile della Commissione Europea (2018) afferma che l'economia è sostenuta dalla finanza, la quale fornisce i capitali necessari allo svolgimento delle attività economiche, contribuendo in tal modo allo sviluppo e alla creazione di posti di lavoro. Inoltre, dichiara altresì che le scelte d'investimento si basano su molteplici criteri, ma spesso gli aspetti legati all'ambiente e alle questioni sociali non ricevono la dovuta attenzione, poiché i rischi associati a tali fattori tendono a manifestarsi su un periodo di tempo più esteso.

In considerazione di ciò, la sfida principale dell'economia mondiale del ventunesimo secolo è rappresentata dal cercare di bilanciare le questioni ambientali con le esigenze socioeconomiche. Secondo Linciano et al. (2021), la comunità internazionale ha infatti da tempo riconosciuto la necessità di intervenire per conciliare lo sviluppo economico con la protezione ambientale, puntando al raggiungimento di obiettivi che rispondano agli interessi condivisi dalla collettività. I criteri ESG sono emersi proprio in questo contesto, come quadro di riferimento fondamentale per la valutazione delle performance aziendali e come guida alle scelte di investimento responsabili. Tali criteri offrono un approccio integrato che permette di conciliare crescita economica, tutela ambientale e responsabilità sociale, e rappresentano uno strumento cruciale per supportare la transizione verso

un'economia più sostenibile in linea con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS), anche noti come Sustainable Development Goals (SDGs).

Tali obiettivi costituiscono un'iniziativa elaborata in una prima fase nel Rapporto Brundtland del 1987 della World Commission on Environment and Development e portata a termine solamente nel 2015 con l'individuazione di 17 obiettivi da realizzare entro il 2030 (Linciano et al., 2021). Tuttavia, secondo quanto riportato nel Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile della Commissione Europea (2018), gli investimenti necessari per portare a termine gli OSS sono estremamente elevati, con una focalizzazione significativa sulle infrastrutture nei Paesi in via di sviluppo, ma i flussi di cassa attualmente disponibili non sono sufficienti. Secondo quanto riportato da United Nations Global Compact (2022), le Nazioni Unite hanno stabilito che, per portare a termine gli OSS entro il 2030, saranno necessari tra i tre e i cinque trilioni di dollari all'anno, considerando anche che l'epidemia da Covid-19 ha contribuito ad aumentare tale stima di due ulteriori trilioni di dollari.

Al fine di colmare il divario di finanziamento e garantire una transizione ordinata verso un'economia a basse emissioni di carbonio, il sistema finanziario è chiamato a svolgere un ruolo fondamentale, mobilitando risorse e incentivando investimenti sostenibili. In questo contesto, la finanza verde emerge come strumento essenziale per il conseguimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile. Questo tema, sempre più rilevante, riflette la crescente consapevolezza della generazione attuale riguardo all'importanza della sostenibilità ambientale. In mancanza di una definizione comunemente accettata, Van Nierkerk (2024) afferma che la finanza verde comprende tutti gli investimenti, servizi e prodotti finanziari finalizzati a sostenere pratiche eco-sostenibili e socialmente responsabili.

Come evidenzia egli stesso, tra gli investimenti verdi e la finanza verde sussiste una differenza: gli investimenti verdi sono specificamente legati al finanziamento di progetti e iniziative sostenibili e fanno parte del più ampio insieme della finanza verde, quest'ultima invece abbraccia tutte le attività, i prodotti e i servizi finanziari volte al supporto di iniziative per la sostenibilità ambientale e la responsabilità sociale, oltre ad includere anche i costi di operazione degli investimenti verdi stessi.

Da una prospettiva più ampia, si ritiene che lo sviluppo della finanza verde contribuisca all'ottimizzazione dell'intera struttura economica, migliorando la qualità dell'offerta, aumentando la consapevolezza della domanda e sostenendo la crescita economica (Khan et al., 2022).

Con l'obiettivo di definire un quadro di riferimento comune sulle opportunità e le sfide legate alla finanza verde, il Green Finance Study Group (GFSG) ha elaborato un rapporto che è stato accolto positivamente dai Ministri delle Finanze e dai Governatori delle Banche Centrali del G20, i quali

hanno stabilito che l'incremento della finanza verde risulta fondamentale per poter sostenere una crescita ecosostenibile a livello globale.

Al fine di raggiungere tale traguardo, durante il Vertice del G20, tenutosi ad Hangzhou nel settembre 2016, sono state approvate sette proposte generali per il settore finanziario, che prevedono un'implementazione volontaria da parte dei Paesi sulla base delle proprie condizioni nazionali.

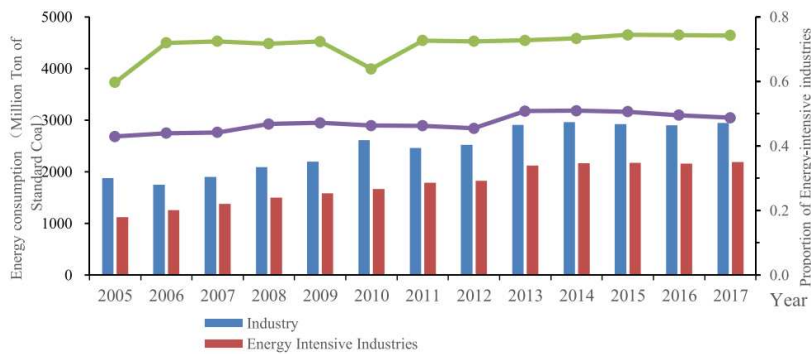
Tali raccomandazioni includono l'introduzione di principi volontari e il potenziamento dei mercati locali delle obbligazioni verdi. Esse inoltre enfatizzano la necessità di una cooperazione internazionale per facilitare gli investimenti transfrontalieri, di promuovere la condivisione delle conoscenze sui rischi ambientali e finanziari e di migliorare le metodologie di misurazione delle attività finanziarie sostenibili ed i loro effetti.

In questo contesto come si posiziona la Cina?

1.1.2 L'approccio cinese alla finanza verde: la Green Credit Policy

Bilanciare una crescita economica sostenuta con la conservazione ambientale rappresenta una sfida particolarmente ardua per i Paesi emergenti come nel caso della Repubblica Popolare Cinese, il cui boom economico, che ha fatto sì che diventasse il più grande Paese in via di sviluppo, ha inevitabilmente comportato un aumento del consumo di energia (Ai et al., 2023). Attualmente, i settori ad alto inquinamento e ad elevata intensità energetica nella struttura industriale cinese sono di fatto in superiorità numerica rispetto alle imprese più ecologiche e sostenibili. La Figura 1.1 mostra infatti come il consumo energetico delle industrie cinesi più inquinanti nella fascia di tempo dal 2005 al 2017 sia passato da 1,12 a 2,17 miliardi di tonnellate di carbone equivalente, rappresentando un incremento del 94,84%. Durante questo periodo, il consumo energetico delle industrie ad alta intensità energetica ha rappresentato circa il 72,95% del consumo energetico industriale totale.

Figura 1.1 Consumo energetico delle industrie ad alta qualità intensità energetica dal 2005 al 2017



Fonte: Chen et al., 2022, p. 2

Inoltre, i ricercatori Wen, Lee e Zhou (2021) sottolineano come nel rapporto del National Bureau of Statistics of China emerge che oltre l'80% delle emissioni industriali nell'anno 2012 era attribuibile agli inquinanti atmosferici rilasciati dalle industrie ad alta intensità energetica.

Tuttavia, negli ultimi anni, grazie soprattutto alla maggiore consapevolezza dei cittadini rispetto alla tutela dell'ambiente, la Cina sta attribuendo un ruolo sempre più importante alle imprese in merito alla protezione ambientale. Un contributo fondamentale, al fine di regolare le pratiche ambientali delle imprese e contenere l'espansione delle industrie inquinanti, viene infatti dagli strumenti finanziari, che rappresentano dei meccanismi fondamentali all'eliminazione dell'inquinamento ambientale e al conseguimento degli obiettivi di gestione ambientale ed ecologica (Gao et al., 2022).

Tra questi, uno strumento che ha particolarmente ottenuto l'attenzione a livello globale, dal momento che la finanza verde è divenuta un tema centrale dell'agenda del G20 nel 2016, è quello del green credit (o credito verde) (Xu et al., 2020). Quest'ultimo viene definito come uno strumento finanziario originatosi nel campo della finanza ambientale o sostenibile, avente il compito di promuovere lo sviluppo sostenibile della finanza focalizzandosi sulla protezione dell'ambiente (Xi et al., 2021). Nonostante gli studi sul green credit in Cina siano iniziati solamente nel 2007, il Paese ha raggiunto traguardi significativi a livello globale, diventando un attore importante nel contesto della finanza verde, e negli ultimi anni, uno dei maggiori mercati del green credit a livello mondiale. Secondo quanto affermato da Ai et al. (2023), al fine di ridurre l'impatto ambientale della Cina, una delle misure messe in atto dal governo è rappresentata dalla Green Credit Policy (GCP). Questa politica mira a limitare l'accesso al credito per le imprese inquinanti, adottando rigorosi requisiti di ingresso, aumentando i tassi di interesse e imponendo limiti ai prestiti. La Green Credit Policy è progettata per

incentivare le imprese a rivedere e modificare le loro tecniche di produzione, spesso caratterizzate da un elevato consumo energetico e da alte emissioni inquinanti. Allo stesso tempo, tale politica promuove la concessione di finanziamenti a basso costo da parte delle istituzioni finanziarie, sostenendo così la conservazione dell'energia, la protezione ambientale e lo sviluppo di settori a basse emissioni di carbonio promuovendo la transizione verso un modello di sviluppo economico più sostenibile (Ai et al., 2023). Questo tipo di approccio è in grado di generare benefici ecologici rilevanti e favorire un ciclo virtuoso tra ecologia e settore finanziario, creando una sinergia positiva che stimola il miglioramento reciproco. Pertanto, la GCP mira a garantire che le imprese non compromettano gli interessi sostenibili a lungo termine per conseguire guadagni immediati, favorendo così una compatibilità tra sviluppo economico e tutela ambientale, con benefici che si estendono a entrambi i settori (Gao et al., 2022).

Tuttavia, Gao et al. (2022) hanno affermato che nella sua fase iniziale la GCP ha avuto un'efficacia limitata a causa di misure di sostegno insufficienti, da un'inadeguata supervisione sull'implementazione della stessa e da meccanismi di valutazione e restrizione non appropriati. Per questa ragione, come riportato da Hu, Wang e Wang (2021), il 24 febbraio 2012 la China Banking Regulatory Commission (CBRC) ha pubblicato le "Linee Guida sul Green Credit", un'importante regolamentazione ambientale, arrivando a promulgare ufficialmente la Green Credit Policy. Tale regolamentazione definisce standard, principi e metodi dettagliati per le istituzioni finanziarie con l'obiettivo di implementare il green credit, incoraggiando le imprese a migliorare l'efficienza energetica e la protezione dell'ambiente, mediante la riforma del sistema finanziario e la promozione di tecniche di produzione sostenibili.

Secondo i ricercatori Hu, Wang e Wang (2021), il primo punto fondamentale della suddetta regolamentazione è rappresentato dall'introduzione di un rigoroso meccanismo di accesso che obbliga le istituzioni a considerare non solo le performance economiche e i rischi delle imprese, ma anche le loro prestazioni ambientali e i potenziali rischi per l'ambiente, con l'esclusione delle imprese con scarse performance ambientali dalla concessione del credito. Un altro elemento importante fa riferimento all'implementazione di meccanismi di comunicazione e monitoraggio dinamico per le imprese che ricevono prestiti, con la previsione di sospendere il credito in caso di problematiche ambientali. Infine, essa propone una maggiore coordinazione e cooperazione con i dipartimenti governativi e di protezione ambientale, al fine di migliorare la condivisione delle informazioni e integrare efficacemente la protezione ambientale nel processo di concessione del credito.

In sintesi, mentre la crescita economica della Cina spinge ad un aumento del consumo di energia, la Green Credit Policy rappresenta una misura proattiva per garantire che la crescita sia sostenibile e responsabile dal punto di vista ambientale. Questa politica non solo sostiene gli obiettivi ambientali interni della Cina, ma contribuisce anche allo sforzo globale per affrontare il cambiamento climatico e promuovere lo sviluppo sostenibile.

Tuttavia, secondo quanto affermato da Gao et al. (2022), l'effetto della Green Credit Policy sull'innovazione sostenibile sembra essere più significativo per le aziende statali e di grandi dimensioni, mentre risulta meno rilevante per le imprese più piccole e private. Tale divario è dovuto soprattutto alla mancanza di risorse politiche e di un adeguato orientamento strategico, fattori da cui traggono vantaggio le grandi aziende. Affinché la Green Credit Policy venga attuata in maniera efficace, è necessario pertanto elaborare misure differenziate che tengano conto delle caratteristiche specifiche di ogni tipo di impresa, assicurando così una collocazione mirata (Gao et al., 2022).

Come già precedentemente menzionato, il problema principale in ambito ambientale che la Cina sta attraversando, anche e soprattutto a causa del rapido processo di crescita economica che l'ha vista protagonista in questi ultimi decenni, è quello del consumo energetico. Come riportato da Zhang et al. (2021) infatti, essa ha rappresentato, per ben 17 anni consecutivi, il Paese con il più alto incremento a livello mondiale.

Al Vertice di Hangzhou del 2016, i leader del G20 hanno posto l'accento sulla necessità di sviluppare la finanza verde, evidenziando il ruolo delle politiche governative nel collegare il settore finanziario alla protezione ambientale. Questa integrazione viene vista come una soluzione cruciale per ridurre l'elevato consumo energetico e promuovere lo sviluppo sostenibile da una prospettiva economica. I leader dei vari Paesi hanno dunque sottolineato che potenziare la finanza verde rappresenta una risposta essenziale alle sfide energetiche della Cina, favorendo al contempo un modello di crescita più sostenibile (Zhang et al., 2021).

1.1.3 Dalla finanza verde alla finanza sostenibile

Secondo Van Niekerk (2024) la finanza verde e la finanza sostenibile, pur essendo usate spesso come sinonimi, presentano differenze considerevoli. Se da un lato, la finanza verde si concentra unicamente su progetti e investimenti che comportano benefici ambientali, quali la riduzione delle emissioni di carbonio o la promozione delle energie rinnovabili, dall'altro, la finanza sostenibile abbraccia un concetto più ampio. Il Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile della Commissione

Europea (2018) afferma che la finanza sostenibile si riferisce al processo che prevede di integrare i fattori ambientali e sociali nell'ambito delle decisioni di investimento, con l'obiettivo di aumentare gli investimenti in attività sostenibili e a lungo termine. Il passaggio dalla finanza verde alla finanza sostenibile risulta fondamentale per affrontare le sfide globali come il cambiamento climatico, l'uguaglianza sociale e la governance aziendale. Inoltre, secondo quanto affermato dal ricercatore Van Niekerk (2024) il coinvolgimento della finanza sostenibile nella promozione degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) stabiliti dalle Nazioni Unite è diventato sempre più cruciale. La necessità di investire in infrastrutture sostenibili, specie nei Paesi in via di sviluppo, ha portato governi e investitori a riconoscere l'importanza di investire capitali in attività che non solo proteggano l'ambiente, ma che promuovano anche il benessere sociale e una governance responsabile. È in questo contesto che la finanza sostenibile si differenzia, conciliando profitti economici con impatti positivi per la società e l'ambiente (Linciano et al., 2021). Parallelamente, l'evoluzione della regolamentazione internazionale ha condotto alla promozione di una transizione verso un'economia più sostenibile. Iniziative come l'Accordo di Parigi, un trattato internazionale entrato in vigore a fine 2016, e la crescente pressione da parte degli investitori istituzionali hanno portato le imprese e i mercati finanziari a prendere in considerazione non solo i profitti a breve termine, ma anche i rischi a lungo termine correlati al cambiamento climatico e alle disuguaglianze sociali. In particolare, gli investitori istituzionali hanno giocato un ruolo chiave nell'introdurre il tema della sostenibilità nelle attività di investimento, concentrandosi maggiormente su imprese che adottano pratiche sostenibili. Le imprese, d'altro canto, traggono benefici significativi dall'adozione di politiche di finanza sostenibile. Come affermato da Van Niekerk (2024), queste non solo migliorano la propria reputazione aziendale e attraggono capitali più convenienti, ma sviluppano anche una maggiore resilienza nel lungo periodo, diminuendo la loro vulnerabilità alle fluttuazioni del mercato e ai rischi legati alla sostenibilità. È in questo contesto che entrano in gioco i criteri ESG, i quali permettono di valutare in maniera sistematica le performance ambientali, sociali e di governance delle imprese (Van Niekerk, 2024). Come verrà approfondito nella prossima sezione, tali criteri non sono solo strumenti di valutazione del rischio, ma rappresentano una guida per condurre il capitale verso attività sostenibili e responsabili.

1.2 Evoluzione della sostenibilità: i criteri ESG

1.2.1 Origine e sviluppo dei criteri ESG

Come risposta ad una sempre maggiore consapevolezza delle questioni ambientali e sociali, il mercato del capitale ha iniziato ad attribuire una certa importanza nei confronti degli investimenti orientati alla responsabilità ambientale. La genesi dell'ESG, nonostante si tratti di un concetto sviluppatosi di recente, in realtà affonda le sue origini in tempi ben altro che moderni. Secondo Khurshid e Islam (2024), un primo accenno sull'ESG può essere rintracciato all'interno dei Social Responsible Investments (SRI), un'idea sviluppatasi tra gli anni Sessanta e Settanta. Quanto alla sua formalizzazione e standardizzazione, queste avvengono principalmente negli anni Novanta, con l'introduzione nel 1997 della Global Reporting Initiative (GRI), un'organizzazione internazionale indipendente che mira a guidare imprese, governi e istituzioni nel misurare e comunicare in modo efficace l'impatto delle loro attività sulle tematiche cruciali della sostenibilità globale (ElAlfy e Weber, 2019).

Secondo quanto affermato da Khurshid e Islam (2024), la dicitura "Environmental, Social & Governance" fu usata per la prima volta in via ufficiale nel 2004, quando venne citata all'interno del rapporto ONU "Who Cares Wins". Il quadro concettuale dell'ESG è stato poi definito ufficialmente con la creazione dei Principi per l'Investimento Responsabile (UN-PRI) da parte delle Nazioni Unite nel 2006. Attualmente, l'applicazione degli standard ESG è diventata un requisito indispensabile nel settore finanziario, al punto che la solidità delle imprese è strettamente legata sia allo sviluppo sostenibile che ai principi ESG. Come sarà analizzato più avanti, in questo contesto si sviluppa un'interazione complessa e dinamica tra rischi e opportunità, in cui le implicazioni finanziarie sono strettamente correlate.

I criteri ESG fungono da guida, orientando le organizzazioni verso pratiche responsabili e sostenibili che vanno ben oltre le considerazioni finanziarie. Questi criteri rappresentano un approccio complesso per valutare l'impegno di un'organizzazione verso la condotta etica e la sostenibilità. Come evidenziato da Khurshid e Islam (2024), gli ESG si pongono come un principio guida fondamentale a supporto delle imprese nella gestione delle dinamiche tra tutela ambientale, responsabilità sociale e una governance aziendale efficiente. Evolvendosi da concetto di nicchia, la valutazione dei criteri ESG è diventata un parametro di riferimento diffuso per prevenire rischi sociali e aiutare gli investitori a ridurre eventuali perdite derivanti da determinate strategie di investimento, portando così un numero sempre maggiore di investitori a basare le loro decisioni di investimento sui punteggi ESG. Secondo

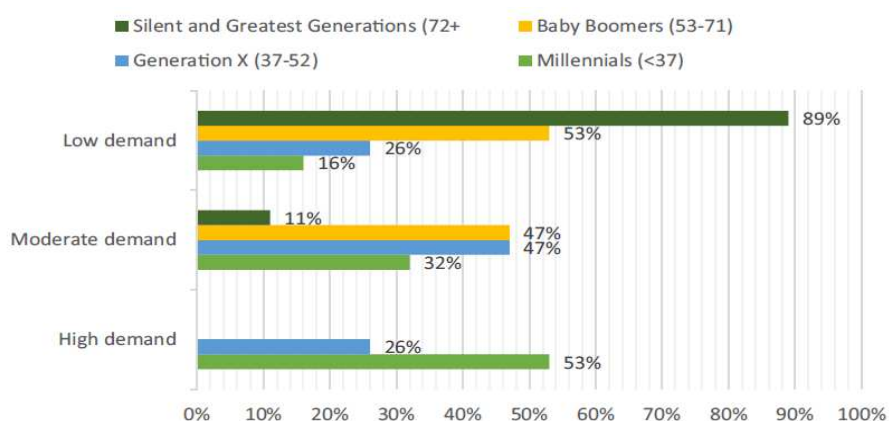
Vijayappan Nair Biju et al. (2023), i tre parametri chiave (ambientale, sociale e di governance) dei suddetti criteri vengono utilizzati per definire la categoria degli investitori “socialmente responsabili”.

Questi quadri di riferimento, ormai integrati, sono diventati strumenti fondamentali per valutare le performance aziendali nel contesto della sostenibilità e delle considerazioni etiche. L'analisi ESG ha superato la fase dei semplici elenchi di controllo e ad oggi utilizza metriche sofisticate, analisi dei dati e metodologie avanzate, riflettendo un crescente riconoscimento dell'importanza delle considerazioni ESG per decisioni di investimento oculate e una gestione aziendale responsabile.

Inoltre, i criteri ESG possono fungere da catalizzatori per raccogliere fondi destinati a costruire un quadro di sviluppo sostenibile e integrato per la società umana. Secondo molti studi, è stata rilevata una relazione di tipo positivo tra sostenibilità e profitto; a tal proposito, si ritiene infatti che i criteri ESG contribuiscano alla creazione di un valore a lungo termine, al rafforzamento della reputazione, ma anche alla fedeltà al brand e alla fidelizzazione dei talenti aziendali (Yebebes, 2024).

Nella Figura 1.2 viene illustrato come varia il comportamento preferenziale delle diverse generazioni nei confronti dei criteri ESG: I Millennials mostrano un interesse moderato e alto nell'85% dei casi, mentre per la generazione X (più anziana) questo interesse scende all'11%. Nella generazione X e nei baby boomers, per quanto riguarda gli interessi moderati e alti, tale valore oscilla tra 47% ed il 26%.

Figura 1.2 Domanda di investimenti ESG per generazione



Fonte: Yebebes, 2024, p. 102

Questo dimostra come siano proprio le nuove generazioni a nutrire un interesse sempre più forte verso il tema della sostenibilità, con un'ampia richiesta di investimenti sostenibili, mentre per le generazioni

più anziane, soprattutto la Generazione X e la Generazione Silenziosa, la domanda di investimenti ESG non risulta essere di notevole importanza.

Ad ogni modo, la crescente domanda di ESG ha portato gli investitori ad interessarsi agli investimenti responsabili, adottando una prospettiva più sostenibile che può favorire sia la gestione dei rischi ESG sia un migliore allineamento con i valori sociali. In questo modo, con un maggiore impegno da parte di aziende, consumatori, amministrazioni pubbliche e regolatori, è possibile integrare le metriche ESG, portando a una maggiore consapevolezza e impegno al fine di raggiungere un'economia sostenibile, rispettosa dell'ambiente, della società e dotata di una governance adeguata.

1.2.2 Le dimensioni dell'ESG: ambientale (E), sociale (S) e di governance (G)

Il raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) entro il 2030 costituisce uno dei principali progetti delle Nazioni Unite. In questo contesto, l'integrazione dei criteri ESG può svolgere un ruolo determinante nel favorire l'accesso ai finanziamenti necessari alla promozione di un modello di sviluppo economico sostenibile e inclusivo per la società.

Un'analisi dettagliata dei fattori ESG condotta da Vijayappan Nair Biju et al. (2023) mostra come la dimensione ambientale (E) sia strettamente connessa alla responsabilità di un'impresa nei confronti del pianeta. Questo ambito racchiude questioni quali il consumo energetico, la gestione dei rifiuti, la conformità alle normative ambientali, la conservazione delle risorse naturali, la riduzione dell'inquinamento e la lotta alla deforestazione. L'aspetto sociale (S) invece si concentra sulla tutela degli individui e delle comunità con cui l'azienda interagisce, promuovendo relazioni interne ed esterne basate su equità e rispetto. Questo comprende il benessere e la sicurezza dei dipendenti, la promozione della diversità e dell'inclusione, oltre a un impegno costante per l'uguaglianza di genere. Infine, la dimensione di governance (G) si riferisce all'etica e all'integrità aziendale, privilegiando la trasparenza, l'equità e la responsabilità nelle decisioni, tanto nelle relazioni con gli azionisti quanto nella determinazione del Consiglio di Amministrazione aziendale.

In questo quadro, l'azione ambientale delle imprese si traduce in iniziative concrete volte a generare un impatto positivo sull'ambiente e a contribuire direttamente agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite, riconoscendo l'importanza del tema della sostenibilità e la necessità di attenuare il cambiamento climatico.

1.2.3 Divulgazione ESG e sistema di rating

Con il rapido sviluppo dell'industrializzazione, molte aziende si sono concentrate esclusivamente sul profitto economico, trascurando gli impatti negativi sull'ambiente generati dalle loro attività. Alla luce di tale questione, è stata globalmente riconosciuta l'importanza dello sviluppo sostenibile, che mira a utilizzare le risorse disponibili in modo responsabile, senza compromettere le esigenze delle future generazioni. Per questo motivo, la valutazione ESG è emersa come uno strumento per valutare gli interventi di un'impresa a favore di obiettivi sociali che vanno al di là della massimizzazione dei profitti per gli azionisti (Chowdhury et al., 2023). Negli ultimi decenni infatti, le aziende hanno sviluppato una crescente consapevolezza riguardo all'importanza di implementare strategie sostenibili e divulgare informazioni relative all'ESG, prendendo coscienza dell'impossibilità di realizzare il panorama aziendale futuro senza prendere in considerazione le suddette tematiche. La divulgazione delle informazioni ESG fa riferimento al sistema legale secondo il quale l'emittente di titoli rende pubbliche in maniera completa, tempestiva e accurata l'informativa sulla gestione ambientale, sociale, di governance e finanziaria dell'azienda. Ciò consente al mercato di formulare un giudizio razionale sul valore dell'investimento, al fine di tutelare i diritti e gli interessi legittimi degli azionisti o dei creditori (Zhao et al., 2018).

Secondo un report della Global Reporting Initiative del 2018, erano 12.964 le imprese che hanno riportato su base volontaria 50.197 rapporti sulla sostenibilità in merito alla divulgazione delle informazioni ESG (Alsayegh et al., 2020). A tal proposito, gli autori Alsayegh, Rahman e Homayoun (2020) sottolineano come l'integrazione delle strategie ESG nella gestione aziendale non solo possa sviluppare un vantaggio competitivo, ma favorisca anche l'efficienza operativa e il miglioramento della reputazione aziendale. Inoltre, l'inclusione di tali strategie nelle operazioni d'impresa non solo permette di migliorare l'interesse degli investitori ma contribuisce anche alla creazione di un valore a lungo termine. Dal punto di vista degli investitori infatti, disporre di informazioni ESG tempestive, affidabili e coerenti risulta fondamentale al fine di valutare il comportamento aziendale e garantire che le imprese operino in modo sostenibile, andando così ad influenzare le decisioni di investimento. Inoltre, questo tipo di approccio comporta una riduzione degli sprechi, con un conseguente aumento delle performance EES (Environmental, Economic & Social). Le dimensioni dell'EES prevedono infatti che le aziende incorporino le pratiche ambientali, economiche e sociali nelle loro strategie di business con l'obiettivo principale di proteggere e salvaguardare l'ambiente e la società per le

generazioni future. A conferma di ciò, è stato dimostrato che i criteri ESG giocano un ruolo significativo e positivo nel determinare le dinamiche delle performance EES (Ye et al., 2022).

L'attenzione sugli standard ESG è già da tempo una priorità in Europa, e anche in Cina ha assunto un ruolo sempre più rilevante. A tale proposito infatti, la percentuale di aziende cinesi che hanno pubblicato report sugli ESG è passata dal 4% nel 2005 all'80% nel 2009 (Alsayegh et al., 2020). Secondo un recente sondaggio condotto da Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG), molti dei Paesi con i più alti livelli di reportistica sulla responsabilità aziendale, di cui la divulgazione ESG è una componente fondamentale, si trovano nella regione dell'Asia-Pacifico (Asia e Oceania), la quale rappresenta da sé il 78% del tasso complessivo mondiale (Alsayegh et al., 2020). Inoltre, è stato anche osservato un incremento degli investitori asiatici che incorporano fattori ESG nelle loro analisi d'investimento, in parte grazie a dati finanziari che suggeriscono come l'integrazione dell'ESG possa attrarre investitori stranieri e, di conseguenza, aumentare i rendimenti.

Ma quali sono gli strumenti che consentono di redigere una valutazione dettagliata delle singole performance ESG delle aziende? E quali sono gli enti incaricati di fornire agli investitori i dati relativi alle suddette valutazioni?

Secondo quanto affermato da Alsayegh et al. (2020), l'utilizzo delle informazioni sull'ESG da parte degli stakeholder¹ aziendali, soprattutto degli investitori, ha visto un notevole aumento negli ultimi anni. Inizialmente, questa tipologia di informazioni erano piuttosto limitate e le imprese si affidavano principalmente ai dati raccolti dai report annuali e dai propri siti web. Tuttavia, le imprese sono attualmente passate a un approccio basato su flussi di dati per rimanere competitive, a causa della crescente pressione da parte degli stakeholder su questioni ambientali, quali il cambiamento climatico, l'inquinamento e la gestione dei rifiuti. La rilevanza delle informazioni ESG ha rivoluzionato il modo in cui le imprese operano, dando loro la possibilità di poter affrontare efficacemente le sfide attuali. Le aziende sono infatti consapevoli di quanto una comunicazione trasparente in materia di ESG risulti fondamentale al fine di costruire e mantenere una buona reputazione aziendale e un'immagine positiva

¹ Stakeholder = soggetto o gruppo di soggetti che hanno un interesse nelle attività e nell'andamento di un'azienda. Questo può avere un certo grado di influenza e potere nei confronti dell'organizzazione e a sua volta essere influenzato dalle decisioni prese da questa. Si veda: ESG News, 2024 (<https://esgnews.it/governance/stakeholder-significato-e-definizione/>).

nei confronti dei loro stakeholder, in modo particolare riguardo alle questioni ambientali (Alsayegh et al., 2020).

Tuttavia, attualmente non è presente un quadro informativo comune a livello globale in materia di ESG. Secondo quanto affermato dai ricercatori Baldini et al. (2018), la rendicontazione dei suddetti criteri differisce sia tra i vari Paesi che tra le diverse imprese, questo perché l'informazione divulgata e il modo in cui viene presentata è a discrezione dei singoli manager aziendali. Partendo da queste differenze, la letteratura scientifica afferma che i principali approcci teorici nelle pratiche di divulgazione ESG siano rappresentati dalla teoria istituzionale e dalla teoria della legittimità. Anche se le suddette teorie si sovrappongono e non possono essere considerate mutuamente esclusive, entrambe offrono prospettive complementari nell'analisi delle reazioni delle imprese alle pressioni sociali in continua evoluzione. Questi due approcci infatti si completano a vicenda nel fornire una comprensione più completa delle dinamiche che guidano le aziende nel rispondere alle esigenze sociali e a perseguire pratiche più sostenibili.

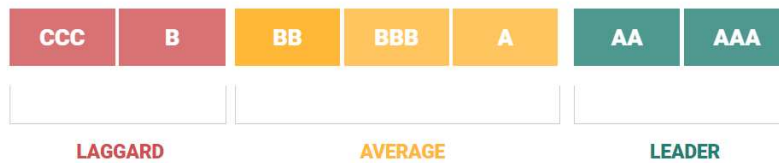
Secondo quanto riportato da Baldini et al. (2018), la teoria istituzionale afferma che le organizzazioni aziendali siano influenzate da strutture sociali più ampie, come regolamentazioni pubbliche e private, e dalla presenza di organizzazioni non governative e indipendenti che monitorano il comportamento aziendale, modellandone le attività e le modalità operative. Dal punto di vista istituzionale, le decisioni aziendali in materia di ESG non sono dettate unicamente da logiche strumentali, ma vengono elaborate tenendo conto del contesto sociale più ampio in cui l'impresa opera. Gli studi che utilizzano questa teoria spiegano come le caratteristiche specifiche di un Paese possano influenzare il comportamento delle imprese nella divulgazione delle informazioni ESG. Tuttavia, secondo diversi studiosi la pressione istituzionale per adottare pratiche di responsabilità sociale d'impresa (CSR) risulta essere relativamente debole in Cina. Essi osservano che in questo Paese i fattori esterni, come la pressione regolatoria, la competizione di mercato e le sollecitazioni da parte di organizzazioni non governative, risultano meno incisivi rispetto ad altre Nazioni (Weber, 2014).

D'altra parte, Alsayegh et al. (2020) affermano che la teoria della legittimità si concentra sulla necessità dell'accettazione sociale per garantire la sopravvivenza di un'azienda. Secondo questa teoria, un'impresa può sopravvivere solo se la società ritiene che essa operi in conformità con le aspettative della collettività. In tal senso, secondo Baldini et al., (2018), la rendicontazione ESG viene utilizzata come strumento per dimostrare l'impegno dell'azienda verso comportamenti ritenuti socialmente

accettabili e per conformarsi alle aspettative degli stakeholder. In sintesi, la divulgazione ESG rappresenta uno strumento per adempiere agli obblighi di responsabilità nei confronti dei soggetti interessati, per soddisfare le aspettative istituzionali e per rafforzare la legittimità dell'impresa in ambito sociale.

Nel quadro dello sviluppo dell'ESG, le agenzie di rating dei suddetti criteri svolgono un ruolo cruciale nell'ecosistema, fungendo da pilastro per gli investimenti sostenibili e creando un'infrastruttura di mercato essenziale per la finanza verde. Inoltre, le loro valutazioni permettono alle imprese di identificare debolezze e carenze, incentivando miglioramenti sistematici nelle prestazioni ESG e promuovendo una maggiore efficienza e trasparenza nelle pratiche aziendali. Nel corso degli anni, le tendenze nella rendicontazione delle pratiche ESG attraverso i flussi di dati globali hanno visto un notevole aumento, a testimonianza dell'impegno delle aziende verso il tema della sostenibilità. Le piattaforme di rating dei fattori di sostenibilità forniscono punteggi ESG integrati che indicano in che modo le aziende che ottengono valutazioni elevate su questi principi siano focalizzate sulla creazione di valore a lungo termine per gli azionisti. Attualmente, una delle agenzie di servizi finanziari internazionali dominante all'interno del contesto economico mondiale è la Morgan Stanley Capital International (MSCI). La metodologia impiegata dalla suddetta agenzia di rating si basa su un quadro regolamentare volto a misurare la resilienza di un'azienda in merito ai rischi ambientali, sociali e di governance nel lungo termine e specifici per l'industria, e analizza 8.500 aziende e più di 680.000 titoli obbligazionari in tutto il mondo (MSCI, 2020). Come rappresentato dalla Figura 1.3, la MSCI valuta le imprese su una scala AAA-CCC, individuando tre categorie: leader, intermedia (average) e in posizione arretrata (laggard). La categoria leader comprende le imprese con un'elevata capacità gestionale dei rischi e opportunità relativi all'ESG, rappresentando un modello di riferimento nel settore. La categoria intermedia include aziende con una gestione mista delle questioni ESG, posizionandosi meno competitivamente rispetto ai concorrenti. Infine, la categoria in posizione arretrata valuta le aziende che faticano a integrare i fattori di sostenibilità, a causa di un'alta esposizione ai rischi ambientali e sociali.

Figura 1.3 Rating ESG della MSCI



Fonte: MSCI ESG Rating, MSCI, 2020, <<https://www.msci.com/zh/esg-ratings>>

Nel contesto cinese, le agenzie di rating ESG si trovano attualmente in una fase di sviluppo preliminare, tanto che oggi ne contano circa venti: una di queste è SynTao, una delle principali società di consulenza sulla sostenibilità in Cina, la prima a iniziare un'attività di valutazione ESG nel 2015 (Zhu et al., 2023), anche se la più utilizzata è la Sino-Securities Index Information (SSII), soprattutto per via della sua copertura più ampia, dal momento che copre tutte le società cinesi quotate in borsa, con un tasso di utilizzo del 48.78% (Zhu et al., 2023).

Di seguito verranno analizzate nel dettaglio le principali differenze sussistenti tra le agenzie di rating ESG internazionali e quelle cinesi, prendendo come riferimento rispettivamente la Morgan Stanley Capital International (MSCI) e la Sino-Securities Index Information (SSII), attraverso un confronto dei seguenti aspetti: sistema metrico, fonte informativa e processo di revisione.

In merito al primo punto, le principali differenze sorgono in primis nel metodo di valutazione impiegato, in quanto la Sino-Securities Index Information predilige il metodo rating, con nove gradi di valutazione (AAA-C), mentre la Morgan Stanley Capital International utilizza il metodo scoring, assegnando alle imprese un punteggio da zero a cento. Un'altra differenza risiede nel numero di indicatori ESG utilizzati, dal momento che la SSII ne possiede solamente 26, mentre la MSCI ne conta invece 37, fornendo una valutazione più ampia e completa. Come rappresentato dalla Figura 1.4, relativamente ai criteri ambientali non sono presenti grandi diversità: alcuni dei parametri utilizzati dalla Sino-Securities Index Information sono la biodiversità (biodiversity), la gestione della risorsa dell'acqua (water resource management), gli eventi dannosi per l'ambiente (negative environmental events) e il green purchasing². Confrontando le metriche sociali invece, emerge che le agenzie internazionali danno maggiore importanza ai diritti umani (human rights), mentre le agenzie

² *Green purchasing* = pratica aziendale che prevede l'approvvigionamento di prodotti e servizi aventi un impatto minore o ridotto sulla salute umana e sull'ambiente rispetto a quelli concorrenti che offrono la medesima funzione. Si veda: <<https://louisville.edu/purchasing/sustainability/greenpurchasingsupplychain>>.

di rating cinesi tendono a dare priorità alle donazioni aziendali (corporate donation), alla sicurezza delle informazioni (information security) e alla finanza inclusiva (inclusive finance). Tali tematiche riflettono le principali priorità del contesto socio-economico cinese, in cui la stabilità sociale, l'innovazione tecnologica e l'inclusione finanziaria sono centrali per il governo e le imprese. Esaminando i parametri di governance è possibile notare che la Cina pone maggiore enfasi ai diritti dei creditori e ai loro interessi economici, mentre non vengono prese in considerazione pratiche quali la revisione delle pratiche aziendali in termini di sostenibilità ambientale, sociale e di governance e la supervisione in merito alla corretta applicazione delle pratiche ESG da parte delle aziende.

Figura 1.4 Confronto dei sistemi metrici di rating ESG

Dimension	Issue	Bloomberg	FTSE	MSCI	SynTao	RKS	SSII	CASVI	Frequency
Environment	Solid waste discharge	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Climate change	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Sewage discharge	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Environmental supply chain	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Exhaust gas emission	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Biodiversity	✓	✓	✓	✓	✓	✓	—	6
	Water resource management	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	6
	Negative environmental events	✓	✓	—	✓	✓	✓	✓	6
	Green purchasing	✓	✓	✓	✓	—	✓	✓	6
	Energy issues	✓	✓	—	✓	✓	✓	✓	5
	Green products	✓	—	✓	✓	✓	✓	—	4
	Renewable energy management	—	—	✓	✓	✓	✓	—	4
	Packaging materials	—	—	✓	—	✓	—	—	2
Society	Health and safety	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Supply chain management	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Product safety	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Employee compensation	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Staff training	✓	—	✓	✓	✓	✓	✓	6
	Negative events	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	5
	Communities	✓	—	—	✓	✓	✓	✓	5
	Customer management	✓	✓	—	✓	✓	✓	✓	5
	Corporate donation	—	—	—	✓	✓	✓	✓	4
	Employee diversity	✓	—	—	✓	✓	✓	✓	4
	Information security	✓	—	✓	✓	✓	✓	—	4
	Human rights	✓	✓	✓	✓	✓	✓	—	4
	Inclusive finance	✓	—	—	✓	✓	✓	—	4
Fighting corruption	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7	
Governance	Board structure	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Independent directors	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Audit and supervision	✓	✓	✓	✓	✓	—	✓	6
	Business ethics	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	6
	Executive compensation	✓	—	✓	✓	✓	—	—	4
	Risk management	—	—	—	✓	✓	✓	✓	4
	Tax transparency	—	✓	✓	✓	✓	✓	—	4
	ESG disclosure	—	✓	—	✓	—	✓	✓	4
	Debt-paying ability	—	—	—	—	—	✓	✓	2

Fonte: Zhu et al., 2023, p. 4

Relativamente alla fonte informativa, le agenzie internazionali come la MSCI si affidano spesso a una vasta gamma di dataset pubblicamente disponibili, che includono rapporti governativi, divulgazioni regolamentari e informazioni provenienti da ONG. Questi dati vengono ulteriormente integrati con divulgazioni aziendali e fonti mediatiche di terze parti, creando un approccio che consente di effettuare una valutazione completa della performance ESG di un'azienda. Per analizzare le fonti ottenute, la MSCI utilizza anche tecnologie avanzate, quali l'intelligenza artificiale e il

machine learning³, consentendo in questo modo di identificare rischi e opportunità ESG a livello globale. Dall'altra parte, le agenzie cinesi come la SSII adottano un approccio più strutturato, basandosi spesso su algoritmi di machine learning e text mining⁴ per estrarre dati rilevanti dai siti ufficiali del governo e dalle autorità di regolamentazione. Queste agenzie raccolgono dati anche da fonti mediatiche, ma la loro analisi si concentra maggiormente su metriche domestiche, riflettendo il contesto economico e normativo della Cina. Secondo quanto affermato da Zhu et al. (2023), l'attuale sistema di rendicontazione cinese infatti, non prevede l'obbligo da parte delle imprese di rendere pubbliche informazioni dettagliate in materia di ESG, permettendo loro di utilizzare dati imprecisi allo scopo di migliorare la propria immagine aziendale.

Nel suo processo di revisione, la Morgan Stanley Capital International coinvolge attivamente le imprese soggette alla valutazione. Infatti, prima di finalizzare i punteggi ESG, invita le aziende alla revisione e alla verifica dei dati raccolti, per garantire una maggiore correttezza valutativa (MSCI, 2020). Al contrario, i sistemi di rating cinesi come la SSII utilizzano un processo di verifica differente, convocando comitati di esperti per valutare i risultati, favorendo il loro consenso anziché il coinvolgimento diretto delle società (Zhu et al., 2023). Questo tipo di approccio potrebbe generare delle differenze nelle modalità di valutazione delle performance ESG, soprattutto in un contesto nazionale, dove l'impegno diretto delle aziende potrebbe essere meno proattivo rispetto agli standard internazionali.

Nonostante siano presenti delle differenze significative tra i rating ESG delle agenzie cinesi e quelli internazionali, molte aziende in Cina tendono a seguire i risultati dei rating esteri, in particolar modo quelli della MSCI. Quest'ultima infatti, pur avendo avviato le sue valutazioni ESG in territorio cinese solo nel 2019, ha rapidamente guadagnato un notevole riconoscimento e una grande influenza nel mercato, e grazie alla sua metodologia rigorosa, viene considerata maggiormente affidabile dalle imprese cinesi, al fine di attrarre capitali esteri e migliorare il loro posizionamento nel mercato globale.

³ Il *machine learning* (o apprendimento automatico) è una branca dell'intelligenza artificiale che raccoglie metodi sviluppati negli ultimi decenni del XX secolo in varie comunità scientifiche. Esso utilizza tecniche statistiche per migliorare la capacità di un algoritmo di identificare pattern nei dati e di apprendere automaticamente da essi. Si veda: <https://it.wikipedia.org/wiki/Apprendimento_automatico>.

⁴ Il *text mining* si riferisce al processo di estrazione di informazioni da database testuali non strutturati, trasformandoli in dati strutturati e significativi. Si veda: <https://elearning.unimib.it/pluginfile.php/1192584/mod_resource/content/0/09%20TextMining%20%28completo%29.pdf>.

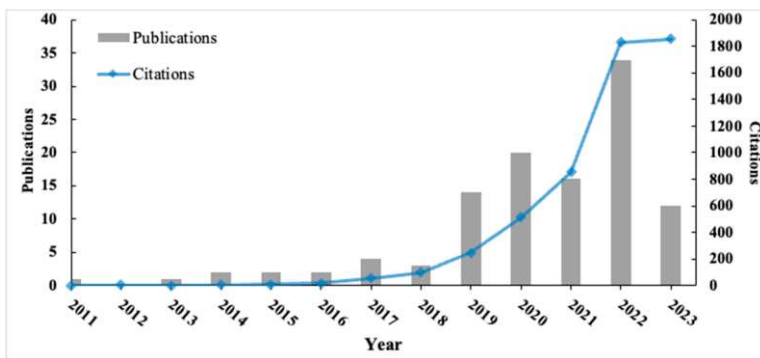
1.3 I criteri ESG: uno sguardo critico

Con l'obiettivo di allinearsi ai valori di sostenibilità e responsabilità sociale, le aziende hanno integrato i criteri ESG nelle loro strategie d'impresa. La loro applicazione, d'altro canto, presenta alcune complessità. Se da una parte questi criteri contribuiscono a creare nuove possibilità per la creazione di un valore sostenibile e il miglioramento della trasparenza delle aziende, dall'altra parte, le misure adottate dalle imprese vengono criticate affermando che queste rappresentano unicamente uno strumento di comunicazione, senza nessun impatto effettivo sull'ambiente e sulla società. In questa sezione, saranno esaminati in dettaglio questi aspetti critici, evidenziando le principali sfide e opportunità.

1.3.1 Vantaggi e opportunità: promozione dello sviluppo sostenibile e attrazione di investimenti

I fattori ESG sono stati identificati come elementi cruciali nel campo degli investimenti socialmente responsabili, fungendo da indicatori fondamentali delle competenze manageriali delle imprese, delle loro performance non finanziarie e delle loro capacità di gestione dei rischi. In questo contesto, così come rappresentato nel grafico della Figura 1.5, essi hanno acquisito una crescente importanza, diventando il principale strumento con cui la comunità internazionale valuta il potenziale delle entità economiche per conseguire una crescita sostenibile.

Figura 1.5 Crescita delle pubblicazioni e citazioni sull'ESG nel corso del tempo



Fonte: Au et al., 2023, p. 5

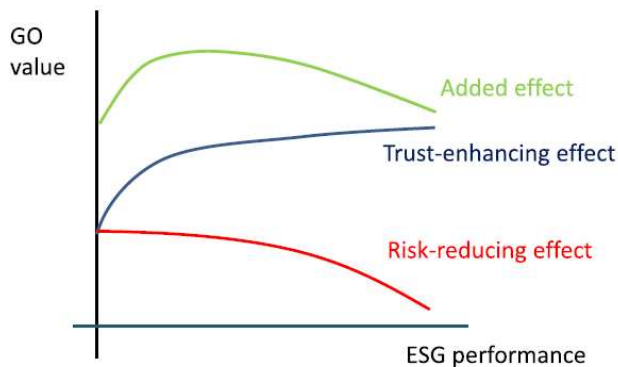
L'attenzione crescente verso gli aspetti ESG da parte di investitori istituzionali e privati spinge le aziende a operare con maggiore trasparenza, per adempiere alle proprie responsabilità verso azionisti e stakeholder. A tal riguardo, Au et al. (2023) hanno affermato che l'implementazione di strategie di

responsabilità sociale che migliorino i benefici per i dipendenti non solo può incrementare la produttività ma anche la lealtà degli stakeholder interni di un'azienda.

Inoltre, diversi studi indicano che le imprese che mostrano un alto grado di responsabilità sociale si manifestano sul mercato con livelli di prezzi delle azioni più elevati e resilienti. L'impegno verso iniziative sostenibili può infatti migliorare l'immagine pubblica e rafforzare la reputazione aziendale tra i partner esterni. Secondo la teoria istituzionale e la teoria della legittimità, un comportamento aziendale socialmente responsabile può influenzare positivamente sulla performance non finanziaria di un'impresa, attraverso valori, obiettivi e norme aziendali coerenti con la società.

In questo contesto, il professor de la Fuente (2022) sostiene che le pratiche ESG possano contemporaneamente migliorare la credibilità aziendale e ridurre i rischi, risultando in una correlazione a U rovesciata tra la performance ESG ed il valore delle opzioni di crescita. Quest'ultima costituiscono le basi per lo sviluppo futuro dell'azienda, il cui valore è influenzato dall'intervento umano e da una gestione efficace lungo tutto il loro ciclo di vita, fino al momento in cui vengono messe in atto. Alcuni esempi sono rappresentati dalla penetrazione del mercato attraverso l'aumento delle vendite e dallo sviluppo di nuovi prodotti (Achtenhagen et al., 2017). L'idea di base illustrata nella Figura 1.6 si concentra su due forze contrapposte: all'inizio, l'effetto di rafforzamento della fiducia (trust-enhancing effect) prevale, facendo aumentare il valore delle opzioni di crescita. Con l'incremento delle performance ESG però, l'effetto di riduzione del rischio (risk-reducing effect) diventa progressivamente significativo e al decrescere della volatilità aziendale, il valore delle opzioni di crescita rallenta. L'andamento a U rovesciata del grafico sottostante dimostra che la performance ESG ha un effetto positivo ed incrementale sul valore aziendale fino ad un certo livello, oltre il quale la stabilizzazione e il controllo del rischio assicurano all'impresa protezione contro potenziali crisi. Tale relazione evidenzia pertanto che le pratiche ESG non solo favoriscono nuove opportunità di crescita, ma garantiscono anche una maggiore resilienza aziendale.

Figura 1.6 Rapporto tra performance ESG e valore delle opzioni di crescita



Fonte: De la Fuente et al., 2022, p. 3

Tuttavia, nonostante i numerosi studi condotti sulla relazione positiva tra pratiche sostenibili e valore aziendale, attualmente persiste la seguente dicotomia: da una parte le imprese che adottano un approccio ambientale più proattivo riducono significativamente la percezione del rischio da parte degli investitori. Queste cercano principalmente di ridurre l'asimmetria informativa riportando attivamente le proprie attività legate allo sviluppo sostenibile, favorendo così l'accettazione pubblica delle loro operazioni per garantirsi una maggiore legittimità. Dall'altra parte però, gli stakeholder spesso accedono difficilmente alle informazioni sulle performance di sostenibilità aziendali, percependole come asimmetriche. In questo caso, qualora gli investitori abbiano un accesso limitato a tali dati, tendono a considerare le aziende più rischiose, con prospettive future incerte e costi potenzialmente più elevati. A tal proposito, la sezione successiva affronterà le principali problematiche in materia di trasparenza nella divulgazione delle informazioni sull'ESG.

1.3.2 Svantaggi e rischi: “Greenwashing” e “Social washing”

Nel settore finanziario l'applicazione degli standard ESG è diventata un'assoluta necessità, pertanto la valutazione dei rischi associati a questi criteri ed il loro potenziale impatto sulle decisioni di investimento o di prodotto risulta essere fondamentale. Tali rischi fanno riferimento alla vulnerabilità legata a fattori connessi a questioni ambientali, sociali e di governance, e, in base alla loro natura, è possibile suddividerli in due principali categorie: i rischi endogeni, sui cui le aziende hanno un maggiore controllo e sui quali possono intervenire attraverso scelte interne di gestione e di governance e i rischi esogeni, che richiedono invece una maggiore capacità di adattamento strategico rispetto alla resilienza alle dinamiche di mercato, normative o geopolitiche.

La prima categoria di rischi fa principalmente riferimenti ai rischi sociali e di governance. I rischi sociali descrivono le relazioni dell'impresa con la società, in particolare con gli stakeholder. Questi possono manifestarsi attraverso possibili cause legali o sanzioni dovute a problematiche interne all'azienda stessa. Dall'altra parte, i rischi di governance riguardano la gestione aziendale e l'impegno dell'impresa nel rispettare le normative interne ed esterne.

In questo contesto, è importante considerare il fenomeno sempre più comune del "social washing", termine che si riferisce all'uso fuorviante di strategie pubblicitarie allo scopo di promuovere la percezione che le politiche o i prodotti delle aziende siano socialmente responsabili, consentendo a queste di migliorare la propria immagine di mercato attraverso dichiarazioni aziendali su temi sociali importanti, tra cui i diritti umani o le condizioni lavorative dei dipendenti, che però non riflettono il loro reale impegno sociale (Lanzalonga et al., 2023). Tuttavia, anche quando un'impresa si adegua alla pressione sociale in merito a una particolare questione, potrebbero sorgere conseguenze finanziarie negative. Un esempio significativo è rappresentato da alcune catene di abbigliamento di calibro internazionale, le quali, dopo aver denunciato le condizioni di lavoro forzato degli uiguri nello Xinjiang, hanno subito un drastico calo delle vendite dei propri prodotti in Cina. Ciò è avvenuto poiché i consumatori hanno boicottato i marchi occidentali in seguito a modifiche nelle strategie di approvvigionamento del cotone, escludendo da queste la suddetta regione autonoma. La risposta del governo cinese è arrivata con l'accusa di diffamazione nei confronti di tali brand, predisponendone non solo il blocco sulle principali piattaforme di e-commerce ma anche la chiusura dei negozi fisici. Queste tipologie di provvedimenti hanno dimostrato come la Cina eserciti un forte controllo sulle dinamiche nazionali, evidenziando non solo la complessità dei rapporti commerciali globali, ma anche il potere che i governi esercitano nel modellare il comportamento delle imprese, influenzando le scelte dei consumatori e la reputazione dei brand in tutto il mondo.

Secondo Yebenes (2024), i rischi ambientali vengono associati agli impatti generati sull'ambiente in seguito alle attività aziendali e si dividono in sottocategorie appartenenti sia ai rischi endogeni che a quelli esogeni. Tra i rischi endogeni troviamo i rischi fisici e il rischio reputazionale. I primi derivano da cambiamenti climatici che possono causare variazioni nei modelli meteorologici, come le alluvioni, con ripercussioni significative sui bilanci aziendali e sulla sua catena di distribuzione. Il rischio reputazionale invece, emerge in presenza di un'opinione pubblica negativa, influenzando così la domanda dei prodotti delle singole imprese.

Al contrario, i rischi esogeni sono collegati al settore economico in cui operano le aziende e si intersecano in una relazione di causa-effetto. In un contesto economico in evoluzione, volto a ridurre l'impatto ambientale, si verificano i rischi di transizione, come nel caso del passaggio verso un'economia a basse emissioni di carbonio. La gravità di tali rischi dipende principalmente dalla natura, dalla velocità e dall'importanza che viene attribuita a tale transizione, generando impatti a breve, medio e lungo termine per le imprese. In quest'ottica di cambiamento, emergono ulteriori tipologie di rischi, come il rischio di mercato, che si ricollega ai potenziali impatti finanziari derivanti dai cambiamenti nelle preferenze dei consumatori e dai progressi tecnologici. Nel processo di decarbonizzazione, anche le innovazioni, come le energie rinnovabili, possono influenzare la competitività delle aziende e la domanda dei loro prodotti, generando quelli che vengono definiti come rischi tecnologici.

Nel processo di transizione verso un sistema economico a basso impatto ambientale, con particolare attenzione alle riduzioni di emissioni di carbonio, un fenomeno sempre più comune e diffuso nei contesti aziendali è quello del "greenwashing". Sebbene non vi sia attualmente una definizione universalmente riconosciuta, nel contesto dell'industria finanziaria si riferisce generalmente alle dichiarazioni false, ingannevoli o fuorvianti riguardo alla natura e all'estensione dell'impatto positivo che un prodotto finanziario, una strategia di investimento o un'impresa ha sull'ambiente o sul clima. Esso si verifica quando un'azienda suggerisce di avere un impatto netto positivo o neutro sull'ambiente, anche se il proprio modello di business, le attività economiche e i suoi prodotti possono effettivamente causare danni ambientali (AIGCC & ClieantEarth, 2023). L'aumento significativo nell'ultimo periodo del suddetto fenomeno è principalmente dovuto alla crescente attenzione degli asset ESG a livello globale, e dal momento che i report sulla sostenibilità aziendale non vengono attualmente verificati e standardizzati, la frequenza con cui questo occorre è aumentata, evidenziando una relazione di tipo positivo tra la crescita dell'ESG e il "greenwashing" (Vijayappan Nair Biju et al., 2023). La scarsa affidabilità in merito alle informazioni sull'ESG da parte delle aziende, che spesso pubblicano su base volontaria con l'intento di creare un'immagine illusoria di responsabilità ecologica, senza che questa sia effettiva, allo scopo di ottenere risorse e ritorni finanziari, può ostacolare le decisioni di investimento da parte degli investitori. Alla luce di ciò, emerge la necessità di un quadro normativo globale che aumenti la comparabilità e la trasparenza delle informazioni sui criteri di sostenibilità, in modo da ridurre il rischio di "greenwashing". Tuttavia, come precedentemente accennato, nella maggior parte dei Paesi, tra cui la Repubblica Popolare Cinese, la

rendicontazione degli standard ESG avviene ancora su base volontaria. In Cina infatti, la SASAC (State-owned Assets Supervision and Administration Commission) promuove semplicemente il coinvolgimento di istituzioni professionali di terze parti, tra cui le agenzie di rating, per valutare e verificare i rapporti ESG delle singole imprese, ma la mancata registrazione di marchi il cui nome sia associato alla parola “green” dimostra il controllo governativo sulle pratiche aziendali (AIGCC & ClientEarth, 2023).

Infine, è altresì importante considerare i tipi di rischi connessi alla crescente volatilità della politica internazionale e gli effetti della globalizzazione, nonché i rischi geopolitici, ed i rischi normativi e giuridici. Questi possono includere reazioni normative e legali alle iniziative di mitigazione del cambiamento climatico, mettendo ulteriormente in evidenza la complessità delle interazioni commerciali e il contesto normativo globale.

In conclusione, i rischi legati al “greenwashing” e al “social washing” evidenziano la complessità delle relazioni commerciali globali e il potere esercitato dai governi nel plasmare il comportamento delle aziende. Pertanto, è fondamentale considerare come questi fenomeni possano influenzare le scelte dei consumatori e la reputazione dei marchi a livello mondiale.

CAPITOLO 2

Il ruolo della Cina in materia di ESG: strategie globali e strumenti interni

Il presente capitolo ha l'obiettivo di esaminare i progetti e le politiche principali in materia di ESG decisi dal governo cinese sia a livello internazionale che nazionale, al fine di raggiungere i propri obiettivi strategici.

Da una parte, tali misure mettono in evidenza i benefici che queste proposte portano al sistema economico cinese, in costante transizione verso un'economia più sostenibile. Dall'altra, la figura centrale dello Stato e l'assenza di un sistema di rendicontazione standardizzato a livello nazionale segnalano le principali problematiche attualmente presenti nel contesto cinese dell'ESG, impedendo così un'integrazione ottimale da parte delle imprese delle pratiche sulla sostenibilità.

Come menzionato nel capitolo precedente, i criteri ESG rappresentano un punto cardine nel progetto di realizzazione degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) e sottolineano l'importanza di integrare nelle strategie d'impresa anche fattori ambientali, sociali e di governance aziendale al fine di raggiungere uno sviluppo sostenibile.

2.1 Ambizioni globali della Cina

2.1.1 La Cina come promotrice di un nuovo ordine sostenibile

A partire dai primi anni Novanta, gli sforzi globali per fronteggiare il cambiamento climatico e prevenire i rischi ambientali hanno visto un notevole aumento (Nitza-Makowska et al., 2024). Gli impatti significativi sull'ambiente generati dalla rapida crescita dell'economia cinese ha portato il Paese a farsi carico delle questioni derivanti dalle problematiche ambientali, mettendo in atto dei progetti strategici sul fronte internazionale. Tali progetti non sono solo indice dei suoi ingenti sforzi nel tentativo di allinearsi agli standard globali per combattere le questioni climatiche, ma rientra in una strategia geopolitica più ampia. L'intento del governo cinese è infatti di migliorare il proprio Soft Power⁵, ricostruendo l'immagine internazionale della Cina attraverso l'avvio di una cooperazione

⁵ Il termine "Soft Power" fu coniato nel 1990 dal politologo Joseph Nye, che lo definisce come il "potere" di costruire coalizioni tra i vari Stati sulla base di valori e obiettivi condivisi, affiancandolo anche a tematiche sulla governance climatica (Nitza-Makowska et al., 2024, p. 19).

con gli altri Stati, proponendosi come Paese responsabile e promotore di un nuovo ordine globale più sostenibile (Nitza-Makowska et al., 2024).

Nel settembre del 2015, infatti, essa ha aderito all'Agenda 2030 dell'ONU che ha stabilito gli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile (OSS), e nel dicembre dello stesso anno ha anche preso parte alla ventunesima conferenza globale per gli Accordi di Parigi sul clima della UNFCCC (United Nations Framework Convention on Climate Change). La partecipazione agli Accordi di Parigi ha permesso alla Cina di conformare le politiche climatiche interne agli obiettivi internazionali, adattandole a quelli nazionali.

Tuttavia, secondo quanto affermato da Nye, dal momento che il modello di governance autoritaria della Cina è distante da quello delle democrazie occidentali, il Soft Power cinese costituisce un progetto top-down guidato dal Partito Comunista Cinese (PCC). A differenza dei Paesi occidentali infatti, in cui la società civile e le imprese ricoprono un ruolo decisivo, un governo autoritario come quello cinese non prevede, per definizione, questo tipo di coinvolgimento, caratterizzandosi da un Soft Power guidato e gestito dal solo Partito (Nitza-Makowska et al., 2024). Questo tipo di approccio lo si denota anche nell'implementazione degli standard ESG nell'accezione cinese. Tali standard, infatti, appaiono fortemente centralizzati e focalizzati sul conseguimento delle ambizioni interne della Cina, tra cui l'obiettivo del "doppio carbonio", che verrà di seguito approfondito, e il miglioramento della qualità ambientale del Paese, volti a portare a termine la transizione del Paese verso un sistema economico più sostenibile.

Come verrà evidenziato nell'analisi del capitolo successivo, l'approccio cinese ai criteri ESG differisce profondamente rispetto a quello europeo. Tale differenza è principalmente dovuta al fatto che, mentre l'Europa è già caratterizzata da un contesto di rigidità normativa che obbliga le imprese a presentare la propria rendicontazione ESG, in Cina lo sviluppo dei criteri di sostenibilità si trova ancora nella fase iniziale, in cui non è ancora presente un modello regolamentare standardizzato su scala nazionale. Proprio per questa ragione, i criteri cinesi risultano essere maggiormente compresi e seguiti dai Paesi in via sviluppo rispetto a quelli europei. Infatti, i fondamentali cinesi permettono una maggiore flessibilità nell'adozione dei criteri ESG ai Paesi emergenti, che riscontrerebbero invece diverse difficoltà nell'allinearsi agli standard normativi dell'Europa. Infatti, negli ultimi anni ha preso via una forte cooperazione, per esempio, tra la Cina e i Paesi africani, con l'annuncio del presidente Xi Jinping di portare a termine 30 progetti di energia pulita nell'arco dei prossimi tre anni, offrendo

un importante sostegno finanziario di 46 miliardi di euro, con l'obiettivo di creare un milione di posizioni lavorative nel continente africano (Abril, 2024).

In sintesi, il governo centrale consolida il Soft Power cinese anche attraverso lo sviluppo dei criteri ESG, con lo scopo di migliorare la propria reputazione globale ed ottenere un ruolo di leader nella governance climatica, potendosi quindi affiancare all'Europa nella definizione degli standard sulla sostenibilità. Tuttavia, pur dimostrandosi efficace nel trovare la condivisione dei Paesi africani, questo tipo di approccio strategico non risolve però le incongruenze tra le aspettative esterne e le priorità interne al Paese, con l'intento di non relegare i valori ESG a un ruolo meramente strumentale.

2.2 Pianificazione nazionale e obiettivi strategici

2.2.1 I Piani Quinquennali come motore della transizione sostenibile della Cina

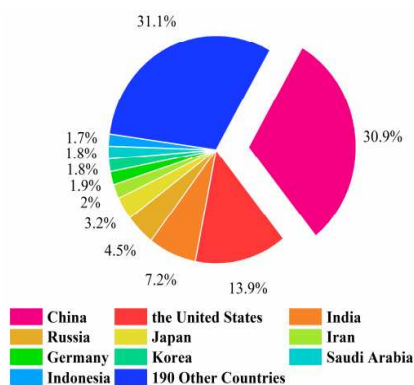
Gli impegni della Cina sul piano internazionale vanno in concomitanza con gli obiettivi strategici decisi dal Partito a livello nazionale. La sempre maggiore consapevolezza mondiale in merito alla questione ambientale ha portato anche il governo cinese a dover affrontare il tema della sostenibilità delle proprie imprese. Un primo cambio di passo in relazione alla suddetta tematica è dato dal Tredicesimo Piano Quinquennale (2016-2020). Esso prevedeva infatti di rafforzare la stretta sulle imprese maggiormente inquinanti, attraverso un miglioramento del sistema di controllo delle emissioni di carbonio nell'atmosfera. Analogamente, puntava a perfezionare la gestione ambientale da parte delle aziende, introducendo gli strumenti necessari a garantire l'efficienza energetica e la salvaguardia dell'ambiente. La svolta decisiva avviene nel Quattordicesimo Piano Quinquennale (2021-2025), i cui punti centrali sono rappresentati dal tema ambientale, combattendo il cambiamento climatico, con l'obiettivo di raggiungere uno sviluppo economico sostenibile e di alta qualità in grado di rispettare e proteggere l'ambiente, creare una maggiore occupazione per i cittadini ed eliminare la povertà. Punto di forza per raggiungere tali obiettivi è rappresentato dall'obiettivo nazionale del "doppio carbonio" (*shuangtan*, 双碳).

2.2.2 L'obiettivo della Cina del "doppio carbonio"

Il boom dell'economia cinese degli ultimi decenni l'ha resa una potenza economica mondiale. Tuttavia, lo sviluppo di un settore industriale ad alta intensità, con lo scopo primario di aumentare la produzione, lasciando in secondo piano le modalità con cui si arriva a tale risultato, ha generato e fatto rilevare un impatto ambientale negativo. Come raffigurato nella Figura 2.1, nel 2020 la Cina

risultava infatti responsabile del 30.9% delle emissioni di anidride carbonica, contribuendo da sola a produrre quasi lo stesso ammontare di emissioni di 190 Paesi (31.1%) (Hao et al., 2022). Per rispettare gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile ed allinearsi agli standard internazionali sulla sostenibilità, il governo centrale ha dovuto rispondere a tali problematiche, ponendo maggiore enfasi sulle norme nazionali in materia di sostenibilità. A tale proposito, relativamente alle tematiche centrali del Quattordicesimo Piano Quinquennale, il 22 settembre 2020, in occasione dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite, il presidente e capo di stato Xi Jinping ha annunciato l'obiettivo della Cina del “doppio carbonio” (*shuangtan*, 双碳), inserito nel Piano Quinquennale come una delle massime priorità nazionali. Esso descrive un duplice obiettivo: prevedere il picco di emissioni di CO₂ entro la fine del 2030 e arrivare a una condizione di neutralità carbonica del Paese entro il 2060. Tale traguardo rappresenterebbe un'impresa senza precedenti per la Cina, dal momento che si tratterebbe di un passaggio epocale, dal picco di emissioni nel 2030 alla neutralità carbonica nel 2060, portato a termine in un periodo estremamente ridotto e mai riscontrato nella storia (Zeng, 2023).

Figura 2.1 Emissioni di anidride carbonica a livello globale nel 2020



Fonte: Hao et al., 2022, p. 13

2.2.2.1 Politiche sulla neutralità carbonica: la strategia dell'1+N

Un elemento strategico fondamentale per il raggiungimento dell'obiettivo del “doppio carbonio”. adottato dal governo cinese è rappresentato dalla politica dell'1+N.

Si tratta di un sistema composto da due parti principali: un Documento d'Opinione (abbreviato in *yijian*, 意见), emesso dal Comitato Centrale del Partito Comunista Cinese e dal Consiglio di Stato il

24 ottobre 2021, che stabilisce gli obiettivi generali e a lungo termine, e un Piano d’Azione (abbreviato in *fang’an*, 方案), pubblicato il 26 ottobre 2021, che prevede invece una serie di azioni settoriali specifiche per i settori strategici quali energia, trasporti e industria.

Come riportato nella Tabella 2.1, gli obiettivi fissati dal governo cinese comprendono dei traguardi chiave per il 2025, il 2030 e il 2060, volti a migliorare l’efficienza energetica, aumentare la quota di energia non fossile e al raggiungimento della neutralità carbonica. In particolare, entro il 2025 è prevista una riduzione del 13,5% del consumo energetico per unità di PIL rispetto al 2020, con il 20% del consumo energetico proveniente da fonti non fossili (Zeng, 2023). Il picco di emissioni verrà raggiunto entro il 2030, iniziando una discesa progressiva fino al 2060, quando verrà conseguito l’obiettivo della neutralità carbonica del Paese, che sarà caratterizzato da un sistema economico più sostenibile e a basse emissioni di carbonio, ponendo così le basi per costruire una società fondata su un rapporto di coesistenza armoniosa tra uomo e natura. Si tratta di obiettivi piuttosto ambiziosi che poggiano su precedenti progressi significativi già raggiunti. Già da diversi anni infatti, la Repubblica Popolare Cinese ricopre un ruolo di leader globale nella produzione di veicoli elettrici, arrivando a rappresentare nel 2022 oltre il 50% delle vendite di automobili ed il 99% degli autobus elettrici (Cherkasova et al., 2022). Sebbene costituisca un progetto complesso e multidimensionale, che abbraccia tutti gli aspetti dello sviluppo economico e sociale cinese, i progressi e i risultati ottenuti dalla strategia politica dell’1+N evidenziano come la Cina riesca a combinare congiuntamente crescita economica e sostenibilità. Questo tipo di approccio vuole affermare il ruolo della Cina come leader globale nella lotta al cambiamento climatico, consolidando il proprio impegno per creare una società futura più sostenibile.

Tabella 2.1 La politica 1+N per l'obiettivo del "doppio carbonio"

Obiettivi	2025	2030	2060
Riduzione delle emissioni di anidride carbonica per unità di PIL	18%*	Più del 65%**	-
Diminuzione del consumo energetico per unità di PIL	13.5%***	Crollo significativo	-
Utilizzo di energia non fossile	Circa 20%	Circa 25%	Più dell'80%
Aumento della copertura forestale	24.1%	Circa 25%	-
Stock forestale	18 miliardi di metri cubi	19 miliardi di metri cubi	-
Altro	-	Capacità totale installata di energia eolica e solare di oltre 1.2 miliardi di Kilowatt; Raggiungimento del picco di emissioni	Raggiungimento della neutralità carbonica

*La riduzione del 18% è calcolata rispetto al livello del 2020. ** La diminuzione del 65% è calcolata in base al livello del 2005. ***La riduzione del 13.5% è calcolata sul livello del 2020. (Fonte: Zeng M. (2023), *Tan da feng tanzhonghe 1 + N zhengce tixi yi goujian wancheng* 碳达峰碳中和 1 + N 政策体系已构建完成 (È stato stabilito il sistema politico 1+N sul picco di emissioni e sulla neutralità carbonica), in China Financialyst, p. 25. Elaborazione dell'autrice.)

2.2.3 Il controllo statale sulle pratiche ESG: la posizione del Partito Comunista Cinese

2.2.3.1 Il ruolo del sistema di "blacklist" cinese

Come già precedentemente sottolineato, il tema della sostenibilità ambientale ha portato anche il governo cinese ad allinearsi agli obiettivi globali per la lotta al cambiamento climatico. Tuttavia, attualmente un adattamento completo agli standard internazionali risulta ancora lontano, soprattutto

in virtù degli strumenti impiegati dal Partito Comunista Cinese per raggiungere tali obiettivi. Tra questi, il sistema di “blacklist” (*heimingdan*, 黑名单) gioca un ruolo significativo. Istituito nel 2014, tale meccanismo rientra all’interno del più ampio sistema di credito sociale cinese, uno strumento di controllo totalitario utilizzato dal partito, il cui target principale (73,3%) è rappresentato proprio dalle imprese (Drinhausen e Brusee, 2021). L’obiettivo principale del sistema di “blacklist” è di sanzionare e penalizzare le imprese responsabili di emissioni illegali di sostanze inquinanti, generando pertanto un grande impatto ambientale. Tuttavia, il processo di implementazione di tale sistema presenta diverse problematiche. Un’analisi condotta da Chen (2021) ha dimostrato come gli Articoli 39 e 44 del “Regolamento provvisorio per la gestione del commercio dei diritti di emissione di carbonio” del 2014 testimonino l’assenza di un sistema normativo coerente. Il problema principale risiede nella mancanza di chiarezza tanto nei contenuti quanto nelle condizioni di attuazione delle misure sanzionatorie previste per le diverse gravità di infrazioni commesse da parte delle imprese. Inoltre, la presenza di standard incoerenti e le incongruenze tra le norme nazionali e le effettive implementazioni a livello locale conducono ad una difficoltà di applicazione del sistema stesso. Aldilà dei limiti esistenti, il sistema di “blacklist” costituisce una mera rappresentazione di come il Partito Comunista Cinese impieghi il concetto di ESG in maniera ambivalente: da una parte per affrontare le questioni ambientali e sociali del Paese, dall’altra per rafforzare il proprio controllo e la propria influenza sulla società e sull’economia cinese, riflettendo un modello di governance profondamente centralizzato e autoritario.

2.2.3.2 Il GEIR e l’affiliazione politica

Un altro esempio rilevante in merito alla figura influente del PCC nel contesto aziendale cinese è dato dal rapporto tra il grado di affiliazione politica e l’efficacia del GEIR (Government Environmental Information Regulation). Quest’ultimo rappresenta un importante strumento istituzionale, promulgato nella sua ultima versione nel 2014, che consente di istituire e migliorare il sistema di monitoraggio e divulgazione delle informazioni sulle principali fonti di inquinamento ed esorta le imprese al rispetto consapevole verso i propri obblighi legali e responsabilità sociali. Secondo la teoria della legittimità, la ricerca di una conformità con le norme legali e la volontà di voler creare e preservare un’immagine aziendale positiva costituiscono delle motivazioni valide affinché le imprese provvedano a consolidare le proprie capacità di sostenibilità, generando un miglioramento complessivo delle loro prestazioni ESG. Tuttavia, questo tipo di comportamento rappresenta anche un tentativo delle aziende di ottenere un trattamento preferenziale da parte dei governi locali, in grado

di alleviare la pressione regolamentare su di esse in merito al tema ambientale. Alcuni studi condotti da Li et al. (2024) hanno infatti dimostrato come diversi livelli di affiliazione politica incidano diversamente sul ruolo del GEIR nel miglioramento della performance ESG aziendale. Dai risultati ottenuti si evince che nelle imprese statali, caratterizzate da un alto livello di rilevanza politica, l'effetto del GEIR risulta piuttosto debole. Tale valenza ridotta è dovuta al fatto che la stretta relazione politica fornisce alle imprese una protezione fiscale da eventuali sanzioni e contribuisce a ridurre i costi associati. In questo modo però, le aziende non ricevono nessun incentivo a migliorare la propria performance ESG. Inoltre, la maggior parte delle risorse viene investita per salvaguardare gli interessi strettamente aziendali e mantenere tale rapporto politico, riducendo il capitale a disposizione da investire in iniziative sostenibili e andando così a compromettere l'efficacia del GEIR. Le imprese di proprietà dello Stato sono infatti definite da un modello di gestione aziendale centralizzato, che limita notevolmente il ruolo degli investitori istituzionali sulle pratiche ESG delle aziende cinesi, in quanto queste dipendono fortemente dal supporto politico e dalla legislazione governativa nell'implementazione delle suddette operazioni sostenibili. Inoltre, la centralizzazione del potere decisionale conduce ad una mancata trasparenza nelle decisioni adottate, limitando ulteriormente la partecipazione degli investitori. Pertanto, sulla base di quanto appena affermato, emerge che l'effetto della politica del GEIR risulta inefficace nelle imprese statali, in cui l'alto livello di affiliazione politica limita notevolmente gli incentivi alla sostenibilità.

2.3 Divulgazione ESG e sostenibilità aziendale

Fino a qualche decennio fa, il solo bilancio finanziario di un'impresa costituiva lo strumento principale attraverso cui gli investitori avevano accesso alle informazioni di un'azienda. Tuttavia, a causa delle sue limitazioni, tale modello è stato oggetto di numerose critiche. Esso, infatti, non consente agli investitori di poter fare previsioni a lungo termine in merito alle performance delle imprese. Inoltre, la crescente pressione da parte degli stakeholder nell'adottare pratiche aziendali conformi al tema della sostenibilità ha reso insufficiente la pubblicazione delle sole informazioni finanziarie da parte di un'impresa, elevando l'importanza della rendicontazione ESG. Il reporting ESG appare per la prima volta in Cina nel 2006, quando venne pubblicato dall'azienda cinese "State Grid Corporation", seguendo poi un processo di continua evoluzione (Sun et al., 2023). Tale modello di divulgazione certifica agli occhi degli investitori l'affidabilità di un'azienda, rappresentandone un vantaggio competitivo e contribuendo a migliorarne il valore. Attualmente però, nel contesto cinese,

la rendicontazione delle informazioni sulla sostenibilità si trova ancora nella fase iniziale di sviluppo. Inoltre, la maggior parte delle pubblicazioni provengono dalle aziende quotate e dalle grandi realtà, escludendo la partecipazione delle piccole e medie imprese. La prossima sezione si propone di analizzare il sistema di divulgazione ESG attraverso la duplice prospettiva delle due teorie dominanti: la teoria istituzionale e la teoria della legittimità, portando alla luce le principali problematiche attualmente presenti nel contesto cinese.

2.3.1 Il sistema di divulgazione ESG tra teoria istituzionale e teoria della legittimità

Come già accennato nel capitolo precedente, la teoria istituzionale prevede che le decisioni aziendali riguardo all'ESG vengano elaborate tenendo conto del contesto sociale e delle caratteristiche specifiche del Paese in cui operano le imprese. In Cina, la tradizione culturale gioca un ruolo chiave in questo contesto. Secondo quanto affermato da Sun et al. (2023), trattandosi di un ambiente principalmente caratterizzato da segretezza e conservatorismo⁶, la tendenza culturale alla riservatezza porta i fornitori di capitale a non valorizzare le imprese che riportano in maniera chiara e dettagliata le informazioni all'interno della rendicontazione ESG. Inoltre, la forte avversione verso l'incertezza, tratto che contraddistingue la società cinese, porta a preferire gli ambienti strutturati e regolati dal governo (Sun et al., 2023). Quest'ultimo esercita un forte controllo sulle aziende di proprietà dello Stato. Queste infatti, seppur obbligate a seguire le direttive da parte del governo, godono di maggiori agevolazioni proprio grazie al ruolo del governo stesso.

Secondo la teoria della legittimità, la quale afferma che la sopravvivenza di un'impresa viene garantita dall'accettazione sociale, il sistema di rendicontazione ESG costituisce una risorsa fondamentale per le aziende, in quanto consente a queste di dimostrare il proprio impegno verso comportamenti socialmente responsabili. Tuttavia, tale sistema è fonte di costanti critiche poiché considerato come uno strumento di socialwashing e di greenwashing, piuttosto che una dimostrazione di responsabilità sociale e di trasparenza informativa⁷ da parte delle imprese cinesi. Le radici di tali scetticismi risiedono nel fatto che, attualmente, la Cina non presenta un quadro di rendicontazione completo e formalizzato sulla sostenibilità che possa fungere da guida per le imprese nel report delle

⁶ Conservatorismo: orientamento politico-sociale che mira alla conservazione di valori e tradizioni del passato, opponendosi ai cambiamenti innovatori e difendendo l'ordinamento tradizionale. Si veda: [https://www.treccani.it/enciclopedia/conservatorismo_\(Dizionario-di-Storia\)/](https://www.treccani.it/enciclopedia/conservatorismo_(Dizionario-di-Storia)/), consultato il 26 gennaio 2025.

⁷ Trasparenza informativa: si riferisce al grado di simmetria informativa tra imprese e stakeholder, è considerata di cruciale importanza al fine di ridurre l'asimmetria informativa nell'ambito delle attività aziendali sulla sostenibilità. (Qin M., Lee T. E. (2024), Does information transparency moderate the relationship between ESG and green innovation? Empirical evidence from China. *Sustainability*, Vol. 16, N. 23, p. 1.)

informazioni non finanziarie, risultando così in un'attività di reporting eseguita su base volontaria da parte delle singole aziende.

2.3.2 Problematiche principali della rendicontazione ESG in Cina

Le informazioni divulgate dalle aziende in merito agli ESG risultano di difficile comprensione da parte degli investitori cinesi, i quali non possiedono le competenze necessarie per valutare e apprezzare la sostenibilità delle imprese. Ovvero, la natura delle informazioni riportate nella rendicontazione è caratterizzata da un livello di complessità molto alto, andando così ad influenzare negativamente la capacità degli investitori cinesi a comprendere in modo esplicito e completo le informazioni. In relazione alla natura informativa dei report sulla sostenibilità emerge un ulteriore problema, derivante dalla mancanza di un obbligo normativo per le imprese sulla pubblicazione della rendicontazione ESG. Le aziende, scegliendo di riportare tali informazioni su base volontaria, spesso tendono ad omettere alcuni dati fondamentali. Secondo il Qingyue ESG Information Transparency Index (Indice Qingyue di Trasparenza delle Informazioni ESG), solamente il 4% delle aziende quotate riporta il proprio impatto ambientale derivante dalle emissioni di carbonio all'interno dei propri report semestrali (Wen, 2022). La tendenza è infatti quella di tralasciare le informazioni che possano recare danno all'immagine pubblica di un'impresa, finendo col mettere in evidenza solamente gli impatti positivi in materia di sostenibilità. Tuttavia, ciò contrasta quanto affermato da Dewi et al. (2023), secondo il quale la qualità della rendicontazione ESG è definita dalle informazioni sugli impatti, sia positivi che negativi, che l'impresa ha sull'ambiente, sulla società e sull'economia.

In definitiva, negli ultimi anni la Cina ha rivoluzionato il suo modo di interfacciarsi con il tema della sostenibilità, sia a livello internazionale che nazionale. I continui progressi compiuti nell'implementazione delle pratiche ESG nel contesto aziendale cinese non nascondono come queste siano ancora radicate nella fase iniziale di sviluppo. Infatti, l'analisi della divulgazione ESG nelle imprese mette in risalto le principali problematiche attualmente presenti. Il prossimo capitolo tratterà dell'obiettivo della Cina di risolvere tali questioni attraverso la costruzione di un sistema di rendicontazione standardizzato a livello nazionale, perseguendo un approccio in linea con gli standard internazionali sulla sostenibilità.

CAPITOLO 3

Orientamento alla sostenibilità: analisi comparativa delle Linee Guida della rendicontazione ESG tra Cina e Europa

Il presente capitolo propone un'analisi comparativa degli aspetti comuni e delle principali differenze sussistenti nell'ambito della rendicontazione della sostenibilità aziendale in Cina e Europa. Nel contesto appena delineato, risulta fondamentale fornire una chiara presentazione delle realtà cinese ed europea, partendo dall'introduzione dei quadri normativi attualmente in vigore: la Direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo e del Consiglio e il documento ufficiale del Ministero delle Finanze cinese sulle “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持續披露准則 – 基本准則 (試行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)”, la prima di una serie di pubblicazioni volte alla costruzione di un sistema nazionale standardizzato in materia di rendicontazione ESG.

Sulla base di quanto verrà di seguito descritto, già da questa prima sezione dal background prevalentemente normativo, è possibile rilevare quali siano le divergenze e le congruenze principali, che poi si riflettono nelle relative applicazioni pratiche degli standard di riferimento per le imprese. Mentre la prospettiva europea si caratterizza da un approccio al tema della sostenibilità più aperto e inclusivo, la realtà cinese si trova ancora in una fase sperimentale, in cui gli interventi del governo mirano a bilanciare lo sviluppo economico con la sostenibilità ambientale.

Dopo una prima parte prettamente descrittiva, l'elaborato presenta un confronto tra gli European Sustainability Reporting Standards 1 (ESRS 1) e le “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持續披露准則 – 基本准則 (試行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)” emanate dal Ministero delle Finanze cinese, sulla base di tre criteri principali: il principio di “materialità singola” della Cina rispetto alla prospettiva della “doppia rilevanza” dell'Europa, il ruolo degli stakeholder nella rendicontazione e il concetto di governance aziendale. Per meglio evidenziare i risultati dell'analisi comparativa condotta, ho selezionato i report aziendali dell'anno 2023 delle seguenti imprese: la Ørsted per l'Europa e la Sinopec (*Zhongguo Shihua*, 中国石化) per la Cina. Al fine di garantire un'equità di comparazione, tali report aziendali appartengono a imprese operanti nel medesimo settore, quello energetico.

In ultima battuta, sulla base dei documenti sopracitati, verrà effettuata un'analisi delle rispettive narrative utilizzate, sottolineando le principali differenze sussistenti sul piano linguistico, e come queste costituiscano il riflesso dell'approccio della Cina e dell'Europa rispetto al tema della rendicontazione di sostenibilità.

3.1 Quadri normativi a confronto: approcci alla rendicontazione ESG ⁸ tra Cina e Europa

3.1.1 La Cina verso un sistema normativo standardizzato in materia di rendicontazione ESG: le “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)*企业可持續披露准則 – 基本准則 (試行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)”

Il quadro normativo cinese in materia di rendicontazione ESG si trova attualmente in una fase di rapida evoluzione. Al fine di raggiungere uno sviluppo sostenibile dell'economia, della società e dell'ambiente, la Cina ha riconosciuto l'importanza di costruire un sistema normativo standardizzato a livello nazionale in merito alla rendicontazione di sostenibilità aziendale. Tale normativa ufficiale prevede tre parti principali: le “*jiben zhunze*, 基本准則” (Norme di base), che stabiliscono i requisiti generali per la divulgazione di sostenibilità delle aziende, le “*juti zhunze*, 具体准則” (Norme specifiche), che definiscono i requisiti specifici per le informazioni da riportare in ambito ambientale, sociale e di governance e le “*yingyong zhinan*, 应用指南” (Linee guida applicative), che forniscono indicazioni pratiche sull'attuazione delle normative e la risoluzione di problemi operativi.

In questo contesto, il Ministero delle Finanze cinese, in accordo con altri nove organi competenti, ha pubblicato nel dicembre del 2024 le “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持續披露准則 – 基本准則 (試行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)”, segnalando un passo fondamentale nella regolamentazione della rendicontazione ESG. Tuttavia, dato lo sviluppo ancora preliminare dell'ESG nel contesto cinese, è importante sottolineare che tale pubblicazione costituisce solamente un quadro di partenza generale

⁸ Nel presente elaborato, i termini “rendicontazione ESG” e “rendicontazione di sostenibilità” saranno utilizzati come sinonimi, in quanto entrambi si ricollegano alla medesima tipologia di divulgazione aziendale relativa alle tematiche ambientali, sociali e di governance.

per la divulgazione delle informazioni sulle questioni di sostenibilità. Alla data di pubblicazione del documento, la pagina ufficiale del Ministero delle Finanze cinese (The State Council of the People's Republic of China, 2024) esplicita inoltre che le imprese possono scegliere di implementare tale modello di rendicontazione su base volontaria: “*you qiye ziyuan shishi*, 由企业自愿实施” (implementazione volontaria da parte delle imprese). Infatti, l'uso del termine “*shixing*, 试行” (versione sperimentale) nel titolo della suddetta pubblicazione costituisce una testimonianza di come la Cina stia integrando il modello di divulgazione ESG in maniera graduale. Il percorso di implementazione di tale modello prevede il passaggio da una divulgazione volontaria (*ziyuan pilu*, 自愿披露) alla rendicontazione obbligatoria (*qiangzhi pilu*, 强制披露), estendendo tale obbligo dalle società quotate (*shangshi gongsi*, 上市公司) e le grandi realtà aziendali (*daxing qiye*, 大型企业) alle società non quotate (*fei shangshi gongsi*, 非上市公司) e alle piccole e medie imprese (*zhongxiao qiye*, 中小企业), con l'obiettivo di costruire un modello di rendicontazione di sostenibilità aziendale standardizzato a livello nazionale entro il 2030.

3.1.2 La prospettiva europea: la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

Contemporaneamente, anche il contesto normativo dell'ESG in Europa ha attraversato un rapido sviluppo. La sempre maggiore rilevanza del tema della sostenibilità ha rivoluzionato gli obiettivi e le priorità dell'Unione Europea (UE), allo scopo di fronteggiare le sfide globali relative al cambiamento climatico, alla giustizia sociale e alla governance.

In tale contesto, l'introduzione della Direttiva (UE) 2022/2464 del 14 dicembre 2022, nota come Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), costituisce una pietra miliare nel processo di consolidamento della rendicontazione di sostenibilità delle imprese. La CSRD si colloca all'interno del più ampio ambito del Green Deal europeo, la nuova strategia di crescita dell'Europa, annunciata nel 2019, con lo scopo di trasformare quest'ultima in un sistema economico più sostenibile e inclusivo. La Corporate Sustainability Reporting Directive sottolinea inoltre la necessità della comunicazione da parte delle aziende di informazioni affidabili circa la propria rendicontazione di sostenibilità.

Questo comportamento è in linea con l'obiettivo dell'Unione Europea di raggiungere la neutralità carbonica entro il 2050, come stabilito dal Regolamento (UE) 2021/1119⁹.

Il consolidamento della rendicontazione ESG segue anche l'impegno dell'Europa nella realizzazione degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) dell'Agenda 2030 dell'ONU stabilita nel settembre del 2015. Inoltre, la Direttiva (UE) 2022/2464 prevede che le imprese siano tenute a riportare un'informativa maggiormente dettagliata in materia di ESG e a comunicare i piani aziendali al fine di garantire che i propri modelli di business siano in linea con gli OSS e il progetto dell'Unione Europea di transizione verso un'economia più sostenibile.

Al fine di stabilire dei parametri uniformi a livello globale, la Commissione Europea è affiancata dall'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG – Gruppo consultivo europeo sull'informativa finanziaria), il quale si occupa di coordinare i principi di rendicontazione di sostenibilità dell'UE con le iniziative internazionali. Attualmente infatti, i principi guida impiegati per la rendicontazione ESG sono gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), stabiliti nel 2022 proprio dall'EFRAG. Questi si suddividono in due categorie principali: gli ESRS 1¹⁰ (Prescrizioni Generali), che delineano l'architettura generale dei principi ESRS e gli ESRS 2 (Informazioni Generali), che riportano gli obblighi sulle informazioni che l'impresa è tenuta a riportare in merito alle questioni di sostenibilità.

Una delle principali novità della CSRD riguarda l'introduzione, per le categorie di imprese obbligate a effettuare la rendicontazione di sostenibilità, dell'obbligo di redigere quest'ultima nel formato unico digitale. Questa tipologia di formato standard elettronico ha l'obiettivo di rendere maggiormente accessibile tale informativa ad un pubblico più ampio, rivolgendosi non solo agli investitori ma anche ai consumatori. Quest'ultimi infatti, sempre più spesso tendono a basare le proprie scelte dei consumi sull'impegno di un'azienda nei confronti delle questioni di sostenibilità¹¹ (ESG 360, 2021).

Per quanto riguarda le tempistiche di attuazione, la Direttiva (UE) 2022/2464 ha previsto l'estensione dell'obbligo di rendicontare l'informativa sulla sostenibilità per le aziende di grandi dimensioni, con

⁹ cfr. Direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, relativa alla rendicontazione societaria sulla sostenibilità (GU L 322 del 16.12.22, p. 15).

¹⁰ L'analisi comparativa del presente capitolo farà riferimento unicamente agli ESRS 1.

¹¹ Secondo la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), le "questioni di sostenibilità" fanno riferimento ai fattori ambientali, sociali e di governance. (cfr. Direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, relativa alla rendicontazione societaria sulla sostenibilità (GU L 322 del 16.12.22, p. 42).

un numero di dipendenti superiore a 500, a partire dal 1° gennaio 2024. Per le imprese con un numero di dipendenti superiore a 250 e con un ricavo netto annuo superiore a 50 milioni di euro tale obbligo è entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2025, mentre per la categoria delle piccole e medie imprese (PMI) tale onere informativo sarà previsto dal 1° gennaio 2026. Le suddette tempistiche prevedono una graduale conformità da parte delle aziende alle nuove normative, tuttavia il loro pieno rispetto risulterà cruciale al fine di promuovere un approccio integrato alla sostenibilità da parte delle imprese e contribuire a rispettare gli impegni dell'Unione Europea a livello internazionale.

Il confronto tra i due contesti normativi di Cina e Europa evidenzia come queste due realtà si avvicinino in maniera diversa alla rendicontazione di sostenibilità aziendale: la prospettiva cinese sulla divulgazione ESG si colloca ancora nella sua fase evolutiva, con l'obiettivo finale di costruire un sistema standardizzato, mentre il quadro europeo risulta essere già caratterizzato da requisiti che rendono obbligatoria tale divulgazione da parte delle imprese.

3.2 Approcci normativi a confronto: analisi comparativa delle Linee Guida ESG di Cina e Europa

La presente sezione propone un confronto tra le normative cinese ed europea in merito alla rendicontazione della sostenibilità aziendale sulla base dei seguenti criteri comparativi: il principio della “materialità singola” della Cina rispetto alla prospettiva della “doppia rilevanza” dell'Europa; il ruolo degli stakeholder nella rendicontazione di sostenibilità e il concetto di governance aziendale. Per meglio evidenziare eventuali differenze o congruenze riscontrate, verranno forniti degli esempi pratici di due report aziendali dell'anno 2023: la Sinopec (*Zhongguo Shihua*, 中国石化) per la Cina e la Ørsted per l'Europa.

3.2.1 Il principio della “materialità singola” e della “doppia rilevanza”

Il concetto di materialità si è evoluto nel corso del tempo al fine di rispondere prontamente alle nuove necessità informative (Edgley, 2014). Attualmente, la materialità fa riferimento alla rilevanza di un'informazione quando la sua omissione o errata rappresentazione potrebbe influenzare il processo decisionale dei principali fruitori dell'informativa finanziaria (OIBR, 2022). Data la sua importanza, la materialità ha iniziato ad essere applicata anche nell'ambito della rendicontazione di sostenibilità aziendale. A tal riguardo, come riassunto nella Tabella 3.1, sono state riconosciute due tipologie di

prospettive: la materialità finanziaria (financial materiality) e la materialità d'impatto (impact materiality). Nel primo caso, si considera rilevante una questione di sostenibilità nella misura in cui questa comporti degli effetti finanziari sull'impresa, adottando un approccio di tipo "outside-in", ovvero che considera importanti solo le questioni sociali e ambientali che generano un impatto finanziario sull'azienda. Dall'altra parte, la materialità d'impatto fa riferimento all'importanza attribuita alle questioni di sostenibilità di un'impresa che hanno un impatto sulla società e sull'ambiente, adottando un approccio di tipo "inside-out", cioè che prende in considerazione gli impatti che hanno luogo al di fuori del contesto interno all'azienda (OIBR, 2022).

Per la normativa della Cina, il Ministero delle Finanze cinese ha stabilito che la rendicontazione sulla sostenibilità delle imprese si basa sul principio della "materialità singola" (*zhonyaoxing yuanze*, 重要性原则). Tale concetto abbraccia solamente la prospettiva della materialità finanziaria delle questioni di sostenibilità, considerando rilevanti solo le informazioni la cui omissione o indicazione errata possa influenzare o condizionare le decisioni economiche dei principali utilizzatori di tale informativa (Sina Finance, 2024). Questo tipo di approccio si concentra unicamente sull'impatto che le questioni ESG hanno sulla performance finanziaria dell'azienda (Luo et al. 2024).

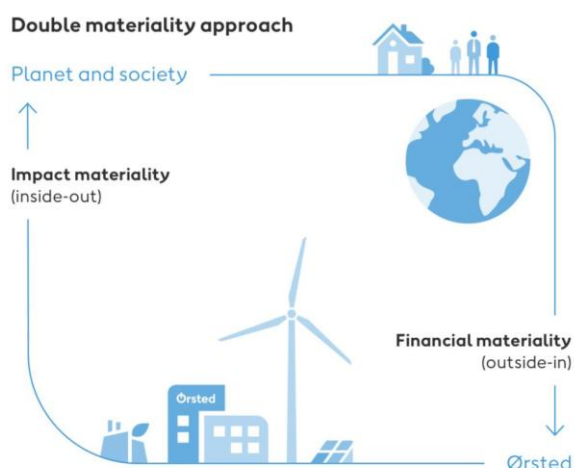
Nel caso della normativa europea, l'EFRAG ha scelto di implementare il principio della "doppia rilevanza", definendolo come l'unione della materialità finanziaria e della materialità d'impatto. Al fine di considerare rilevante una questione di sostenibilità al punto da inserirla nella rendicontazione ESG dell'impresa, tale informazione deve essere materiale o dalla prospettiva d'impatto o dalla prospettiva finanziaria o secondo entrambe le prospettive (EFRAG, 2022). A tal riguardo, la Figura 3.1 riporta un esempio di raffigurazione dell'approccio alla "doppia rilevanza" previsto dagli European Sustainability Reporting Standards contenuta nel report aziendale sulla sostenibilità dell'impresa danese Ørsted.

Tabella 3.1 Confronto tra principio di “materialità singola” (*zhonyaoxing yuanze*, 重要性原则) e della “doppia rilevanza”

	Principio di “materialità singola” (<i>zhonyaoxing yuanze</i>, 重要性原则)	Principio della “doppia rilevanza”
Contesto normativo	Cina	Europa
Materialità	Materialità finanziaria	Materialità finanziaria e/o materialità d’impatto
Approccio	“Outside-in”	“Outside-in/Inside-out”
Questioni di sostenibilità ritenute rilevanti	Questioni che hanno solamente un impatto sulla performance finanziaria dell’impresa	Questioni che hanno un impatto sulla performance finanziaria dell’impresa e/o questioni che hanno un impatto sulla società e sull’ambiente esterno

Fonte: Elaborazione dell’autrice.

Figura 3.1 Approccio alla “doppia rilevanza” degli ESRS della Ørsted



Fonte: Ørsted Annual Report, 2023, p. 70

3.2.2 Il ruolo degli stakeholder nella rendicontazione di sostenibilità

Il coinvolgimento degli stakeholder fa riferimento alla comunicazione tra l'impresa e i suoi stakeholder in merito alla sostenibilità dell'impresa stessa. Questo tipo di compartecipazione permette agli stakeholder di valutare quali siano le questioni di sostenibilità ritenute cruciali ai fini della rendicontazione ESG dell'azienda, così da rendere maggiormente rilevanti le informazioni divulgate (Dewi et al., 2023). Questo tipo di coinvolgimento risulta fondamentale in entrambe le normative cinese e europea, tuttavia queste presentano alcune differenze.

Secondo quanto stabilito dall'EFRAG negli European Sustainability Reporting Standards 1, il report di sostenibilità redatto dalle imprese si rivolge ad una categoria più ampia di stakeholder, distinguendone due categorie principali: i portatori di interesse coinvolti, ovvero tutte le persone i cui interessi possono subire un'influenza (positiva o negativa) da parte delle attività dell'azienda, e i fruitori dell'informativa sulla sostenibilità, ovvero investitori, creditori, partner commerciali, ecc.. A testimonianza di ciò, nella Figura 3.2 sono riportate le figure di stakeholder considerate dall'azienda danese Ørsted. Questa mette al primo posto i propri lavoratori, seguiti dai consumatori e dai fornitori, vi sono poi gli investitori e i governi, le organizzazioni civiche e no-profit, le associazioni sulla sostenibilità e le comunità locali, per un totale di 8 categorie.

Figura 3.2 Coinvolgimento degli stakeholder dell'impresa danese Ørsted



Fonte: Ørsted Annual Report, 2023, p. 79

La Figura 3.3 mostra invece le principali categorie di stakeholder a cui si rivolge la rendicontazione di sostenibilità dell'azienda cinese Sinopec (*Zhongguo Shihua*, 中国石化). Come è possibile notare, a differenza dell'impresa Ørsted, che dà priorità ai suoi dipendenti, in questo caso al primo posto vi sono gli azionisti e gli investitori, seguiti dal governo e le autorità di regolamentazione, dai consumatori, mentre i dipendenti si trovano in penultima posizione, seguiti solo dalle comunità, contando solamente 5 categorie.

Figura 3.3 Coinvolgimento degli stakeholder dell'impresa cinese Sinopec (*Zhongguo Shihua*, 中国石化)



Fonte: Sinopec Corporate Sustainability Report, 2023, p. 10

Tali differenze sono frutto dei diversi approcci normativi adottati: a differenza della regolamentazione europea, la norma pubblicata dal Ministero delle Finanze cinese delle “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持续披露准则 – 基本准则（试行） (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)” esplicita chiaramente che le principali categorie di fruitori dell’informativa sulla sostenibilità sono rappresentate dagli investitori (*touzizhe*, 投资者), dai creditori (*zhaiquanren*, 债权人) e dal governo (*zhengfu*, 政府). Inoltre, secondo Qian et al. (2024), lo Stato e le autorità di regolamentazione della Cina sarebbero considerate le categorie di stakeholder dominanti nel contesto aziendale cinese, affermando che la regolamentazione sui report di sostenibilità rappresenta lo strumento attraverso cui il governo centrale

esercita il proprio ruolo dominante, rafforzando così il suo potere nel rispetto delle procedure e nell'adesione politica.

Relativamente a quanto appena citato, è possibile affermare che il ruolo degli stakeholder nel processo di reporting aziendale sulla sostenibilità risulta essere cruciale sia nelle “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持續披露准則 – 基本准則 (試行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)” del Ministero delle Finanze cinese sia negli ESRS 1. Tuttavia, ciascuna normativa adotta un orientamento diverso: la Cina è più indirizzata verso gli stakeholder esterni (quindi gli investitori, i creditori...), mentre l'Europa abbraccia una categoria più ampia, dando priorità sia ai suoi stakeholder interni (ovvero i dipendenti) sia a quelli esterni (consumatori, investitori, fornitori...).

3.2.3 Il concetto di governance aziendale

La governance aziendale fa riferimento all'insieme di regole e relazioni volte alla regolamentazione del governo di un'impresa (TuttoAmbiente, 2023). Tale concetto ricopre un ruolo estremamente importante sia nella normativa cinese che in quella europea, tuttavia, i due esempi di report aziendali selezionati per il confronto testimoniano alcune differenze nel proprio modello di governance. Il motivo di queste diversità risiede principalmente nei diversi contesti in cui si formano le normative, ma anche negli obiettivi strategici distinti di ciascuna azienda.

Come rappresentato nella Figura 3.4, la struttura della governance aziendale dell'impresa cinese Sinopec (*Zhongguo Shihua*, 中国石化) si compone dall'Assemblea Generale degli Azionisti (General Meeting of Shareholders), dal Consiglio di Amministrazione (Board of Directors), il quale ha nominato cinque Comitati, dal Consiglio dei Supervisor (Board of Supervisors) e dalla Direzione Generale (Senior Management). A differenza dell'azienda danese, il modello di governance dell'impresa cinese mira alla costruzione di una struttura governativa solida e moderna, senza però accennare ad un allineamento con la normativa sulla rendicontazione di sostenibilità emessa dal Ministero delle Finanze cinese. Questo permette di evidenziare ulteriormente la fase evolutiva in cui è attualmente circoscritta tale normativa.

Figura 3.4 Modello di governance aziendale della Sinopec (*Zhongguo Shihua*, 中国石化)



Fonte: Sinopec Corporate Sustainability Report, 2023, p. 14

La Figura 3.5 riporta la rappresentazione strutturale del modello di governance dell'azienda danese Ørsted. Come è possibile notare, vi sono alcuni punti in comune con il modello dell'azienda cinese Sinopec (*Zhongguo Shihua*, 中国石化), ad esempio le voci "Shareholder and general meeting" (Assemblea degli azionisti e Assemblea Generale) e "Board of Directors" (Consiglio di Amministrazione) coincidono in entrambi i casi, tuttavia la Ørsted presenta una struttura più complessa. Nel report dell'azienda danese viene indicato che il Consiglio di Amministrazione ha stabilito due Comitati: "Audit & Risk Committee" (Comitato di Controllo e Rischio) e "Nomination & Remuneration Committee" (Comitato per la Nomina e la Remunerazione), venendo affiancato dal "Group Executive Team" (Gruppo Esecutivo), il quale viene supportato da altri sei Comitati specialisti, nominandone i membri. Inoltre, nel report della Ørsted è espressamente dichiarato che, al fine di allinearsi con la normativa europea della CSRD, l'azienda ha contribuito ad ampliare le competenze ESG dei propri membri del Consiglio (Ørsted Annual Report, 2023, p. 52).

Figura 3.5 Modello di governance aziendale della Ørsted



Fonte: Ørsted Annual Report, 2023, p. 52

Oltre alla diversità nella struttura di governance aziendale, un'altra differenza riscontrata riguarda la rappresentazione di genere all'interno del Consiglio di Amministrazione. Da una parte, la rendicontazione di sostenibilità della Sinopec (*Zhongguo Shihua*, 中国石化) afferma che del Consiglio di Amministrazione dell'azienda, l'88.9% è composto da uomini, mentre la parte femminile ricopre solamente l'11.1% (Sinopec Corporate Sustainability Report, 2023, p. 16). Dall'altra parte, nel report aziendale della Ørsted viene riportato che 3 degli 8 membri del Consiglio sono donne, con una percentuale rappresentativa del 37.5%, tre volte superiore rispetto alla Sinopec (Ørsted Annual Report, 2023, p. 52). Questa differenza proporzionale è dettata dal fatto che la Ørsted ha inserito la voce "support equity, diversity and inclusion in the workplace" (supportare l'equità, la diversità e l'inclusione nell'ambiente lavorativo) nelle proprie priorità sociali strategiche sulla sostenibilità, assegnandole grande importanza (Ørsted Annual Report, 2023, p. 33). Nel caso della Sinopec

(*Zhongguo Shihua*, 中国石化) invece, l'azienda ha dichiarato di aver individuato un insieme di 22 questioni ritenute materiali, e quindi rilevanti, ai fini della divulgazione, secondo la gerarchia “core” (fondamentale), “important” (importante) e “regular” (ordinario), inserendo la voce “diversity and equity” (diversità e equità) solo nella terza e ultima categoria, assegnandole pertanto una rilevanza decisamente inferiore rispetto all'impresa danese (Sinopec Corporate Sustainability Report, 2023, p. 12).

Le differenze sulle strutture di governance sopracitate danno un'ulteriore conferma di come le due imprese selezionate, la Ørsted per l'Europa e la Sinopec (*Zhongguo Shihua*, 中国石化) per la Cina siano rappresentative dei loro rispettivi contesti normativi in cui queste operano.

3.3 Analisi cross-linguistica e interculturale delle Linee Guida sulla rendicontazione ESG di Cina e Europa

La presente sezione ha l'obiettivo di analizzare e confrontare le principali differenze linguistiche e terminologiche in relazione ai diversi approcci normativi adottati da Europa e Cina in merito alla rendicontazione di sostenibilità aziendale. I documenti che verranno analizzati sono gli European Sustainability Reporting Standards 1 (ESRS 1) e le “*Qiyè kèchíxù pílù zhūnzé – Jībēn zhūnzé (shìxíng)* 企业可持续披露准则 – 基本准则（试行） (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)”.

In primo luogo verranno evidenziate le principali differenze sussistenti a livello lessicale, fornendo un'analisi dettagliata dell'uso della terminologia “sustainability matters” negli ESRS 1 e di “*kèchíxù yìtí*, 可持续议题” nella documentazione cinese, portando inoltre un confronto a livello linguistico dei requisiti di qualità informativa del “sustainability statement” e del “*kèchíxù xīnxi*, 可持续信息”.

A seguire, verrà sottolineata la flessibilità dell'approccio cinese in materia di rendicontazione di sostenibilità attraverso un'analisi comparativa dei verbi modali maggiormente ricorrenti nei due documenti normativi: “shall” e “may” per la parte europea e “*yīngdāng*, 应当” per la parte cinese.

In ultima battuta, verranno messe in evidenza le differenze sussistenti nella narrativa normativa dell'Europa e delle disposizioni generali della Cina.

3.3.1 Analisi terminologica di tipo cross-linguistico

Rispetto alla controparte europea, il quadro normativo cinese sulla rendicontazione di sostenibilità presenta delle caratteristiche differenti a livello linguistico, e ciò si deve principalmente allo sviluppo ancora preliminare dell'ESG nel contesto cinese. Come già evidenziato nel paragrafo 3.1.1, pur rappresentando un passo avanti fondamentale, la pubblicazione da parte del Ministero delle Finanze cinese delle “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持續披露准則 – 基本准則 (試行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)” costituisce solamente un quadro generale per la divulgazione delle informazioni sulle questioni di sostenibilità, dal momento che viene esplicitamente dichiarato che le imprese possono scegliere di implementarla su base volontaria. Come evidenziato dal titolo stesso della suddetta pubblicazione, la presenza del termine “*shixing, 試行*” (versione sperimentale), conferma ulteriormente che la Cina stia gradualmente integrando tale modello di rendicontazione ESG.

Nel caso degli European Sustainability Reporting Standards 1, il documento pubblicato dalla Commissione Europea presenta una terminologia più specifica e dettagliata, a testimonianza del fatto che in Europa è previsto l'obbligo da parte delle categorie di imprese citate nella Direttiva (UE) 2022/2464 di presentare la propria rendicontazione di sostenibilità:

The objective of European Sustainability Reporting Standards (ESRS) is to specify the sustainability information that an undertaking shall disclose [...] as amended by Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council (EFRAG, 2023, p. 2).

Partendo da questo punto, di seguito verrà presentata un'analisi approfondita dell'uso della terminologia “sustainability matters” negli ESRS 1 e di “*kechixu yiti, 可持續議題*” nella documentazione cinese, portando inoltre un confronto a livello linguistico dei requisiti di qualità informativa del “sustainability statement” e del “*kechixu xinxi, 可持續信息*”.

3.3.1.1 I “Sustainability matters” negli ESRS 1 e il concetto di “*kechixu yiti*, 可持续议题” nel documento “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持续披露准则 – 基本准则（试行） (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)”

Il concetto di “sustainability matters” e “*kechixu yiti*, 可持续议题” ricopre un ruolo centrale tanto nella normativa europea quanto nelle disposizioni emesse dalla Cina. Sebbene la traduzione italiana delle espressioni sopracitate corrisponda in entrambi i casi a “questioni di sostenibilità”, presentano due significati diversi. Negli European Sustainability Reporting Standards 1 l’espressione “sustainability matters” fa chiaramente riferimento alle tre dimensioni dell’ESG, coprendo tematiche ambientali, sociali e di governance. Infatti, il documento rilasciato dalla Commissione Europea presenta un elenco specifico e dettagliato di tutte le questioni relative alle suddette tematiche, di cui le imprese sono tenute a divulgarne le informazioni all’interno della propria rendicontazione di sostenibilità (EFRAG, 2023, p. 23).

Dall’altra parte, la valenza dell’espressione “*kechixu yiti*, 可持续议题” all’interno delle “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持续披露准则 – 基本准则（试行） (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)” assume una connotazione più generica. Nell’Articolo 3 della normativa cinese tale espressione viene definita come l’insieme dei rischi, opportunità e impatti relativi alla sostenibilità, facendo riferimento alle tre dimensioni dell’ESG senza però fornire dettagli specifici a riguardo:

第三条 企业披露的可持续信息，是指企业在环境、社会和治理等方面的可持续议题相关风险、机遇和影响（以下简称可持续风险、机遇和影响）的信息 […]

Di san tiao. Qiye pilu de kechixu xinxi, shi zhi qiye zai huanjing、shehui he zhili deng fangmian de kechixu yiti xiangguan fengxian、jiyu he yingxiang (yixia jiancheng kechixu fengxian、jiyu he yingxiang) de xinxi [...]

Traduzione: “Art. 3: Le informazioni sulla sostenibilità divulgate dall’impresa fanno riferimento alle informazioni sui rischi, opportunità e impatti delle questioni di sostenibilità (di seguito abbreviato in rischi, opportunità e impatti sostenibili) in merito a tematiche ambientali, sociali e di governance.” (The State Council of the People’s Republic of China, 2024, p. 1, traduzione dell’autrice).

Come descritto dall’Articolo 8 infatti, l’obiettivo principale della divulgazione delle “*kechixu yiti*, 可持续议题” (questioni di sostenibilità) è quello di erogare ai fruitori di tale informativa le informazioni

più rilevanti in merito ai rischi, opportunità e impatti dell'impresa in materia di sostenibilità. A differenza della normativa europea, la documentazione cinese non presenta un repertorio approfondito sulle tematiche ambientali, sociali e di governance, elementi che invece vengono tutti chiaramente esplicitati negli ESRS 1. A supporto di tale affermazione, ho effettuato un'analisi di tipo quantitativo sulla frequenza delle occorrenze delle parole, utilizzando il software AntConc, uno strumento ideato da Anthony Laurence (2024) che consente di consultare e analizzare corpora. Infatti, da tale analisi emerge che nella normativa europea le occorrenze della dicitura “sustainability matters” sono 27, mentre nella normativa cinese le ricorrenze dell'espressione “*kechixu yiti*, 可持续议题” sono solamente 4. Pertanto, sulla base di quanto appena citato, è possibile affermare che la terminologia “sustainability matters” presente negli ESRS 1, oltre ad essere maggiormente frequente nel corpus normativo, abbraccia un concetto più ampio e dettagliato rispetto all'espressione cinese “*kechixu yiti*, 可持续议题”, in quanto incorpora tematiche ambientali, sociali e di governance specifiche.

3.3.1.2 Il “Sustainability statement” negli ESRS 1 e il “*kechixu xinxi*, 可持续信息” nel documento “企业可持续披露准则 – 基本准则（试行）*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)”: confronto linguistico delle caratteristiche qualitative dell'informativa

Le nozioni di “sustainability statement” negli ESRS 1 e di “*kechixu xinxi*, 可持续信息” nella documentazione ufficiale cinese “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持续披露准则 – 基本准则（试行） (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)” si traducono in italiano con “dichiarazione sulla sostenibilità”, tuttavia i requisiti qualitativi di tale dichiarazione previsti dalle due normative presentano delle caratteristiche linguistiche differenti.

Negli European Sustainability Reporting Standards 1, in relazione alla qualità dell'informativa fornita, si parla di “faithful representation” (rappresentazione fedele), descrivendo tale requisito da un punto di vista di completezza, neutralità e accuratezza:

Faithful representation requires information to be (i) complete (ii) neutral and (iii) accurate (EFRAG, 2023, p. 26).

L'Articolo 12 della documentazione cinese invece, fa riferimento al medesimo requisito utilizzando però il termine “*kekaoxing*, 可靠性”, che in inglese viene tradotto con “reliability” (affidabilità), definendo anch'esso da una prospettiva di concretezza, neutralità e accuratezza:

企业披露的可持续信息应当具有可靠性, [...] 保证可持续信息完整、中立和准确。

Qiyepiludekechixuxinxiyingdangjuyoukekaoxing, [...] baozhengkechixuxinxiwanzheng、zhonglihezhunque.

Traduzione: “La divulgazione della dichiarazione sulla sostenibilità dell'impresa deve essere affidabile [...] garantendo la completezza, la neutralità e l'accuratezza delle informazioni” (The State Council of the People's Republic of China, 2024, p. 5, traduzione dell'autrice).

L'espressione “faithful representation” presente nella normativa europea è contenuta anche nel Conceptual Framework for Financial Reporting¹² elaborato dall'International Financial Reporting Standards (IFRS), dimostrando una continuità terminologica da parte dell'Unione Europea con gli standard internazionali, allo scopo di rafforzare l'idea di una dichiarazione sulla sostenibilità trasparente e comparabile a livello globale.

La dicitura utilizzata dalla normativa cinese “*kekaoxing*, 可靠性” deriva dalla parola composta “*kekao*, 可靠”, che significa “degno di fede”¹³, seguita dal suffisso derivativo nominalizzante “*xing*, 性” (“natura, proprietà inerente”). Tuttavia, il lessema “*xing*, 性”, a causa dell'aumento delle sue possibilità combinatorie a livello lessicale, ha attraverso un processo di generalizzazione, portando ad una riduzione del suo significato intenzionale, assumendo una connotazione più generica (Arcodia, 2012).

La scelta dell'utilizzo dell'espressione “faithful representation” della normativa europea e internazionale è infatti giustificata dal fatto che quest'ultima denota una maggiore chiarezza dal punto

¹² Il Conceptual Framework for Financial Reporting dell'IFRS Foundation del 2023 delinea i principi fondamentali per la redazione dei bilanci finanziari, enfatizzando concetti come la rappresentazione fedele (faithful representation), la pertinenza e la comparabilità. Si veda: IFRS Foundation, *IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information*, 2023, disponibile al link:

¹³ Si veda: <https://www.infocina.net/dizionario>, consultato il 19 gennaio 2025.

di vista terminologico rispetto al termine “reliability” (Erb et al., 2015), che compare invece nella normativa cinese (“*kekaoxing*, 可靠性”, affidabilità).

Pertanto, sulla base di quanto appena citato, e come rappresentato nella Tabella 3.2, è possibile affermare che tale distinzione lessicale riflette due approcci normativi differenti. Gli ESRS 1 utilizzano una terminologia più specifica e dettagliata (“faithful representation”) denotando un approccio maggiormente oggettivo in merito alla qualità delle informazioni sulla sostenibilità riportate dalle imprese, mentre il linguaggio contenuto nella normativa cinese si collega più a una concezione soggettiva da parte dei fruitori di tale informativa, legata all’ approccio graduale e flessibile adottato dalla Cina in materia di rendicontazione di sostenibilità.

Tabella 3.2 Confronto linguistico tra “faithful representation” e “*kekaoxing*, 可靠性”

Aspetto	Faithful Representation (ESRS 1)	<i>Kekaoxing</i>, 可靠性 (normativa cinese)
Origine linguistica	Lingua inglese, termine appartenente al vocabolario tecnico degli IFRS	Lingua cinese mandarino, termine derivato dalla parola composta “ <i>kekao</i> , 可靠” (“degno di fede”) + suffisso derivativo “ <i>xing</i> , 性” (“natura, proprietà inerente”)
Significato semantico	Denota un approccio oggettivo con la realtà rappresentata	Indica una concezione soggettiva del concetto di affidabilità
Contesto d’uso	Normative internazionali	Lingua cinese moderna, uso più generalizzato
Connotazione culturale	Linguaggio normativo universale, conforme agli standard internazionali	Linguaggio normativo flessibile, tipico dell’approccio graduale cinese

Fonte: Elaborazione dell’autrice.

3.3.2 Analisi comparativa dell'uso dei verbi modali “shall”, “may” e “yingdang, 应当”

La presente sezione illustra un confronto sia dal punto di vista quantitativo che qualitativo dei verbi modali adottati più di frequente nella normativa europea degli European Sustainability Reporting Standards 1 e nella documentazione cinese delle “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持续披露准则 – 基本准则（试行） (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)”, con l’obiettivo di evidenziare ulteriormente le differenze sussistenti negli approcci normativi dell’Unione Europea e della Cina in materia di rendicontazione di sostenibilità. L’analisi quantitativa in merito alla frequenza delle occorrenze delle parole è stata condotta attraverso il software AntConc.

Come già precedentemente citato nel paragrafo 3.3.1, la documentazione cinese è stata pubblicata in una versione sperimentale (come ricorda il termine “*shixing*, 试行), sottolineando che le imprese cinesi possono scegliere di pubblicare la rendicontazione ESG su base volontaria. Dall’altra parte invece, la normativa europea prevede l’obbligo di pubblicazione di tale rendicontazione da parte delle categorie di aziende citate nella Direttiva (UE) 2022/2464. Dopo aver analizzato la frequenza delle parole del corpus principale degli European Sustainability Reporting Standards 1 attraverso il software AntConc, è emerso che le due forme di verbi modali più comuni sono “shall” (135 occorrenze) e “may” (92 occorrenze). Il livello di rigidità regolamentare viene in primis trasmesso dalla tipologia di linguaggio adottato, il che comprende anche la scelta dell’utilizzo dei verbi modali relativamente al livello di obbligatorietà. Infatti, negli ESRS 1 viene anche esplicitato:

ESRS use the following terms to distinguish between different degrees of obligation on the undertaking to disclose information: “shall disclose” – indicates that the provision is prescribed by a Disclosure Requirement or datapoint; “may disclose” – indicates voluntary disclosure to encourage good practice (EFRAG, 2023, p. 4).

Per quanto concerne la normativa cinese, l’analisi della frequenza dei termini del corpus tokenizzato¹⁴ delle “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持续披露准则 – 基本准则（试行） (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)” tramite AntConc ha rivelato che la forma verbale con valore modale più frequentemente utilizzata è

¹⁴ Tokenizzare significa rendere ogni ‘parola’ o elemento significativo del testo visibile al computer. (Zuccheri S. (2016), Terminologia e corpora a supporto della didattica della lingua cinese in ambito specialistico. *Quaderni di Linguistica e Studi Orientali*, Vol. 2, p. 302, <<http://dx.doi.org/10.13128/QULSO-2421-7220-18757>>).

“yingdang, 应当” (53 occorrenze). Tuttavia, al contrario di quanto riportato negli ESRS 1, la documentazione cinese non distingue i diversi gradi di obbligatorietà, ma utilizza unicamente il suddetto verbo modale. Attraverso un confronto tra le due normative, europea e cinese, è possibile dimostrare che, a seconda della rilevanza dell’informativa citata, il significato di “yingdang, 应当” oscilla tra “shall” e “may”. Infatti, l’Articolo 25 delle “*Qiyè kèchíxù pílù zhūnzé – Jībēn zhūnzé (shìxíng) 企业可持持续披露准则 – 基本准则 (试行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)*”:

企业可持持续信息披露的报告期间**应当**与其财务报表的报告期间保持一致。

Qiyè kèchíxù xīnxi pílù de baogào qíjiān yīngdāng yǔ qí cǎiwù bǎobian de baogào qíjiān bǎochí yìzhì

Traduzione: “Il periodo di rendicontazione delle informazioni sulla sostenibilità dell’impresa deve coincidere con il suo bilancio finanziario.” (The State Council of the People’s Republic of China, 2024, p. 13, traduzione dell’autrice).

Coincide con l’articolo 73 degli ESRS 1:

The reporting period for the undertaking’s *sustainability statement* **shall** be consistent with that of its financial statements (EFRAG, 2023, p. 12).

In questo caso, è possibile notare che il significato della forma verbale modale “yingdang, 应当” nella documentazione cinese assume la stessa valenza di “shall” nella normativa europea, denotando perciò un grado di obbligatorietà più alto.

Dall’altra parte invece, il paragrafo 3 dell’Articolo 20 della documentazione cinese cita:

[...] **应当**采用更适合的短期、中期和长期定义 [...].

[...] yīngdāng cǎiyòng gèng shìhé de duǎnqī、zhōngqī hé chángqī dìngyì [...]

Traduzione: “Dovrebbe utilizzare definizioni più appropriate per breve, medio e lungo termine.” (The State Council of the People’s Republic of China, 2024, p. 9, traduzione dell’autrice)

Tale comma corrisponde invece ad una parte dell’Articolo 80 della normativa degli ESRS 1:

[...] In these circumstances the undertaking **may** adopt a different definition of medium- and/or long- term time horizons [...] (EFRAG, 2023, p. 13).

In questa circostanza, si può constatare che il verbo modale “yingdang, 应当” abbia lo stesso valore di “may”, indicando pertanto un grado di obbligatorietà relativamente inferiore.

Una delle accezioni attribuite a “*yingdang*, 应当” è infatti quella di “essere necessario e opportuno (nel proprio interesse)” (Abbiati, 2014, p. 216), riflettendo un approccio normativo che lascia una maggiore discrezionalità alle imprese.

In conclusione, l’analisi comparativa condotta dimostra come il linguaggio utilizzato nella normativa europea sia più prescrittivo, distinguendo chiaramente tra obblighi (*shall*) e margini di scelta (*may*). Dall’altra parte invece, la scelta terminologica dei verbi modali nella documentazione cinese ricade su “*yingdang*, 应当”, che denota una maggiore flessibilità e il cui grado di obbligatorietà varia a seconda del contesto informativo, sottolineando ulteriormente l’approccio graduale e sperimentale della Cina in relazione alla rendicontazione di sostenibilità aziendale.

Tabella 3.3 Confronto tra l’uso dei verbi modali nelle normative di Europa e Cina sulla rendicontazione ESG

Normativa	Verbi modali principali	Frequenza	Rilevanza normativa	Grado di obbligatorietà
ESRS 1 (Europa)	Shall	135	Prescrittiva	Alto
	May	92	Facoltativa	Basso
企业可持续披露 准则 – 基本准则 (试行) (Cina)	<i>yingdang</i> , 应当	53	Flessibile	Variabile a seconda del contesto

Fonte: Elaborazione dell’autrice.

3.3 Approccio culturale: narrative normative a confronto

L’ultima parte dell’analisi linguistica verte sul confronto della narrativa normativa utilizzata nelle “*Qiyè kechixu pílù zhūnzé – Jībēn zhūnzé (shìxíng)* 企业可持续披露准则 – 基本准则 (试行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)” della Cina rispetto a quella presente negli European Sustainability Reporting Standards 1 dell’Europa.

Nonostante la documentazione cinese sia stata pubblicata in una versione sperimentale (*shixing*, 试行), riflettendo un approccio graduale della Cina relativamente alla rendicontazione ESG da parte

delle imprese, essa presenta una narrazione politica molto marcata. Secondo il sinologo svedese Micheal Schoenhals, tale fenomeno è dovuto al fatto che il linguaggio politico cinese rappresenta una forma di potere a tutti gli effetti, e che la fase di applicazione degli obiettivi politici decisi dal governo coincide proprio con la loro definizione sul piano linguistico (Bertulesi, 2022). A tal riguardo infatti, l'Articolo 8 del Capitolo 2 “*Pilu mubiao yu yuanze*, 披露目标与原则” (Obiettivi e principi di divulgazione) della normativa cinese afferma che:

[...] 可持续信息披露有助于企业贯彻新发展理念，推动经济、社会和环境可持续发展，促进人与自然和谐共生，构建和谐社会关系。

[...] *Kechixu xinxi pilu youzhuyi qiye guanche xin fazhan linian, tuidong jingji、shehui he huanjing kechixu fazhan, cujin ren yu ziran hexie gongsheng, goujian hexie shehui guanxi.*

Traduzione: “La divulgazione delle informazioni sulla sostenibilità da parte delle imprese favorisce l’attuazione del nuovo concetto di sviluppo, promuovendo lo sviluppo sostenibile dell’economia, della società e dell’ambiente, contribuendo a creare una società armoniosa in cui uomo e natura coesistono pacificamente.” (The State Council of the People’s Republic of China, 2024, p. 3, traduzione dell’autrice)

Nell’ Articolo sopracitato, è possibile notare come il governo cinese abbia inserito all’interno della normativa sulla rendicontazione di sostenibilità aziendale uno degli obiettivi strategici stabiliti dal presidente Xi Jinping. Negli ultimi anni infatti, il PCC, avvalendosi di principi confuciani fortemente radicati nella tradizione culturale cinese, come il concetto di “*tian ren heyi*, 天人合一” (armonia tra uomo e natura), è stato in grado di creare una narrazione relativa alle tematiche ambientali che riflette pienamente lo spirito del Partito (Moles, 2022).

Nel caso degli European Sustainability Reporting Standards 1 invece, come già menzionato nella parte introduttiva del capitolo (si veda paragrafo 3.1.2) la Commissione Europea ha stabilito i requisiti di divulgazione ESG per le aziende attraverso un rapporto consultivo con l’European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), adottando una narrativa normativa caratterizzata da un approccio neutrale e in conformità con gli standard internazionali.

Inoltre, l’Articolo 27 delle “*Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持续披露准则 – 基本准则（试行） (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)” cita testualmente:

[...] 本准则豁免企业披露国家秘密、法律法规禁止披露的信息 [...].

[...] *Ben zhunze huomian qiye pilu guojia mimi*、*falv guiding jinzhi pilu de xinxi* [...].

Traduzione: “La presente normativa esenta le imprese dalla divulgazione di informazioni su segreti di Stato, o di informazioni proibite da leggi e regolamenti.” (The State Council of the People’s Republic of China, 2024, p. 14, traduzione dell’autrice)

Sulla base di quanto affermato da Wu (2006), le riforme attuate dal PCC costituiscono un tentativo di mantenimento e rafforzamento della propria posizione governativa, potendo quindi affermare che il suddetto Articolo sia effettivamente una rappresentazione dell’approccio top-down nei confronti delle imprese da parte del governo cinese. Questo, infatti, gestisce in maniera centralizzata le informazioni aziendali attraverso l’uso di terminologie quali “*Guojiamimi*, 国家秘密” (segreti di Stato) e “*jinzhixinxi*, 禁止信息” (informazioni proibite), confermando ulteriormente quanto affermato da Bertulesi (2022) in merito all’uso del linguaggio politico come strumento di potere.

Tale affermazione è altresì confermata dall’Articolo 106 degli ESRS 1, il quale prevede anch’esso di tutelare le imprese dalla pubblicazione di informazioni sensibili (sensitive information), come di seguito riportato:

When disclosing information about its strategy, plans and actions where a specific piece of information corresponding to intellectual property know-how or the results of innovation is relevant to meet the objective of a Disclosure Requirement the undertaking may nevertheless omit that specific piece of information [...] (EFRAG, 2023, p. 15).

In questo caso però, è possibile notare come la normativa europea affermi che le proprie imprese “may nevertheless omit” (possono omettere), lasciando loro la decisione se divulgare o meno l’informativa sensibile descritta dall’Articolo stesso, senza utilizzare la terminologia implementata nella documentazione cinese.

In conclusione, la normativa europea sulla rendicontazione di sostenibilità aziendale adotta una narrativa normativa improntata sulla neutralità, che non prevede l’uso di terminologie restrittive. Dall’altra parte invece, la normativa cinese riflette un controllo autoritario da parte del governo centrale, inserendo obiettivi politici strategici all’interno della narrativa e limitando la divulgazione

di informazioni che possano compromettere la sicurezza nazionale attraverso un linguaggio esplicitamente politico.

Conclusioni

Come stanno reagendo le imprese europee e cinesi alle rispettive normative di recente pubblicazione? Sebbene questo interrogativo sorga quasi spontaneamente, le risposte divergono a seconda dei rispettivi contesti di applicazione.

Il malcontento generale manifestato da numerosi Stati europei è l'altra faccia della medaglia del consolidamento dei criteri di sostenibilità nell'Unione Europea. In particolare, con il proprio intervento, le Autorità francesi hanno lamentato l'eccessiva rigidità degli standard stabiliti per le imprese dalla Corporate Sustainability Reporting Directive, portandole a richiedere un alleggerimento del peso normativo e dei relativi adempimenti obbligatori che ad esso fanno riferimento. Lo scorso 20 gennaio infatti, la Francia ha reso pubblico un documento rivolto alla Commissione Europea, in cui riporta una serie di misure volte a semplificare la normativa. Essa dichiara che, proprio a causa della complessità della regolamentazione che grava sulle imprese, l'Unione Europea stia attualmente perdendo il 10% del suo potenziale di PIL. Per tale ragione, le Autorità francesi sottolineano la necessità di una pausa normativa e di un ridimensionamento dell'attuale legislazione. Esse, infatti, propongono una modifica alla rendicontazione di sostenibilità aziendale, riducendo notevolmente il numero di indicatori previsti da tale onere, focalizzandoli perlopiù su tematiche ambientali. Anche in risposta alle suddette richieste, lo scorso 29 gennaio la Commissione Europea ha presentato il "Competitiveness Compass", uno strumento che definisce un quadro strategico da seguire per raggiungere gli obiettivi dell'Europa. Una delle aree chiave di intervento evidenziate è quella della decarbonizzazione, allo scopo di perseguire l'obiettivo europeo di neutralità carbonica entro il 2050. La nuova proposta della Commissione semplificherà l'informativa sulla sostenibilità aziendale, puntando a ridurre di almeno il 25% gli oneri amministrativi per le grandi aziende e di almeno il 35% per la categoria delle piccole e medie imprese. L'introduzione di tale proposta costituisce un passo significativo verso una maggiore flessibilità normativa nei confronti delle imprese europee per agevolarle nell'adattamento alle sfide della sostenibilità e più in generale per sostenere la loro competitività sui mercati globali, così che possano contribuire attivamente al raggiungimento degli obiettivi climatici stabiliti dall'Unione Europea.

Per quanto concerne la Cina, dal momento che le Linee Guida per la rendicontazione di sostenibilità aziendale sono state pubblicate in una versione sperimentale solamente lo scorso dicembre, non sono

ancora disponibili dati che certifichino l'effettiva efficacia o insuccesso del suddetto documento. Tuttavia è interessante sottolineare il procedimento antecedente la pubblicazione dello stesso. Un recente report pubblicato sul sito ufficiale del Ministero delle Finanze cinese riporta un'intervista condotta a uno dei dirigenti del Ministero relativamente all'emanazione delle suddette Linee Guida. Egli infatti sottolinea come si sia cercato di apprendere attivamente dalle norme internazionali, pur sempre rimanendo fedeli alle caratteristiche cinesi. Inoltre, dopo la pubblicazione della bozza della normativa, egli afferma la ricezione di numerosi feedback positivi da parte delle diverse parti nazionali e internazionali. Tali retroazioni sostengono infatti che il modello di rendicontazione proposto sia strutturato in maniera ragionevole, completa e dettagliata, in grado di regolare la divulgazione delle informazioni sulla sostenibilità aziendale, promuovendo così uno sviluppo sostenibile dell'economia, della società e dell'ambiente. Inoltre, nel report viene sottolineato come le Linee Guida proposte siano generalmente coerenti dal punto di vista delle caratteristiche della qualità delle informazioni con la normativa prevista dall'Unione Europea. Aldilà degli elementi in comune con gli standard europei, il presente elaborato ha permesso di evidenziare come le specificità del quadro politico cinese possano influenzare l'implementazione della normativa, creando sia opportunità che ostacoli. Ciò nonostante, è importante sottolineare come la Cina abbia preso coscienza della propria impronta ambientale negativa a causa del suo rapido sviluppo economico, rispondendo risolutamente alle nuove sfide globali in materia di sostenibilità. L'approccio in continua evoluzione alla divulgazione ESG dimostra altresì come le imprese cinesi abbiano iniziato a riconoscere l'importante valore dell'integrazione di pratiche sostenibili nelle loro operazioni aziendali. Tali pratiche costituiscono infatti un fattore chiave sia nella creazione di valore a lungo termine sia nell'offrire loro maggiori opportunità per competere nel mercato internazionale. Relativamente a ciò, l'obiettivo del governo di realizzare un quadro normativo sulla rendicontazione aziendale standardizzato a livello nazionale non costituisce solamente una priorità strategica della Cina, ma rappresenta anche l'impegno del Paese verso un costante allineamento con i quadri normativi a livello globale.

In conclusione, considerando la continua evoluzione delle normative ESG di Cina e Europa, le specificità dei relativi quadri politici ed economici, nonché la crescente consapevolezza attribuita al tema della sostenibilità, risulta possibile affermare che i criteri ESG costituiscano, e continueranno a costituire anche in futuro, un tema di costante dibattito, tanto nelle politiche interne quanto nelle relazioni multilaterali.

Bibliografia

Abbiati M. (1998), Grammatica di cinese moderno, Libreria Editrice Cafoscarina.

Achtenhagen L., Ekberg S., Melander A. (2017), Fostering growth through business development: Core activities and challenges for micro-firm entrepreneurs. *Journal of Management & Organizations*, Vol. 23, N. 2, pp. 167-185.

Ai L., Wang F., Tan L. (2023), Can green credit policy restrict the cross-region investment of heavy-polluting enterprises? Evidence from China. *Environment, Development and Sustainability*, pp. 1-25, <<https://doi.org/10.1007/s10668-023-04045-8>>.

Arcodia G.F. (2012), Lexical Derivation in Mandarin Chinese, *Taiwan Journal of Linguistics*.

Alsayegh M.F., Rahman R.A., Homayoun S. (2020), Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Sustainability*, Vol. 12, N. 9, pp. 1-20, <<https://doi.org/10.3390/su12093910>>.

Au A.K.M., Yang Y.F., Wang H., Chen R.H., Zheng L.J. (2023), Mapping the Landscape of ESG Strategies: A Bibliometric Review and Recommendations for Future Research. *Sustainability*, Vol. 15, N. 24, pp. 1-26, <<https://doi.org/10.3390/su152416592>>.

Baldini M., Dal Maso L., Liberatore G., Mazzi F., Terzani S. (2018), Role of country and firm level determinants in environmental, social, and governance disclosure. *Journal of Business Ethics*, Vol. 150, pp. 79–98, <<https://doi.org/10.1007/s10551-016-3139-1>>.

Bertulesi C. (2022), L'ideologia nel discorso lessicografico cinese: Analisi critica dello Xiandai hanyu cidian, LED, pp. 93-116.

Campo E. (2016), L'Accordo di Parigi sul clima (12 dicembre 2015). *Rivista di Studi Politici Internazionali*, Vol. 83, N. 3, pp. 353-394, <<https://www.jstor.org/stable/44427784>>.

Chen S. (2021), Tan Paifang Quan Jiaoyi Zhong de Xingzheng Heimingdan Zhidu Yanjiu 碳排放权交易中的行政黑名单制度研究 (Studio sul sistema di blacklist amministrativo nel commercio di emissioni di carbonio), in *Huabei dianli daxue xuebao*, Vol. 6, pp. 1-10.

Chen Y., Wu J. (2022), Changes in carbon emission performance of energy-intensive industries in China. *Environmental Science and Pollution Research*, Vol. 29, pp. 43913–43927, <<https://doi.org/10.1007/s11356-021-18354-w>>.

Cherkasova V., Nenuzhenko I. (2022), Investment in ESG Projects and Corporate Performance of Multinational Companies. *Journal of Economic Integration*, Vol. 37, N. 1, pp. 54-92.

Chowdhury M.A.F., Abdullah M., Azad Md. A.K., Sulong Z., Islam M. N. (2023), Environmental, social and governance (ESG) rating prediction using machine learning approaches. *Annals of Operations Research*, pp. 1-25, <<https://doi.org/10.1007/s10479-023-05633-7>>.

Commissione Europea. (2018), Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile (COM (2018) 97 final). Bruxelles, <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>>.

De la Fuente G., Ortiz M., Velasco P. (2022), The value of a firm's engagement in ESG practices: Are we looking at the right side? *Long Range Planning*, pp. 1-26.

Dewi A.A., Saraswati E., Rahman A.F., Atmini S. (2023), Materiality, stakeholder engagement disclosure and corporate governance: critical elements for the quality of sustainability reporting. *Cogent Business & Management*, Vol. 10, N. 1, pp. 1-22.

Direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, relativa alla rendicontazione societaria sulla sostenibilità, GU L 322 del 16.12.22, pp. 15-80, <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464>>.

Drinhausen K., Brusee V. (2021), China's Social Credit System in 2021: From fragmentation towards integration. MERICS – Mercator Institute for China Studies, «China Monitor».

Edgley C. (2014), A genealogy of accounting materiality, *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 25, N. 3, pp. 255-271, <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1045235413000683>>.

EFRAG - European Financial Reporting Advisory Group – (2022), *European Sustainability Reporting Guidelines 1 Double materiality conceptual guidelines for standard-setting*. <<https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/Appendix%202.6%20-%20WP%20on%20draft%20ESRG%201.pdf>>.

EFRAG – European Financial Reporting Advisory Group – (2023), *ESRS 1 – General Requirements*, pp. 2-35, <https://www.efrag.org/sites/default/files/media/document/2024-08/ESRS%201%20Delegated-act-2023-5303-annex-1_en.pdf>.

ElAlfy A., Weber O. (2019), Corporate Sustainability Reporting: An overview of reporting frameworks. *Centre for International Governance Innovation*, pp. 10-24, <<https://www.jstor.org/stable/resrep24967.10>>.

Erb C., Pelger C. (2015). Twisting words? A study of the Construction and Reconstruction of Reliability in Financial Reporting Standard-Setting. *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 40, pp. 13-40.

Gambelli D., Vairo D., Cuoco E., Zanolini R. (2023), The role of stakeholder involvement in EU research and innovation policy: a case study of Technology Platform Organics. *Organic Agriculture*, Vol. 13, pp. 293-308, <<https://doi.org/10.1007/s13165-023-00427-4>>.

Gao D., Mo X., Duan K., Li Y. (2022), Can Green Credit Policy Promote Firms' Green Innovation? Evidence from China. *Sustainability*, Vol. 14, N. 7, pp. 1-15, <<https://doi.org/10.3390/su14073911>>.

Gong Y. (2018), Qiantan "Bali xieding" beijing xia quanqiu qihou zhili de Zhongguo fang'an 浅谈《巴黎协定》背景下全球气候治理的中国方案 (Breve panoramica del programma cinese sulla governance climatica globale nell'ambito degli "Accordi di Parigi"), in Guangdong Canye, Vol. 52, N. 5, pp. 144-145.

Hao J. Chen L., Zhang N. (2022), A statistical review of considerations on the implementation path of China's "double carbon" goal. *Sustainability*, Vol. 14, N. 18, pp. 1-21, <<https://doi.org/10.3390/su141811274>>.

Hu G., Wang X., Wang Y. (2021), Can the green credit policy stimulate green innovation in heavily polluting enterprises? Evidence from a quasi-natural experiment in China. *Energy Economics*, Vol. 98, pp. 1-13, <<https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021.105134>>.

Khan S., Akbar A., Nasim I., Hedvičáková M., Bashir F. (2022), Green finance development and environmental sustainability: A panel data analysis. *Frontiers in Environmental Science*, Vol. 10, pp. 1-11.

- Khurshid R., Islam A.U. (2024), ESG literature mapping: insights from bibliometric analysis. *International Journal of Disclosure and Governance*, pp. 1-28, <<https://doi.org/10.1057/s41310-024-00244-5>>.
- Lanzalonga F., Petrolo B., Chmet F., Brescia V. (2023), Exploring Diversity Management to Avoid Social Washing and Pinkwashing: Using Bibliometric Analysis to Shape Future Research Directions. *Journal of Intercultural Management*, Vol. 15, N. 1, pp. 41-65.
- Li L., Saat Maisarah M., Jiayi W. (2024), The effect of ESG Disclosure on Firm Value: An Empirical Evidence from Chinese Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Business & Social Sciences*, Vol. 14, N. 1, pp. 1091-1101.
- Li X., Hu Y., Guo X., Wang M. (2024), Government Environmental Information Regulation and Corporate ESG Performance. *Sustainability*, Vol. 16, N. 18, pp. 1-20, <<https://doi.org/10.3390/su16188190>>.
- Liao Y., Zhou X. (2024), Real Green or Fake Green? Impact of Green Credit Policy on ESG Performance. *Humanities & Social Sciences Communications*, <<https://doi.org/10.1057/s41599-024-03596-z>>.
- Linciano N., Cafiero E., Ciavarella A., Di Stefano G., Levantini E., Mollo G., Nocella S., Santamaria R., Taverna M. (2021), *La finanza per lo sviluppo sostenibile: Tendenze, questioni in corso e prospettive alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare dell'Unione europea*, CONSOB, <https://www.consob.it/documents/1912911/1972319/fs_1.pdf/cd935bf5-f395-d36b-732c-068399d7a308>.
- Ling X., Yan L., Dai D. (2022), Green credit policy and investment decisions: evidence from China. *Sustainability*, Vol. 14, N. 12, pp. 1-22, <<https://doi.org/10.3390/su14127088>>.
- Liu L., Lv Y., Gao D., Mo X. (2024), Carbon neutrality endeavors: the impact of carbon emission trading policies on total factor carbon emission efficiency. *Environmental Science and Pollution Research*, Vol. 31, pp. 13535-13548, <<https://doi.org/10.1007/s11356-024-32050-5>>.
- Luo C., Hu D. (2024), Guoji kechixu fazhan zhunze tixi dui Woguo qiye ESG xingwei de yichuxiaoying 国际可持续发展准则体系对我国企业 ESG 行为的溢出效应 (L'effetto spillover del sistema internazionale degli standard di sostenibilità sul comportamento ESG delle imprese), in *Huiji Yanjiu*, pp. 3-17.

- Meidan M. (2020), Unpacking China's 2060 carbon neutrality pledge. *The Oxford for Energy Studies*, pp. 1-10.
- Nitza-Makowska A., Longhurst K., Skiert-Andrzejuk K. (2024), Green Soft Power? Checking in on China as a Responsible Stakeholder. *Polish Political Science Yearbook*, Vol. 53, N. 1, pp. 17-33, <<https://doi.org/10.15804/ppsy202402>>.
- OIBR – Organismo Italiano Business Reporting – (2022), *L'implementazione del principio di materialità: linee guida applicative per identificare e monitorare la rilevanza delle questioni di sostenibilità*. Fondazione Organismo Italiano di Business Reporting, pp. 4-37.
- Pillai R., Islam Md.A., S S., Al-Malkawi H.A. (2023), Comparative analysis of environmental, social and governance (ESG) rating: do sectors and regions differ? *Journal of Management and Governance*, 2023, pp. 1-41, <<https://doi.org/10.1007/s10997-023-09692-7>>.
- Qian W., Parker L., Zhu J. (2024), Corporate environmental reporting in the China context: The interplay of stakeholder salience, socialist ideology and state power, *The British Accounting Review*, Vol. 56, N. 1, pp. 1-19.
- Qin M., Lee T. E. (2024), Does information transparency moderate the relationship between ESG and green innovation? Empirical evidence from China. *Sustainability*, Vol. 16, N. 23, pp. 1-17, <<https://doi.org/10.3390/su162310245>>.
- Qin J., Cao J. (2022), Carbon Emission Reduction Effects of Green Credit Policies: Empirical Evidence From China. *Frontiers in Environmental Science*, Vol. 10, pp. 1-12, <<https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.798072>>.
- Sica F., Tajani F., Sáez-Pérez M.P., Marín-Nicolás J. (2023), Taxonomy and Indicators for ESG Investments. *Sustainability*, Vol. 15, N. 22, pp. 1-15, <<https://doi.org/10.3390/su152215979>>.
- Sun S., Ahmed S. (2024), Navigating and overcoming barriers to digital energy transition for carbon neutrality in China. *Energies*, Vol. 17, N. 23, pp. 1-23, <<https://doi.org/10.3390/en17235888>>.
- Sun Y., Xu C., Ding R., Cao Y. (2023), Does innovation in environmental, social, and governance disclosures pay off in China? An integrated reporting perspective. *Borsa Istanbul Review*, Vol. 23, N. 3, pp. 600-613.

Tarmuji I., Maelah R., Tarmuji N.H. (2016), The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, Vol. 7, N. 3, pp. 67-74, <<https://www.ijtef.org/vol7/501-FR00013.pdf>>.

The State Council of the People's Republic of China (2024), *Qiye kechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing) 企业可持续披露准则 – 基本准则 (试行) (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale)*, pp.1-16, <<https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202412/P020241218464404985518.pdf>>.

Van Niekerk A.J. (2024), Economic Inclusion: Green Finance and the SDGs. *Sustainability*, Vol. 16, N. 3, pp. 1-21, <<https://doi.org/10.3390/su16031128>>.

Vijayappan Nair Biju A., Kodiyatt S.J., P. P. N.K., Sreelekshmi G. (2023), ESG sentiments and divergent ESG scores: suggesting a framework for ESG rating. *SN Business & Economics*, Vol. 3, N. 209, pp. 1-21, <<https://doi.org/10.1007/s43546-023-00592-4>>.

Weber O. (2014), The financial sector's impact on sustainable development. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, Vol. 4, N. 1, pp. 1-8, <<https://doi.org/10.1080/20430795.2014.887345>>.

Wen H., Lee C.C., Zhou F. (2021), Green credit policy, credit allocation efficiency and upgrade of energy-intensive enterprises. *Energy Economics*, Vol. 94, pp. 1-14, <<https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021.105099>>.

Wen S. (2022), Construction and Research of China's ESG Information Disclosure System. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, Vol. 10, N. 6, pp. 377-382.

Wu G. (2006), Kjeld Erik Brodsgaard and Zheng Yongnian (eds.), The Chinese Communist Party in Reform, *China Perspectives*, <<http://journals.openedition.org/chinaperspectives/3173>>.

Xi B., Wang Y., Yang M. (2021), Green credit, green reputation, and corporate financial performance: evidence from China. *Environmental Science and Pollution Research*, Vol. 29, pp. 2401-2419, <<https://doi.org/10.1007/s11356-021-15646-z>>.

- Xu X., Li J. (2020), Asymmetric impacts of the policy and development of green credit on the debt financing cost and maturity of different types of enterprises in China. *Journal of Cleaner Production*, pp. 1-13.
- Yang B. (2024), Do Park Sang. Under the ESG Dome of China. *Sustainability*, Vol. 16, N. 16, pp. 1-23, <<https://doi.org/10.3390/su16166983>>.
- Yebeles M.O. (2024), Climate change, ESG criteria and recent regulation: challenges and opportunities. *Eurasian Economic Review*, Vol. 14, pp. 87-120, <<https://doi.org/10.1007/s40822-023-00251-x>>.
- Ye C., Song X., Liang Y. (2022), Corporate sustainability performance, stock returns, and ESG indicators: fresh insights from EU member states. *Environmental Science and Pollution Research*, Vol. 29, pp. 87680-87691, <<https://doi.org/10.1007/s11356-022-20789-8>>.
- Zeng M. (2023), Tan da feng tanzhonghe 1 + N zhengce tixi yi goujian wancheng 碳达峰碳中和 1 + N 政策体系已构建完成 (E' stato stabilito il sistema politico 1+N sul picco di emissioni e sulla neutralità carbonica), in *China Financialyst*, pp. 25-26.
- Zhang B., Wang Y. (2021), The Effect of Green Finance on Energy Sustainable Development: A Case Study in China. *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol. 57, N. 12, pp. 3435-3454.
- Zhang W., Zhao D. (2024), Green Finance in China: Policies, Experiences and Challenges. *Springer*, pp. 1-27.
- Zhao C., Guo Y., Yuan J., Wu M., Li D., Zhou Y., Kang J. (2018), ESG and corporate financial performance: Empirical evidence from China's listed power generation companies. *Sustainability*, Vol. 10, N. 8, pp. 1-18, <<https://doi.org/10.3390/su10082607>>.
- Zhou N., Qiu B., Zhao L., Zhao Y. (2023), Woguo tan da feng tanzhonghe "1+N" zhengce tixi fenxi yu zhanwang 我国碳达峰碳中和“1+N”政策体系分析与展望 (Analisi e prospettive del sistema politico “1+N” per il picco di emissioni e la neutralità carbonica in Cina), in *Kechixu fazhan jingji daokan*, pp. 62-66.

Zhu Y., Yang H., Zhong M. (2023), Do ESG ratings of Chinese firms converge or diverge? A comparative analysis based on multiple domestic and international ratings, *Sustainability*, Vol. 15, N. 16, pp. 1-17, <<https://doi.org/10.3390/su151612573>>.

Zuccheri S. (2016), Terminologia e corpora a supporto della didattica della lingua cinese in ambito specialistico. *Quaderni di Linguistica e Studi Orientali*, Vol. 2, pp. 291-322, <<http://dx.doi.org/10.13128/QULSO-2421-7220-18757>>.

Sitografia

Anthony Laurence. AntConc (Version 4.3.1) [Computer Software]. Tokyo, Japan: Waseda University (2024), <<https://www.laurenceanthony.net/software/AntConc>>, consultato il 19 gennaio 2025.

Abril G., *China busca en África una salida para sus tecnologías limpias* (2024), El País, <<https://elpais.com/planeta-futuro/2024-09-07/china-busca-en-africa-una-salida-para-sus-tecnologias-limpias.html>>, consultato il 20 dicembre 2024.

Asia Investor Group on Climate Change & ClientEarth, *Greenwashing and how to avoid it: An introductory guide for Asia's finance industry*, AIGCC (2023), <<https://www.aigcc.net/wp-content/uploads/2023/04/Greenwashing-and-how-to-avoid-it-An-introductory-guide-for-Asias-Finance-Industry-AIGCC-ClientEarth.pdf>>, consultato il 30 ottobre 2024.

Boselli R., *Text Mining*, Università degli Studi di Milano-Bicocca, (2021-2022), <https://elearning.unimib.it/pluginfile.php/1192584/mod_resource/content/0/09%20TextMining%20%28completo%29.pdf>, consultato il 15 ottobre 2024.

Chen D., *Analysis of Domestic ESG Rating Agencies in China*, EqualOcean, (2023), <<https://equalocean.com/analysis/2023092820259>>, consultato il 13 ottobre 2024.

ESG 360, *I consumatori chiedono sostenibilità. Come rispondono le aziende?* (2021), <<https://www.esg360.it/social-responsibility/i-consumatori-chiedono-sostenibilita-come-rispondono-le-aziende/>>, consultato il 13 gennaio 2025.

ESG News, *Stakeholder: significato, tipologie ed esempi* (2024), <<https://esgnews.it/governance/stakeholder-significato-e-definizione/>>, consultato il 23 gennaio 2025.

IFRS Foundation, *IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information* (2023), <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/english/2023/issued/part-a/issb-2023-a-ifrs-s1-general-requirements-for-disclosure-of-sustainability-related-financial-information.pdf?bypass=on>>, consultato il 19 gennaio 2025.

InfoCina, Dizionario cinese (2025), <<https://www.infocina.net/dizionario>>, consultato il 19 gennaio 2025.

Moles S., *Verde Xi su orizzonti rossi: la questione ambientale in Cina*, China Files (2022), <<https://www.china-files.com/verde-xi-su-orizzonti-rossi-la-questione-ambientale-in-cina/>>, consultato il 20 gennaio 2025.

MSCI, ESG Ratings (2020), <<https://www.msci.com/zh/esg-ratings>>, consultato il 14 ottobre 2024.

MSCI, MSCI ESG Ratings, (2020), <<https://www.msci.com/documents/1296102/21901542/MSCI+ESG+Ratings+Brochure-cbr-en.pdf>>, consultato il 19 ottobre 2024.

Ørsted (2023), Annual Report 2023, <<https://cdn.orsted.com/-/media/annual-report-2023/orsted-ar-2023.pdf?rev=526307f68e2047b3a1df8dd2cdf719ec>>, consultato il 20 gennaio 2025.

OH ESG (2024), Zhongguo 《Qiyechixu pilu zhunze — jiben zhunze》 ji qi jiedu 中国《企业可持续披露准则——基本准则》及其解读 (Le “Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale” della Cina e la loro interpretazione), <<https://ohesg.com/criteria/china-corporate-sustainability-disclosure-guidelines-general-principles.html>>, consultato il 22 gennaio 2025.

Sina Finance, ESG Zhuanti yanjiu | Kechixu xinxi pilu zhong de “zhongyaoxing” gainian yanjiu ESG 专题研究 | 可持续信息披露中的“重要性”概念研究 (Studi ESG | Concettualizzazione della “materialità” nella divulgazione di sostenibilità) – (2024), <<https://finance.sina.com.cn/money/fund/fundzmt/2024-10-14/doc-incspmqr5193582.shtml>>, consultato il 20 gennaio 2025.

Sinopec (2023), Corporate Sustainability Report 2023, <<http://www.sinopec.com/u/cms/gfyw/202411/270938124m88.pdf>>, consultato il 20 gennaio 2025.

The State Council of the People’s Republic of China, *Qiyechixu pilu zhunze – Jiben zhunze (shixing)* 企业可持续披露准则 – 基本准则（试行） (Linee guida di base per la divulgazione della sostenibilità aziendale – versione sperimentale) (2024), <https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202412/content_6993358.htm>, consultato il 13 gennaio 2025.

The State Council Information Office of the People's Republic of China (2021), Responding to Climate Change: China's Policies and Actions, <<http://www.ncsc.org.cn/yjcg/cbw/202111/P02021117406748792288.pdf>>, consultato il 25 gennaio 2025.

Treccani, *Conservatorismo*, Dizionario di Storia, <[https://www.treccani.it/enciclopedia/conservatorismo_\(Dizionario-di-Storia\)/>](https://www.treccani.it/enciclopedia/conservatorismo_(Dizionario-di-Storia)/>), consultato il 26 gennaio 2025.

TuttoAmbiente, *Governance aziendale: significato, ruoli, modelli, obiettivi, esempi del governo d'impresa* (2023), <<https://www.tuttoambiente.it/commenti-premium/governance-aziendale/>>, consultato il 23 gennaio 2025.

UNEP, Green Finance Progress Report (2017), <https://g20sfwg.org/wp-content/uploads/2021/07/Green_Finance_Progress_Report_2017.pdf>, consultato il 13 settembre 2024.

UNFCCC, *The Paris Agreement*. (s.d.), <<https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement>>, consultato il 7 ottobre 2024.

United Nations Global Compact, *Sustainable finance* (2022), <<https://unglobalcompact.org/sdgs/sustainablefinance>>, consultato il 18 settembre 2024.

University of Louisville. (s.d.). *Green purchasing and supply chain*. University of Louisville, <<https://louisville.edu/purchasing/sustainability/greenpurchasingsupplychain>>, consultato il 17 ottobre 2024.

Wikipedia, *Apprendimento Automatico* (2024), <https://it.wikipedia.org/wiki/Apprendimento_automatico>, consultato il 15 ottobre 2024.

Wikipedia, “2021 nián Xīnjiāng miánhuā zhēngyì shìjiàn” 年新疆棉花争议事件 (Controversia sul cotone dello Xinjiang del 2021) (2023), <<https://zh.wikipedia.org/zh-hans/2021%E5%B9%B4%E6%96%B0%E7%96%86%E6%A3%89%E8%8A%B1%E4%BA%89%E8%AE%AE%E4%BA%8B%E4%BB%B6>>, consultato il 29 ottobre 2024.

“Zhonghua Renmin Gongheguo Guomin Jingji he Shehui Fazhan di Shisan ge Wu Nian Guihua Gangyao” 中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要 (Tredicesimo Piano quinquennale per lo sviluppo economico e sociale della Repubblica Popolare Cinese) (2016), *Guowuyuan* 国务院, <http://www.gov.cn/xinwen/2016-03/17/content_5054992.htm>, consultato il 25 novembre 2024.

“Zhonghua Renmin Gongheguo Guomin Jingji he Shehui Fazhan di Shisi ge Wu Nian Guihua he 2035 Nian Yuanjing Mubiao Gangyao” 中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要 (Quattordicesimo Piano quinquennale per lo sviluppo economico e sociale della Repubblica Popolare Cinese e obiettivi di lungo termine per il 2035) (2021), *Guowuyuan* 国务院, <http://www.gov.cn/xinwen/2021-03/13/content_5592681.htm>, consultato il 28 novembre 2024.

Glossario

Cinese	Pinyin	Italiano
大型企业	daxing qiye	azienda di grandi dimensioni
方案	fang'an	programma, piano
非上市公司	fei shangshi gongsi	società non quotata
国家秘密	Guojiamimi	segreto di Stato
黑名单	heimingdan	lista nera
基本准则	jiben zhunze	Norme di base
禁止信息	jinzhexinxi	informazione proibita
具体准则	juti zhunze	Norme specifiche
可靠	kekao	degnò di fede
可靠性	kekaoxing	affidabilità
可持续信息	kechixu xinxi	dichiarazione sulla sostenibilità
可持续议题	kechixu yiti	questioni di sostenibilità
强制披露	qiangzhi pilu	divulgazione obbligatoria
上市公司	shangshi gongsi	società quotata
试行	shixing	versione sperimentale
双碳	shuangtan	doppio carbonio
天人合一	tian ren heyi	armonia tra uomo e natura
投资者	touzizhe	investitore
应当	yingdang	dovere/essere necessario
应用指南	yingyong zhinan	Linee guida applicative
意见	yijian	opinione, idea
性	xing	natura, proprietà inerente

债权人	zhaiquanren	creditore
政府	zhengfu	governo
中国石化	Zhongguo Shihua	Sinopec
中小企业	zhongxiao qiye	piccole e medie imprese
重要性原则	zhongyaoxing yuanze	principio di materialità singola
自愿披露	ziyuan pilu	divulgazione volontaria