

CAPPELLI RIOLO  
CALDERARO CRISOSTOMO  
DEL DIN & PARTNERS



**OSSERVATORIO  
CRCCD  
SU FINANZA  
SOSTENIBILE  
E GREEN ECONOMY**

Settembre 2024  
Numero 6



Studio Legale

Milano Roma Londra  
[crcdlex.com](http://crcdlex.com)

**OSSERVATORIO  
CRCCD  
SU FINANZA  
SOSTENIBILE  
E GREEN ECONOMY**

Settembre 2024  
Numero 6

<i>AGGIORNAMENTI</i> .....	2
1. <i>Il Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità</i> .....	2
2. <i>L'Euronext ESG Trends Report 2024</i> .....	3
3. <i>La prossima entrata in vigore delle linee guida dell'ESMA sull'utilizzo di termini ESG o connessi alla sostenibilità nella nomenclatura dei fondi d'investimento</i> .....	4
4. <i>Il Regolamento (UE) 2024/1991 sul ripristino della natura</i> .....	4
5. <i>L'exposure draft "Climate-related and Other Uncertainties in the Financial Statements" dell'IASB</i> .....	5
6. <i>Il richiamo di attenzione Consob n. 1/2024</i> .....	6
7. <i>Il nuovo documento consolidato sulle Q&amp;A delle AEV sullo SFDR e sul Regolamento Delegato sulla Sostenibilità</i> .....	7
8. <i>Il parere dell'ESMA sul quadro normativo europeo sulla finanza sostenibile</i> .....	8
9. <i>L'entrata in vigore della CSDDD</i> .....	9
10. <i>Il Regolamento (UE) 2024/1735 sulle tecnologie a zero emissioni nette</i> .....	9
11. <i>Il rapporto "Global trends in climate change litigation" del Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment</i> .....	10

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.

## AGGIORNAMENTI

### **I. Il Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità**

Il 10 settembre 2024, è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il [d.lgs. 6 settembre 2024, n. 125](#), volto a recepire nell'ordinamento italiano la [Direttiva \(UE\) 2022/246](#) (*Corporate Sustainability Reporting Directive* o "CSRD") riguardante la rendicontazione societaria di sostenibilità (il "**Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità**")<sup>1</sup>.

Come anticipato nel [numero 5](#) dell'Osservatorio, il Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità disciplina la rendicontazione di sostenibilità come parte integrante e appositamente contrassegnata della relazione sulla gestione.

La rendicontazione di sostenibilità sarà oggetto di apposita attestazione di conformità. Il Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità prevede, infatti, che la conformità della rendicontazione di sostenibilità alle norme del Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità debba essere attestata da un revisore legale di cui al [d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39](#) che abbia ottenuto apposita abilitazione (disciplinata con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero della giustizia, sentita la Consob). Tale figura, espressamente definita "revisore della sostenibilità" nel Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità, sarà soggetta alla vigilanza della Consob.

Le disposizioni del Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità si applicano:

- (i) a partire dagli esercizi aventi inizio nel 2024, per (i) le imprese di grandi dimensioni (definite come le società che, alla data di chiusura del bilancio, abbiano superato, nel primo esercizio di attività o successivamente per due esercizi consecutivi, due dei tre seguenti limiti: euro 25.000.000 di stato patrimoniale, euro 50.000.000 di ricavi netti delle vendite e delle prestazioni, e 250 dipendenti occupati in media durante l'esercizio) e (ii) le società madri di gruppi di grandi dimensioni (definiti come i gruppi composti da una società madre e da società figlie da includere nel bilancio consolidato e che, su base consolidata, alla data di chiusura del bilancio della società madre, abbiano superato, nel primo esercizio di attività o successivamente per due esercizi consecutivi, due dei tre limiti sopra indicati) le quali siano enti di interesse pubblico, ai sensi dell'art. 16, comma 1, del d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, e alla data di chiusura del bilancio risultino superare il numero di 500 dipendenti occupati in media durante l'esercizio;
- (ii) a partire dagli esercizi aventi inizio nel 2025, per le restanti imprese di grandi dimensioni e società madri di gruppi di grandi dimensioni;
- (iii) a partire dagli esercizi aventi inizio nel 2026, per (i) le piccole e medie imprese quotate (definite come le società con valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati dell'Unione europea che, alla data di chiusura del bilancio, siano rientrate, nel primo esercizio di attività o successivamente per due esercizi consecutivi, in due dei tre seguenti intervalli: da euro 450.001 a euro 24.999.999 di stato patrimoniale, da euro 900.001 a euro 49.999.999 di ricavi netti delle vendite e delle prestazioni, da 11 a 250

---

<sup>1</sup>Per una disamina della CSRD e dei relativi *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS) si vedano la sezione 3 del [numero 2](#), la sezione 11 del [numero 4](#), e le sezioni 4 e 8 del [numero 5](#) dell'Osservatorio.

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.

dipendenti occupati in media durante l'esercizio), (ii) gli enti piccoli e non complessi, di cui all'art. 4, paragrafo 1, punto 145), del [Regolamento \(UE\) n. 575/2013](#), purché si tratti di imprese di grandi dimensioni o di piccole e medie imprese quotate, e (iii) le imprese di assicurazione captive e le imprese di riassicurazione captive, di cui all'art. 13, punti 2) e 5), della [Direttiva 2009/138/CE](#), purché si tratti di imprese di grandi dimensioni o di piccole e medie imprese quotate.

Le disposizioni contenute all'articolo 5 del Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità, relative alla rendicontazione societaria di sostenibilità delle imprese di paesi terzi, si applicano tuttavia a partire dagli esercizi aventi inizio nel 2028.

Le imprese individuali (imprese di grandi dimensioni e piccole e medie imprese quotate) e le società madri di gruppi di grandi dimensioni non sono soggette agli obblighi di rendicontazione previsti, rispettivamente, dall'art. 3, commi da 1 a 6, e dall'art. 4, commi da 1 a 6, del Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità se le informazioni ivi richieste vengano incluse: (i) dalla società madre nella propria rendicontazione consolidata di sostenibilità di cui all'art. 4 del Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità; (ii) dalla società madre europea nella propria relazione consolidata sulla gestione redatta in conformità alla [Direttiva 2013/34/UE](#) (c.d. Direttiva Bilancio); e (iii) dalla società madre extra-europea in una propria rendicontazione consolidata di sostenibilità redatta conformemente agli *European Sustainability Reporting Standards* ("ESRS"), adottati dalla Commissione europea, o conformemente ad altri principi di rendicontazione di sostenibilità che la Commissione europea, con proprio atto di esecuzione, abbia dichiarato equivalenti agli ESRS, sempreché tale rendicontazione sia resa nel formato elettronico unico di comunicazione di cui al [Regolamento delegato \(UE\) 2019/815](#), sia accompagnata da un'attestazione di conformità rilasciata da persone o imprese a tal fine autorizzate a norma della legge a cui è soggetta la società madre extra-europea, e sia pubblicata nei termini e con le modalità di cui all'art. 6 del Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità.

Le esenzioni di cui sopra non si applicano alle imprese di grandi dimensioni con valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati dell'Unione europea. Inoltre, resta fermo per le imprese esentate l'obbligo di includere, nella propria relazione sulla gestione, le informazioni minime prescritte dall'art. 7, comma 3, del Decreto sulla Rendicontazione di Sostenibilità. Le imprese esentate che siano società figlie di società madri extra-europee devono inoltre includere, nella propria relazione sulla gestione, le informazioni di cui all'art. 8 del [Regolamento \(UE\) 2020/852](#) (c.d. *Taxonomy Regulation*), qualora tali informazioni non siano incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità della società madre.

## **2. L'Euronext ESG Trends Report 2024**

Il 9 settembre 2024, Euronext ha pubblicato il primo [Euronext ESG Trends Report](#), che fornisce una panoramica sulle *performance* ambientali, sociali e di *governance* delle società quotate sui mercati Euronext.

Il *report* si basa sull'analisi dei dati di 1.729 società quotate sui mercati Euronext relativi agli anni 2020, 2021, 2022 e 2023, articolati in più di 50 indicatori quantitativi per ciascuna società, con un particolare *focus* sugli indicatori ripresi dalla [CSRD](#), dal [Regolamento \(UE\) 2019/2088](#) (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* o "SFDR") e dal [Taxonomy Regulation](#).

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.

I risultati salienti di tale analisi, per come rappresentati nel *report* e relativi (ove non diversamente precisato) al quadriennio, si possono così sintetizzare:

- (i) riduzioni significative delle emissioni dichiarate di gas a effetto serra, in particolare per le società a media capitalizzazione (che hanno fatto registrare una riduzione del 29 per cento delle emissioni dichiarate di gas a effetto serra);
- (ii) riduzione dell'intensità energetica dichiarata del 26 per cento;
- (iii) aumento della quota di consumo e produzione di energia da fonti rinnovabili del 7 per cento;
- (iv) aumento del 2 per cento della diversità di genere nei consigli di amministrazione rispetto al 2021, con contestuale aumento del numero di donne in posizioni dirigenziali;
- (v) l'avvenuto allineamento alla [CSRD](#), allo [SFDR](#) e al [Taxonomy Regulation](#) da parte del 70 per cento delle società a grande capitalizzazione e del 49 per cento delle società a media capitalizzazione.

### **3. *La prossima entrata in vigore delle linee guida dell'ESMA sull'utilizzo di termini ESG o connessi alla sostenibilità nella nomenclatura dei fondi d'investimento***

Il 21 agosto 2024, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ha pubblicato le [traduzioni](#) in tutte le lingue ufficiali dell'Unione europea delle proprie linee guida relative all'utilizzo di termini ESG o connessi alla sostenibilità nella denominazione dei fondi d'investimento, volte ad assicurare maggiore trasparenza nei rapporti con gli investitori e a prevenire il *greenwashing* (le "**Linee Guida**"), precedentemente pubblicate in lingua inglese nella relazione finale dell'ESMA del 14 maggio 2024 di cui si è dato conto nel [numero 5](#) dell'Osservatorio,

Nella propria relazione finale, l'ESMA aveva chiarito che le Linee Guida sarebbero entrate in vigore tre mesi dopo la pubblicazione delle traduzioni ufficiali. Le Linee Guida entreranno dunque in vigore il 21 novembre 2024.

I gestori di fondi saranno tenuti ad applicare immediatamente le Linee Guida con riferimento a tutti i fondi istituiti successivamente alla data di entrata in vigore delle Linee Guida.

Con riferimento ai fondi esistenti alla data di entrata in vigore delle Linee Guida, la relazione finale dell'ESMA ha invece previsto un periodo transitorio di sei mesi a decorrere dalla data di entrata in vigore delle Linee Guida. Per quanto riguarda tali fondi, dunque, i gestori saranno tenuti ad applicare le Linee Guida a partire dal 21 maggio 2025.

### **4. *Il Regolamento (UE) 2024/1991 sul ripristino della natura***

Il 29 luglio 2024, è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento \(UE\) 2024/1991](#) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 giugno 2024, sul ripristino della natura e che modifica il regolamento (UE) 2022/869 (il "**Regolamento Natura**"). Il Regolamento Natura è entrato in vigore il 18 agosto 2024.

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.

Il Regolamento Natura, parte del [Green Deal europeo](#), istituisce un quadro di misure volte all'obiettivo generale di ripristinare almeno il 20 per cento sia delle zone terrestri sia delle zone marine dell'Unione europea entro il 2030, nonché tutti gli ecosistemi che necessitano di ripristino entro il 2050.

Le misure di ripristino previste dal Regolamento Natura riguardano gli ecosistemi marini, costieri e di acqua dolce, nonché gli ecosistemi terrestri urbani, agricoli e forestali, con una speciale attenzione dedicata alle popolazioni di impollinatori e alle fonti di energia rinnovabili.

Per garantire che le misure di ripristino messe in atto ai sensi del Regolamento Natura apportino un miglioramento concreto e misurabile dello stato degli ecosistemi, sia a livello delle singole zone soggette a ripristino sia a livello nazionale, ciascuno Stato membro dell'Unione europea dovrà elaborare un piano nazionale di ripristino da presentare, in forma di progetto, alla Commissione europea entro il 1° settembre 2026, ed effettuare opportuni monitoraggi e ricerche preliminari agli interventi di ripristino. Il Regolamento Natura disciplina inoltre gli obblighi di monitoraggio e di comunicazione dei dati alla Commissione europea da parte degli Stati membri nel corso dell'attuazione dei rispettivi piani nazionali di ripristino.

Ciascun piano nazionale di ripristino della natura dovrà indicare nel dettaglio gli strumenti con cui ciascuno Stato membro intende raggiungere gli obiettivi posti dal Regolamento Natura, ivi inclusa la stima delle esigenze di finanziamento per l'attuazione delle misure di ripristino. Tale stima dovrà includere una descrizione delle misure di sostegno ai portatori di interessi (*stakeholders*) toccati dagli interventi di ripristino o da altri obblighi derivanti dal Regolamento Natura, e dovrà indicare i mezzi di finanziamento previsti (pubblici o privati), compreso il finanziamento o cofinanziamento con strumenti di finanziamento dell'Unione europea.

Ai fini della valutazione del progetto di piano nazionale di ripristino, la Commissione europea ne considererà: (i) la conformità all'art. 15 del Regolamento Natura (rubricato *Contenuto del piano nazionale di ripristino*); (ii) l'adeguatezza rispetto al conseguimento degli obiettivi e all'adempimento degli obblighi specifici di cui agli articoli da 4 a 13 del Regolamento Natura; e (iii) il contributo del piano all'obiettivo generale del Regolamento Natura, all'impegno di ripristinare almeno 25.000 chilometri di fiumi a scorrimento libero nell'Unione europea entro il 2030, e all'ulteriore impegno di piantare almeno tre miliardi di nuovi alberi nell'Unione europea entro il 2030.

Il Regolamento Natura richiama senza dubbio l'azione degli Stati membri a una concreta attività di pianificazione e di monitoraggio, diretta verso un obiettivo di neutralità climatica sempre più multidimensionale, correlato a impegni finanziari che si pronosticano come senza precedenti per scopo e ammontare.

## **5. *L'exposure draft "Climate-related and Other Uncertainties in the Financial Statements" dell'IASB***

Il 31 luglio 2024, l'[International Accounting Standards Board](#) (IASB), organo indipendente incaricato dell'emanazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, ha pubblicato e sottoposto a consultazione pubblica un *exposure draft* intitolato *Climate-related and Other Uncertainties in the Financial Statements*.

La pubblicazione di tale *exposure draft* rappresenta il principale atto di un programma operativo intrapreso dallo IASB nel marzo 2023 allo scopo principale di migliorare la rendicontazione finanziaria degli effetti dei rischi climatici, allo scopo di fornire anche sul piano finanziario

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.

un'informativa più adeguata alle necessità degli operatori e più coerente con le dichiarazioni rese dalle imprese al di fuori dei propri bilanci.

A questo scopo, l'*exposure draft* propone, tramite otto esempi pratici, un'illustrazione del modo in cui un'impresa dovrebbe applicare i principi contabili IAS/IFRS in vigore<sup>2</sup>, nonché il principio IFRS 18 *Presentation and Disclosure in Financial Statements* (applicabile a partire dagli esercizi aventi inizio nel 2027), per riflettere nella propria rendicontazione finanziaria le implicazioni dei fattori d'incertezza legati al cambiamento climatico nonché altri fattori d'incertezza correlati a profili ESG, quale ad esempio l'incertezza derivante da possibili futuri sviluppi legislativi in materia ambientale o da possibili preferenze dei consumatori per prodotti più ecosostenibili.

Rispetto a tali tipologie di rischi, gli otto esempi pratici proposti – che nelle intenzioni dello IASB dovranno andare a integrare le linee guida di implementazione dei suddetti principi contabili – prendono in considerazione ipotesi di applicazione dei principi IAS/IFRS attinenti a: (i) valutazioni di materialità che comportano informazioni integrative; (ii) valutazioni di materialità che non comportano informazioni integrative; (iii) assunti di base per la riduzione o meno di valore di attività; (iv) ipotesi riguardanti il futuro e le altre principali cause di incertezza nelle stime; (v) altre ipotesi riguardanti il futuro non specificamente richieste dai principi IAS/IFRS; (vi) incidenza dei rischi sulle esposizioni al rischio di credito; (vii) accantonamenti per lo smobilizzo e il ripristino ambientale di siti produttivi (pur se di valore contabile non significativo); e (viii) informazioni disaggregate sui rischi relativamente a categorie di immobilizzazioni materiali.

La consultazione pubblica sull'*exposure draft* dell'IASB si chiuderà il 28 novembre 2024.

## **6. Il richiamo di attenzione Consob n. 1/2024**

Il 25 luglio 2024, la Consob ha pubblicato il [richiamo di attenzione n. 1/24](#) relativo all'adeguamento agli obblighi in materia di finanza sostenibile nella prestazione dei servizi di investimento.

Nel proprio richiamo di attenzione, la Consob dà atto di aver avviato specifiche azioni di vigilanza volte a monitorare come il quadro normativo europeo sulla finanza sostenibile stia venendo implementato nella prestazione dei servizi di investimento da parte degli intermediari, e richiama l'attenzione degli operatori sui principali elementi della disciplina di riferimento.

I principali elementi analizzati dalla Consob sono:

- (i) la trasparenza di sostenibilità ai sensi dello [SFDR](#). In particolare, la Consob, nell'ottica di favorire la comprensibilità e fruibilità delle informazioni di sostenibilità anche da parte della clientela meno sofisticata, richiama l'attenzione degli intermediari sulla necessità di assicurare un'informativa chiara, corretta e non fuorviante secondo i canoni della MiFID II e delle relative disposizioni di attuazione;
- (ii) la valutazione delle preferenze di sostenibilità dei clienti nell'ambito della valutazione di adeguatezza. A tale riguardo, la Consob rimarca che gli intermediari devono illustrare il significato della nozione di sostenibilità utilizzando un linguaggio chiaro ed evitando il

---

<sup>2</sup> Si tratta in particolare dei principi contabili IAS 1 *Presentazione del bilancio*; IAS 8 *Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*; IAS 36 *Riduzione di valore delle attività*; IAS 37 *Accantonamenti, passività e attività potenziali*; e IFRS 7 *Strumenti finanziari: informazioni integrative*.

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.

ricorso a tecnicismi, assicurare un adeguato livello di granularità nella raccolta delle informazioni sulle preferenze di sostenibilità dei clienti, approfondire le caratteristiche di sostenibilità dei prodotti con un idoneo livello di dettaglio, e infine assicurare che, nell'ambito dei meccanismi adottati per il controllo delle preferenze di sostenibilità, sia sempre consentito al cliente di adattare le proprie preferenze di sostenibilità qualora nessun prodotto risulti in grado di soddisfarle, tenendo opportunamente traccia della scelta effettuata, ma senza determinare una modifica permanente delle preferenze di sostenibilità del cliente;

- (iii) la considerazione degli obiettivi di sostenibilità nei processi di *product governance*. In tale ambito, la Consob rileva che gli obiettivi di sostenibilità dovrebbero essere enucleati, con un idoneo livello di granularità, nell'ambito della categoria del *target market* riferita in senso ampio agli "obiettivi e bisogni del cliente". Inoltre, la Consob osserva che per i prodotti che non considerano i fattori di sostenibilità gli intermediari dovranno effettuare valutazioni caso per caso, in ragione delle specifiche caratteristiche dei prodotti, circa l'opportunità di individuare un *target market* negativo in termini di obiettivi di sostenibilità dei clienti. Infine, la Consob rammenta che agli intermediari produttori e distributori è richiesto di tenere conto degli eventuali obiettivi di sostenibilità anche in sede di revisione periodica dei prodotti realizzati e distribuiti.

Il richiamo di attenzione della Consob è accompagnato da un elenco di prassi operative positive e negative emerse in concreto, inteso dalla Consob come supporto agli intermediari nell'adozione di modalità operative più evolute e conformi alla disciplina in materia di finanza sostenibile.

## 7. *Il nuovo documento consolidato sulle Q&A delle AEV sullo SFDR e sul Regolamento Delegato sulla Sostenibilità*

Il 25 luglio 2024, l'ESMA, l'Autorità bancaria europea (EBA) e l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) – congiuntamente, le "autorità europee di vigilanza" o "AEV" – hanno pubblicato un nuovo [documento consolidato](#) di domande e risposte (Q&A) relative allo [SFDR](#) e al [Regolamento delegato \(UE\) 2022/1288](#) (il "**Regolamento Delegato sulla Sostenibilità**"), che aggiorna l'analogo documento del 12 gennaio 2024 di cui si è dato conto nel [numero 4](#) dell'Osservatorio.

Come quest'ultimo, il documento consolidato in discorso contiene le risposte della Commissione europea e delle AEV a domande che richiedono l'interpretazione degli obblighi di informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, dettati nello SFDR, oppure degli standard tecnici di informativa prescritti nel Regolamento Delegato sulla Sostenibilità attuativo dello SFDR<sup>3</sup>.

Al pari della precedente versione, il documento consolidato si compone di otto sezioni, aventi ad oggetto: (i) l'ambito di applicazione dello SFDR; (ii) la definizione di "investimento sostenibile"; (iii) il concetto di "valore corrente degli investimenti" ai fini dell'informativa sui principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (c.d. *principal adverse impacts* o "PAI") e del calcolo del grado di ecosostenibilità degli investimenti; (iv) l'informativa relativa ai PAI; (v) l'informativa sui prodotti finanziari; (vi) i prodotti c.d. *multi-option*; (vii) l'informativa sul

---

<sup>3</sup> Per una disamina dello SFDR e del Regolamento Delegato sulla Sostenibilità si fa rinvio alla sezione 4 del [numero 2](#) dell'Osservatorio.

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.



grado di ecosostenibilità degli investimenti, ; e (viii) consulenti finanziari e intermediari in regime c.d. *execution-only*.

Rispetto alla precedente versione, sono state aggiunte 16 Q&A alle sezioni sopra indicate come (i), (iv) e (v). Le AEV hanno inoltre chiarito che esse continueranno tempo per tempo a rispondere ai quesiti relativi all'applicazione pratica del quadro normativo dettato dallo SFDR, e a consolidare le risposte date, al fine di favorire l'implementazione continua di tale regolamento.

### **8. Il parere dell'ESMA sul quadro normativo europeo sulla finanza sostenibile**

Il 24 luglio 2024, l'ESMA ha pubblicato un **parere** sul quadro normativo europeo sulla finanza sostenibile, che rappresenta la più recente risposta di ESMA alla richiesta della Commissione europea di fornire suggerimenti per gestire i rischi del *greenwashing* e la vigilanza sulle politiche di finanza sostenibile.

Premesso il ruolo fondamentale che la mobilitazione di capitali privati rivestirà per il raggiungimento del duplice obiettivo-chiave del **Green Deal europeo** (riduzione delle emissioni di gas a effetto serra per il 2030 di almeno il 50-55 per cento rispetto ai livelli del 1990, e neutralità climatica entro il 2050), l'ESMA declina in tale parere (significativamente intitolato *Sustainable investments: Facilitating the investor journey – A holistic vision for the long term*) il principio per cui il quadro normativo europeo sulla finanza sostenibile dovrebbe, in una prospettiva di lungo periodo, facilitare ancora di più l'accesso degli investitori agli investimenti sostenibili, l'efficace catena di valore di tali investimenti, e quindi il finanziamento della transizione verso un'economia sostenibile.

Seguendo tale direttrice, l'ESMA ha formulato nel parere in esame raccomandazioni che, senza pretesa di esaustività, si possono così sintetizzare:

- (i) la tassonomia dell'Unione europea dovrebbe diventare l'unico e comune punto di riferimento per la valutazione della sostenibilità degli investimenti, e dovrebbe essere incorporata in tutto il quadro normativo europeo sulla finanza sostenibile;
- (ii) la tassonomia dell'Unione europea dovrebbe essere completata per tutte le attività che possono contribuire in modo sostanziale alla sostenibilità ambientale;
- (iii) la tassonomia dell'Unione europea dovrebbe essere completata con riferimento alla valutazione della sostenibilità sociale, sviluppando cioè una tassonomia sociale;
- (iv) dovrebbe essere sviluppata e incorporata nel quadro normativo europeo sulla finanza sostenibile una definizione di "investimenti di transizione", al fine di fornire chiarezza giuridica e sostenere la creazione di prodotti di investimento legati alla transizione;
- (v) per tutti i prodotti finanziari dovrebbero essere divulgate alcune informazioni minime di base sulla sostenibilità, che coprano le caratteristiche ambientali e sociali;
- (vi) si dovrebbe introdurre un sistema di categorizzazione dei prodotti che tenga conto della sostenibilità e della transizione, sulla base di una serie di criteri di ammissibilità chiari e di obblighi di trasparenza vincolanti;

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.

- (vii) nei casi di prodotti che fanno riferimento a metriche e stime ESG, la coerenza delle metriche dovrebbe essere migliorata e l'affidabilità delle stime garantita;
- (viii) prima di implementare soluzioni politiche, si dovrebbero effettuare appropriati test sui consumatori e sul settore finanziario, per garantirne la fattibilità e l'adeguatezza per gli investitori al dettaglio delle misure proposte.

## 9. *L'entrata in vigore della CSDDD*

Il 5 luglio 2024, è stata pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea la [Direttiva \(UE\) 2024/1760](#) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 giugno 2024, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937 e il regolamento (UE) 2023/2859 (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive* o "CSDDD").

La CSDDD è entrata in vigore il ventesimo giorno successivo a tale pubblicazione, ossia il 25 luglio 2024, coronando un articolato e pluriennale *iter* legislativo di cui si è dato ampiamente conto nel [numero 3](#), nel [numero 4](#) e nel [numero 5](#) dell'Osservatorio.

In particolare, per una descrizione delle principali caratteristiche della CSDDD è possibile rinviare alla sezione 3 del [numero 5](#), che tratta del testo definitivo della CSDDD come poi pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea.

La CSDDD dovrà essere recepita dagli Stati membri dell'Unione europea entro il 26 luglio 2026, mentre le misure nazionali di recepimento troveranno applicazione a partire dal 26 luglio 2027, dal 26 luglio 2028 o dal 26 luglio 2029, a seconda delle dimensioni delle società o dei gruppi interessati, come specificamente disciplinato dall'art. 37 della CSDDD.

## 10. *Il Regolamento (UE) 2024/1735 sulle tecnologie a zero emissioni nette*

Il 28 giugno 2024, è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento \(UE\) 2024/1735](#) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 giugno 2024, che istituisce un quadro di misure per rafforzare l'ecosistema europeo di produzione delle tecnologie a zero emissioni nette e che modifica il Regolamento (UE) 2018/1724 (il "**Regolamento Zero Emissioni**"). Il Regolamento Zero Emissioni è entrato in vigore il 29 giugno 2024.

Il Regolamento Zero Emissioni, nell'ambito del [Green Deal europeo](#), istituisce un quadro di misure volte a garantire agli Stati membri dell'Unione europea un approvvigionamento sicuro e sostenibile di tecnologie a zero emissioni nette<sup>4</sup>, in termini sia di prodotti finali sia di componenti e macchinari specifici per la loro produzione.

---

<sup>4</sup> Sono tecnologie a zero emissioni nette rientranti nell'ambito di applicazione del Regolamento Zero Emissioni: (a) le tecnologie solari, comprese tecnologie fotovoltaiche, solari termoelettriche e solari termiche; (b) le tecnologie per l'energia eolica *onshore* e le energie rinnovabili *offshore*; (c) le tecnologie delle batterie e di stoccaggio dell'energia; (d) le pompe di calore e le tecnologie dell'energia geotermica; (e) le tecnologie dell'idrogeno, compresi elettrolizzatori e celle a combustibile; (f) le tecnologie del biogas e del biometano sostenibili; (g) le tecnologie di cattura e stoccaggio del carbonio; (h) le tecnologie delle reti elettriche, comprese le tecnologie di ricarica elettrica per i trasporti e le tecnologie di digitalizzazione della rete; (i) le tecnologie per l'energia da fissione nucleare, comprese le tecnologie del ciclo del combustibile nucleare; (j) le tecnologie per i combustibili alternativi sostenibili; (k) le tecnologie idroelettriche; (l) le tecnologie delle energie rinnovabili che non rientrano nelle categorie precedenti; (m) le tecnologie per l'efficienza energetica inerenti al sistema energetico, comprese le

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.

A tal fine, in un più ampio quadro di misure a sostegno dell'evoluzione e resilienza del mercato interno<sup>5</sup>, al fine di garantire la riduzione delle dipendenze strategiche nell'Unione europea nelle catene di approvvigionamento delle tecnologie a zero emissioni nette, il Regolamento Zero Emissioni include misure direttamente volte a incrementare la capacità di produzione delle tecnologie a zero emissioni nette nell'Unione europea, mediante aste, appalti pubblici (anche precommerciali e per soluzioni innovative), finanziamenti e altre forme di sostegno anche finanziario della Commissione europea e degli Stati membri a progetti di produzione e di ricerca e sviluppo.

## II. Il rapporto “Global trends in climate change litigation” del Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment

Il 27 giugno 2024, il [Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment](#) presso la London School of Economics ha pubblicato l'edizione per il 2024 del suo rapporto [Global trends in climate change litigation](#), realizzato in collaborazione con il [Sabin Center for Climate Change Law](#) presso la Columbia University.

Il rapporto restituisce, su base annuale, un quadro d'insieme dei più recenti sviluppi e tendenze del c.d. contenzioso climatico o *climate litigation*, che è stato oggetto dell'approfondimento tematico del [numero 4](#) dell'Osservatorio.

Una tendenza di particolare interesse, emergente dal rapporto per il 2024 e pure già segnalata nel [numero 4](#) dell'Osservatorio, è il rapido incremento, soprattutto negli Stati Uniti, del numero di contenziosi c.d. anti-ESG (o *ESG backlash litigation*), ossia contenziosi direttamente o indirettamente volti a contrastare, anziché favorire, il perseguimento di obiettivi ESG da parte di privati o pubbliche amministrazioni. In particolare, il rapporto ascrive a tale categoria di contenzioso poco più del 20 per cento (50 su 230 circa) dei nuovi contenziosi climatici censiti nel 2023.

Merita peraltro rilevare che, a tale tendenza, se ne accompagna un'altra di segno nuovamente inverso, e cioè contenziosi volti a contrastare provvedimenti pubblici di spiccato tenore anti-ESG, come nel caso statunitense di un'associazione ambientalista che, dallo scorso agosto, persegue una dichiarazione di incostituzionalità di una legge statale del Texas che preclude a determinati enti pubblici dello Stato di investire tramite intermediari che “boicottino le società energetiche”<sup>6</sup>.

Altri spunti di particolare interesse nel rapporto sono rappresentati dal sempre più diffuso inserirsi di pretese risarcitorie caratteristiche del contenzioso climatico in più tradizionali giudizi per danni ambientali, e l'impatto che a questo proposito potrebbe rivestire il più robusto quadro di sanzioni ripristinatorie e risarcitorie di cui alla [Direttiva \(UE\) 2024/1203](#) del Parlamento europeo e del Consiglio sulla tutela penale dell'ambiente, che dovrà essere recepita dagli Stati membri dell'Unione europea entro il 21 maggio 2026.

---

tecnologie delle reti di calore; (n) le tecnologie per i combustibili rinnovabili di origine non biologica; (o) le soluzioni biotecnologiche in materia di clima ed energia; (p) le tecnologie industriali trasformatrici per la decarbonizzazione che non rientrano nelle categorie precedenti; (q) le tecnologie di trasporto e utilizzo di anidride carbonica; (r) le tecnologie di propulsione eolica e di propulsione elettrica per i trasporti; e (s) le tecnologie nucleari che non rientrano nelle categorie precedenti.

<sup>5</sup> Infatti il Regolamento Zero Emissioni, senza pretesa di esaustività, stabilisce ulteriori misure volte a: (a) coordinare a livello di Unione europea il mercato dei servizi di stoccaggio di anidride carbonica; (b) migliorare le competenze e la qualità del mercato del lavoro attraverso il sostegno delle accademie; (c) sostenere l'innovazione attraverso la creazione di spazi di sperimentazione normativa per tecnologie a zero emissioni nette; e (d) coordinare le attività di ricerca e innovazione mediante un apposito gruppo direttivo.

<sup>6</sup> [American Sustainable Business Council c. Hegar](#).

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.

---

L'Osservatorio è stato predisposto a cura di Michele Crisostomo e Federico Morelli  
in collaborazione con il Gruppo Dedicato sulla Finanza Sostenibile composto da  
Alessandra Davoli (*coordinatrice*) | Nicolò Orlich (*referente*)  
Martina Baldi | Caterina Guitti | Nicolò Piccaluga | Giulia Sforza | Lucrezia Vincenzi

Per qualsiasi domanda od osservazione attinente ai temi della Finanza Sostenibile, si prega di contattare i  
professionisti sopra indicati oppure di mandare una e-mail all'indirizzo

CRCCDFinanzaSostenibile@crccdlex.com

I precedenti numeri dell'Osservatorio sono disponibili ai seguenti link:

[Numero 1 \(marzo 2021\)](#)

[Numero 2 \(novembre 2023\)](#)

[Numero 3 \(dicembre 2023\)](#)

[Numero 4 \(marzo 2024\)](#)

[Numero 5 \(giugno 2024\)](#)

La presente comunicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.