

CAPPELLI RIOLO  
CALDERARO CRISOSTOMO  
DEL DIN & PARTNERS



Studio Legale

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

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

Giugno 2025  
Numero 9

<i>FOCUS - La Cassazione apre la strada al contenzioso climatico in Italia</i> .....	2
1. <i>Introduzione</i> .....	2
2. <i>Il giudizio di merito e il parallelo “Giudizio Universale”</i> .....	2
3. <i>La decisione delle Sezioni Unite</i> .....	4
4. <i>Conclusioni</i> .....	5
<i>FOCUS - Primi esiti del dibattito sui Pacchetti Omnibus della Commissione europea</i> .....	6
1. <i>Introduzione</i> .....	6
2. <i>Le prime impressioni dal mondo imprenditoriale europeo</i> .....	6
3. <i>Le prime posizioni assunte dalle autorità di vigilanza</i> .....	7
4. <i>Le considerazioni di alcune delle principali organizzazioni rappresentative europee</i> .....	8
5. <i>Sulla modifica dell’articolo 22 CSDDD</i> .....	10
6. <i>Conclusioni</i> .....	10
<i>AGGIORNAMENTI</i> .....	11
<i>Unione europea</i> .....	11
1. <i>Il Final Report dell’ESMA sull’integrazione di rischi e informative di sostenibilità nel settore dei fondi d’investimento</i> .....	11
2. <i>Le Linee Guida delle autorità europee di vigilanza sull’integrazione dei rischi ESG negli stress test di vigilanza</i> .....	12
3. <i>La consultazione dell’ESMA sulle norme tecniche di regolamentazione (RTS) relative ai fornitori di rating ESG</i> .....	13
4. <i>La piattaforma di indicatori quantitativi sull’esposizione delle banche al rischio di transizione pubblicata dall’EBA</i> .....	14
5. <i>La consultazione dell’ESMA sulle norme tecniche di regolamentazione (RTS) relative all’operatività dei revisori esterni di green bond europei</i> .....	15
6. <i>Il report del Platform on Sustainable Finance sulla revisione e il potenziamento dei criteri tecnici per la finanza sostenibile</i> .....	16
<i>Italia</i> .....	17
7. <i>Lo studio della Banca d’Italia sulle strategie di decarbonizzazione delle banche italiane</i> .....	17
8. <i>Il report della Banca d’Italia su stato di avanzamento e buone prassi nell’integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle banche meno significative</i> .....	18
9. <i>Il Rapporto annuale sugli investimenti sostenibili e sui rischi climatici della Banca d’Italia</i> .....	19
<i>Regno Unito</i> .....	20
10. <i>Attuazione delle proposte del Mansion House Package: il governo britannico avvia tre consultazioni per modernizzare il quadro applicabile in materia di finanza sostenibile</i> .....	20

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.

## La Cassazione apre la strada al contenzioso climatico in Italia

### *1. Introduzione*

Lo scorso 21 luglio, è stata pubblicata la [ordinanza n. 20381/2025](#) delle Sezioni Unite civili della Corte Suprema di Cassazione (1<sup>ra</sup> **Ordinanza**), pronunciata lo scorso 18 febbraio, che segna uno spartiacque nello sviluppo del contenzioso climatico italiano.

La pronuncia ha dichiarato la sussistenza della giurisdizione ordinaria italiana sulla controversia che vede contrapposti, da un lato, organizzazioni ambientaliste e persone fisiche, e, dall'altro lato, Eni S.p.A. (ENI) e i suoi due principali azionisti di controllo, il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (CDP).

In tal modo, per la prima volta, la Suprema Corte ha riconosciuto la possibilità di chiamare in giudizio davanti ai giudici ordinari italiani una società – nonché i suoi azionisti di controllo – per presunta responsabilità da “omessa azione climatica”.

In questo *focus* ci proponiamo di analizzare i contenuti dell'Ordinanza e le sue possibili implicazioni per le imprese italiane od operanti in Italia.

### *2. Il giudizio di merito e il parallelo “Giudizio Universale”*

Il giudizio di merito su cui si innesta l'Ordinanza (esaminato anche nel *focus* del [numero 4](#) dell'Osservatorio, dedicato al contenzioso ESG) ha avuto origine nel maggio 2023, quando le organizzazioni ambientaliste Greenpeace Onlus (“**Greenpeace**”) e ReCommon APS (ora ReCommon ETS: “**ReCommon**”), assieme a 12 cittadini italiani, hanno convenuto in giudizio ENI, MEF e CDP davanti al Tribunale di Roma.

Le domande degli attori, come precisate in corso di causa, mirano a ottenere dai giudici italiani:

- (i) l'accertamento che ENI, MEF e CDP, “*a seguito delle emissioni in atmosfera di gas serra, e in particolare CO<sub>2</sub>, provenienti dalle attività industriali, commerciali e dei prodotti per il trasporto di energia venduti da ENI, non hanno ottemperato e non stanno ottemperando al raggiungimento degli obiettivi climatici internazionalmente riconosciuti di cui [ENI] si sarebbe dovuta dotare in linea con l'Accordo di Parigi [sui cambiamenti climatici del 2016, n.d.r.], con l'art. 2 L. 204/2016<sup>1</sup> e con gli scenari elaborati dalla comunità scientifica internazionale per mantenere l'aumento della temperatura entro 1,5 gradi, in violazione degli artt. 2 e 8 della CEDU, così come previsto dagli artt. 2 e 7 della Carta di Nizza<sup>2</sup>*”;

---

<sup>1</sup> Si tratta della disposizione della legge di ratifica ed esecuzione dell'Accordo di Parigi (legge 4 novembre 2016, n. 204) che vi ha dato “[p]iena ed intera esecuzione” nell'ordinamento italiano.

<sup>2</sup> L'art. 2 (*Diritto alla vita*) della Convenzione europea dei diritti dell'uomo (CEDU) sancisce che “[i]l diritto alla vita di ogni persona è protetto dalla legge”, mentre l'art. 8 (*Diritto al rispetto della vita privata e familiare*) della CEDU protegge il diritto di ogni persona “al rispetto della

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.

- (ii) la condanna in solido di ENI, MEF e CDP, “per violazione del combinato disposto degli artt. 2 e 8 della CEDU, 2 e 7 della Carta di Nizza, e degli artt. 2043 c.c. (o in via alternativa art. 2050 o 2051 c.c.) e art. 2059 c.c.<sup>3</sup>”, a risarcire tutti i danni patrimoniali e non patrimoniali subiti dagli attori “per effetto delle conseguenze del cambiamento climatico che essi hanno concorso a cagionare”;
- (iii) la condanna di ENI “a limitare il volume annuo aggregato di tutte le emissioni di CO<sub>2</sub> in atmosfera (Ambito 1, 2 e 3) a causa delle attività industriali, commerciali e dei prodotti per il trasporto di energia venduti da essa [...] in misura tale che tale volume di emissioni venga ridotto di almeno il 45% a fine 2030 rispetto ai livelli del 2020, ovvero in altra misura, accertanda in corso di causa, che garantisca il rispetto degli scenari elaborati dalla comunità scientifica internazionale per mantenere l'aumento della temperatura entro 1,5 gradi, stabilendo fin d'ora, in caso di inottemperanza, la condanna al pagamento della somma che il Giudice riterrà equa per violazione o inosservanza o ritardo nell'esecuzione del provvedimento”;
- (iv) la condanna del MEF e di CDP “ad adottare una policy operativa che definisca e monitori gli obiettivi climatici di cui ENI S.p.A. dovrebbe dotarsi in linea con l'Accordo di Parigi e gli scenari elaborati dalla comunità scientifica internazionale per mantenere l'aumento della temperatura entro 1,5 gradi, [...] stabilendo fin d'ora, in caso di inottemperanza, la condanna dei convenuti al pagamento della somma che il Giudice riterrà equa a che il Giudice riterrà equa per violazione o inosservanza o ritardo nell'esecuzione del provvedimento”;
- (v) “in via subordinata, [...] condannare i convenuti all'adozione di ogni necessaria iniziativa che garantisca il rispetto degli scenari elaborati dalla comunità scientifica internazionale per mantenere l'aumento della temperatura entro 1,5 gradi”.

Nel corso del procedimento davanti al Tribunale di Roma, i difensori dei convenuti ENI, MEF e CDP hanno eccepito, tra l'altro, un difetto assoluto di giurisdizione, motivato con il fondamentale rilievo per cui un simile sindacato sul perseguimento di obiettivi climatici previsti da fonti internazionali non potrebbe spettare all'autorità giudiziaria e atterrebbe piuttosto a valutazioni di natura politica, rimesse nelle mani del potere legislativo ed esecutivo.

Per supportare tale eccezione, le difese dei convenuti hanno anche invocato, in corso di causa, la [decisione](#) resa il 26 febbraio 2024 dallo stesso Tribunale di Roma nel c.d. [Giudizio Universale](#), avviato nel 2021 dall'associazione ambientalista A Sud e da oltre 200 altri attori italiani (tra cittadini e associazioni) contro lo Stato italiano identificato nella Presidenza del Consiglio dei ministri. L'assonanza tra il giudizio contro ENI e il Giudizio Universale contro lo Stato italiano risiede nell'invocazione di una responsabilità extracontrattuale per carente perseguimento degli obiettivi climatici previsti dall'Accordo di Parigi, accompagnata dalla domanda di condanna della parte convenuta ad assumere le iniziative ritenute necessarie per il rispetto di tali obiettivi climatici (nel caso del Giudizio Universale, la “adozione di ogni necessaria iniziativa per l'abbattimento, entro il

---

*propria vita privata e familiare, del proprio domicilio e della propria corrispondenza*”. Analogamente dispongono gli artt. 2 (*Diritto alla vita*) e 8 (*Rispetto della vita privata e della vita familiare*) della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (c.d. Carta di Nizza).

<sup>3</sup> L'art. 2043 c.c. (*Risarcimento per fatto illecito*) prevede che “[q]ualunque fatto doloso o colposo, che cagiona ad altri un danno ingiusto, obbliga colui che ha commesso il fatto a risarcire il danno”. L'art. 2050 c.c. (*Responsabilità per l'esercizio di attività pericolose*) stabilisce che “[c]hiunque cagiona danno ad altri nello svolgimento di un'attività pericolosa, per sua natura o per la natura dei mezzi adoperati, è tenuto al risarcimento, se non prova di avere adottato tutte le misure idonee a evitare il danno”. L'art. 2051 c.c. (*Danno cagionato da cosa in custodia*) statuisce che “[c]iascuno è responsabile del danno cagionato dalle cose che ha in custodia, salvo che provi il caso fortuito”. L'art. 2059 c.c. (*Danni non patrimoniali*) precisa che “[i] danno non patrimoniale deve essere risarcito solo nei casi determinati dalla legge”.

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.

2030, delle emissioni nazionali artificiali di CO<sub>2</sub>-eq nella misura del 92% rispetto ai livelli del 1990, ovvero in quell'altra, maggiore o minore, in corso di causa accertanda”).

Con la propria decisione sul Giudizio Universale del 26 febbraio 2024, il Tribunale di Roma ha definito la causa in primo grado, dichiarando inammissibili le domande degli attori appunto “per difetto assoluto di giurisdizione”, in particolare statuendo che “le decisioni relative alle modalità e ai tempi di gestione del fenomeno del cambiamento climatico antropogenico [...] rientrano nella sfera di attribuzione degli organi politici e non sono sanzionabili nell’odierno giudizio[, nel quale] gli attori chiedono nella sostanza al Tribunale di annullare i provvedimenti anche normativi di carattere primario e secondario [...] che costituiscono attuazione delle scelte politiche del legislatore e del governo per il raggiungimento degli obiettivi assunti a livello internazionale ed europeo (nel breve e lungo periodo)[,] in violazione di un principio cardine dell’ordinamento rappresentato dal principio di separazione dei poteri [...] d[ovendo] escludersi qualsiasi diritto soggettivo dei cittadini al corretto esercizio del potere legislativo [...] in ragione della insindacabilità dell’attività esplicativa di funzioni legislative”.

A fronte delle eccezioni sollevate dai convenuti e di tale dichiarazione d’inammissibilità delle domande oggetto del Giudizio Universale, Greenpeace, ReCommon e alcuni dei cittadini attori hanno proposto ricorso per regolamento preventivo di giurisdizione davanti alla Corte Suprema di Cassazione, allo scopo di far accertare una volta per tutte la sussistenza della giurisdizione italiana sulle loro domande.

### 3. *La decisione delle Sezioni Unite*

Le Sezioni Unite della Cassazione hanno affermato la giurisdizione ordinaria italiana sulla controversia, discostandosi espressamente dal precedente del Giudizio Universale:

*“[C]iò che appare dirimente, ai fini della soluzione della questione in esame, è la circostanza che nel giudizio di merito tanto il Ministero [MEF, n.d.r.] quanto la Cassa [CDP, n.d.r.] sono stati convenuti non già nella veste di amministrazioni pubbliche, responsabili della mancata adozione dei provvedimenti di rispettiva competenza necessari per il conseguimento degli obiettivi climatici fissati dalle fonti indicate, ma in quella di azionisti di riferimento dell’ENI, cui gli attori hanno addebitato l’omesso o inadeguato esercizio delle facoltà loro spettanti in qualità di soci, al fine d’indirizzare l’attività della società partecipata verso il rispetto odei predetti obiettivi. [...]*

*Non può quindi essere esteso alla fattispecie in esame il ragionamento seguito dal Tribunale di Roma in riferimento all’azione proposta nei confronti della Presidenza del Consiglio dei ministri [...]. Nel caso di specie, gli attori non fanno valere una responsabilità dello Stato legislatore [...] ma una responsabilità dei convenuti, quali soggetti operanti direttamente o indirettamente nel settore della produzione e distribuzione dei combustibili fossili, per la mancata adozione delle misure necessarie a ridurre le emissioni climalteranti prodotte dall’attività aziendale: il compito affidato al Giudice consistente pertanto soltanto nel verificare se le fonti internazionali e costituzionali invocate (o altre norme, eventualmente individuate dal Giudice di merito, in ossequio al principio jura novit curia) risultino idonee ad imporre un dovere d’intervento direttamente a carico dei convenuti, tale da fondare una responsabilità extracontrattuale degli stessi, e quindi da giustificare la condanna al risarcimento in forma specifica, ai sensi dell’art. 2058 cod. civ. [...]*

*Non può essere poi fatto valere in questa sede il difetto di giustiziabilità della pretesa azionata, che, in quanto configurabile soltanto nell’ipotesi in cui si sostenga l’impossibilità d’individuare nell’ordinamento una norma astrattamente idonea a tutelare l’interesse dedotto in giudizio, non*

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.

*dà luogo ad una questione di giurisdizione [...] ma ad una questione di merito, la cui soluzione è demandata al giudice adito”.*

La prospettiva della Corte Suprema di Cassazione parrebbe pertanto, in estrema sintesi, quella per cui domande da “omessa azione climatica”, formulate invocando fonti di diritto interno o internazionale, ben possono ricadere nella giurisdizione ordinaria se attengono a condotte imputate ai convenuti in termini di carente esercizio di un’attività d’impresa (e non di carente esercizio di un potere normativo).

Per quanto poi riguarda la specifica sussistenza della giurisdizione ordinaria *italiana*, le Sezioni Unite hanno precisato che:

- (i) il luogo in cui si verifica l’evento generatore del danno e il luogo in cui si concretizza il danno fatto valere dagli attori (luoghi pacificamente equipollenti per stabilire il collegamento tra una domanda di responsabilità extracontrattuale e la giurisdizione italiana) si identificano, rispettivamente, “*in quello (o in tutti quelli, avuto riguardo alla pluralità di luoghi e di Stati in cui si svolge direttamente o indirettamente l’attività dell’[impresa] in cui si producono le emissioni climalteranti*” e “*in quello in cui [gli attori] risiedono*”;
- (ii) ascrivere a una capogruppo italiana (nel caso di specie, ENI) una responsabilità per mancata mitigazione delle emissioni delle sue controllate estere non pone, di per sé, una questione di giurisdizione, bensì una questione di merito, che nel caso di ENI dovrà dunque essere valutata dal Tribunale di Roma.

#### **4. Conclusioni**

L’Ordinanza rappresenta indubbiamente una svolta significativa nel panorama del contenzioso climatico italiano, aprendo la strada a nuove forme di responsabilità per le imprese operanti in settori ad alto impatto climatico.

Tale pronuncia dispiega amplissimi scenari di contenzioso ordinario diretto contro imprese e soggetti a esse collegati, non limitati ai soci di controllo (è lecito pensare, per esempio, agli organi amministrativi e ad associazioni di categoria), convenuti in giudizio da privati e organizzazione rappresentative per domande risarcitorie, anche in forma specifica, da “omessa azione climatica”.

In tal modo, la pronuncia solleva per le imprese italiane od operanti in Italia importanti interrogativi sulla possibile estensione della responsabilità extracontrattuale per i danni derivanti dal cambiamento climatico, con potenziali ripercussioni sulle strategie aziendali e sulle politiche di gestione del rischio.

È peraltro importante sottolineare che la pronuncia della Suprema Corte, avendo ad oggetto il solo profilo della giurisdizione, non risolve le complesse questioni di merito che il Tribunale di Roma dovrà affrontare, in particolare l’accertamento se ENI e i suoi soci di controllo abbiano violato un dovere di intervento loro imposto dalle fonti invocate dagli attori.

A questo riguardo, tutt’altro che secondario potrebbe in concreto risultare l’esplicito riferimento delle Sezioni Unite alla verifica sull’esistenza o meno di un dovere di intervento imposto “*direttamente*” a carico dei convenuti; dovere che cioè – sembra suggerire la Suprema Corte – non potrà

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.

ridursi né a una imputazione di mancata supplenza allo Stato, né al frutto di un'attività para-legislativa di fonte giudiziale<sup>4</sup>.

Nel prossimo numero dell'Osservatorio, rivisitando lo stato del contenzioso ESG a livello italiano e internazionale a distanza di qualche tempo dal *focus* dedicato al tema nel [numero 4](#), restituiremo una visione aggiornata del più ampio contesto nel quale il Tribunale di Roma – così come ogni altro giudice italiano nel frattempo adito sulla scia dell'Ordinanza – si troverà a dover adempiere a questo non facile compito di giudizio nel merito.

## FOCUS

### Primi esiti del dibattito sui Pacchetti Omnibus della Commissione europea

#### 1. *Introduzione*

Lo scorso 26 febbraio, la Commissione europea ha pubblicato due pacchetti di proposte normative (i “**Pacchetti Omnibus**”), volti alla semplificazione del quadro normativo dell'Unione europea in materia di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance*<sup>5</sup>.

La pubblicazione dei Pacchetti Omnibus ha suscitato un acceso dibattito tra gli operatori e, in questi primi mesi intercorsi, varie tipologie di *stakeholder* – imprese *in primis* – hanno formulato alcune prime riflessioni sulle proposte della Commissione europea e sui loro possibili impatti. In questo *focus* ci proponiamo di riepilogare i principali spunti derivanti da tali analisi critiche dei Pacchetti Omnibus.

#### 2. *Le prime impressioni dal mondo imprenditoriale europeo*

La pubblicazione dei Pacchetti Omnibus, e in particolare le proposte di revisione della [Direttiva \(UE\) 2022/2464](#) (la *Corporate Sustainability Reporting Directive* o “**CSRD**”)<sup>6</sup>, hanno generato anche espressioni critiche del mondo imprenditoriale europeo, preziosamente riassunte in una [indagine](#) condotta dall'associazione *WeAreEurope* in collaborazione con il *Sustainability & Organizations Institute* di HEC Paris.

L'indagine evidenzia che la maggioranza delle imprese coinvolte<sup>7</sup> manifesta un sostanziale supporto alla CSRD nella sua forma attuale<sup>8</sup>, riconoscendone la capacità di garantire trasparenza e

---

<sup>4</sup> Si veda il punto 7.2 dell'ordinanza n. 20381/2025: “[D]eve [ ] escludersi che il sindacato sollecitato al Giudice di merito compori un'invasione della sfera riservata al potere legislativo, configurabile peraltro, come ripetutamente affermato da queste Sezioni Unite, soltanto quando il giudice ordinario o speciale non abbia applicato una norma esistente, ma una norma da lui stesso creata, in tal modo esercitando un'attività di produzione normativa che non gli compete”.

<sup>5</sup> I Pacchetti Omnibus sono stati ampiamente trattati nel [focus del numero 8](#) nell'Osservatorio.

<sup>6</sup> La CSRD, e il suo recepimento in Italia ad opera del d.lgs. 6 settembre 2024, n. 125, sono stati ampiamente trattati nell'Osservatorio, precisamente nella sezione 4 del [numero 2](#), nella sezione 1 degli aggiornamenti del [numero 4](#), nella sezione 4 del [numero 5](#) e nella sezione 1 del [numero 6](#).

<sup>7</sup> Hanno risposto all'indagine oltre 1.000 imprese con sede in 26 Paesi europei.

<sup>8</sup> Il 61 per cento delle imprese coinvolte nell'indagine si è dichiarato soddisfatto o molto soddisfatto della CSRD, mentre solo il 17 per cento ha espresso insoddisfazione (di cui solo il 7 per cento chiedendone una revisione radicale). È interessante notare come il sostegno alla CSRD

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.

comparabilità nelle informazioni ESG nonché un ruolo strategico sia in termini di integrazione della sostenibilità nei processi aziendali sia in termini di sovranità e influenza economica dell'Unione europea. Di converso, i Pacchetti Omnibus, che prevedono modifiche sostanziali a contenuto, ambito e tempistiche di applicazione della CSRD, ricevono un'accoglienza decisamente più critica: solo il 25 per cento delle imprese intervistate si è dichiarato favorevole alla proposta nella sua forma attuale, mentre oltre la metà (circa il 51 per cento) ritiene necessario che alle proposte della Commissione siano apportate modifiche di rilievo nel corso del processo legislativo.

Tale scarto tra la percezione della CSRD e quella dei Pacchetti Omnibus pare riflettere una diffusa preoccupazione tra le imprese europee circa l'effettivo impatto delle modifiche proposte dalla Commissione, in termini di indebolimento dell'efficacia e della coerenza complessive del *corpus* normativo europeo in materia di finanza sostenibile.

### 3. *Le prime posizioni assunte dalle autorità di vigilanza*

Anche alcune autorità di vigilanza europee hanno già manifestato riserve sulle proposte contenute nei Pacchetti Omnibus.

In un [parere](#) pubblicato l'8 maggio 2025, la Banca centrale europea (BCE), pur accogliendo con favore l'intento della Commissione europea di semplificare gli obblighi di rendicontazione climatica per le imprese, ha sottolineato l'importanza di trovare un giusto equilibrio al fine di assicurare i benefici della rendicontazione di sostenibilità per l'economia europea e per il sistema finanziario.

Sotto tale profilo, la BCE ha evidenziato che un quadro di rendicontazione di sostenibilità ben calibrato è essenziale sia per supportare la competitività europea delle imprese, sia per far sì che i partecipanti al mercato comprendano e valutino i rischi finanziari legati alla sostenibilità. In quest'ottica, la disponibilità di informazioni sulla sostenibilità armonizzate, standardizzate e affidabili garantisce che gli investitori abbiano accesso a dati solidi per informare le loro decisioni di investimento e contribuisce a facilitare l'allocazione di capitale ai progetti più redditizi.

La BCE ha in particolare espresso preoccupazione per la proposta di ridurre l'ambito di applicazione della CSRD alle sole imprese con più di 1.000 dipendenti, che ridurrebbe dell'80 per cento il numero di imprese soggette agli obblighi di rendicontazione. Ad avviso della BCE, ciò potrebbe limitare significativamente l'accesso a informazioni importanti sulla sostenibilità, ridurre la copertura delle emissioni di CO<sub>2</sub> prodotte dalle imprese nell'Unione europea, e persino escludere dagli obblighi di rendicontazione taluni enti significativi (*significant institutions*).

La BCE ha inoltre evidenziato che, nonostante i vantaggi dell'applicazione di standard di rendicontazione volontaria, un'eccessiva dipendenza da questi potrebbe portare a distorsioni da auto-selezione (nel senso che solo le imprese con buona *performance* vi farebbero ricorso), a maggior rischio di *greenwashing*, alla mancanza di verifiche esterne, e così a un impatto negativo su qualità e comparabilità dei dati.

---

cresca con la dimensione aziendale, passando dal 57 per cento di supporto tra le imprese con 250-500 dipendenti al 67 per cento di supporto tra le imprese con oltre 5.000 addetti, a conferma della maggiore capacità e propensione delle grandi imprese a integrare la sostenibilità nelle proprie strategie. Emergono inoltre differenze significative a livello geografico: le imprese dell'Europa orientale mostrano livelli più elevati di preoccupazione e difficoltà nell'applicazione della CSRD, mentre quelle dei paesi nordici, dell'Europa occidentale e in particolare della Francia (dove il tasso di insoddisfazione è solo del 16 per cento), esprimono un sostegno più marcato.

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.

La BCE teme altresì che la nuova formulazione dell'obbligo di piani di transizione proposta dalla Commissione – mediante modifica dell'articolo 22 della [Direttiva \(UE\) 2024/1760](#) (la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* o “CSDDD”) – possa venire interpretata come impositiva di un obbligo di adottare tali piani ma non anche di attuarli, riducendone significativamente l'efficacia e aumentando il rischio di *greenwashing*.

A fronte delle proprie preoccupazioni, la BCE ha suggerito, tra l'altro, di:

- (i) includere le imprese medio-grandi (tra 500 e 1.000 dipendenti) nell'ambito di applicazione della normativa in questione, sottoponendole a standard di rendicontazione semplificati e proporzionati, e non modificare le soglie di fatturato per le imprese di Paesi terzi;
- (ii) mantenere tutti gli enti significativi tra le imprese soggette agli obblighi di rendicontazione, indipendentemente dal numero di dipendenti;
- (iii) per quanto riguarda gli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS)<sup>9</sup>, mantenere la maggior parte dei *data point* relativi al cambiamento climatico (ESRS EI) e i più importanti sulla biodiversità e gli ecosistemi (ESRS E4), preservare o migliorare l'interoperabilità tra gli standard UE e quelli internazionali, e sviluppare standard semplificati per le imprese medio-grandi;
- (iv) chiarire la formulazione delle disposizioni sui piani di transizione nella CSDDD per garantire che tali piani siano effettivamente attuati.

Le preoccupazioni della BCE trovano eco anche presso altre autorità di vigilanza europee. L'Autorità olandese per i mercati finanziari (*Autoriteit Financiële Markten* o AFM) si è [espressa](#) criticamente su come la contrazione dell'ambito applicativo della CSRD potrebbe determinare una significativa riduzione delle informazioni disponibili per investitori e altri *stakeholder*.

In questo contesto, è poi rilevante notare che, poco prima della pubblicazione delle proposte della Commissione europea, l'Autorità bancaria europea (EBA) ha pubblicato un [report](#)<sup>10</sup> che evidenzia la complessità intrinseca dei rischi ESG e l'imprescindibile necessità di dati climatici standardizzati e di alta qualità. Il documento rileva come, nonostante i progressi compiuti, l'accesso ai dati relativi ai rischi ESG permanga insufficiente, con criticità sostanziali in termini di disponibilità, qualità e granularità delle informazioni, tali da ostacolare lo sviluppo di approcci metodologici avanzati. L'EBA ritiene fondamentali i dati derivanti dalla CSRD e da altri *framework* normativi sulla rendicontazione sostenibile per un'efficace mitigazione del rischio climatico. L'Autorità evidenzia come la disponibilità di informazioni ESG precise rappresenti una condizione imprescindibile per il conseguimento degli obiettivi in materia.

#### 4. *Le considerazioni di alcune delle principali organizzazioni rappresentative europee*

La pubblicazione dei Pacchetti Omnibus ha destato l'attenzione delle associazioni di rappresentanza europee, che hanno accolto con una certa cautela le proposte contenute negli stessi. Pur

---

<sup>9</sup> Gli ESRS sono stati ampiamente trattati nell'Osservatorio, precisamente nelle sezioni 4.2 e 4.3 del [numero 2](#), nella sezione 11 del [numero 4](#), nella sezione 6 del [numero 5](#), nelle sezioni 4 e 5 degli aggiornamenti del [numero 7](#).

<sup>10</sup> Si tratta del *report* dell'EBA del 24 febbraio 2025 di cui si è dato conto nella sezione 3 degli aggiornamenti del [numero 8](#) 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.

riconoscendo l'obiettivo dichiarato di semplificare e razionalizzare il quadro normativo europeo, tali organizzazioni hanno in generale evidenziato la necessità di un equilibrio tra ambizione regolatoria e sostenibilità operativa per le imprese, con particolare riferimento alle PMI, riflettendo una richiesta di dialogo costruttivo con le istituzioni europee, volto a migliorare le proposte legislative senza sacrificare la funzionalità e l'efficacia delle norme.

È interessante evidenziare come spunti critici provengano, seppur con accenti differenti, da posizioni diverse e usualmente contrapposte quali le realtà sindacali e le realtà imprenditoriali.

Da una parte, tra le posizioni maggiormente critiche si distingue quella della Confederazione Europea dei Sindacati, che ha **espresso** la propria preoccupazione tanto per il rischio di deregolamentazione che rappresentano i Pacchetti Omnibus, quanto per le proposte di modifica alla CSRD e alla CSDDD in essi contenute. Su questa scia si è **espresso** anche lo *European Environmental Bureau* (EEB), denunciando che, sotto la giustificazione del perseguimento di maggiore competitività europea, i Pacchetti Omnibus smantellerebbero alcuni degli architravi del *Green Deal* europeo (CSRD e CSDDD) e delle pratiche aziendali responsabili, oltre a rappresentare uno smacco alla democrazia. L'EEB sottolinea inoltre come le modifiche proposte dalla Commissione europea sarebbero state introdotte senza processi democratici, valutazioni d'impatto o consultazioni. In termini nettamente critici si è **espressa** anche la *European Coalition for Corporate Justice* (ECCJ), caratterizzando i Pacchetti Omnibus come uno strumento di deregolamentazione che mina la responsabilità aziendale e compromette gli impegni dell'Unione europea nella lotta alla crisi climatica e nel settore dei diritti umani. L'ECCJ ha denunciato, in particolare, (i) una drastica riduzione degli obblighi di *due diligence*, limitati ai soli fornitori diretti delle imprese, (ii) uno smantellamento del regime di responsabilità civile delle imprese previsto dalla CSDDD, (iii) un generale indebolimento degli obblighi relativi agli obiettivi climatici e (iv) una complessiva opacità del processo legislativo, che avrebbe visti esclusi lavoratori e comunità.

Dall'altra parte, realtà quali il *Mouvement des Entreprises de France* (MEDEF), insieme all'*Association Française des Entreprises Privées* (AFEP) e a *France Industrie*, hanno riconosciuto nei Pacchetti Omnibus alcuni impatti positivi, quali la semplificazione della legislazione per le imprese con meno di 1.000 dipendenti. Al contempo, tuttavia, le tre organizzazioni industriali francesi hanno **evidenziato** che le proposte della Commissione europea, oltre a non risolvere gli oneri burocratici generati dalla normativa per le imprese oltre 1.000 dipendenti, perpetuano nel valorizzare profili ESG non sufficientemente focalizzati sulle realtà gestionali delle imprese, così intralciandole nei loro sforzi di trasformazione e non rispondendo neppure agli imperativi della transizione ecologica. Una posizione più favorevole è, invece, quella **espressa** da BusinessEurope, che ha definito i Pacchetti Omnibus un passo significativo verso la semplificazione dell'attività imprenditoriale in Europa. L'organizzazione ha espresso particolare apprezzamento per la riduzione degli oneri di rendicontazione e regolamentari non necessari, ritenendo che tali misure possano consentire alle aziende di contribuire più efficacemente agli obiettivi di sostenibilità dell'Unione europea, preservando al contempo la competitività delle imprese nel contesto internazionale.

Infine, a completamento del quadro, il *Bureau Européen des Unions de Consommateurs* (BEUC) ha **espresso** una posizione complessivamente moderata nei confronti dei Pacchetti Omnibus, riconoscendo la legittima necessità di semplificazione normativa, pur manifestando preoccupazioni in merito alla potenziale riduzione delle tutele per i consumatori e alla limitazione dell'accesso alle informazioni sulla sostenibilità. In particolare, il BEUC ha espressamente sollecitato la Commissione a preservare gli obblighi concernenti i piani di transizione, di cui all'articolo 22 della CSDDD. Secondo l'organizzazione, l'emendamento proposto dalla Commissione genererebbe incertezza per le imprese che adottano tali piani e aumenterebbe il rischio di mancata conformità

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.

agli impegni assunti rispetto ai piani adottati; l'assenza di obblighi vincolanti di implementazione potrebbe, infatti, favorire pratiche di *greenwashing* e indurre in errore i consumatori, compromettendo altresì il processo di transizione ecologica.

## 5. *Sulla modifica dell'articolo 22 CSDDD*

Per quanto specificamente riguarda la modifica proposta dalla Commissione all'articolo 22 della CSDDD, oltre alle prese di posizione sopra riportate, merita altresì segnalare la [lettera](#) firmata da un gruppo di studiosi di diritto e pubblicata l'8 maggio 2025.

Tale lettera evidenzia che la proposta della Commissione di eliminare l'obbligo per le imprese di "mettere in atto" i piani di transizione climatica, limitandosi all'obbligo di "adottar[li]", rappresenta un significativo indebolimento della normativa e crea una disarmonia strutturale tra l'aspetto informativo e quello attuativo della regolamentazione, enfatizzando il primo a discapito del secondo. In altri termini, l'eliminazione proposta dalla Commissione finirebbe per trasformare la funzione della normativa sulla sostenibilità da sostanziale a meramente segnaletica, favorendo la comunicazione al mercato di presidi di mitigazione dei rischi climatici senza contestuale assunzione di impegni concreti per la loro effettiva attuazione. Tale approccio, secondo gli autori della lettera, aumenta significativamente il rischio di *greenwashing*, consentendo alle aziende di adottare formalmente buone prassi senza che a queste corrispondano ricadute concrete in termini di riduzione delle emissioni di gas serra, compromettendo così il raggiungimento degli obiettivi climatici dell'Unione europea.

Questa evoluzione normativa solleva pertanto interrogativi non solo sull'adeguatezza della regolamentazione a perseguire le finalità prefissate, ma anche sulle stesse finalità della normativa. La scelta di privilegiare gli obblighi informativi e di *due diligence*, senza imporre l'implementazione di piani di transizione, sembrerebbe presupporre che il solo obbligo di *disclosure* sia sufficiente a raggiungere l'obiettivo dell'Unione di neutralità climatica entro il 2050. Sennonché – sottolineano gli autori della lettera – senza un'azione concreta e coordinata da parte delle imprese, guidata da un quadro normativo chiaro e vincolante, la transizione climatica rischia di essere più disordinata e costosa, compromettendo sia gli obiettivi ambientali dell'Unione sia la competitività delle imprese europee.

## 6. *Conclusioni*

Dal quadro sopra delineato pare possibile enucleare due principali direttrici delle prese di posizione dei vari *stakeholder* sui Pacchetti Omnibus.

Una prima direttrice riflette in sostanza il rilievo per cui l'iniziativa della Commissione, pur facendo seguito al c.d. [rapporto Draghi](#) nel prevedere uno sfoltoimento degli oneri amministrativi imposti alle imprese nel quadro della transizione climatica e un regime speciale per le piccole e medie imprese (PMI), non parrebbe aver adeguatamente valorizzato ulteriori esigenze pure messe in luce in tale rapporto, come la necessità della fissazione di standard più chiari, specifici e uniformi a livello comunitario. In quest'ottica, una semplificazione di obblighi a carattere largamente qualitativo, senza la contestuale adozione di linee guida puntuali e quantitative valide in tutti gli Stati membri, potrebbe in concreto non favorire le capacità di adeguamento degli operatori e anzi risolversi in ancor maggiori disallineamenti a livello comunitario.

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.

Una seconda direttrice si incentra invece sulla natura prevalentemente informativa degli obblighi che risulterebbero dai Pacchetti Omnibus, che innalza il rischio di *greenwashing* a scapito del perseguimento di concreti obiettivi e piani di transizione climatica.

Le prese di posizione sui Pacchetti Omnibus, sopra analizzate, vanno peraltro necessariamente contestualizzate nel più generale quadro di incertezza e trasformazione che caratterizza la normativa europea in materia di sostenibilità. A conferma di ciò, basti segnalare che, dopo l'approvazione della prima proposta di direttiva oggetto del Pacchetto Omnibus I lo scorso 14 aprile 2025 ([Direttiva \(UE\) 2025/794](#)), è già seguito un [regolamento delegato della Commissione](#), non previsto nei Pacchetti Omnibus pubblicati a febbraio, che posticipa dall'esercizio 2024 all'esercizio 2027 l'entrata in vigore di buona parte degli ESRS.

Nei prossimi numeri dell'Osservatorio, monitorando lo stato di avanzamento dei Pacchetti Omnibus, terremo pertanto conto anche delle ulteriori principali prese di posizione che ne accompagneranno il processo di sviluppo normativo.

## AGGIORNAMENTI

### Unione europea

#### *1. Il Final Report dell'ESMA sull'integrazione di rischi e informative di sostenibilità nel settore dei fondi d'investimento*

Il 30 giugno 2025, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ha pubblicato il [Final Report](#) relativo alla *Common Supervisory Action* ("CSA") condotta negli anni 2023 e 2024, assieme alle autorità nazionali competenti degli Stati membri, sull'integrazione di rischi e informative di sostenibilità nel settore dei fondi d'investimento.

La CSA, avviata nel luglio 2023, ha avuto l'obiettivo di valutare la conformità dei gestori di fondi d'investimento alle seguenti fonti:

- (i) le disposizioni dell'Unione europea sull'integrazione dei rischi di sostenibilità da parte dei gestori di fondi di investimento alternativi ([Regolamento delegato \(UE\) 2021/1255](#)) e di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari ([Direttiva delegata \(UE\) 2021/1270](#));
- (ii) i requisiti sull'informativa di sostenibilità, a livello di entità e a livello di prodotto, recati dal [Regolamento \(UE\) 2019/2088](#) (il *Sustainable Finance Disclosure Regulation* o "SFDR")<sup>11</sup> e dal relativo [Regolamento delegato \(UE\) 2022/1288](#);

---

<sup>11</sup> Per una disamina dello SFDR e del Regolamento delegato (UE) 2022/1288 si fa rinvio ai numeri [1](#), [2](#) e [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.

- (iii) il *supervisory briefing* pubblicato dalla stessa ESMA il 31 maggio 2022, volto a promuovere la convergenza tra le autorità nazionali competenti degli Stati membri nella vigilanza sul rispetto della normativa in materia di finanza sostenibile nel settore del risparmio gestito<sup>12</sup>.

I risultati della CSA mostrano, secondo l'ESMA, un livello complessivamente soddisfacente di conformità dei gestori alle prescrizioni normative applicabili. Al contempo, l'ESMA rileva come vi siano ancora ampi margini di miglioramento nell'integrazione di rischi e informative di sostenibilità da parte dei gestori, particolarmente per quanto riguarda la cornice normativa dello SFDR.

Le principali criticità identificate dal *Final Report* attengono ai seguenti profili:

- (i) l'uso di espressioni vaghe ed eccessivamente generiche nell'informativa di sostenibilità;
- (ii) l'esistenza di incongruenze tra l'informativa precontrattuale e periodica agli investitori, da un lato, e il materiale di *marketing*, dall'altro;
- (iii) insufficienze nel livello di dettaglio e nella congruenza dei calcoli relativamente all'informativa sui principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (c.d. *principal adverse impacts* o PAD);
- (iv) la mancanza di politiche di integrazione dei rischi di sostenibilità adeguatamente documentate, di processi interni di verifica e *audit*, nonché di procedure interne di *escalation* per le ipotesi di violazione di dette politiche;
- (v) la mancanza di criteri e indicatori specifici per misurare la coerenza delle politiche di remunerazione del gestore con l'integrazione dei rischi di sostenibilità;
- (vi) l'assegnazione delle questioni di sostenibilità a dipendenti in numero limitato o senza dimostrata *expertise* specifica.

Il *Final Report* dell'ESMA presenta alcune specifiche ipotesi di *non compliance* riscontrate nel corso della CSA – con le misure correttive prescritte –, alcune specifiche buone prassi riscontrate tra gli operatori, e proprie *view* su specifici profili che sono stati oggetto di attenzione nell'indagine di vigilanza.

## 2. *Le Linee Guida delle autorità europee di vigilanza sull'integrazione dei rischi ESG negli stress test di vigilanza*

Il 27 giugno 2025, l'ESMA, l'EBA e l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali (EIOPA) hanno pubblicato un [documento di consultazione](#) contenente la bozza congiunta di linee guida (le "**Linee Guida**") finalizzate a garantire coerenza, considerazioni di lungo termine e standard comuni nelle metodologie di valutazione integrate negli *stress test* ESG applicabili a banche e imprese di assicurazione.

Il documento evidenzia come, nonostante la crescente rilevanza dei rischi ESG per la stabilità finanziaria, la disciplina e le metodologie di *stress testing* ESG siano ancora in fase di sviluppo, con

---

<sup>12</sup> Si veda la sezione 5.3 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.

un'attenzione iniziale focalizzata sui rischi ambientali, in particolare climatici, e un approccio graduale all'inclusione dei rischi sociali e di *governance*. Le Linee Guida raccomandano un approccio proporzionato e basato sulla rilevanza effettiva dei rischi, concentrandosi su scenari di breve e medio termine per la resilienza finanziaria e su orizzonti di medio-lungo termine per analizzare la strategia e il modello di *business* degli enti finanziari.

Viene inoltre sottolineato nel documento l'importanza di un coordinamento efficace tra i diversi settori finanziari e le varie giurisdizioni, unitamente alla necessità di disporre di risorse adeguate, competenze specializzate nella gestione dei dati e infrastrutture IT avanzate a supporto del processo di *stress testing* ESG. Le Linee Guida prevedono un meccanismo di revisione continua, volto ad aggiornare costantemente le metodologie e i dati in linea con i progressi del settore, promuovendo al contempo la trasparenza e garantendo l'integrazione coerente dei risultati degli *stress test* all'interno del più ampio processo di vigilanza.

In conclusione, il documento rappresenta un passo fondamentale verso l'armonizzazione e il rafforzamento della supervisione dei rischi ESG nel settore finanziario europeo, con una pubblicazione finale prevista entro il 10 gennaio 2026.

### 3. *La consultazione dell'ESMA sulle norme tecniche di regolamentazione (RTS) relative ai fornitori di rating ESG*

Il 2 maggio 2025, l'ESMA ha pubblicato un [Consultation Paper](#) intitolato “*Technical Standards under the Regulation on the transparency and integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities*” (il “**Consultation Paper Rating**”), che illustra le proposte di norme tecniche di regolamentazione (*Regulatory Technical Standards* o RTS) che l'ESMA è chiamata a predisporre ai sensi del [Regolamento \(UE\) 2024/3005](#).

Il Regolamento (UE) 2024/3005 – trattato nel *focus* sul *rating* ESG del [numero 7](#) dell'Osservatorio – ha introdotto un quadro normativo armonizzato per le attività di *rating* ESG nell'Unione europea, con l'obiettivo di rafforzare integrità, trasparenza, comparabilità, responsabilità, affidabilità, buona *governance* e indipendenza delle attività di *rating* ESG, contribuendo così alla qualità e affidabilità dei *rating* e all'agenda della finanza sostenibile dell'Unione europea.

Il Consultation Paper Rating dell'ESMA si concentra su tre aree principali:

- (i) autorizzazione e riconoscimento: le informazioni da fornire nelle domande di autorizzazione e di riconoscimento per operare come fornitori di *rating* ESG nell'Unione europea, con particolare attenzione alle differenze tra soggetti aventi sede nell'Unione e soggetti extra-UE;
- (ii) separazione delle attività: le misure organizzative, fisiche, tecniche e di controllo interno da adottare per la separazione delle attività, al fine di prevenire conflitti di interesse, soprattutto nei casi in cui il fornitore di *rating* ESG svolga anche altre attività regolamentate (ad esempio fornendo servizi di investimento o svolgendo attività bancarie, assicurative o di fornitura di *benchmark*);
- (iii) requisiti di disclosure: i requisiti di *disclosure* verso il pubblico, gli utenti dei *rating*, gli emittenti e i soggetti valutati, con l'obiettivo di garantire la massima trasparenza e comparabilità delle informazioni fornite.

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 Consultation Paper Rating ha previsto l'invio dei contributi entro il 20 giugno 2025. L'ESMA pianifica di pubblicare il *Final Report* nel quarto trimestre del 2025 e di trasmettere gli RTS alla Commissione europea, per la loro adozione definitiva, entro ottobre 2025.

Il Consultation Paper Rating rappresenta un passaggio fondamentale per l'implementazione del nuovo regime europeo sui *rating* ESG, con impatti rilevanti per banche, intermediari finanziari, assicurazioni e società quotate che utilizzano o sono oggetto di *rating* ESG, nonché per i soggetti che intendono operare come relativi fornitori nell'Unione europea.

#### 4. *La piattaforma di indicatori quantitativi sull'esposizione delle banche al rischio di transizione pubblicata dall'EBA*

Il 25 aprile 2025, l'EBA ha pubblicato una nuova **piattaforma** (*dashboard*) contenente indicatori quantitativi sull'esposizione al rischio fisico e al rischio di transizione delle banche dell'Unione europea e dello Spazio economico europeo.

La piattaforma è stata sviluppata in conformità all'articolo 29, lettera f), del regolamento istitutivo dell'EBA ([Regolamento \(UE\) n. 1093/2010](#)) – introdotta dal [Regolamento \(UE\) 2019/2175](#) –, che impone all'EBA di predisporre un sistema di monitoraggio per valutare i rischi ambientali, sociali e di *governance* rilevanti, tenendo conto dell'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici del 2016. I dati della piattaforma sono basati sulle informazioni pubblicate dalle banche in base all'articolo 449 *bis* del [Regolamento \(UE\) n. 575/2013](#) (il *Capital Requirements Regulation* o "CRR") – introdotto dal [Regolamento \(UE\) 2024/1623](#) – alle date di riferimento del 31 dicembre 2023 e del 30 giugno 2024.

L'iniziativa dell'EBA si inserisce altresì nella scia delle [linee guida sulla gestione dei rischi ESG](#) pubblicate dall'EBA stessa l'8 gennaio 2025, che stabiliscono i requisiti minimi e le metodologie di riferimento per l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei rischi ESG da parte degli enti soggetti all'applicazione della [Direttiva 2013/36/UE](#)<sup>13</sup>. In quest'ottica, la *dashboard* rappresenta uno strumento complementare che potrà supportare le banche nell'implementazione di tali linee guida.

Al contempo, merita segnalare che – come evidenziato nei *disclaimer* pubblicati nella piattaforma – le verifiche dell'EBA sui dati di origine pubblicati dalle banche si sono limitate a "*basic quality assurance checks*" e l'ampiezza dell'informativa sui rischi ESG da parte delle banche varia ampiamente tra i diversi Stati membri.

Gli indicatori al momento inclusi nella piattaforma dell'EBA comprendono:

- (i) la quota di esposizioni relative a controparti non finanziarie operanti in settori che contribuiscono in modo significativo al cambiamento climatico;
- (ii) le percentuali di riparto delle esposizioni da mutui ipotecari per classe energetica dell'immobile;

---

<sup>13</sup> Si veda la sezione 5 del [numero 8](#) 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.

- (iii) la quota di esposizioni sensibili al rischio fisico;
- (iv) la quota di esposizioni relative ad attività allineate alla tassonomia dell'UE rispetto agli attivi totali (*Green Asset Ratio* o GAR);
- (v) la quota degli attivi che, secondo le dichiarazioni degli enti creditizi, sono volti al finanziamento della transizione climatica senza venire catturati dall'indicatore GAR.

Dai dati pubblicati nella piattaforma emerge che le banche europee presentano un'esposizione sostanziale (superiore al 70 per cento nella maggior parte degli Stati membri) verso settori ad alto impatto climatico. In particolare, il livello di esposizione delle banche italiane stimato nella piattaforma dell'EBA (76 per cento) non si discosta ampiamente da quello (83,6 per cento) stimato dalla Banca d'Italia in una sua recente analisi sulle *disclosure* ESG di un campione di banche italiane ed europee<sup>14</sup>.

Nel [comunicato stampa](#) che ha accompagnato la pubblicazione della piattaforma, l'EBA ha preannunciato la propria intenzione di aggiornare e approfondire gli indicatori nel corso del tempo, in particolare per quanto riguarda l'allineamento delle esposizioni creditizie alla tassonomia dell'UE.

## 5. *La consultazione dell'ESMA sulle norme tecniche di regolamentazione (RTS) relative all'operatività dei revisori esterni di green bond europei*

Il 7 aprile 2025, l'ESMA ha pubblicato un [Consultation Paper](#) intitolato “*Technical Standards on the European Green Bond Regulation*” (il “**Consultation Paper Revisori**”), relativo alle norme tecniche di regolamentazione (RTS) previste dal [Regolamento \(UE\) 2023/2631](#) sui *green bond* europei (*European Green Bond Regulation* o “**EuGBR**”)<sup>15</sup>.

Il Consultation Paper Revisori, che rappresenta la seconda consultazione pubblica dell'ESMA in relazione all'EuGBR<sup>16</sup>, illustra le proposte di RTS che l'ESMA intende adottare in attuazione delle previsioni dell'EuGBR con riferimento al regime dei revisori esterni, vale a dire i soggetti che rilasciano pareri indipendenti sulla conformità dei *green bond* agli standard europei.

Le principali novità riguardano i seguenti aspetti:

- (i) la definizione dei criteri per valutare l'adeguatezza, l'efficacia e la proporzionalità dei sistemi, delle risorse e delle procedure dei revisori esterni, inclusi i requisiti in materia di sicurezza delle informazioni, continuità operativa e gestione dei rischi;
- (ii) i criteri per garantire l'indipendenza, l'autorità, le risorse e le competenze della funzione di *compliance* dei revisori esterni, nonché l'accesso a tutte le informazioni rilevanti;

---

<sup>14</sup> Si veda la sezione 6 del [numero 8](#) dell'Osservatorio.

<sup>15</sup> L'EuGBR è stata trattata nella sezione 1 del [numero 3](#) dell'Osservatorio.

<sup>16</sup> Per la prima consultazione, si veda la sezione 2 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.

- (iii) i criteri per garantire la solidità delle procedure amministrative e contabili, dei meccanismi di controllo interno e delle misure di sicurezza dei sistemi informativi;
- (iv) i criteri per assicurare che le informazioni utilizzate nelle attività di revisione esterna siano di qualità sufficiente e provenienti da fonti affidabili, con particolare attenzione alla documentazione, alla tracciabilità e alla verifica indipendente dei dati;
- (v) la definizione delle informazioni, della forma e dei contenuti delle domande di riconoscimento presentate dai revisori esterni di Paesi terzi, inclusa la nomina di un rappresentante legale nell'Unione europea;
- (vi) la standardizzazione dei moduli, delle procedure e dei formati digitali per la notifica all'ESMA di modifiche materiali alle informazioni fornite in sede di registrazione.

Il Consultation Paper Revisori ha previsto l'invio dei contributi entro il 30 maggio 2025. L'ESMA pianifica di pubblicare il *Final Report* e di trasmettere gli RTS alla Commissione europea, per la loro adozione definitiva, entro il 21 dicembre 2025.

Il Consultation Paper Revisori si inserisce nel quadro di rafforzamento della trasparenza, comparabilità e affidabilità del mercato europeo dei *green bond*, fornendo indicazioni operative e standardizzati agli operatori e promuovendo un approccio armonizzato a livello unionale.

## **6. *Il report del Platform on Sustainable Finance sulla revisione e il potenziamento dei criteri tecnici per la finanza sostenibile***

Il 1° aprile 2025, il *Platform on Sustainable Finance* – organo consultivo della Commissione europea istituito in base all'articolo 20 del [Regolamento \(UE\) 2020/852](#) (il “**Taxonomy Regulation**”) – ha pubblicato un [report](#) contenente raccomandazioni per l'aggiornamento e l'ampliamento dei criteri tecnici di valutazione delle attività economiche sostenibili, con particolare attenzione alla revisione del [Regolamento delegato \(UE\) 2021/2139](#) (il “**Regolamento Delegato Clima**”)¹⁷ e all'inclusione di nuove attività economiche.

Il documento sottolinea l'importanza di aggiornare i criteri tecnici in linea con i più recenti sviluppi scientifici, tecnologici e normativi, oltre a rafforzare la coerenza e la facilità d'uso delle metodologie di valutazione, con una particolare attenzione alle attività di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici. Viene inoltre evidenziata la necessità di integrare criteri specifici per le soluzioni basate sulla natura (*nature-based solutions*) e di ampliare la copertura delle attività vulnerabili ai rischi climatici, quali i settori sanitario, agricolo e della biodiversità.

Il report include raccomandazioni per l'aggiornamento delle soglie di emissioni di gas serra, prevedendo un percorso di riduzione progressiva per garantire la coerenza con gli obiettivi climatici dell'Unione europea al 2030 e al 2050, e propone criteri tecnici per nuove attività economiche, quali l'estrazione e la lavorazione di materie prime critiche (litio, nichel, rame), la produzione di

---

¹⁷ Il Regolamento Delegato Clima è stato trattato nella sezione 2.2 del [numero 2](#), nella sezione 15 del [numero 4](#), e nella sezione 2 degli aggiornamenti del [numero 8](#) 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.

componenti industriali ad alta efficienza energetica e soluzioni digitali per la protezione ambientale.

Nel documento viene altresì sottolineata l'importanza di un approccio integrato e proporzionato, che tenga conto delle specificità settoriali e geografiche, nonché la necessità di un coordinamento efficace tra le autorità di vigilanza, gli operatori di mercato e le parti interessate per facilitare l'adozione e l'implementazione dei criteri tecnici.

## Italia

### **7. *Lo studio della Banca d'Italia sulle strategie di decarbonizzazione delle banche italiane***

Il 12 giugno 2025, la Banca d'Italia ha pubblicato un *occasional paper* intitolato “*Greening the present to decarbonise the future: an analysis of Italian banks’ decarbonisation strategies*” (il “**Paper**”), che analizza le strategie di decarbonizzazione adottate dalle banche italiane per allinearsi agli obiettivi climatici dell’Unione europea.

Il Paper si inserisce in un più ampio filone di analisi della Banca d'Italia sulla *disclosure* ESG delle banche italiane, nel quale rientra altresì una nota di stabilità finanziaria e vigilanza pubblicata nel marzo 2025<sup>18</sup>.

L'analisi oggetto del Paper è stata condotta nel primo trimestre del 2024, con riferimento alla situazione al 31 dicembre 2023, su un campione di 243 istituti di credito rappresentativi dell’80 per cento del totale degli attivi del sistema bancario italiano, dei quali 174 enti significativi (*significant institutions*) e 69 enti meno significativi (*less significant institutions*).

Tra le principali evidenze che emergono dal Paper si segnalano le seguenti:

- (i) 71 dei 243 istituti di credito analizzati, rappresentativi di oltre l’80 per cento degli attivi del campione, hanno dichiarato di aver già definito o di voler definire entro il 2024 obiettivi strategici di decarbonizzazione di lungo periodo;
- (ii) l’impegno del sistema bancario italiano nella definizione di strategie di decarbonizzazione di lungo periodo va oltre l’ambito di applicazione dei requisiti normativi e di vigilanza, perché anche istituti di credito che non si prevedono direttamente soggetti alla CSRD e alla CSDDD hanno dichiarato di aver avviato azioni di decarbonizzazione;
- (iii) le strategie di decarbonizzazione definite dalle banche analizzate si concentrano sui portafogli creditizi e sulle operazioni aziendali interne, piuttosto che su portafogli e servizi di investimento; il che riflette – secondo gli autori del Paper – la prevalenza del modello bancario tradizionale tra gli istituti di credito italiani;

---

<sup>18</sup> Si veda la sezione 6 del [numero 8](#) 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.

- (iv) il limitato impiego di obiettivi di decarbonizzazione settoriali nel processo di concessione del credito;
- (v) 75 dei 243 istituti di credito analizzati, rappresentativi dell'87 per cento degli attivi del campione, hanno dichiarato di offrire o di voler offrire nei prossimi anni prodotti di finanziamento *green* a imprese o famiglie.

Il Paper evidenzia inoltre come la propensione degli istituti di credito a definire strategie di decarbonizzazione sui portafogli creditizi appare positivamente correlata alla loro esposizione verso specifici settori ad alta intensità di carbonio.

In sintesi, il Paper evidenzia come le banche italiane stiano progressivamente integrando considerazioni di sostenibilità nelle loro strategie aziendali, senza limitarsi ai requisiti normativi e di vigilanza minimi, così riflettendo l'esistenza di possibili benefici in termini di opportunità di *business*, di gestione del rischio e di profili reputazionali.

### **8. *Il report della Banca d'Italia su stato di avanzamento e buone prassi nell'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle banche meno significative***

Il 27 maggio 2025, la Banca d'Italia ha pubblicato un **report** aggiornato contenente le principali evidenze e le buone prassi emerse in seguito al monitoraggio dalla stessa condotto sui piani di azione 2023-2025 per l'integrazione dei rischi climatici e ambientali nei processi aziendali delle banche meno significative (*less significant institutions* o LSI), in linea con le aspettative di vigilanza 2023-2025 elaborate dal medesimo istituto nell'aprile 2022.

Il documento evidenzia come, a livello aggregato, le LSI abbiano completato il 27 per cento delle iniziative programmate, con il 59 per cento in corso nei tempi previsti e un 14 per cento di ritardi, soprattutto nella costruzione di basi dati complete e nell'aggiornamento dei sistemi informativi. Le attività relative alla *governance* e all'organizzazione mostrano un avanzamento più solido, con circa il 90 per cento degli intermediari che ha formalizzato responsabilità ESG e avviato piani di formazione.

Il report sottolinea l'importanza di un approccio strutturato e integrato nella gestione dei rischi climatici e ambientali, con buone prassi che includono l'aggiornamento delle attribuzioni del consiglio di amministrazione, l'inclusione di obiettivi ESG nelle politiche di remunerazione, l'ampliamento dell'offerta commerciale con prodotti finanziari e assicurativi sostenibili, e l'adozione di metodologie avanzate per la valutazione di materialità e l'integrazione dei rischi climatici e ambientali nei processi di gestione del rischio.

Viene inoltre evidenziata la crescente attenzione alla qualità dei dati ESG, con la formalizzazione di politiche di *data governance* e la collaborazione con fornitori esterni, nonché l'adozione di sistemi informativi adeguati per integrare tali dati nei processi aziendali. Sul fronte della rendicontazione, alcune banche hanno già iniziato a pubblicare volontariamente informazioni di sostenibilità, anticipando gli obblighi normativi futuri.

In conclusione, il documento costituisce un aggiornamento rilevante sul percorso di allineamento delle LSI alle aspettative di vigilanza in materia di rischi climatici e ambientali, evidenziando progressi significativi ma anche ambiti che richiedono ulteriore attenzione, con l'obiettivo di rafforzare la resilienza e la sostenibilità del sistema bancario nel medio termine.

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.

## 9. *Il Rapporto annuale sugli investimenti sostenibili e sui rischi climatici della Banca d'Italia*

L'8 maggio 2025, la Banca d'Italia ha pubblicato il proprio "*Rapporto annuale sugli investimenti sostenibili e sui rischi climatici*", relativo all'anno 2024 (il "**Rapporto 2024**").

Il Rapporto 2024 illustra l'integrazione dei fattori ESG nella gestione degli investimenti della Banca d'Italia, con particolare attenzione all'esposizione ai rischi climatici e in coerenza con le raccomandazioni della *task force* per la diffusione di informazioni finanziarie collegate ai rischi climatici (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures*) e del *Network for Greening the Financial System*, cui la Banca aderisce dal 2019.

Sono oggetto di analisi: (i) il portafoglio finanziario, che include le attività finanziarie non di politica monetaria non facenti parte delle riserve ufficiali, quali titoli di Stato e obbligazioni sovrane in euro, obbligazioni societarie in euro, azioni in euro e in valuta, fondi di investimento alternativi; (ii) il portafoglio delle riserve valutarie; e (iii) il Fondo pensione complementare, dei dipendenti della Banca d'Italia assunti a partire dal 28 aprile 1993. Il valore complessivo dei portafogli citati era pari, a fine 2024, a 190,3 miliardi di euro. Restano esclusi gli investimenti di politica monetaria, la cui gestione e rendicontazione sono curate dalla BCE.

Il Rapporto 2024 si articola in quattro aree principali:

- (i) struttura di governo degli investimenti: il Direttorio, assistito dal Comitato Strategie e rischi finanziari, è responsabile degli investimenti e approva le proposte di allocazione strategica dei portafogli. Il Comitato Cambiamenti climatici e sostenibilità svolge funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento e promuove analisi che contribuiscono all'affinamento delle metodologie per gli investimenti sostenibili della Banca d'Italia;
- (ii) strategia: la Banca d'Italia conferma l'impegno su tre linee di azione individuate nella propria *Carta degli investimenti sostenibili*: (a) incoraggiare la diffusione di informazioni sui profili ESG da parte di imprese, intermediari e altri operatori del sistema finanziario; (b) pubblicare analisi e guide in materia di finanza sostenibile e comunicare periodicamente i risultati conseguiti sui profili ESG; (c) integrare gli indicatori ESG nella gestione degli investimenti e nei sistemi di misurazione e gestione dei rischi finanziari;
- (iii) gestione dei rischi: la Banca d'Italia considera sia i rischi finanziari nel loro complesso, sia quelli specifici che potrebbero scaturire dal cambiamento climatico o da altri aspetti ESG. Il controllo dei rischi di sostenibilità nella fase di allocazione dei portafogli di azioni e obbligazioni societarie è effettuato privilegiando, all'interno di ciascun settore, le aziende con le migliori prassi ESG e quelle più impegnate nella transizione climatica (strategia *best-in-class*). Per mitigare il rischio climatico di transizione, la costruzione dei portafogli tiene conto sia delle emissioni degli anni precedenti di ciascuna impresa, sia dei suoi obiettivi di decarbonizzazione, considerando ambizione, solidità e orizzonte temporale dell'impegno. Secondo la Banca, una valutazione delle aziende – e a maggior ragione una loro eventuale esclusione – basata solo sulle emissioni passate rischierebbe infatti di penalizzare quelle più attivamente impegnate a convertire i propri processi produttivi e non incoraggerebbe la riconversione delle aziende appartenenti ai settori ad alte emissioni;
- (iv) indicatori e obiettivi: relativamente agli indicatori, la principale novità introdotta dal Rapporto 2024 è costituita dall'aggiunta di tre nuove metriche, concordate con l'Eurosistema: (a) le emissioni totali *scope 3*; (b) la quota complessiva di obbligazioni sostenibili,

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.

obbligazioni legate a obiettivi di sostenibilità e obbligazioni sociali; (c) la quota di esposizione ai settori con elevato impatto sulla natura e che dipendono da essa in modo rilevante. La Banca d'Italia è impegnata ad aggiornare periodicamente la strategia di investimento per contribuire, nel rispetto del mandato istituzionale, al perseguimento degli obiettivi dell'Accordo di Parigi e di quello di neutralità climatica entro il 2050 stabilito dall'Unione europea. L'effettivo conseguimento di questi obiettivi è condizionato da numerosi fattori che rendono complessa la definizione di obiettivi di riduzione dell'impronta carbonica degli investimenti. La Banca, inoltre, ritiene che assicurare una riduzione nel breve termine dell'impronta carbonica dei portafogli, in base all'attuale stato delle conoscenze, non sia necessariamente il modo corretto per perseguire gli obiettivi climatici di lungo periodo. L'Istituto, pertanto, ha scelto per il momento di non esplicitare *target* di riduzione dell'impronta carbonica di breve e medio periodo, preferendo un approccio di monitoraggio e aggiornamento continuo della strategia di investimento sostenibile.

Il Rapporto 2024 fornisce inoltre un'ampia appendice metodologica e tabelle di dettaglio sugli indicatori ESG e climatici applicati ai diversi portafogli.

### Regno Unito

#### **10. *Attuazione delle proposte del Mansion House Package: il governo britannico avvia tre consultazioni per modernizzare il quadro applicabile in materia di finanza sostenibile***

Il 25 giugno 2025, durante il *Climate and Innovation Forum* tenutosi a Londra nell'ambito dell'appuntamento annuale della *Climate Action Week*, il governo britannico ha annunciato pubblicamente una serie di misure che, in linea con quanto dichiarato mediante la pubblicazione del *Mansion House Package* dell'ottobre 2024, intende adottare per modernizzare il quadro della finanza sostenibile del Paese e, in ultima analisi, sostenere gli investimenti nel settore dell'energia pulita.

In linea con questa strategia, il governo britannico ha annunciato il lancio di un pacchetto di tre consultazioni su: (i) la pianificazione della transizione (anche nota come *transition planning*) e le relative misure di attuazione da adottare per costruire un quadro di riferimento affidabile e standardizzato per la rendicontazione e la divulgazione delle informazioni da parte delle imprese britanniche; (ii) una proposta di bozza di standard di rendicontazione di sostenibilità specifici per il mercato britannico; e (iii) una proposta di regime di registrazione volontario specifico per i fornitori di *assurance* in materia di rendicontazione di sostenibilità. Ciascuna delle tre consultazioni è analizzata più dettagliatamente di seguito.

Come annunciato dal governo britannico, queste tre consultazioni rappresentano collettivamente "un primo passo verso lo sviluppo di un quadro di riferimento britannico per la rendicontazione di sostenibilità nel lungo termine" e saranno molto probabilmente integrate, nel futuro prossimo, da una consultazione incentrata sulla semplificazione dell'attuale quadro di riferimento per la rendicontazione non finanziaria ai sensi del *Companies Act 2006*.

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) *Transition planning*

La **prima consultazione** (la “**Consultazione sul Transition Planning**”) persegue l’impegno dell’attuale governo britannico di obbligare le istituzioni finanziarie regolamentate e le grandi imprese a sviluppare e attuare piani di transizione credibili in linea con l’obiettivo di contenimento dell’aumento della temperatura entro 1,5 gradi centigradi previsto dall’Accordo di Parigi. La Consultazione sul Transition Planning, quindi, raccoglie opinioni sui possibili modi in cui il governo britannico potrebbe attuare un quadro più moderno per la rendicontazione aziendale relativa al tema della pianificazione della transizione. Il governo britannico stesso ha definito come oggetto della consultazione “*il processo che le entità intraprendono per definire una tabella di marcia strategica per la loro transizione verso l’obiettivo del net zero*”.

Le società che rientrano nell’ambito di applicazione della Consultazione sul Transition Planning sono le istituzioni finanziarie regolamentate e le società dell’indice FTSE 100, ma è possibile che la gamma di entità interessate venga ampliata per includere anche entità economicamente significative come le grandi società private e i fondi pensione. In particolare, le piccole e medie imprese saranno probabilmente escluse da qualsiasi obbligo di reportistica sul *transition planning*.

La Consultazione sul Transition Planning sottolinea l’importanza dello sviluppo e della divulgazione della pianificazione della transizione come strumento fondamentale per mobilitare i finanziamenti pubblici e privati nei mercati finanziari del Regno Unito, chiedendo il contributo delle parti interessate su: (i) la progettazione di un piano di transizione; (ii) la divulgazione del piano; (iii) l’allineamento del piano con gli obiettivi climatici; e (iv) l’attuazione del piano.

Le domande mirano in ultima analisi a valutare le due opzioni seguenti:

- (i) introdurre l’obbligo per i soggetti che non divulgano un piano di transizione (o informazioni ad esso correlate) di spiegare i motivi di tale scelta (“**Opzione 1**”); oppure
- (ii) introdurre l’obbligo di elaborare e divulgare piani di transizione (“**Opzione 2**”).

Mentre secondo l’Opzione 1 le entità interessate non sarebbero tenute a elaborare un piano di transizione *ad hoc*, i requisiti dell’adozione di un approccio “*comply or explain*” migliorerebbero comunque in modo significativo il livello di trasparenza dell’informativa societaria. L’attuazione dell’Opzione 2, invece, potrebbe includere l’obbligo di pubblicare un documento separato, oltre all’obbligo di elaborare relazioni annuali sui progressi compiuti nel conseguimento degli obiettivi fissati nei piani di transizione. Infine, per quanto riguarda l’attuazione dell’Opzione 2, la Consultazione sul Transition Planning sollecita anche pareri sulla frequenza dell’informativa e sull’eventuale introduzione di soglie di rilevanza.

(ii) *UK SRS*

La **seconda consultazione** (la “**Consultazione sugli UK SRS**”) è stata avviata per raccogliere i pareri dei partecipanti al mercato e valutare l’idoneità di una bozza di standard di rendicontazione di sostenibilità specifici per il Regno Unito (gli “**UK SRS**”), destinato a costituire la base futura per un regime di informativa di sostenibilità per le entità e le società di rendicontazione del Regno Unito.

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.

Sebbene nella bozza gli UK SRS siano già strettamente allineati agli standard riconosciuti a livello internazionale pubblicati dall'*International Sustainability Standards Board* o ISSB (gli “**Standard ISSB**”), essi riflettono alcune proposte di modifica ritenute necessarie per adattare l’applicazione degli Standard ISSB al contesto britannico.

In particolare, la Consultazione sugli UK SRS contiene proposte per:

- (i) l’eliminazione delle agevolazioni transitorie contenute negli Standard ISSB che consentono di ritardare la rendicontazione finanziaria relativa alla sostenibilità nel primo anno, sulla base dell’argomentazione che consentire alle entità di divulgare le informazioni relative alla sostenibilità in un momento successivo compromette il principio di “*connettività*” con il bilancio e altre informazioni narrative;
- (ii) una proroga di un anno (per un totale di due anni) delle agevolazioni transitorie contenute negli Standard ISSB che consentono alle entità che redigono il bilancio di rinviare l’informativa sui rischi e le opportunità legati alla sostenibilità oltre quelli relativi al clima. Ciò significa che le entità destinatarie degli UK SRS sarebbero tenute a fornire informativa sulle questioni relative al clima solo nel loro primo anno di applicazione degli Standard ISSB, prima di estendere l’informativa a questioni più ampie relative alla sostenibilità nel secondo anno e negli anni successivi.

Inoltre, nonostante gli Standard ISSB attualmente includano una dichiarazione sulla data di entrata in vigore (“*un’entità deve applicare il presente standard per i periodi di rendicontazione annuali che iniziano il 1° gennaio 2024 o successivamente [...]*”), il governo britannico propone di eliminare tale dichiarazione, in quanto gli UK SRS saranno liberamente disponibili per qualsiasi entità che desideri utilizzarli su base volontaria nel momento da essa scelto. La bozza di UK SRS prevede espressamente che il calendario di applicazione dei principi dipenderà unicamente da eventuali norme o regolamenti *ad hoc* successivamente emanati dal governo o dalla *Financial Conduct Authority*.

Il contesto nel quale è stata avviata la Consultazione sugli UK SRS è fondamentale: infatti, essa è stata avviata pochi giorni dopo la pubblicazione da parte dell’ISSB, il 18 giugno 2025, di nuovi **orientamenti** sull’applicazione degli Standard ISSB (gli “**Orientamenti ISSB**”). Gli Orientamenti ISSB danno indicazioni pratiche per consentire alle società di fornire un’informativa approfondita sul tema dei rischi e delle opportunità legati al clima che potrebbero ragionevolmente influire sui flussi di cassa della società, sul suo accesso ai finanziamenti o sul costo del capitale a breve, medio o lungo termine. Gli Orientamenti ISSB specificano inoltre che le giurisdizioni che adottano o altrimenti si impegnano a utilizzare gli Standard ISSB possono integrare le informazioni richieste con informazioni volte a soddisfare le esigenze di un gruppo più ampio di parti interessate, o le esigenze informative di una specifica giurisdizione.

- (iii) *Registro dei fornitori di assurance sulla rendicontazione di sostenibilità*

La **terza consultazione** (la “**Consultazione sui Fornitori di Assurance**”) raccoglie pareri su una proposta volta a introdurre un regime di registrazione gestito da un’autorità di *audit*, rendicontazione e governance (“**ARGA**”) sui fornitori di *assurance* per le informazioni finanziarie relative alla sostenibilità. Il regime riconoscerebbe i fornitori di *assurance* come in grado di garantire l’affidabilità delle informazioni divulgate in conformità con gli UK SRS, gli ESRS e qualsiasi altro standard nazionale basato sugli Standard ISSB. In particolare, la Consultazione sui Fornitori di

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.

Assurance rileva che, mentre il *Companies Act 2006* prevede la vigilanza sulla revisione contabile dei conti finanziari attraverso la regolamentazione dei revisori legali, non esistono disposizioni equivalenti per la vigilanza sui fornitori di *assurance* per le informazioni finanziarie relative alla sostenibilità.

Le caratteristiche principali della proposta contenuta nella Consultazione sui Fornitori di Assurance sono le seguenti:

- (i) la creazione di una nuova categoria di “fornitori di *assurance* sulla sostenibilità”, qualificati per fornire *assurance* di terze parti sulle informazioni finanziarie relative alla sostenibilità di una società e riconosciuti come in grado di fornire *assurance* di alta qualità sulle informazioni fornite in base agli UK SRS, agli standard della *Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, agli ESRS e a qualsiasi altro standard nazionale basato sugli Standard ISSB;
- (ii) la vigilanza da parte dell'ARGA in qualità di organismo responsabile della registrazione dei fornitori di servizi *assurance*, della definizione dei criteri di ammissibilità alla registrazione, del monitoraggio delle loro prestazioni e, se necessario, dell'adozione di misure coercitive proporzionate in caso di prestazioni insufficienti.

---

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 | Bianca Casini | Caterina Guitti | Nicolò Piccaluga | Giulia Sforza

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](mailto: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 \(giugno 2024\)](#)

[Numero 6 \(settembre 2024\)](#)

[Numero 7 \(dicembre 2024\)](#)

[Numero 8 \(marzo 2025\)](#)

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.