



**MODIFICHE ALLA NORMATIVA SECONDARIA IN ATTUAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 6 SETTEMBRE 2024, N. 125, CHE RECEPISCE NELL'ORDINAMENTO NAZIONALE LA DIRETTIVA 2022/2464/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO IN MATERIA DI RENDICONTAZIONE SOCIETARIA DI SOSTENIBILITÀ.**

## **DOCUMENTO PER LA CONSULTAZIONE**

**13 dicembre 2024**

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il **13 gennaio 2025** al seguente indirizzo:

**C O N S O B**

**Divisione Strategie Regolamentari**

**Via G. B. Martini, n. 3**

**00198 ROMA**

oppure *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#)

### **INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI**

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi del d.lgs. n. 58/1998 e della l. n. 262/2005 e relative disposizioni di attuazione in materia, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della CONSOB corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, via G.B. Martini, n. 3 - 00198 Roma - posta elettronica certificata: [consob@pec.consob.it](mailto:consob@pec.consob.it), mail: [protocollo@consob.it](mailto:protocollo@consob.it).

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la CONSOB (e.mail: [responsabileprotezione.dati@consob.it](mailto:responsabileprotezione.dati@consob.it)).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali - Piazza di Monte Citorio, n. 121 - Roma.

## 1. PREMESSA E QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

### 1.1. Cenni sulla disciplina in materia di dichiarazione non finanziaria

Come noto, la direttiva 2014/95/UE<sup>1</sup> (*disclosure of non-financial and diversity information* - di seguito anche “*NFRD*”), aveva introdotto una prima disciplina europea in materia di informativa c.d. “non finanziaria”, mediante l’inserimento di due nuovi articoli, il 19-*bis* e il 29-*bis*, nella direttiva 2013/34/UE (c.d. direttiva *Accounting*). In particolare, tali disposizioni avevano previsto l’obbligo per le società che ricadevano nella categoria dei c.d. “enti di interesse pubblico rilevanti”<sup>2</sup> di pubblicare, unitamente alla relazione sulla gestione o in una relazione distinta, una dichiarazione di carattere non finanziario (“DNF”) individuale e, nel caso in cui fossero state imprese madri di un gruppo di grandi dimensioni con almeno 500 dipendenti, consolidata<sup>3</sup>.

La disciplina europea così introdotta si caratterizzava per un livello di armonizzazione limitato, che lasciava ampi spazi di discrezionalità al legislatore nazionale nella definizione di aspetti rilevanti della normativa, tra i quali, ad esempio, la definizione del sistema di *enforcement*<sup>4</sup> e la previsione o meno di un obbligo di attestazione della conformità della dichiarazione non finanziaria alle norme di legge (c.d. *assurance*) da parte del revisore legale del bilancio o di un altro soggetto terzo rispetto all’impresa redattrice.

Nel nostro ordinamento la *NFRD* era stata recepita con il decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254 (di seguito, il “decreto 254/2016”) il quale, oltre a disciplinare l’ambito soggettivo di applicazione degli obblighi di *reporting*, il contenuto della DNF e le modalità di pubblicazione in linea con l’impianto normativo europeo, aveva anche previsto, da un lato, l’obbligo di corredare la dichiarazione non finanziaria di un’attestazione di conformità emessa da un revisore legale dei conti appositamente designato dalla società, esercitando l’opzione sopra descritta<sup>5</sup>; dall’altro, un apposito sistema di vigilanza amministrativa affidato alla competenza della Consob, dotata di poteri informativi, ispettivi e sanzionatori in caso di violazione delle disposizioni previste dal suddetto decreto.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2014, recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni.

<sup>2</sup> Si trattava degli emittenti europei con valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato dell’UE, banche, imprese di assicurazione e altri soggetti eventualmente designati dagli Stati membri, che superavano taluni requisiti dimensionali, ossia che: i) avevano avuto in media durante l’esercizio finanziario un numero di dipendenti superiore a 500 e ii) alla data di chiusura del bilancio, avevano superato almeno uno dei seguenti limiti dimensionali: - un totale dello stato patrimoniale di almeno € 20 milioni; - un totale dei ricavi netti delle vendite o delle prestazioni di almeno € 40 milioni.

<sup>3</sup> Tale dichiarazione doveva contenere almeno informazioni ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva, in misura necessaria alla comprensione dell’andamento dell’impresa, dei suoi risultati, della sua strategia di *business* e dell’impatto della sua attività. Con riferimento alle tematiche indicate, le imprese dovevano pubblicare informazioni relative al modello aziendale, alle politiche adottate, ai risultati delle medesime, ai rischi e alla loro gestione, nonché indicatori fondamentali di prestazione pertinenti per l’attività dell’impresa. Nel caso in cui l’impresa non avesse adottato particolari politiche nelle materie sopra indicate, veniva previsto l’obbligo di fornire “una spiegazione chiara e articolata” di questa scelta (c.d. “*comply or explain*”).

<sup>4</sup> L’articolo 51 della direttiva *Accounting*, applicabile anche all’informativa non finanziaria in virtù delle modifiche apportate dalla *NFRD*, si limitava (e si limita tutt’ora) a disporre che “*Gli Stati membri prevedono sanzioni applicabili alle violazioni delle disposizioni nazionali adottate in conformità della presente direttiva e adottano tutte le misure necessarie per assicurarne l’applicazione. Le sanzioni previste sono efficaci, proporzionate e dissuasive*”.

<sup>5</sup> La previsione di un obbligo di *assurance* della DNF ha costituito nel panorama europeo la soluzione di gran lunga minoritaria, atteso che, oltre al nostro ordinamento, soltanto Spagna e Francia hanno disciplinato un obbligo corrispondente.

Inoltre, il legislatore nazionale aveva definito una cornice di regole specifiche per la pubblicazione della dichiarazione non finanziaria in via volontaria conforme al decreto 254/2016 – ossia da parte di soggetti che non erano stati inclusi nel novero delle imprese obbligate ai sensi della normativa – nella prospettiva di incentivare la divulgazione di informazioni non finanziarie da parte di un maggior numero di imprese rispetto a quelle direttamente obbligate<sup>6</sup>.

Infine, il d. lgs. n. 254 del 2016 aveva delegato la Consob ad adottare la normativa secondaria di attuazione della disciplina. Con delibera n. 20267 del 18 gennaio 2018, la Consob aveva dunque adottato il Regolamento sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (c.d. regolamento CONSOB sulle DNF), definendo alcuni aspetti tecnici e procedurali della disciplina. Si trattava in particolare: *i*) delle modalità di deposito della DNF alla Consob e delle eventuali, ulteriori, modalità di pubblicazione della DNF rispetto a quelle indicate dal decreto; *ii*) delle modalità e dei termini per il controllo effettuato dalla Consob sulle DNF; *iii*) delle modalità di svolgimento dell'incarico di attestazione della conformità della DNF da parte del revisore designato<sup>7</sup>.

## ***1.2. Dalla dichiarazione non finanziaria alla rendicontazione di sostenibilità***

Ciò premesso, in linea con il Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile approvato l'8 marzo 2018<sup>8</sup> e con l'impegno assunto nella comunicazione relativa al *Green Deal* dell'11 dicembre 2019<sup>9</sup>, la Commissione europea ("CE") ha promosso la revisione della disciplina in materia di *reporting* non finanziario introdotta con la *NFRD*, mediante la pubblicazione nell'aprile 2021 della proposta di direttiva in materia di *Corporate Sustainability Reporting* (c.d. "*CSRD*")<sup>10</sup>.

L'iniziativa legislativa della CE, poi conclusasi con l'adozione della direttiva 2022/2464/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 (di seguito anche la "*Direttiva*")<sup>11</sup>,

---

<sup>6</sup> Per un'analisi dei primi anni di applicazione del regime volontario di pubblicazione delle DNF, sia consentito rimandare alla documentazione relativa alla *Call for evidence* svolta tra settembre e novembre 2020 e, in particolare, al *Report di sintesi sugli esiti della Call for evidence* dell'11 maggio 2021, consultabile al seguente indirizzo: [https://www.consob.it/o/PubblicazioniPortlet/DownloadFile?filename=/documenti/Regolamentazione/lavori\\_preparatori/esiti\\_call\\_for\\_evidence\\_DNF\\_20210511.pdf](https://www.consob.it/o/PubblicazioniPortlet/DownloadFile?filename=/documenti/Regolamentazione/lavori_preparatori/esiti_call_for_evidence_DNF_20210511.pdf).

<sup>7</sup> Per un'analisi dell'intervento regolamentare richiamato nel testo, si veda il documento di consultazione pubblicato in data 21 luglio 2017 sulle "*Disposizioni attuative del decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254 relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario*" e i relativi esiti pubblicati in data 19 gennaio 2018, disponibili al link: <https://www.consob.it/web/area-pubblica/consultazioni/concluse>.

<sup>8</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile, COM/2018/097. *Cfr.*, in particolare, l'azione n. 9 "Rafforzare la comunicazione in materia di sostenibilità e la regolamentazione contabile".

<sup>9</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, Il *Green Deal* europeo, COM/2019/640.

<sup>10</sup> La pubblicazione della proposta di *CSRD* è stata preceduta dallo svolgimento nel febbraio 2020 di una consultazione pubblica da parte della CE, al fine di raccogliere le valutazioni degli *stakeholder*, in particolare dei redattori e degli utilizzatori finali della DNF, sui primi anni di applicazione della disciplina in vista di una potenziale revisione della stessa. Le analisi effettuate dalla CE hanno evidenziato come le DNF presentassero sovente alcune criticità, tra cui l'omissione di informazioni rilevanti per gli investitori e gli altri *stakeholder*, la difficoltà di comparazione delle informazioni tra diverse dichiarazioni e la mancata disponibilità delle informazioni di carattere non finanziario in formato digitale. Inoltre, il limitato livello di dettaglio delle disposizioni della *NFRD* e l'elevato numero di *standard* esistenti hanno reso difficile per le imprese conoscere con esattezza quali informazioni riportare, in un contesto caratterizzato dalla difficoltà di raccolta dei dati necessari dai soggetti inclusi nella catena del valore (da fornitori, clienti e società partecipate).

<sup>11</sup> Direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 che modifica il regolamento (UE) n. 537/2014, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità.

persegue l'obiettivo di migliorare la comunicazione societaria sulla sostenibilità, favorendo la diffusione di informazioni adeguate sui rischi che le tematiche di sostenibilità presentano per le imprese e sugli impatti che le attività delle stesse producono sulle comunità e sull'ambiente (in una prospettiva di c.d. doppia materialità), aumentandone la comparabilità e il livello di dettaglio attraverso una maggiore standardizzazione degli elementi informativi oggetto di *disclosure* e delle modalità di presentazione ed accrescendo, al contempo, la consapevolezza e l'*accountability* delle imprese rispetto all'impatto della loro operatività sulle persone e sull'ambiente<sup>12</sup>.

### ***1.3. I principali elementi della nuova disciplina europea sul reporting di sostenibilità***

La *CSRD* ha innovato significativamente molteplici aspetti della previgente disciplina in materia di rendicontazione non finanziaria, aumentando il livello di armonizzazione delle regole e affrontando i nodi più critici emersi nei primi anni di applicazione della *NFRD*, secondo le seguenti direttrici:

- a) una **significativa estensione dell'ambito soggettivo di applicazione della disciplina** che, oltre ad ampliare il novero delle imprese europee incluse in detto ambito sulla base di due distinti criteri relativi, rispettivamente, al superamento dei requisiti dimensionali della grande impresa previsti dalla direttiva *Accounting* e alla negoziazione di valori mobiliari su mercati regolamentati dell'UE (fatta eccezione per le c.d. microimprese)<sup>13</sup>, aggiunge anche imprese extraeuropee sulla base della rilevanza della loro operatività negli Stati membri<sup>14</sup>;

---

<sup>12</sup> Nella prospettiva delle istituzioni europee, infatti, una migliore informativa sui profili di sostenibilità delle imprese costituisce un passaggio strumentale ad una migliore allocazione del capitale finanziario verso le imprese e le attività già sostenibili o che affrontano la transizione verso un sistema economico più sostenibile, in conformità con il *Green Deal* e gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite.

<sup>13</sup> La previsione di questi due nuovi criteri di inclusione nello *scope* della *CSRD* è significativa non solo per l'incremento quantitativo delle società obbligate (nell'*impact assessment* allegato alla proposta di direttiva la CE aveva stimato in circa 49.000 le imprese europee interessate dal nuovo regime, a fronte delle 11.600 imprese interessate dalla *NFRD*; a livello nazionale, le imprese interessate a regime dalla disciplina saranno diverse migliaia, mentre nel precedente regime le imprese coinvolte erano poco più di 200), bensì anche per la circostanza che nel nuovo regime sono tenute alla pubblicazione della rendicontazione di sostenibilità anche imprese di natura industriale che non fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio, né appartengono al settore bancario o assicurativo, e che pertanto non risultano già sottoposte a forme di vigilanza pubblicistica di trasparenza o di carattere prudenziale. In sintesi, secondo quanto previsto dalla *CSRD* l'obbligo di pubblicare la rendicontazione di sostenibilità si applicherà:

- a tutte le grandi imprese come definite nella direttiva *Accounting* (ossia le imprese che alla data di chiusura del bilancio superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti: a) totale dello stato patrimoniale: 25 000 000 EUR; b) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 50 000 000 EUR; c) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 250), indipendentemente dalla quotazione o dall'appartenenza a categorie sottoposte a vigilanza prudenziale;
- alle piccole e medie imprese ("PMI") con valori mobiliari quotati su un mercato regolamentato dell'UE (con eccezione delle microimprese) a partire dal 1° gennaio 2026. Ai sensi della direttiva *Accounting*, sono PMI le imprese che, senza soddisfare i requisiti per le imprese di grandi dimensioni, alla data di chiusura del bilancio superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti: a) totale dello stato patrimoniale: 450 000 EUR; b) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 900 000 EUR; c) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 10;
- agli emittenti di Paesi terzi con valori mobiliari quotati in mercati regolamentati dell'UE.

Come detto, l'obbligo di pubblicazione della rendicontazione di sostenibilità non si applicherà, comunque, agli emittenti quotati che siano microimprese, ossia alle società che alla data di chiusura del bilancio non abbiano superato almeno due dei seguenti limiti: 1) totale dello stato patrimoniale: euro 450.000; 2) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: euro 900.000; 3) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 10 (*cfr.* la definizione contenuta nell'articolo 3 della Direttiva *Accounting* e la corrispondente definizione prevista dall'articolo 1, primo comma, lettera *l*), del decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125).

<sup>14</sup> Il riferimento è, in particolare, al regime (introdotto nella fase finale del negoziato interistituzionale - c.d. trilogio) di informativa sulla sostenibilità per le società extra-UE che abbiano generato all'interno dell'Unione Europea un fatturato superiore a € 150 milioni per due anni consecutivi e che abbiano almeno una filiale o una succursale nell'UE che supera

- b) un **rafforzamento degli obblighi di rendicontazione**, attraverso la previsione di doveri informativi caratterizzati da un maggior grado di granularità e una più chiara affermazione del principio di doppia materialità;
- c) l'inclusione obbligatoria della rendicontazione di sostenibilità nella **relazione sulla gestione**<sup>15</sup>, superando l'opzione di una collocazione separata prevista nel precedente regime, e la **digitalizzazione** della stessa nella prospettiva di una maggiore comparabilità;
- d) la previsione di **standard europei di rendicontazione** (“ESRS”) obbligatori per le imprese in *scope*, adottati con atto delegato dalla Commissione europea, con l'obiettivo di superare alcune delle principali criticità del previgente regime, ossia l'assenza di standardizzazione e di comparabilità delle dichiarazioni non finanziarie;
- e) la previsione a livello europeo (superando la previgente opzionalità lasciata agli Stati membri) dell'**obbligo di sottoporre la rendicontazione di sostenibilità all'assurance** di un soggetto terzo rispetto alla compagine aziendale<sup>16</sup>, al fine di attestare la conformità della rendicontazione alla normativa di riferimento e agli *standard* di rendicontazione europei, secondo un incarico di *limited assurance* e, in prospettiva, di *reasonable assurance*. Inoltre, la *CSRD* prevede altresì che la Commissione europea adotti principi europei di attestazione, al fine di definire in modo uniforme le procedure che il soggetto terzo deve seguire per trarre le sue conclusioni nello svolgimento dell'attività di *assurance*;
- f) l'estensione a tale attività di *assurance*, ove svolta dai revisori, di numerosi **requisiti previsti per la revisione legale** dei conti dalla direttiva 2006/43/CE (c.d. direttiva *Audit*).

Come detto, la nuova disciplina troverà applicazione anche nei confronti delle **PMI con valori mobiliari negoziati su mercati regolamentati** (“PMI *quoted*”). Al fine di tenere conto delle specificità di questa tipologia di imprese, il legislatore europeo ha tuttavia introdotto alcune previsioni specifiche ispirate al principio di proporzionalità, tra cui: *i*) l'adozione di appositi *standard* di rendicontazione semplificati; *ii*) l'applicazione posticipata degli obblighi di *reporting* a partire dall'esercizio finanziario 2026 (*phase-in*), con prima pubblicazione dunque nel 2027; *iii*) l'opzione per le PMI *quoted* di non pubblicare la rendicontazione di sostenibilità per ulteriori due anni (e quindi fino all'esercizio finanziario 2028 compreso), a condizione che indichino sinteticamente nella relazione sulla gestione i motivi di tale scelta<sup>17</sup>.

La nuova disciplina europea in materia di rendicontazione di sostenibilità presenta un livello di armonizzazione significativamente più elevato rispetto al regime previgente. Rimangono, nondimeno, taluni elementi di discrezionalità per gli Stati membri nella definizione del sistema di *enforcement*<sup>18</sup>, nonché alcune opzioni in materia di *assurance* il cui esercizio è rimesso agli Stati

---

determinati requisiti quantitativi. Tale criterio è quindi in grado di coinvolgere anche imprese di Paesi terzi prive di valori mobiliari negoziati su mercati regolamentati dell'UE, laddove siano realizzate le condizioni disciplinate dagli articoli 40-*bis* e seguenti della direttiva *Accounting*.

<sup>15</sup> A tale proposito, merita evidenziare che la *CSRD* ha modificato anche l'articolo 4 della direttiva 2004/109/CE (c.d. direttiva *Transparency*), prevedendo che la relazione sulla gestione inclusa nella relazione finanziaria annuale contenga, in un'apposita sezione, la rendicontazione di sostenibilità redatta ai sensi degli articoli 19-*bis* o 29-*bis* della direttiva *Accounting*, salvo che l'emittente sia una microimpresa.

<sup>16</sup> In dettaglio, secondo le opzioni previste dalla Direttiva, l'attestazione di conformità può essere rilasciata dal revisore legale o dalla società di revisione legale incaricati di effettuare la revisione legale del bilancio, da un revisore diverso da quello incaricato della revisione legale del bilancio o da un *independent assurance services provider* (di seguito anche “IASP”).

<sup>17</sup> Cfr. il par. 7 del nuovo articolo 19-*bis* della direttiva *Accounting*.

<sup>18</sup> Infatti, la *CSRD* non ha modificato l'articolo 51 della Direttiva *Accounting*, che si limita a stabilire: “Gli Stati membri prevedono sanzioni applicabili alle violazioni delle disposizioni nazionali adottate in conformità della presente direttiva

membri in fase di recepimento della Direttiva nei rispettivi ordinamenti nazionali<sup>19</sup>. In tal senso, la Direttiva attribuisce agli Stati membri la facoltà di prevedere che l'incarico di *assurance* della rendicontazione di sostenibilità possa essere svolto: *a*) anche da un revisore legale (o un'impresa di revisione legale) diverso da quello incaricato della revisione legale del bilancio; *b*) da un prestatore indipendente di servizi di attestazione (c.d. "IASP"), appositamente accreditato a tal fine, a condizione che siano disciplinati a livello nazionale requisiti equivalenti a quelli previsti dalla Direttiva *Audit* per i revisori che svolgono l'attività di attestazione in esame.

Tenuto conto del significativo impatto della nuova disciplina sui destinatari degli obblighi di *reporting*, il legislatore europeo ha infine previsto un regime di applicazione differenziato in base alla tipologia di impresa considerata, che può essere rappresentato sinteticamente come segue:

|                                      |  |
|--------------------------------------|--|
| Esercizio 2024<br>(informativa 2025) | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Applicazione del nuovo regime per le imprese già soggette alla <i>NFRD</i></li> <li>• Applicazione delle modifiche apportate alla direttiva <i>Audit</i></li> </ul> |
| Esercizio 2025<br>(informativa 2026) | Applicazione del nuovo regime alle imprese di grandi dimensioni che non rientrano nel punto precedente.  |
| Esercizio 2026<br>(informativa 2027) | Applicazione del nuovo regime alle PMI quotate (facoltà di <i>opt-out</i> per ulteriori due anni)  |
| Esercizio 2028<br>(informativa 2029) | Applicazione del regime <i>ex</i> articolo 40- <i>bis</i> della direttiva <i>Accounting</i> per le imprese di Paesi terzi  |

#### ***1.4. Il decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125.***

Al fine di recepire compiutamente la Direttiva nell'ordinamento nazionale secondo i principi e i criteri di delega indicati nell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15<sup>20</sup>, il Governo ha approvato il decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125 (nel prosieguo, il "Decreto"), pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana in data 10 settembre 2024. In particolare, il Decreto:

- a*) detta la disciplina sostanziale degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità e di *assurance*. Nello specifico, il Decreto prevede l'obbligo per le grandi imprese e le PMI che hanno valori mobiliari negoziati su mercati regolamentati di redigere e pubblicare annualmente la rendicontazione (individuale o consolidata) di sostenibilità, definendone i contenuti e

*e adottano tutte le misure necessarie per assicurarne l'applicazione. Le sanzioni previste sono efficaci, proporzionate e dissuasive*", lasciando agli Stati membri la definizione in concreto dell'apparato sanzionatorio adeguato alla materia. Inoltre, la Direttiva non richiede la necessaria individuazione di un'autorità nazionale competente cui attribuire funzioni e poteri di vigilanza idonei ad assicurare il rispetto della normativa nazionale di recepimento in materia di rendicontazione di sostenibilità. Con riferimento, invece, alle rendicontazioni di sostenibilità pubblicate dagli emittenti quotati, trova applicazione il sistema di vigilanza amministrativa previsto dalla Direttiva *Transparency*. Infatti, in forza delle integrazioni che la *CSRD* ha apportato all'articolo 4 della Direttiva *Transparency* in materia di relazione finanziaria annuale, l'autorità nazionale competente ai sensi della direttiva appena menzionata è chiamata ad esercitare le funzioni e i poteri di vigilanza previsti dagli articoli 24 e ss. anche sulla rendicontazione di sostenibilità pubblicata dagli emittenti quotati.

<sup>19</sup> A supporto di una corretta interpretazione della nuova disciplina europea, la Commissione europea ha pubblicato in data 7 agosto 2024 una raccolta delle *Frequently asked questions on the implementation of the EU corporate sustainability reporting rules*. Il documento è disponibile al seguente link: [https://finance.ec.europa.eu/publications/frequently-asked-questions-implementation-eu-corporate-sustainability-reporting-rules\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/frequently-asked-questions-implementation-eu-corporate-sustainability-reporting-rules_en), nonché in lingua italiana: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C\\_202406792&qid=1733918034924](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202406792&qid=1733918034924).

<sup>20</sup> Recante «*Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea – Legge di delegazione europea 2022-2023*».

stabilendo l'utilizzo obbligatorio degli *standard* di rendicontazione adottati dalla Commissione europea (*cfr.* gli articoli 3 e 4)<sup>21</sup>, le modalità di pubblicazione (*cfr.* l'articolo 6) e i casi di esonero (*cfr.* l'articolo 7), nonché l'obbligo di sottoporre tale rendicontazione ad *assurance* da parte di un revisore legale, anche diverso da quello incaricato della revisione legale dei conti, abilitato ai sensi del decreto legislativo n. 39/2010 (*cfr.* l'articolo 8)<sup>22</sup>. Diversamente dall'articolo 7 del d. lgs. n. 254/2016, il Decreto non prevede un regime di pubblicità e di vigilanza sulla rendicontazione di sostenibilità redatta in via volontaria in conformità alla normativa in vigore;

- b) apporta alcune necessarie modifiche di coordinamento al TUF<sup>23</sup>, tra cui in particolare:
- i. all'articolo 154-ter, al fine di prevedere che gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine, come definiti all'art. 1, comma, lett. *w-quater*), del TUF, redigano la relazione sulla gestione contenuta nella relazione finanziaria annuale in conformità agli articoli 3 e 4 del Decreto, ossia includendo in una specifica sezione della stessa la rendicontazione di sostenibilità (nuovo comma 1-*quater* dell'art. 154-*ter*): ciò in linea con le modifiche che la *CSRD* ha apportato all'articolo 4 della Direttiva *Transparency*;
  - ii. all'articolo 154-bis, al fine di aggiungere tra i doveri degli organi amministrativi delegati e del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari anche quello di attestare che la rendicontazione di sostenibilità inclusa nella relazione sulla gestione sia stata redatta conformemente agli *standard* di rendicontazione europei (ESRS)<sup>24</sup>. Tale attestazione potrà essere resa, anziché dal dirigente preposto ai documenti contabili societari, anche da un dirigente diverso appositamente nominato dalla società (*cfr.* il nuovo comma 5-*ter* dell'articolo 154-*bis*)<sup>25</sup>;
- c) estende i poteri e le funzioni di vigilanza della CONSOB soltanto alle rendicontazioni di sostenibilità pubblicate dagli emittenti valori mobiliari negoziati su mercati regolamentati e

<sup>21</sup> L'articolo 5 del decreto disciplina la relazione di sostenibilità per le imprese di Paesi terzi, recependo il regime specifico previsto dagli articoli da 40-*bis* a 40-*quinquies* della Direttiva.

<sup>22</sup> In linea con la Direttiva, l'articolo 8 del Decreto prevede che: a) il revisore della rendicontazione di sostenibilità esprima con apposita relazione le proprie conclusioni circa la conformità della rendicontazione a quanto richiesto dal decreto legislativo, all'obbligo di marcatura delle informazioni secondo quanto previsto dal regolamento UE 2019/815 (*ESEF*), nonché all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852 (Regolamento Tassonomia); b) una società di revisione legale abilitata ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, possa acquisire l'incarico di cui al comma 1 a condizione che la relazione di attestazione sia firmata da un revisore della rendicontazione di sostenibilità; c) le conclusioni della relazione di attestazione siano basate su un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza "limitato". Successivamente all'adozione da parte della Commissione europea dei relativi principi di attestazione (entro il 1° ottobre 2028), l'incarico dovrà essere finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza "ragionevole"; d) con riferimento alla relazione di sostenibilità delle imprese di Paesi terzi disciplinata dall'articolo 5 del decreto, la possibilità di conferire l'incarico di attestazione a un revisore della sostenibilità abilitato ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, o a un soggetto autorizzato a norma del diritto nazionale della società madre extra-europea.

<sup>23</sup> Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

<sup>24</sup> Le altre disposizioni del TUF oggetto di modifica da parte del Decreto sono: l'articolo 118-*bis* (Controllo sulle informazioni fornite al pubblico) e l'articolo 123-*bis* (Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari).

<sup>25</sup> Tale soluzione risponde alle richieste provenienti da numerosi partecipanti alla consultazione pubblica svolta dal MEF sullo schema di decreto, i quali hanno evidenziato l'opportunità di lasciare alle società la possibilità di attribuire tale incarico a un dirigente diverso da quello preposto alla redazione dei documenti contabili societari, valorizzando altre figure professionali spesso presenti all'interno dell'organizzazione societaria (come il *CSO*, *Chief Sustainability Officer*). Tale dirigente deve essere dotato di specifiche competenze in materia di rendicontazione di sostenibilità e deve essere nominato, previo parere obbligatorio dell'organo di controllo, secondo le modalità e nel rispetto dei requisiti di professionalità previsti dallo statuto; nei suoi confronti trovano applicazione le disposizioni sulla responsabilità degli amministratori, in relazioni ai compiti ad esso spettanti.

aventi l'Italia quale Stato membro d'origine, ossia agli emittenti già soggetti alla vigilanza dell'Autorità con riguardo alla rendicontazione finanziaria<sup>26</sup>. In questa prospettiva, oltre all'inserimento del nuovo comma 1-*quater* sopra citato, all'art. 154-*ter* del TUF è stato aggiunto anche un nuovo comma 7-*bis* per estendere ai casi di inosservanza delle norme sulla rendicontazione di sostenibilità il potere della Consob di chiedere all'emittente di rendere pubblica tale circostanza e di provvedere alla pubblicazione delle informazioni supplementari necessarie a ripristinare una corretta informazione del mercato<sup>27</sup>;

- d) apporta significative modifiche al decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, i) introducendo la figura del “revisore della sostenibilità”, ossia del revisore legale iscritto nel Registro e abilitato anche allo svolgimento dell'attività di *assurance* della rendicontazione di sostenibilità; ii) disciplinandone i relativi requisiti professionali, le modalità di conferimento dell'incarico di *assurance* distinte per gli enti di interesse pubblico (“EIP”)<sup>28</sup> e per i soggetti non EIP e le modalità di svolgimento dell'incarico attraverso i principi di *assurance*, di etica e di indipendenza applicabili nonché i contenuti della relazione di attestazione; iii) attribuendo al MEF e alla CONSOB le funzioni e i poteri di vigilanza e sanzionatori con riferimento all'attività di attestazione in esame<sup>29</sup> (cfr. l'articolo 9 del Decreto);
- e) ribadisce, con formulazione analoga a quella utilizzata dall'art. 3, comma 7, del d.lgs. n. 254/2016, il ruolo e le responsabilità degli organi sociali rispetto al corretto adempimento degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità previsti dal decreto legislativo (cfr. l'articolo 10, comma 1);
- f) disciplina all'articolo 18 un articolato regime transitorio per la fase di prima applicazione della nuova normativa<sup>30</sup>. In particolare, si segnalano la previsione secondo cui gli incarichi di attestazione sulle DNF già conferiti dalle società in ossequio al previgente regime possano giungere sino alla naturale scadenza ed avere ad oggetto anche la rendicontazione di sostenibilità disciplinata dal nuovo regime (cfr. l'articolo 18, comma 1) e il temporaneo

---

<sup>26</sup> In tale ambito non sono inclusi gli emittenti esentati dalla redazione e pubblicazione delle relazioni finanziarie, annuali e semestrali, ai sensi dell'articolo 83 Regolamento Consob n. 11971/1999, che recepisce la previsione dell'articolo 8 della direttiva 2004/109/CE. L'esenzione si applica ai seguenti soggetti: Stati, autorità regionali o locali di uno Stato, organismi internazionali pubblici ai quali appartiene almeno uno Stato membro, Banca centrale europea, Fondo europeo di stabilità finanziaria e qualsiasi altro meccanismo istituito con l'obiettivo di preservare la stabilità finanziaria dell'Unione monetaria europea, e le banche centrali nazionali degli Stati membri, a prescindere dal fatto che esse emettano o meno azioni o altri valori mobiliari; nonché agli emittenti che emettono esclusivamente titoli di debito ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato il cui valore nominale unitario è di almeno 100.000 EUR, o, in caso di titoli di debito in valute diverse dall'euro, il cui valore nominale unitario, alla data dell'emissione, è equivalente almeno a 100.000 EUR.

<sup>27</sup> In analogia con la previsione del comma 7 dell'art. 154-*ter*, che attribuisce a Consob un potere identico con riferimento all'informativa finanziaria degli emittenti valori mobiliari quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine.

<sup>28</sup> Per la definizione di “ente di interesse pubblico”, si veda l'articolo 16, comma 1, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.

<sup>29</sup> Il Decreto attribuisce alla Consob la vigilanza (controllo di qualità, poteri ispettivi e sanzionatori) sull'attività di *assurance* svolta dai revisori legali e delle società di revisione legale che hanno incarichi di revisione legale di enti di interesse pubblico (EIP) e di enti sottoposti a regime intermedio (ESRI) (dunque, già inclusi nel perimetro di vigilanza dell'Istituto con riguardo alla revisione legale dei conti), nonché dai revisori della sostenibilità e società di revisione legale incaricati di svolgere l'*assurance* da EIP ed ESRI e diversi dai revisori legali anzidetti. Inoltre, in applicazione di un criterio residuale, viene attribuita al MEF la vigilanza sui revisori della sostenibilità e sulle società di revisione che svolgono incarichi di attestazione e che non siano sottoposti alla vigilanza della Consob.

<sup>30</sup> Tra le disposizioni transitorie si segnala, altresì, il regime di favore in forza del quale i revisori legali iscritti nel Registro alla data del 1° gennaio 2026 possono ottenere l'abilitazione allo svolgimento dell'attività di *assurance*, in deroga ai requisiti di formazione e competenza richiesti ordinariamente, purché abbiano maturato almeno cinque crediti formativi annuali in materia di rendicontazione e *assurance* e presentino una domanda secondo le modalità definite dal MEF (che dovrà annotare l'abilitazione nel Registro entro centocinquanta giorni dalla domanda, cfr. l'art. 18 commi 4 e 5).





regime sanzionatorio di favore previsto per i primi due anni di applicazione della disciplina (*cfr. infra*).

Con riferimento alle scelte operate dal legislatore sul piano dell'*enforcement* della nuova disciplina, come detto, il Decreto attribuisce alla CONSOB le funzioni e i poteri di vigilanza sulle rendicontazioni di sostenibilità pubblicate dagli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine<sup>31</sup>. Tale scelta, da un lato, innova il quadro normativo preesistente, atteso che il d. lgs. n. 254/2016 aveva attribuito alla CONSOB la vigilanza sulle dichiarazioni non finanziarie pubblicate da tutti i soggetti obbligati ai sensi del medesimo decreto; dall'altro, risulta conforme alla disciplina europea di riferimento, che impone l'individuazione di un'autorità nazionale di vigilanza competente in materia di rendicontazione di sostenibilità soltanto con riferimento agli emittenti soggetti alla direttiva *Transparency* (in forza delle modifiche che la *CSRD* ha apportato alla stessa). Sotto tale profilo, inoltre, la scelta del legislatore nazionale si pone in linea con le decisioni assunte in materia di *enforcement* della nuova disciplina dall'ampia maggioranza degli altri Stati membri e contribuisce a razionalizzare il quadro di riferimento della vigilanza sugli emittenti quotati, allineando lo *scope* della vigilanza della Consob sul *reporting* di sostenibilità a quello della vigilanza sull'informativa finanziaria.

Con riguardo alla vigilanza di competenza della CONSOB, si segnala altresì il temporaneo regime sanzionatorio previsto dal Decreto nell'ottica di prevedere una graduale applicazione del sistema di *enforcement* nei confronti dei soggetti obbligati: in particolare, per i primi due anni di applicazione della nuova disciplina viene prevista una riduzione dell'importo massimo delle sanzioni amministrative applicabili dall'Istituto per i casi di violazione degli obblighi di pubblicazione in capo agli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine (*ex art. 193, commi 1, 1.2 e 3, del TUF*) e di violazione della disciplina in materia di *assurance* della rendicontazione di sostenibilità (*ex art. 26-quater del d. lgs. 27 gennaio 2010, n. 39*)<sup>32</sup>.

Come illustrato nella relazione di accompagnamento al Decreto, con riferimento ai soggetti non sottoposti alla vigilanza dell'Istituto, in ipotesi di violazione delle disposizioni nazionali di recepimento della *CSRD* troveranno applicazione i soli presidi e i rimedi di natura civilistica, amministrativa e penalistica già contemplati dal Codice civile con riferimento alle violazioni in materia di informativa finanziaria e di documentazione contabile societaria, al ricorrere dei relativi presupposti.

Infine, il Decreto disciplina una specifica clausola di *review* nelle disposizioni transitorie al fine di valutare, dopo un primo periodo di applicazione della nuova disciplina, l'evoluzione del mercato dell'attività di *assurance*, nella prospettiva di un possibile esercizio nel prossimo futuro dell'opzione

---

<sup>31</sup> Come detto, si tratta degli emittenti già sottoposti alla vigilanza della CONSOB per quanto riguarda l'informativa finanziaria, secondo quanto previsto dalla direttiva *Transparency*.

<sup>32</sup> Inoltre, il Decreto introduce due ulteriori, specifici, criteri dei quali la CONSOB dovrà tenere conto nella determinazione del tipo e dell'ammontare delle sanzioni amministrative pecuniarie richiamate nel testo, ai sensi dell'articolo 194-*bis* del TUF. Si tratta: *a*) delle procedure adottate dall'organo amministrativo della società per la redazione della rendicontazione di sostenibilità in conformità con il presente decreto, anche alla luce delle eventuali linee guida o indicazioni fornite dalle Autorità, nazionali ed europee, relativamente all'informativa di sostenibilità; *b*) della violazione degli obblighi del presente decreto se connessa all'omissione o alla comunicazione di informazioni da parte delle imprese incluse nella catena del valore che non siano sottoposte a controllo della stessa società.

normativa prevista dalla *CSRD* in favore dei prestatori indipendenti di servizi di attestazione (IASP, *cf.* l'articolo 18, comma 11)<sup>33</sup>.

## **2. DESCRIZIONE E ANALISI DI IMPATTO PRELIMINARE DELLE DISPOSIZIONI REGOLAMENTARI POSTE IN CONSULTAZIONE**

### ***2.1. Le deleghe regolamentari previste nel Decreto***

Come descritto nel paragrafo precedente, il Decreto detta una puntuale disciplina degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità, innovando significativamente il quadro normativo nazionale previgente sulla dichiarazione non finanziaria. Ciò nonostante, il Decreto attribuisce alla CONSOB anche alcune deleghe regolamentari in relazione ad aspetti specifici della disciplina, sebbene di ambito più limitato rispetto alle deleghe regolamentari previste nel contesto previgente, alla luce dell'elevato livello di dettaglio della disciplina primaria e della previsione da parte della *CSRD* di *standard* obbligatori di rendicontazione e di *assurance*.

In particolare, una prima delega regolamentare è contenuta nell'articolo 118-*bis* del TUF, come integrato dall'articolo 12, lettera *a*), del Decreto, in virtù della quale la CONSOB è tenuta a stabilire con regolamento, “*tenuto conto dei principi internazionali in materia di vigilanza sull'informazione societaria, le modalità e i termini per il controllo effettuato sulle informazioni comunicate al pubblico ai sensi di legge*”, tra le quali sono ora espressamente incluse anche le informazioni contenute nella rendicontazione di sostenibilità diffusa dagli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine.

Una seconda delega regolamentare è contenuta nel nuovo comma 5-*ter* dell'articolo 154-*bis* TUF, introdotto dall'articolo 12, lettera *d*), del Decreto, secondo il quale la Consob stabilisce con regolamento il modello per l'attestazione resa dal dirigente (sia esso lo stesso dirigente preposto ai documenti contabili societari o un dirigente diverso appositamente nominato) sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità agli *standard* di rendicontazione.

Infine, un'ultima delega regolamentare è prevista nell'articolo 18, comma 9, del Decreto, secondo la quale – fino all'adozione dei principi di attestazione da parte del MEF ai sensi dell'articolo 11, comma 2-*bis*, del decreto 27 gennaio 2010, n. 39, da elaborare in modo congiunto dal Ministero medesimo, dalla CONSOB e da associazioni e ordini professionali – la CONSOB individua con un regolamento (di carattere transitorio) i principi applicabili e disciplina lo svolgimento dell'incarico di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità da parte dei revisori della sostenibilità incaricati, nonché la formulazione delle conclusioni della relazione di cui all'articolo 14-*bis* del decreto legislativo n. 39/2010.

Di seguito sono descritte le proposte di modifica del Regolamento Consob n. 11971/1999 (“Regolamento Emittenti”, “RE”)<sup>34</sup>, ritenute necessarie ai fini dell'attuazione delle deleghe regolamentari sopra richiamate e del completamento del processo di adeguamento dell'ordinamento nazionale alla *CSRD*. L'integrazione delle disposizioni secondarie delegate in materia di

---

<sup>33</sup> Entro 18 mesi dall'entrata in vigore del Decreto, il Ministero dell'Economia e delle Finanze e la CONSOB devono svolgere uno studio volto a verificare i benefici e gli oneri sottesi all'esercizio dell'opzione in esame, anche alla luce dell'esperienza degli altri Stati membri, nell'ottica di garantire la competitività e la concorrenzialità dei servizi di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, la tutela effettiva dei destinatari delle informazioni di sostenibilità, nonché l'integrità e la qualità dei servizi di attestazione medesimi.

<sup>34</sup> Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, in attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, e successive modificazioni.

rendicontazione di sostenibilità all'interno del RE risulta particolarmente coerente da un punto di vista sistematico, tenuto conto che le deleghe regolamentari che si intendono attuare con il presente intervento sono contenute in norme primarie del TUF di contenuto più ampio in materia di informazione finanziaria già attuate in passato da disposizioni del RE. Pertanto, l'integrazione nel RE delle nuove norme secondarie di attuazione della disciplina in materia di rendicontazione di sostenibilità, oltre a porsi in linea con l'inclusione obbligatoria di tale rendicontazione in un'apposita sezione della relazione sulla gestione, riflette anche la prospettiva di progressiva integrazione tra l'informativa finanziaria e l'informativa di sostenibilità.

Con specifico riguardo alla delega regolamentare dell'articolo 18, comma 9, del Decreto sopra citata, si rappresenta fin d'ora che, in considerazione del carattere transitorio delle norme secondarie ivi prefigurate e della prossima pubblicazione da parte del MEF del principio di attestazione elaborato in seno al tavolo congiunto previsto dall'articolo 11, comma 2-*bis*, del decreto 27 gennaio 2010, n. 39, non si ravvisa l'opportunità di un suo esercizio.

## **2.2. Le modalità e i termini per il controllo sull'informativa di sostenibilità**

Come sopra illustrato, l'art. 118-*bis* TUF delega la CONSOB a disciplinare con regolamento “*le modalità e i termini*” per il controllo, tra l'altro, sulle informazioni contenute nella rendicontazione di sostenibilità pubblicata dagli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine (che non siano microimprese) ai sensi dell'articolo 154-*ter*, comma 1-*quater*, del TUF.

La delega in esame prevede anche che si tenga conto dei “*principi internazionali in materia di vigilanza sull'informazione societaria*”: a tal riguardo rilevano le *Guidelines on Enforcement of Sustainability Information* (c.d. GLESI)<sup>35</sup> predisposte dall'ESMA ai sensi del nuovo articolo 28-*quinquies* della direttiva *Transparency*, al fine di favorire la convergenza delle prassi di vigilanza delle autorità nazionali competenti sulla rendicontazione di sostenibilità<sup>36</sup>. In base all'art. 16 del Regolamento ESMA n. 1095 del 2010, le autorità nazionali di vigilanza sono tenute a compiere ogni sforzo per conformarsi a tali orientamenti e devono notificare all'ESMA, entro due mesi dalla pubblicazione delle *Guidelines* sul suo sito *internet*, se sono conformi o intendono conformarsi ad essi. Nel caso in cui un'autorità competente non sia conforme o non intenda conformarsi, ne informa l'ESMA motivando la decisione.

Le GLESI, coerentemente con le linee guida in materia di controllo sull'informativa finanziaria (*Guidelines on enforcement of financial information*, cd. GLEFI) sempre elaborate dall'ESMA, affermano il principio della selezione dei soggetti da sottoporre a vigilanza (c.d. vigilanza “a campione”), suggerendo un approccio misto basato su criteri di rischio, volti ad individuare gli emittenti le cui rendicontazioni possano presentare rischi più elevati per gli investitori e il mercato finanziario, combinati con criteri di selezione casuale e di rotazione. Secondo le GLESI, la selezione del campione, che può essere anche diverso da quello individuato ai fini del controllo sull'informativa finanziaria oppure unico (purché consenta la selezione di soggetti significativi anche ai fini della vigilanza sulla rendicontazione di sostenibilità), deve essere basata su criteri chiari e trasparenti.

---

<sup>35</sup> Si veda a tale proposito il *Final Report* sulle GLESI pubblicato dall'ESMA in data 5 luglio 2024 e disponibile al seguente indirizzo: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-07/ESMA32-992851010-1600\\_Final\\_Report\\_on\\_Guidelines\\_on\\_Enforcement\\_of\\_Sustainability\\_Information\\_GLESI.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-07/ESMA32-992851010-1600_Final_Report_on_Guidelines_on_Enforcement_of_Sustainability_Information_GLESI.pdf).

<sup>36</sup> Art. 28-*quinquies* della DT: “*Previa consultazione dell'Agenzia europea dell'ambiente e dell'Agenzia dell'Unione europea per i diritti fondamentali, l'ESMA formula orientamenti in conformità dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1095/2010 sul controllo della rendicontazione di sostenibilità da parte delle autorità nazionali competenti.*”.

Premesso quanto sopra, al fine di predisporre la nuova disciplina sulle modalità e sui termini del controllo della CONSOB sulle rendicontazioni di sostenibilità comprese nel suo perimetro di vigilanza, si propone di introdurre un nuovo articolo 89-*quinquies* nel Regolamento Emittenti. In linea con le indicazioni contenute nelle GLESI sopra brevemente illustrate, tale nuovo articolo prevede che il controllo si svolga su base campionaria, stabilendo che il numero di soggetti da includere nel campione di vigilanza non sia, comunque, inferiore al **10%** dei soggetti che astrattamente rientrerebbero nel perimetro di vigilanza della CONSOB ai sensi dell'articolo 154-*ter*, comma 1-*quater*, del TUF (ossia, degli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine), nella prospettiva di contemperare le esigenze di controllo del corretto adempimento del obblighi normativi di rendicontazione di sostenibilità con la necessità di evitare un'eccessiva pressione sul mercato, soprattutto nella prima fase di applicazione della disciplina.

Con particolare riguardo ai criteri di selezione del campione, nella disposizione posta in consultazione si prevede che almeno il **50%** dei soggetti da includere nel campione di vigilanza dovrà essere selezionato mediante l'applicazione di parametri di rischio, determinati annualmente con apposita delibera dell'Istituto sulla base di alcuni criteri di massima definiti già a livello regolamentare nella norma proposta in questa sede. Tali criteri riprendono in parte quelli individuati dall'articolo 6 del regolamento sulle DNF<sup>37</sup> per il previgente regime, aggiornati in considerazione del mutato quadro normativo europeo e nazionale, dell'emersione nel corso degli ultimi anni del rischio di *greenwashing*<sup>38</sup> nel settore finanziario, nonché dei profili di progressiva integrazione tra l'informativa finanziaria e quella di sostenibilità. Inoltre, trova conferma la previsione secondo cui una quota del campione debba essere determinata tenendo conto di **modelli di selezione casuale**, nonché della necessità di assicurare un'adeguata rotazione dei soggetti sottoposti a controllo.

L'articolo 89-*quater* del RE include, ai fini della selezione del campione di vigilanza sull'informativa finanziaria, fra i parametri da considerare per la definizione del rischio anche i dati economici, patrimoniali e finanziari delle società interessate. Nella stessa prospettiva, il comma 3 del nuovo art. 89-*quinquies* definisce alcuni elementi di base a partire dai quali potranno essere determinati annualmente indicatori del rischio di sostenibilità per la selezione del campione di vigilanza sulla rendicontazione di sostenibilità. Tra tali elementi di base, il criterio di cui alla lett. *a*) individua le questioni di sostenibilità come specificate nel d.lgs. n. 125 del 2024, ossia i fattori ambientali, sociali, e di *governance*, compresi il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva, relativi alle società interessate. In secondo luogo, l'orientamento n. 5 delle GLESI chiarisce che la determinazione del rischio di sostenibilità dovrebbe basarsi sulla combinazione di alcuni fattori, tra cui, in particolare, la probabilità che la rendicontazione di sostenibilità dell'emittente risulti non conforme alle previsioni normative e l'impatto che tale mancanza di conformità potrebbe potenzialmente produrre nei confronti dei mercati finanziari. In linea con quanto appena descritto, il comma 3 dell'articolo 89-*quinquies* individua tra gli elementi da considerare ai fini della

---

<sup>37</sup> Nello specifico, ai sensi della norma richiamata nel testo i parametri stabili annualmente dalla CONSOB per la selezione del campione dovevano tener conto dei seguenti elementi: *a*) delle segnalazioni previste dal presente regolamento o da altre norme di legge che possano essere rilevanti per l'informativa non finanziaria, pervenute dall'organo di controllo o dal revisore incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio; *b*) dei casi in cui il revisore designato esprima un'attestazione con rilievi, un'attestazione negativa o rilasci una dichiarazione di impossibilità di esprimere un'attestazione; *c*) delle informazioni significative ricevute da altre pubbliche amministrazioni o soggetti interessati; *d*) degli elementi acquisiti in relazione agli emittenti assoggettati al controllo sull'informativa finanziaria ai sensi dell'articolo 89-*quater* del Regolamento Emittenti che possano essere rilevanti per l'informativa non finanziaria.

<sup>38</sup> Sul punto sia consentito rinviare alla dettagliata analisi svolta dall'ESMA, con il supporto delle autorità nazionali competenti, nel *Progress Report on Greenwashing*, pubblicato in data 31 maggio 2023 e disponibile sul sito istituzionale dell'autorità europea. Oltre a fornire una spiegazione del concetto del fenomeno e a descrivere le sue caratteristiche e forme di manifestazione più ricorrenti, il *report* analizza l'intera catena del valore degli investimenti sostenibili al fine di individuare le principali aree esposte a rischi di *greenwashing*.



determinazione annuale degli indicatori del rischio di sostenibilità anche quei fattori che possono essere utili per la valutazione del potenziale impatto che la non conformità della rendicontazione di sostenibilità dell'emittente potrebbe produrre sul mercato.

Va fin d'ora evidenziato che, anche se non richiamate espressamente nel testo dell'articolato, nella determinazione dei parametri di selezione la Consob dovrà comunque tenere conto, come richiesto dalle GLESI, anche delle priorità comuni di vigilanza determinate annualmente dall'ESMA.

Inoltre, si ritiene opportuno eliminare la pubblicazione annuale da parte dell'Istituto dell'elenco dei soggetti che pubblicano la rendicontazione di sostenibilità, adempimento previsto con riferimento alle DNF dall'articolo 3, comma 3, del regolamento CONSOB sulle DNF<sup>39</sup>. Tale scelta trova giustificazione in considerazione del fatto che, da un lato, il novero delle rendicontazioni di sostenibilità soggette alla vigilanza della Consob, circoscritto come visto a quelle pubblicate dagli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine e depurato delle rendicontazioni di soggetti non inclusi nel tradizionale perimetro di vigilanza dell'Istituto come in precedenza (banche ed assicurazioni non quotate e imprese che predisponavano la DNF in via volontaria), non necessita di forme ulteriori di pubblicità al mercato, essendo già noto. Dall'altro, con riferimento alle rendicontazioni di sostenibilità non incluse nel perimetro di vigilanza della Consob, quest'ultima non disporrà più di informazioni in merito alla loro redazione e pubblicazione, essendo venuto meno l'obbligo di trasmissione delle stesse all'Istituto.

Infine, si rammenta che il d. lgs. n. 254/2016 contemplava la possibilità, per i soggetti che non erano tenuti agli obblighi di *reporting* ivi previsti, di pubblicare la DNF in via volontaria, con la possibilità di apporre altresì la dicitura di conformità al d. lgs. 254/2016, ove le imprese si fossero attenute a quanto disposto dal decreto stesso. Le DNF così qualificate erano assoggettate ai poteri di vigilanza e sanzionatori della CONSOB. Diversamente, il Decreto non disciplina più uno specifico regime per la rendicontazione di sostenibilità redatta in via volontaria. Ciò posto, per i soggetti che non rientrano nel campo di applicazione del Decreto, ossia le PMI italiane non quotate e altri soggetti che non rivestono forma societaria, resta ferma la possibilità di redigere volontariamente un bilancio di sostenibilità, eventualmente utilizzando uno degli *standard* presenti sul mercato o anche gli *standard* europei ESRS in fase di elaborazione<sup>40</sup>, al fine di comunicare al mercato informazioni relative al proprio profilo di sostenibilità e di aumentare le proprie possibilità di accesso a forme di raccolta di capitali e di finanziamento legate alla sostenibilità. Tali forme volontarie di rendicontazione, tuttavia, non potranno essere contraddistinte da alcuna dicitura di conformità e, non essendo sottoposte a vigilanza, non dovranno essere trasmesse all'Istituto<sup>41</sup>.

### ***2.3. L'attestazione del dirigente sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità***

Come sopra descritto, l'articolo 154-*bis*, nuovo comma 5-*ter*, del TUF, attribuisce alla Consob il potere di stabilire con regolamento il modello per il rilascio dell'attestazione da parte del dirigente della società circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità agli *standard* di

---

<sup>39</sup> Secondo cui: “La Consob pubblica annualmente sul proprio sito internet l'elenco dei soggetti che hanno pubblicato la dichiarazione non finanziaria.”.

<sup>40</sup> A tal proposito, si ricorda che anche l'*European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG) sta sviluppando un apposito *standard* di rendicontazione volontario per le PMI non quotate.  
Cfr. <https://www.efrag.org/en/projects/voluntary-reporting-standard-for-smes-vsme/exposure-draft-consultation>.

<sup>41</sup> In tal senso, si provvederà anche all'eliminazione della casella PEC istituita nel precedente regime per la raccolta delle DNF (cfr. la Comunicazione CONSOB n. 0119727 del 20 aprile 2018, in materia di “Modalità di trasmissione a Consob delle dichiarazioni non finanziarie”).

rendicontazione, nonché che la stessa sia redatta con le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento Tassonomia.

In attuazione di tale delega regolamentare, si propone di integrare l'articolo 81-*ter*, comma 1, del RE – che già disciplina l'attestazione relativa al bilancio di esercizio, al bilancio consolidato e al bilancio semestrale abbreviato prevista dall'articolo 154-*bis*, comma 5, del TUF – al fine di chiarire che l'attestazione della rendicontazione di sostenibilità deve essere resa dal dirigente secondo lo specifico schema n. 3, che sarà aggiunto all'Allegato 3C-*ter* del Regolamento Emittenti. La bozza di tale schema è anch'essa riportata al successivo paragrafo 3 e sottoposta alla consultazione del mercato.

Infine, si sottolinea che, fra le altre cose, gli *standard* di rendicontazione previsti a livello europeo (ESRS) regolano il processo che la società obbligata alla rendicontazione deve seguire, nella prospettiva della doppia materialità, per identificare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti, in relazione ai quali essa dovrà poi fornire le necessarie informazioni<sup>42</sup>. Queste ultime devono rispettare alcune caratteristiche qualitative che sono identificate sempre dagli ESRS, ossia la pertinenza, la rappresentazione fedele, la comparabilità, la verificabilità e la comprensibilità<sup>43</sup>. Allorché un'impresa concluda che un impatto, un rischio o un'opportunità non siano coperti, o non lo siano con la sufficiente granularità, da un ESRS, ma siano rilevanti in conseguenza di particolari fatti e circostanze, fornisce ulteriori informazioni specifiche per l'entità che devono rispettare le caratteristiche qualitative dell'informazione sopra richiamate<sup>44</sup>. L'attestazione di conformità agli ESRS del dirigente della società concernente, pertanto, anche tali profili.

#### ***2.4. L'analisi di impatto delle disposizioni regolamentari poste in consultazione***

L'intervento regolamentare oggetto della presente consultazione ha l'obiettivo di allineare la normativa secondaria dell'Istituto al mutato quadro normativo europeo e nazionale in materia di rendicontazione di sostenibilità. A tal fine, le modifiche regolamentari proposte si limitano ad attuare le deleghe regolamentari inserite nel TUF ad opera del decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125.

Nello specifico, la modifica volta a integrare l'articolo 81-*ter* RE e ad aggiungere il nuovo schema n. 3 all'Allegato 3C-*ter* è finalizzata a fornire indicazioni di carattere pratico sul modello che il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, o il dirigente diverso eventualmente nominato dalla società, dovrà utilizzare per rendere l'attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità, nei termini strettamente previsti dalla normativa primaria e senza l'introduzione di elementi innovativi.

In modo simile, anche l'intervento volto a definire le modalità e i termini per il controllo dell'Istituto sulla rendicontazione di sostenibilità, mediante l'introduzione di un nuovo articolo 89-*quinquies* nel RE in attuazione della delega di cui all'articolo 118-*bis* del TUF, si pone in continuità con le modalità e i termini già previsti dal regime previgente con riferimento al controllo sulle DNF, nonché con le indicazioni e le direttrici espresse nelle Linee Guida dell'ESMA, allineando l'Istituto alle prassi di vigilanza raccomandate a livello europeo. Le modalità del controllo e i criteri di selezione del campione contemperano l'esigenza di concentrare l'attività di vigilanza nei confronti dei soggetti che presentano profili di rischio più elevati in relazione alla rendicontazione di sostenibilità, con la

---

<sup>42</sup> Cfr. ESRS 1, Capitolo 3, Doppia rilevanza come base per l'informativa sulla sostenibilità; ESRS 2, Obblighi di informativa IRO-1 e SBM-3 e Appendice C; EFRAG IG 1 *Materiality Assessment Implementation Guidance*.

<sup>43</sup> Cfr. ESRS 1, Appendice B - Caratteristiche qualitative delle informazioni.

<sup>44</sup> Cfr. ESRS 1, paragrafo 11.



necessità che tutti i soggetti siano sottoposti periodicamente a controllo e che vi sia un adeguato livello di rotazione dei soggetti inclusi nel campione.

In secondo luogo, i criteri di selezione del campione attribuiscono già rilevanza ai profili di integrazione tra informativa finanziaria e informativa di sostenibilità, stabilendo un elemento di collegamento tra i due campioni di vigilanza. Tenendo conto della tendenza ad una progressiva integrazione tra le due informative, tale soluzione potrà essere oggetto di una rivalutazione in futuro al fine di verificare la sussistenza delle condizioni per la definizione di modalità e termini comuni per il controllo sull'informativa finanziaria e su quella di sostenibilità, attraverso l'individuazione di un unico campione di vigilanza.

Infine, per quanto riguarda il perimetro soggettivo del controllo sopra descritto, si ricorda che la CONSOB eserciterà le funzioni di vigilanza, ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 1-*quater*, del TUF, nei confronti delle rendicontazioni di sostenibilità pubblicate dalle società che siano emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine (escluse le microimprese), come definiti dall'articolo 1, comma, lett. *w-quater*, del Testo unico. A tal fine, si segnala che, sulla base dei dati disponibili a novembre 2024, gli emittenti che dovrebbero rientrare nel perimetro di vigilanza della CONSOB sono stimabili in circa n. **203 soggetti**, di cui n. 200 emittenti con azioni quotate sulla Borsa Euronext Milano e n. 3 emittenti con titoli quotati su altri mercati regolamentati che hanno eletto l'Italia come Stato Membro d'origine.

Ai sensi dell'articolo 5, comma 2-*bis*, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 19654 del 5 luglio 2016, concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, la presente consultazione pubblica avrà la durata di trenta giorni di calendario dalla data di avvio della medesima, in ragione dell'ambito limitato dell'intervento regolamentare, dell'assenza di scelte discrezionali di rilevante impatto sui destinatari e del prossimo termine di pubblicazione della prima rendicontazione di sostenibilità secondo il nuovo regime.

### 3. ARTICOLATO

Nella tabella, di seguito riportata, sono contenute le proposte di modifica del Regolamento Emittenti.

|       |   |
|-------|---|
|       | PARTE III<br>EMITTENTI  |
| (...) |   |
|       | TITOLO II<br>INFORMAZIONE SOCIETARIA  |
| (...) |   |
|       | CAPO II<br>Comunicazioni al pubblico  |
| (...) |   |
|       | Sezione V<br>Informazione Periodica   |
| (...) |   |
|       | Articolo 81-ter<br>(Attestazione relativa al bilancio di esercizio, al bilancio consolidato, al bilancio semestrale abbreviato e <b>attestazione relativa alla rendicontazione di sostenibilità</b> ) |

1. Gli organi amministrativi delegati e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari **o il dirigente diverso appositamente nominato ai sensi dell'articolo 154-bis, comma 5-ter, del Testo unico** rendono ~~l'attestazione prevista~~ **le rispettive attestazioni previste nel medesimo articolo** ~~dall'articolo 154-bis, comma 5 del Testo unico~~ secondo i modelli indicati nell'Allegato 3C-ter.

(...)

Sezione VI-bis  
Controllo sulle informazioni fornite al pubblico

(...)

**Articolo 89-quinquies**  
**(Criteri per l'esame della rendicontazione di sostenibilità pubblicata da emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine)**

1. Fermo restando l'esercizio dei poteri in materia di informazione societaria previsti dal Capo I, Titolo III, Parte IV del Testo unico, la Consob effettua il controllo sulla rendicontazione di sostenibilità inclusa nella relazione sulla gestione pubblicata dagli emittenti quotati, che non siano microimprese, aventi l'Italia come Stato membro d'origine ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 1-*quater*, del Testo unico, su base campionaria, coerentemente con i principi emanati in materia dall'AESFEM.

2. Il campione di vigilanza, comunque non inferiore ad un decimo degli emittenti quotati di cui al comma 1, è determinato annualmente considerando i rischi per la correttezza e la completezza delle informazioni di sostenibilità fornite al mercato con la pubblicazione della rendicontazione di sostenibilità, nonché la necessità di vigilare sul complesso dell'informazione fornita dagli emittenti.

3. Ai fini della determinazione del rischio la Consob stabilisce ogni anno con apposita delibera i parametri rappresentativi dello stesso, tenendo tra l'altro conto:

- a) dei fattori ambientali, sociali, e di *governance*, compresi il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva, relativi alle società interessate;
- b) delle segnalazioni previste dal presente regolamento o da altre norme di legge che possano essere rilevanti per l'informativa di sostenibilità, pervenute dall'organo di controllo, dal revisore della sostenibilità o dall'impresa di revisione legale incaricati ai sensi dell'articolo 8 del decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125 o dal revisore incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio;
- c) dei casi in cui il revisore della sostenibilità o l'impresa di revisione legale incaricati ai sensi dell'articolo 8 del decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125, esprimano un'attestazione con rilievi, un'attestazione negativa o rilascino una dichiarazione di impossibilità di esprimere un'attestazione;
- d) delle informazioni significative ricevute da altre pubbliche amministrazioni o soggetti interessati;
- e) degli elementi rilevanti in sede di controllo sull'informativa finanziaria ai sensi dell'articolo 89-*quater* del regolamento emittenti che possano essere significativi anche per l'informativa di sostenibilità;
- f) dei fattori utili per valutare il potenziale impatto sul mercato della non conformità della rendicontazione di sostenibilità.





**4. Al fine di tener conto della necessità di controllare gli emittenti quotati per i quali non esistano rischi significativi ai sensi del comma 3, la delibera ivi indicata stabilisce i criteri sulla base dei quali una quota dell'insieme degli emittenti di cui al comma 2 è determinata sulla base di modelli fondati sulla selezione casuale e sulla rotazione dei soggetti sottoposti a controllo. In ogni caso, almeno il 50% del campione di vigilanza deve essere selezionato sulla base di parametri rappresentativi del rischio.**

\*\*\*\*\*

Di seguito si riporta il nuovo schema n. 3 dell'allegato 3C-ter del Regolamento Emittenti.

### SCHEMA N. 3

***Attestazione della rendicontazione di sostenibilità ai sensi dell'art. 81-ter, comma 1, del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni***

1. I sottoscritti (*nome e cognome dei membri degli organi amministrativi delegati, del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari o di altro dirigente appositamente nominato ai sensi dell'articolo 154-bis, comma 5-ter, ultimo periodo, del Testo unico*) della (*nome della società*) attestano, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5-ter, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che la rendicontazione di sostenibilità inclusa nella relazione sulla gestione è stata redatta:

- a) conformemente agli *standard* di rendicontazione applicati ai sensi della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, e del decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125;
- b) con le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo (indicare eventuali informazioni, commenti e osservazioni su situazioni di particolare interesse o relative all'esistenza di problematiche/anomalie riscontrate).

Data:

Firma organi amministrativi delegati

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari o altro dirigente appositamente nominato

.....

.....

.....

.....