

Contenuti e ambiti della rendicontazione di sostenibilità secondo il decreto legislativo 6 settembre 2024 n. 125¹

di Tiziano Treu e Antonio Candotti

SOMMARIO: *1. Introduzione. - 2. I principi europei in materia di sostenibilità. - 3.1. Obiettivi e contenuti delle informazioni sulle questioni di sostenibilità. I contenuti in generale. - 3.2. I macro ambiti della rendicontazione di sostenibilità. - 3.2.1. La capacità di resilienza delle imprese e la visione prospettica. - 3.2.2 La gestione dei rischi ESG e delle opportunità. - 3.2.3. La governance ESG. - 3.2.4. Obbligo di «dovuta diligenza» e «catena del valore». - 3.2.5. Il confronto con gli stakeholders. - 3.2.6. L'analisi di materialità. - 3.2.7. Il collegamento con i dati del bilancio d'esercizio e la tassonomia. - 3.2.8. - Gruppi d'impresa e questioni di sostenibilità.*

1. Con gli articoli 3 e 4 del Decreto legislativo 125 del 6 settembre 2024 (nel seguito anche solo decreto o dlgs), pubblicato in G.U. il 9 settembre, il Consiglio dei ministri ha recepito quanto previsto rispettivamente per la rendicontazione individuale e per quella consolidata all'articolo 1, p.to 4 e p.to 7 della direttiva (UE) 2022/2464 del 14 dicembre 2022, che ha modificato gli articoli 19 bis, par. 1 e 29 bis, par. 1, della direttiva 2013/34/UE. Nei suddetti articoli vengono indicate le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto delle imprese o gruppi d'impresa, tenuti - in base alla normativa - alla rendicontazione individuale o consolidata, sulle «questioni di sostenibilità», così come definite all'art. 1. f) del decreto (nel seguito parleremo anche di «tematiche ESG», cioè di Environmental, Social and Governance) e del modo in cui tali questioni influiscono sull'andamento, sui risultati delle stesse e sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

La direttiva ed il decreto mettono subito in evidenza che il «successo» dell'impresa ed il suo sviluppo sono indissolubilmente legati alle questioni di sostenibilità, che devono avere, inoltre, una duplice prospettiva di analisi, tema questo, che rimanda al concetto più tecnico, previsto dagli standard di rendicontazione non finanziaria più diffusi a livello internazionale (gli standard del Global Reporting Initiative – GRI) della «doppia materialità», ripreso poi

¹ Il contributo in oggetto è un capitolo del volume ASTRID, *La trasparenza societaria per lo sviluppo sostenibile. Il decreto legislativo n.125/2024 sul rendiconto di sostenibilità*, a cura di A. GENOVESE, Firenze, Passigli, 2025.

anche dagli standard europei (European Sustainability Reporting Standard - ESRS - dell'European Financial Reporting Advisory Group – EFRAG –, recepiti dal decreto attraverso con il punto 2. 6. dell'art.3). Gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) sono standard applicativi, sviluppati dall'EFRAG, che consentono alle imprese di adempiere agli obblighi di reporting previsti dalla nuova CSRD. Gli standard sono stati concepiti per essere coerenti con le raccomandazioni della Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD), riflettendo al tempo stesso gli obblighi informativi emanati dalla EU Green Taxonomy e dalla direttiva sulla Corporate Sustainability Due Diligence del 2024 (la «CSDDD»).

Tali standard, adottati dalla Commissione europea a luglio del 2023, costituiscono, a detta del Commissario per i servizi finanziari, la stabilità finanziaria e i mercati dei capitali, «un giusto punto di equilibrio tra l'obiettivo di generare il minore impatto possibile per le imprese obbligate al reporting e quello di fornire una rappresentazione da parte delle imprese stesse, degli sforzi sostenuti al fine di soddisfare gli obiettivi del Green Deal e, conseguentemente, garantirsi l'accesso al mercato dei capitali, sempre più orientato al sostegno delle imprese che adottino un modello di sviluppo sostenibile ».

Il legislatore europeo, al fine di evitare il rischio di avere differenze di applicazione della direttiva tra i diversi Stati dell'Unione Europea (nel seguito UE o Unione) elenca, nei suddetti articoli, in modo puntuale, le informazioni che devono essere incluse nella rendicontazione.

Come sarà possibile constatare attraverso l'esame delle informazioni richieste, sviluppato nel seguito, il legislatore europeo intende proseguire sulla strada tracciata dal Green Deal. In tale ottica, alle imprese è richiesto un vero cambio di paradigma: occorre passare dal tradizionale modello di business alla strutturazione di un «sustainable business model». Partendo dalla ridefinizione della propria dimensione valoriale e del purpose aziendale, le imprese dovranno analizzare il proprio modello di business al fine di identificare rischi e opportunità, punti di forza e debolezza in ambito sociale e ambientale, proiettando le analisi lungo l'intera catena del valore, adeguare la propria struttura di governance ed il modello organizzativo e di controllo, integrare gli obiettivi di sostenibilità nella strategia aziendale e rendicontare in modo trasparente, corretto e comparabile tali informazioni.

Al fine di fornire un supporto per la comprensione del contenuto degli standard, l'EFRAG ha elaborato una «Implementation guidance» composta da tre documenti, che illustrano gli ESRS ed il processo di costruzione delle informazioni, con un linguaggio e una terminologia più descrittiva e informale. I tre documenti, che riguardano la Materiality Assessment, la Value Chain e i Detailed ESRS Datapoints, non vanno oltre il contenuto degli ESRS e non prescrivono nulla che non sia già previsto dalla normativa.

2. Con la Comunicazione dell'11 dicembre 2019 dal titolo “Green Deal europeo”, l'UE ha confermato e ulteriormente rafforzato il suo intento di promuovere una nuova strategia per lo sviluppo dei paesi dell'Unione. «...Tale strategia mira a trasformare l'Unione in un'economia moderna, efficiente sotto il profilo delle risorse e competitiva, che entro il 2050 non avrà emissioni nette di gas a effetto serra. Intende inoltre proteggere, conservare e migliorare il capitale naturale dell'Unione e proteggere la salute e il benessere dei cittadini dell'Unione dai rischi di natura ambientale e dalle relative conseguenze. Il Green Deal intende dissociare la crescita economica dall'uso delle risorse e garantire che tutte le regioni e tutti i cittadini dell'Unione partecipino a una transizione socialmente giusta verso un sistema economico sostenibile, affinché nessuna persona e nessun luogo siano esclusi. Esso contribuirà all'obiettivo di creare un'economia al servizio dei cittadini, rafforzando l'economia sociale di mercato dell'Unione e contribuendo a garantire che essa sia pronta per il futuro e generi stabilità, posti di lavoro, crescita e investimenti sostenibili...» (cons.1 della direttiva UE 2022/2464; nel seguito solo, rispettivamente, cons. e direttiva o CSRD).

Si tratta di obiettivi estremamente ambiziosi, che risultano tra l'altro allineati agli obiettivi di sviluppo sostenibile dell'ONU (gli SDGs) (cons. 6), che l'UE intende perseguire operando su due fronti, distinti, ma collegati tra loro: l'ampliamento degli obblighi di rendicontazione e comunicazione in materia di sostenibilità ed il coinvolgimento delle istituzioni finanziarie ed assicurative nella promozione e valorizzazione della trasparenza delle imprese sulle tematiche di sostenibilità.

Con riferimento agli obblighi di rendicontazione la Commissione ha sottolineato i benefici che le imprese possono conseguire attraverso le informazioni in materia di sostenibilità, grazie ad una maggiore comprensione e consapevolezza dei rischi e delle opportunità ad essi associati. Tali benefici, tra l'altro, coinvolgono tutti i portatori d'interesse delle imprese - cittadini, risparmiatori, lavoratori e loro rappresentanti, ma anche gli investitori, i partner commerciali... - (cons. 9), che hanno aspettative crescenti in tale ambito. Risulta quindi essenziale che le suddette informazioni siano fruibili, trasparenti, accurate, comprensibili e comparabili (cons. 4), aspetti questi, che assumono ancor più rilevanza se si pensa al ruolo che avranno le istituzioni finanziarie ed assicurative e più in generale gli investitori (cons. 11 e 27).

Nello stesso tempo però, nel 2021 la Commissione mette in evidenza che la comunicazione in materia di sostenibilità è ancora poco diffusa tra le imprese e che le informazioni disponibili sono poco comparabili e poco attendibili. Viene quindi sottolineata l'importanza di un intervento pubblico, per evitare conseguenze negative non solo per le imprese, ma anche per la stabilità del sistema finanziario, in quanto gli investitori, senza adeguate informazioni e strumenti affidabili di misurazione non sono in grado di valutare correttamente i rischi delle imprese legati alle tematiche di sostenibilità. A tutto ciò, si aggiunge

poi la consapevolezza della necessità di evitare che siano i singoli Stati membri ad introdurre norme o principi propri (cons. 13, 14, 15 e 16).

Da qui, quindi, la scelta dell'UE di modificare gli articoli 19 bis, par. 1 e 29 bis, par. 1, della direttiva 2013/34/UE (cons. 29), prevedendo l'obbligo per le imprese e i gruppi d'impresa di includere «...nella relazione sulla gestione informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa («del gruppo» nel caso dell'art. 29 bis della direttiva 2013/34/UE, come modificato dalla CSRD) sulle questioni di sostenibilità, nonché informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento dell'impresa (del gruppo nel caso dell'art. 29 bis 2013/34/UE, come modificato dalla CSRD), sui suoi risultati e sulla sua situazione...». Nello stesso articolo vengono quindi riportate in modo dettagliato le informazioni sulle questioni di sostenibilità, che, come anticipato in Premessa, sono poi state recepite negli articoli 3 e 4 del dlgs. 125/2024.

3.1. Gli obblighi di informazione previsti dalla direttiva riguardano i tre aspetti della sostenibilità, cioè, i fattori sociali, quelli relativi al clima e all'ambiente e alla governance (ESG). Le motivazioni e i contenuti principali di tali fattori sono indicati nei considerando da 47 a 50 e i principi relativi sono previsti nelle norme dell'articolo 29 ter n.2, della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla CSRD rispettivamente alla lett. a per i fattori ambientali, alla lett. b per i fattori sociali e alla lett. c per le questioni di governance.

Tali norme indicano i principali contenuti degli obblighi relativi alle questioni di sostenibilità, in modo sintetico ma alquanto comprensivo. Per la sostenibilità ambientale sono ripresi i sei fattori ambientali stabiliti dal Regolamento Tassonomia (reg. UE 2020/852, di cui si parla nel seguito del documento) per il reporting sull'ambiente:

- 1) mitigazione dei cambiamenti climatici, anche per le emissioni di gas serra (e qui l'art. 3. 2. b del regolamento 125/2024 segnala la necessità di rispettare gli obiettivi europei di riduzione dei gas serra per il 2030);
- 2) l'adattamento ai cambiamenti climatici;
- 3) le risorse marine e idriche;
- 4) l'uso delle risorse e la economia circolare;
- 5) l'inquinamento;
- 6) la biodiversità e gli ecosistemi.

La sostenibilità sociale (lett. b) fa riferimento a tutti i principali istituti di diritti del lavoro presentati in tre grandi gruppi, che includono:

- 1) parità di trattamento, formazione, occupazione, inclusione sociale misure contro la violenza e molestie;
- 2) condizioni di lavoro, orari, salari, dialogo sociale contrattazione collettiva, informazione e partecipazione, salute e sicurezza;

- 3) diritti e libertà fondamentali stabiliti dalle principali convenzioni internazionali e Carte dei diritti;
- 4) divieto di lavoro minorile e del lavoro forzato.

Le informazioni sui fattori di governance (lett. c) riguardano quattro temi:

- 1) ruolo degli organi dell'impresa competenti per le questioni di sostenibilità;
- 2) etica aziendale e cultura di impresa, lotta alla corruzione e protezione delle informazioni;
- 3) attività dell'impresa relative alla sua influenza politica compresa azione di lobby;
- 4) rapporti con clienti, fornitori e comunità interessate, comprese le prassi e i ritardi di pagamento specie nei confronti delle PMI.

Al riguardo di queste informazioni alcuni commentatori hanno criticato la scelta di adottare un approccio selettivo dei diritti in questione, specie di quelli umani e sociali che comporterebbe una limitazione degli stessi, a fronte dei principi delle Nazioni Unite, che fanno riferimento a tutti quelli contemplati dalle fonti internazionali².

In realtà i considerando premessi alla CSRD alludono più volte alla necessità di adottare una concezione aperta, sia dei diritti sociali, sia degli obblighi ambientali. Ad es.: i considerando n. 41, 43, 45 segnalano il dovere di tener conto dei principi guida internazionali dell'OECD e dell'ONU. Analogamente si menziona il dovere di tener conto delle normative generali dell'Unione in materia ambientale e di quelle riguardanti il clima, anche non direttamente correlate alla sostenibilità (considerando n. 41 e 42).

La esigenza di non irrigidire la lista dei diritti e di prevederne la possibile integrazione nel tempo è confermata dal considerando n. 54, ove si prevede che la Commissione Europea adotti atti delegati diretti a specificare le informazioni complementari richieste alle imprese, ove necessario, e che debba riesaminare i principi di rendicontazione di sostenibilità almeno ogni tre anni per tener conto di sviluppi pertinenti compresa la elaborazione di principi internazionali. L'art. 29 ter della direttiva 2013/34/UE come modificato dalla CSRD prevede e regola il potere della Commissione di adottare atti delegati che integrano la direttiva.

Le informazioni di sostenibilità sono ulteriormente specificate negli standard di rendicontazione e di sostenibilità degli ESRS, contenuti negli allegati al regolamento delegato del 31 luglio 2023 (2023/2772). Tali standard europei ampliano l'ambito delle tutele e i diversi aspetti della sostenibilità: quelli ambientali, quelli relativi alla forza lavoro delle imprese e della catena di valore, quelli riguardanti le comunità interessate, i consumatori e utilizzatori finali e la condotta delle imprese.

² Si veda anche per la ricostruzione del dibattito e per i contenuti sul punto della direttiva due diligence, GUARRIELLO, *Take Due Diligence seriously: commento alla direttiva 2024/1760*, in *Giornale Dir. Lav. Rel. Ind.*, 2024, 170 ss..

Il dlgs. 125/2024 da una indicazione generale al riguardo, laddove stabilisce che le imprese forniscono le informazioni di sostenibilità di cui all' art 3, commi 1, 2, 3 e 4 in conformità agli ESRS. Il riferimento non è fatto alle norme della direttiva pertinenti, come dovrebbe essere per un testo di recepimento, ma direttamente agli standard, che ne sono una specificazione e in parte una integrazione. Le modalità procedurali per l'adempimento di questi obblighi di rendicontazione sono specificate oltre nel nostro testo.

Va sottolineato che la esecuzione di tali obblighi richiederà un notevole impegno delle imprese per la ricerca e la documentazione della vasta quantità di dati richiesti, il cui reperimento potrà essere particolarmente difficile, soprattutto con riferimento alla catena dei fornitori.

Rileviamo inoltre che questi doveri di informazione sono di grande rilievo, non solo perché garantiscono la trasparenza delle singole scelte aziendali, ma anche perché il loro pieno adempimento può fornire agli operatori, ai decisori pubblici e a tutti i soggetti interessati, una conoscenza senza precedenti sulle condizioni economiche, occupazionali e ambientali del Paese. Infatti, non tutte queste informazioni sono disponibili nelle fonti esistenti, o non lo sono in modalità comparabili e con continuità storica.

L'importanza è ulteriormente accresciuta dal fatto che, secondo la stessa direttiva, le informazioni devono essere accompagnate dalla individuazione dei principali rischi connessi alle questioni di sostenibilità, degli impatti effettivi e potenziali delle attività aziendali, dalle procedure di due diligence in linea con gli obblighi dell'Unione e dalle azioni eventualmente intraprese dall'impresa per prevenire o attenuare tali impatti negativi o porvi rimedio (art 19 bis n. 2 lett. f della CSRD).

La valutazione dei rischi e degli impatti di cui si parlerà del seguito, costituisce uno degli aspetti di maggior complessità, tra quelli previsti dalla direttiva che porrà ulteriori sfide alle aziende.

L'obiettivo, o la scommessa, di questa direttiva è che questi obblighi di trasparenza e informazione accompagnati da rigorose procedure di valutazione e prevenzione dei rischi, estese alla catena del valore, costituiscano uno stimolo per le imprese a rafforzare il loro impegno nella difficile azione di vigilanza e monitoraggio sul rispetto degli standard di sostenibilità sociale, ambientale e di governance stabiliti dalla direttiva e dal regolamento citato.

Le diverse indicazioni della direttiva sugli adempimenti richiesti alle imprese sono riprodotte nel decreto e quindi sono destinate a vincolare anche le nostre aziende nei tempi previsti.

Inoltre, le procedure specifiche di valutazione dei rischi e degli impatti previste nella direttiva CSRD anticipano principi e obblighi che sono sviluppati nella direttiva in materia di due diligence (la Corporate Sustainability Due Diligence Directive, o CSDDD già richiamata), approvata dal Parlamento europeo il 24 aprile 2024 e formalmente adottata dal Consiglio il 24 maggio 2024.

Una tale connessione di regole europee succedutesi a breve distanza di tempo, richiederà una attenta attività di coordinamento da parte delle autorità dell'Unione, in forma di linee guida se non di regolamento, per evitare sovrapposizioni e contrasti di normative. Di tale necessità di coordinamento dovrà tener conto anche il nostro legislatore nelle modalità e nei tempi opportuni. La sede istituzionale più pertinente dovrebbe essere la legge di delegazione comunitaria, attraverso la quale si regolano le modalità di ricezione ed esecuzione degli obblighi comunitari.

Quanto sopra riportato ci dà lo spunto per sottolineare un aspetto molto significativo che caratterizza l'impianto della direttiva e del decreto: molte delle imprese che ricadranno nell'obbligo di applicazione della normativa sul reporting non riusciranno da subito a rispettare tutti i requisiti normativi declinati in modo puntuale attraverso gli standard di rendicontazione (ESRS) e, esaminando il dettato normativo, non sembra sussistere neppure un vero e proprio obbligo in tal senso. Alle imprese, infatti, è richiesto di dichiarare nella relazione, che integrerà la relazione sulla gestione contenuta nel bilancio aziendale, se e quali punti della normativa sono rispettati, dandone disclosure qualitativa e quantitativa. In tutti gli altri casi, le imprese dovranno motivare il disallineamento con la normativa - se si tratta di informazioni applicabili e rilevanti - e/o riferire in merito alle azioni attivate, o che si prevede di attivare, per poter adempiere agli obblighi in materia di sostenibilità ed evitare o quanto meno minimizzare gli impatti negativi effettivi o potenziali.

Per venire incontro alle imprese, sono state previste misure transitorie, contenute nell'ESRS 1.10, riguardanti - per i primi tre esercizi di applicazione - l'informativa specifica per l'entità e quella relativa alla catena del valore e - per il primo esercizio di applicazione - la presentazione delle informazioni comparative. L'appendice C (elenco degli obblighi di informativa introdotti gradualmente) definisce le disposizioni relative all'introduzione graduale degli obblighi d'informativa o gli elementi d'informazione degli obblighi d'informativa che possono essere omessi o che non sono applicabili nel primo anno o nei primi anni di redazione della dichiarazione sulla sostenibilità.

Si tratta quindi di un esercizio articolato e complesso di trasparenza, correttezza e completezza informativa delle imprese, rispetto ad un processo di graduale compliance con quanto richiesto dal decreto e dalla direttiva, il cui fine ultimo è favorire l'allineamento delle stesse agli obiettivi ambientale e sociali che l'UE si è data. Saranno poi gli stakeholder (consumatori, clienti, finanziatori, dipendenti) a valutare l'impresa per le sue decisioni sulle questioni di sostenibilità.

3.2. Entrando nel merito dell'analisi del decreto, al punto 2 dell'articolo 3 (Rendicontazione individuale di sostenibilità), vengono elencate tutte le informazioni relative alle questioni di sostenibilità che devono essere incluse in

un'apposita sezione della relazione sulla gestione. Tali informazioni, che riprendono quanto elencato, all'art. 1, p.to 4 della direttiva, che ha modificato l'articolo 19 bis, par 1 della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla CSRD, risultano suddivise in macro ambiti di contenuto, tra loro correlati, che riguardano:

- 1) il modello di business, la strategia e gli obiettivi connessi alle questioni di sostenibilità;
- 2) gli aspetti di governance;
- 3) la «diligenza dovuta», che deve accompagnare l'impresa nella gestione delle questioni di sostenibilità, sia al proprio interno, sia lungo la catena del valore nella quale è inserita;
- 4) i rischi connessi alle questioni di sostenibilità;
- 5) gli indicatori che dovranno accompagnare le informazioni di cui ai punti precedenti.

Gli stessi contenuti si ritrovano nel dettaglio delle informazioni da includere nella rendicontazione consolidata di sostenibilità (art. 1 p.to 7 della direttiva, che ha modificato l'art. 29 bis, par 1, della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla CSRD).

Il legislatore identifica come fattori prioritari e abilitanti per allineare l'impresa agli obiettivi di sostenibilità il modello di business e la strategia (punto 2. a dell'art. 3) e chiede quindi all'impresa di fornire una «breve descrizione», che deve includere:

- 1) la resilienza del modello e della strategia aziendali dell'impresa in relazione ai rischi connessi alle questioni di sostenibilità;
- 2) le opportunità per l'impresa connesse alle questioni di sostenibilità;
- 3) i piani dell'impresa, ove predisposti, inclusi le azioni di attuazione e i relativi piani finanziari e di investimento atti a garantire che il modello e la strategia aziendale siano compatibili con la transizione verso un'economia sostenibile... e, se del caso, l'esposizione dell'impresa ad attività legate al carbone, al petrolio e al gas;4) il modo in cui il modello e la strategia aziendali dell'impresa tengono conto delle istanze e delle esigenze degli stakeholders e del loro impatto sulle questioni di sostenibilità;
- 4) le modalità di attuazione della strategia dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità.

L'ordine e la struttura dei contenuti informativi richiesti denotano la consapevolezza del legislatore del fatto che la sostenibilità ha un impatto trasversale e pervasivo sul business e sulla gestione dell'impresa. Non si tratta di adottare in modo destrutturato e istintivo questo o quel tema o obiettivo in ambito sociale e/o ambientale, ma occorre avviare un processo di analisi del proprio modello di business (Assessment ESG), identificare, comprendere e valutare i rischi connessi alle tematiche ESG, capire in quali ambiti dell'organizzazione impattano, identificare i punti di forza e di debolezza e gli aspetti di

miglioramento correlati a questi ultimi, definire quindi i propri obiettivi e organizzarsi di conseguenza, definendo adeguate regole, procedure e controlli, che andranno ad integrare quelli già previsti per la gestione degli aspetti di natura economica, patrimoniale e finanziaria.

Le informazioni e le conoscenze acquisite in ambito ESG contribuiranno a rivedere nell’ottica della sostenibilità il modello di business e dovranno poi essere integrate nella strategia aziendale.

La strategia, il modello aziendale e la catena del valore sono temi trattati anche nel ESRS 2 – Informazioni Generali -, che stabilisce le informazioni - obbligatorie - che devono essere fornite dall’impresa a livello generale per tutte le questioni di sostenibilità connesse alla governance degli ambiti di rendicontazione, alla strategia, alla gestione di impatti, rischi e opportunità. L’ESRS 2 prevede anche gli obblighi d’informativa minimale relativi alle politiche, agli obiettivi e alle azioni. In particolare, tra i sottopunti dell’ESRS 2 - Informazioni generali - segnaliamo:

- 1) In materia di governance: GOV-5 gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità;
- 2) Relativamente alla descrizione degli Impatti, dei rischi e delle opportunità: IRO-1 descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti;
- 3) In materia di strategia e modello di business: SBM-3 Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale.

Premessa fondamentale dell’analisi del modello di business e nell’integrazione della strategia è la definizione della propria dimensione valoriale, che qualifica e contraddistingue il capitale umano di ogni organizzazione. I valori dell’impresa, declinati nei principi di comportamento trovano attuazione nei diversi processi che caratterizzano in modello di business, guidano le scelte strategiche e le relative decisioni e azioni, determinano la propensione al rischio dell’impresa e conseguentemente il sistema di organizzazione, gestione, controllo e reporting, cioè la governance dell’impresa.

Per realizzare il cambiamento di paradigma della gestione aziendale richiesto dal legislatore, una volta definita e formalizzata la propria «piattaforma valoriale» attraverso la redazione del proprio Codice etico – primo strumento di governance -, l’impresa deve avviare un processo diffuso di condivisione e formazione, che deve abbracciare la dimensione valoriale e le tematiche ESG, in modo da favorire il necessario processo di sviluppo della cultura aziendale e creare il giusto livello di condivisione e allineamento della struttura. Solo in questo modo, il processo di assessment ESG, potrà consentire di identificare e comprendere rischi e impatti ESG, punti di forza e di debolezza, ai diversi livelli dell’organizzazione, gli obiettivi e le azioni necessarie e quindi gli ambiti di integrazione della strategia aziendale.

Al fine di favorirne la completezza e per ridurre l'autoreferenzialità, le informazioni acquisite attraverso la fase di assessment interno, dovrebbero poi essere incrociate con informazioni acquisite attraverso canali esterni all'impresa quali i media, l'analisi delle best practice esistenti e soprattutto il processo di confronto con i diversi portatori d'interesse, così come precisato al punto 2) a) 4) dell'art. 3 del decreto.

3.2.1. La prima delle informazioni richieste alle imprese con riferimento al modello di business e alla strategia è relativa alla loro capacità di resilienza «...in relazione ai rischi connessi alle questioni di sostenibilità» (punto 2. A) 1) dell'art. 3 del dlgs. 125/2024). Si tratta di un'informazione molto complessa e articolata, basata su aspetti qualitativi a cui devono poi essere associati indicatori quantitativi, che può essere costruita solo come risultante di diverse fasi del processo di gestione della sostenibilità dell'impresa:

- 1) l'assessment ESG;
- 2) la valutazione dei rischi rilevanti connessi alle questioni di sostenibilità;
- 3) la definizione degli aspetti di miglioramento;
- 4) l'action plan che l'impresa imposterà al fine di pianificare gli obiettivi e le azioni correlate;
- 5) il sistema di monitoraggio che l'impresa dovrà mettere a punto al fine di verificare l'allineamento tra obiettivi perseguiti, attività realizzate/avviate e risultati raggiunti.

L'effettiva capacità dell'impresa di rappresentare in modo anche quantitativo e non solo qualitativo la propria capacità di resilienza, si basa in primis sulla possibilità di costruire indicatori che siano effettivamente rappresentativi dei fenomeni oggetto di indagine e in grado di rappresentare in modo attendibile gli effetti futuri delle azioni intraprese dall'impresa stessa. Alle imprese è richiesto di implementare strumenti che consentano di avere una visione prospettica degli effetti e delle conseguenze a lungo termine delle decisioni ed azioni assunte in ambito ESG. Tale obiettivo è ripreso dall'ESRS 1, punto 6 (orizzonti temporali), che prevede che siano fornite informazioni riguardanti:

- 1) Periodo di riferimento;
- 2) Mettere in relazione passato, presente e futuro;
- 3) Rendicontazione dei progressi compiuti rispetto all'anno base;
- 4) Definizione di breve, medio e lungo periodo ai fini della rendicontazione.

Ciò costituisce un significativo cambio di prospettiva, di notevole difficoltà e complessità, il cui esito dipenderà dalle metodologie e dai modelli di analisi che le imprese riusciranno a implementare nel tempo. A questo proposito, studi e ricerche recenti nel mondo finanziario hanno messo in evidenza le difficoltà a cui andranno incontro le imprese e le istituzioni finanziarie nel valutare, sia i rischi ESG associati alle attività aziendali, sia gli effetti delle azioni di prevenzione e

mitigazione degli stessi e nell'implementare indicatori realmente rappresentativi e attendibili, che consentano di documentare l'effettiva capacità dell'impresa di definire un modello di business sufficientemente resiliente (il punto 2 a) 5) h) dell'art. 3 del decreto parla di «indicatori pertinenti...»).

Allo sviluppo di tali modelli di analisi e valutazione si accompagnano infatti difficoltà sostanzialmente riconducibili:

- 1) al livello di incertezza e quindi difficoltà nel fare previsioni, dovute:
 - all'insufficienza e/o all'inaffidabilità dei dati;
 - ai tempi in cui si manifestano gli effetti delle politiche e dei relativi interventi normativi e delle azioni intraprese dalle società;
 - alla difficoltà nel reperimento di dati comparabili;
 - alle incoerenze che spesso si rilevano e/o agli effetti correlati, spesso non prevedibili o comunque difficilmente rappresentabili;
 - ai tempi di manifestazione ed effetti dei rischi fisici;
 - alla difficoltà di trasformare i dati ESG disponibili in previsioni sulla performance finanziaria;
- 2) all'impatto molteplici dei rischi ESG:
 - i rischi ESG possono avere un impatto su altre categorie di rischio, con effetti di natura finanziaria ed economica (ad es. il deterioramento fisico delle aree di insediamento di alcune attività economiche come in agricoltura) può comportare perdite per l'impresa e conseguenti perdite su crediti per una istituzione finanziaria esposta su tali attività, o perdite di valore, se l'esposizione è sotto forma di strumenti finanziari; sarà quindi necessario investire su modelli di valutazione che possano essere gradualmente collegati e/o integrati col sistema di gestione dei rischi dell'impresa;
 - la transizione verso un'economia più sostenibile in una fase iniziale potrebbe anche influenzare negativamente i modelli di business esistenti (ad esempio un forte aumento del costo dei combustibili fossili, da una parte, e rischio di perdita di valore degli investimenti nelle imprese operanti in tale settore);
 - le perdite di credito e di valore si traducono in impatti sull'adeguatezza del capitale e, quindi, sulla solidità patrimoniale di un'impresa;
 - rischi ESG possono compromettere il valore delle garanzie reali associate agli impieghi; causare un deflusso di capitali (ad esempio il trasferimento di capitali da un territorio colpito da calamità naturale);
 - per quanto riguarda i costi del capitale e del finanziamento, è probabile che gli investitori e i depositanti tenderanno sempre di più a discriminare le imprese o i fondi di investimento che non tengono conto degli effetti negativi dei fattori ESG.
- 3) alla natura non lineare della maggior parte dei rischi ESG, soprattutto quelli ambientali. Sia i rischi fisici, sia quelli di transizione, possono creare complesse

reazioni a catena ed effetti a cascata, che a loro volta potrebbero generare dinamiche geopolitiche, sociali ed economiche spesso non prevedibili né quantificabili.

Da quanto sopra esposto, appare evidente che in una prima fase la valutazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità (IROs) sarà prevalentemente qualitativa e le informazioni quantitative potranno essere costruite solo gradualmente, attraverso ripetute fasi di revisione e affinamento, a cui la stessa direttiva fa riferimento.

3.2.2. Gli ESRS definiscono le informazioni che le imprese devono rendere disponibili in merito al processo di gestione dei rischi in numerosi standard tematici e, in particolare, nei punti del già citato ESRS2:

- 1) GOV-5 – gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità;
- 2) SBM-3 impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale;
- 3) IRO-1 descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti.

L'aspetto rilevante, al fine di dare valore e significato alle metodologie applicate nel processo identificazione, valutazione gestione dei rischi - seppur progressivamente riviste ed affinate - sarà lo loro applicazione costante e coerente nel tempo, affinché non appaiano come strumenti implementati al solo scopo di consentire, qualora necessario, la manipolazione delle informazioni e dei dati in funzione degli obiettivi da ottenere.

Nello sviluppo di modelli di analisi e valutazione si prenderà spunto dalle best practice esistenti nell'ambito dell'analisi e valutazione dei rischi patrimoniali, finanziari economici ed operativi delle imprese, nonché di quelli sviluppati per aderire a specifiche normative, (ad esempio il dlgs. 231/231, la normativa anticorruzione, quella sulla privacy, quella in materia di salute e sicurezza sul lavoro), adattandole alla diversa natura delle questioni di sostenibilità. Interessante, seppur ugualmente critica, sarà poi l'analisi delle correlazioni esistenti tra queste ultime categorie di rischi e quelli relativi alle tematiche ESG e, di conseguenza, l'analisi degli impatti dei rischi relativi alle questioni di sostenibilità sui processi e sui controlli.

Se infine si considera la numerosità dei rischi ESG che l'impresa dovrà mappare e valutare, secondo quanto previsto dagli standard ESRS, l'integrazione di tali rischi nei tradizionali sistemi di gestione dei rischi aziendali (sistemi di Enterprise Risk Management – ERM) potrà utilmente essere realizzata, solo definendo indicatori ESG sintetici che raggruppino, eventualmente con criteri di ponderazione, la valutazione di rischi ESG relativi a tematiche della stessa natura e/o correlate tra loro. Da ciò si deduce che, sia i responsabili delle diverse aree o funzioni aziendali, sia gli organi di amministrazione e controllo – inclusi

l'Internal audit e l'Organismo di vigilanza – dovranno sviluppare adeguate competenze per poter monitorare anche i rischi di natura ambientale, sociale e di governance e per contribuire alla conseguente integrazione delle procedure e dei sistemi di controllo.

Una volta identificati e valutati i rischi ESG, nella logica della doppia materialità – concetto ripreso e illustrato nel seguito -, l'impresa potrà identificare gli ambiti di maggior debolezza (gap ESG) e, a partire da quelli più critici/rilevanti, definire i propri obiettivi di miglioramento, così come richiesto al punto 2.b) dell'art. 3 del decreto, impostando e formalizzando il relativo piano di azioni, con indicazione delle modalità e dei tempi per la realizzazione degli stessi. Le «...prospettive temporali...» sono riprese anche al punto 3. dell'art.3 del Decreto, in cui si richiede, con riferimento alle informazioni previste al punto 2. dello stesso articolo, di dare evidenza dei risultati che l'impresa potrà conseguire a breve, medio e lungo termine rispetto agli obiettivi che si è data in ambito ESG. Proprio per consentire di accertare se le azioni dell'impresa siano effettivamente allineate agli obiettivi ambientali e sociali che l'UE si è data, si richiede alle imprese, in particolare per gli obiettivi ambientali, di dare evidenza dei risultati conseguiti, attraverso l'adozione di indicatori quantitativi basati sulle migliori tecniche scientifiche disponibili (si rimanda a tal proposito al regolamento sulla tassonomia, di cui si parla nel seguito).

Come indicato al punto 2. a) 3) dell'articolo 3 del decreto, il piano dovrà essere declinato nei diversi obiettivi e nelle conseguenti azioni, con i relativi impatti finanziari ed economici. Ciò comporta di fatto l'integrazione delle questioni di sostenibilità all'interno della strategia aziendale, con l'evidenza dei necessari investimenti e delle modifiche organizzative atte a rendere, sia il modello di business, sia la strategia aziendale compatibili con la transizione verso un'economia sostenibile. Agli obiettivi e alle azioni previsti dal piano saranno associati indicatori che consentano di verificare se e come l'impresa sarà in grado di reagire alle sollecitazioni di natura ambientale e sociale, eliminando, o per quanto possibile riducendo, gli impatti effettivi e potenziali, generati e/o subiti. Il modello di business dovrà recepire le necessarie modifiche e integrazioni, che impatteranno anche sulle procedure aziendali e sul sistema di monitoraggio, al fine di verificare nel tempo l'allineamento tra obiettivi perseguiti, attività realizzate/avviate e risultati raggiunti.

Un altro tema di cui si chiedono informazioni, con riferimento al modello di business e alla strategia, riguarda l'identificazione da parte delle imprese, attraverso il processo di assessment ESG, delle opportunità connesse alle questioni di sostenibilità. A tal proposito è interessante rilevare che negli standard ERSR, a proposito dell'attività di analisi della materialità - doppia materialità - si parla proprio di identificazione degli IROs (Impacts, Risks and Opportunities). Considerando la necessaria gradualità del processo di adesione agli standard EFRAG, sarà assolutamente premiante per le imprese identificare tali

opportunità, far emergere gli aspetti positivi, effettivi o potenziali, che caratterizzano l'attività, o il modello di business, o l'organizzazione aziendale e attivarsi prioritariamente per trasformarli in veri e propri punti di forza, in grado di accelerare il processo di allineamento agli obiettivi europei di sostenibilità e, nello stesso tempo, rispondere alle aspettative degli stakeholders (portatori d'interesse), accrescere il posizionamento competitivo e la capacità di creazione di valore delle imprese stesse.

3.2.3. Le richieste informative della direttiva e del decreto sul modello e sulla strategia aziendale implicano il coinvolgimento dei più alti livelli della governance dell'impresa. Per tale motivo al punto 2. a) 5) dell'articolo 3, il decreto, con riferimento alle questioni di sostenibilità prevede che l'impresa indichi «...le modalità di attuazione della strategia...»: viene ripreso il tema della formalizzazione degli obiettivi, facendo esplicito riferimento, in ambito ambientale, a quelli relativi alla riduzione delle emissioni, ma soprattutto, i punti c), d) ed e) richiamano espressamente aspetti di governance dell'impresa. Si richiede infatti di descrivere:

- 1) il ruolo, le competenze e quindi la capacità di amministrazione e controllo da parte degli organi di amministrazione, con riferimento alle questioni di sostenibilità e/o come l'impresa intende agire per attivare le suddette competenze;
- 2) le politiche formalizzate dagli organi di amministrazione al fine di favorire il processo di gestione e controllo delle tematiche ESG;
- 3) i sistemi di incentivazione dei vertici aziendali, qualora esistenti, correlati agli obiettivi di sostenibilità.

Quanto finora esposto con riferimento alle informazioni in tema di governance è contenuto nell'ESRS 2, punto 2 Governance, che richiede all'impresa di riferire in merito a:

- 1) GOV-1 – ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo;
- 2) GOV 2 – informazioni fornite agli organi di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa e questioni di sostenibilità da questi affrontate;
- 3) GOV-3 – integrazione delle prestazioni di sostenibilità nei sistemi di incentivazione;
- 4) GOV-4 – dichiarazione sul dovere di diligenza;
- 5) GOV-5 – gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità.

Il tema della governance viene poi ripreso all'interno dei diversi ESRS tematici per ribadire il ruolo del vertice aziendale nell'indirizzare la gestione delle questioni di sostenibilità dell'impresa.

Con particolare riferimento alle politiche, gli standard EFRAG precisano gli obblighi informativi nell'ESRS 2 nei seguenti punti:

- 1) Politiche MDR-P – politiche adottate per gestire questioni di sostenibilità rilevanti;
- 2) Obiettivi MDR-T – monitoraggio dell'efficacia delle politiche e delle azioni mediante obiettivi.

Come detto in precedenza, la trasversalità delle tematiche ESG rispetto all'operatività dell'impresa, richiede un significativo cambio culturale, a partire dal vertice aziendale, che consenta di comprendere l'effettiva correlazione tra la gestione degli aspetti di sostenibilità ed il successo di lungo periodo dell'impresa (il «successo sostenibile» a cui fa riferimento il codice di Corporate governance di Borsa italiana). Solo un deciso commitment dell'organo amministrativo e del management aziendale, attraverso un adeguato allineamento della governance ed un processo di formazione interna, possono favorire l'adesione dell'impresa agli obiettivi di sostenibilità che l'Europa si è data. La ridefinizione del «purpose» dell'impresa e della sua identità valoriale, un adeguato assetto di poteri anche nella gestione delle tematiche ESG, la formalizzazione di policy, procedure di gestione e sistemi di prevenzione e controllo, tutto ciò deve rientrare nel processo di adeguamento della governance dell'impresa a cui fanno riferimento la direttiva e il decreto.

3.2.4. Altra tematica di grande rilevanza, inserite tra le «modalità di attuazione» riguarda l'obbligo di fornire, ove previsto, una descrizione delle procedure di dovuta diligenza applicate dall'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità. Gli elementi fondamentali relativi al dovere di diligenza delle imprese sono richiamati al sottopunto dell'ESRS 2 Gov.4 e nell'allegato relativo ai requisiti applicativi vengono inoltre riportati gli «Elementi fondamentali del dovere di diligenza», che richiedono all'impresa di:

- 1) integrare il dovere di diligenza nella governance, nella strategia e nel modello aziendale;
- 2) coinvolgere i portatori di interessi in tutte le fasi fondamentali del dovere di diligenza;
- 3) individuare e valutare gli impatti negativi;
- 4) intervenire per far fronte agli impatti negativi;
- 5) monitorare l'efficacia degli interventi e comunicare.

La direttiva prevede poi che l'impresa fornisca informazioni in merito ai principali impatti negativi, effettivi e potenziali, legati anche alla sua catena del valore (punto 2. a) 5) f) dell'art. 3 del decreto per la rendicontazione individuale e dell'art. 4 per la rendicontazione consolidata). La normativa della direttiva in esame stabilisce infatti che le informazioni di sostenibilità devono riguardare non solo le imprese comprese nell'ambito della stessa, ma anche le loro catene di attività (questa terminologia è usata nelle norme più recenti al posto di quella catena di valore).

Il concetto di «Responsabilità sociale dell'impresa» ha da sempre implicato un impegno verso le questioni di sostenibilità che travalicasse il perimetro aziendale. Tale concetto è stato sottolineato nelle linee guida dell'OCSE, sin dalla prima edizione del 2001. Le linee guida OCSE, aggiornate nel 2023, costituiscono, di fatto, l'unico codice di condotta aziendale concordato a livello multilaterale, al quale i governi si sono impegnati a dare sostegno e promozione, invitando le imprese, per quanto possibile, ad incoraggiare i propri partner commerciali, compresi fornitori e subcontraenti, ad applicare principi di comportamento imprenditoriale responsabile conformi alle linee guida stesse. Il concetto di «sourcing sostenibile», che è stato ripreso dalla CSDDD, prevede proprio l'integrazione di fattori sociali, etici e ambientali nel processo di selezione dei fornitori.

L'allargamento delle responsabilità ESG dell'impresa lungo la catena del valore è definito in generale dalle norme sulle definizioni poste in premessa alle direttive. La più dettagliata è la lett. g art. 3 della CSDDD che comprende:

- 1) attività di un partner commerciale a monte di una società inerenti alla produzione di beni o alla prestazione di servizi da parte di tale società, compresi la progettazione, l'estrazione, l'approvvigionamento, la produzione, il trasporto, l'immagazzinamento e la fornitura di materie prime, prodotti o parti di prodotti, lo sviluppo del prodotto o del servizio;
- 2) attività di un partner commerciale a valle di una società inerenti alla distribuzione, al trasporto e all'immagazzinamento del prodotto di tale società, laddove i partner commerciali svolgano tali attività per la società o a nome della società, a eccezione della distribuzione del prodotto, del trasporto e dell'immagazzinamento del prodotto soggetto al controllo delle esportazioni a norma del regolamento UE 2021/821 o a controlli delle esportazioni relativi ad armi munizioni o materiali bellici, una volta che l'esportazione del prodotto sia stata autorizzata.

Per quanto riguarda la direttiva in esame la definizione è specificata nello standard ESRS 1 (al punto 5.1 «Impresa», che comunica le informazioni e catena del valore e al punto 5.2 «Stime», basate su medie di settore e variabili proxy, che comprende (Allegato II, tabella 2):

- 1) tutte le attività e le relazioni connesse al modello aziendale dell'impresa e al contesto esterno in cui opera, comprese le attività, le risorse e le relazioni che l'impresa utilizza e su cui fa affidamento per creare i suoi prodotti o servizi, dalla concezione fino alla consegna, al consumo o al fine vita. Tali attività, risorse e relazioni comprendono:
 - quelle che fanno parte delle operazioni proprie della impresa come le risorse umane;
 - quelle dei canali di approvvigionamento, commercializzazione e distribuzione, come acquisti materiali e servizi o la vendita e la consegna di prodotti e servizi;

- il contesto finanziario geografico, geopolitico e normativo in cui la impresa opera.

La CSRD ed il decreto legislativo di recepimento anticipano il concetto di integrazione delle tematiche ESG, facendo riferimento all'intera catena del valore, che Include sia gli attori a monte (ad esempio i fornitori), sia quelli a valle (ad esempio distributori e clienti).

Si tratta, nel concreto, di un'attività complessa che richiederà un approccio graduale, che dovrà prevedere diverse fasi successive, che possono essere così sintetizzate:

- 1) l'implementazione del Codice di condotta relativo alle controparti commerciali (clienti/fornitori);
- 2) l'attività di induction/formazione delle controparti commerciali sulle questioni di sostenibilità;
- 3) la predisposizione di documenti informativi/questionari di autovalutazione da erogare alle controparti commerciali;
- 4) la richiesta di specifiche informazioni e attestazioni sulle tematiche ESG;
- 5) l'integrazione di specifici requisiti ESG nel processo di valutazione e accreditamento delle controparti commerciali;
- 6) l'adozione di procedure di prevenzione e controllo, che includano anche attività di audit ESG presso le sedi e i siti produttivi delle controparti commerciali;
- 7) l'adozione di azioni e strumenti atti a prevenire, o comunque limitare, i danni che potrebbero derivare da problematiche di sostenibilità generatesi all'interno della catena del valore dell'impresa.

Le attività sopra descritte dovranno essere necessariamente implementate dalle imprese con un approccio modulare, che, partendo dall'analisi e la ricostruzione della propria catena del valore, consenta di identificare le controparti più critiche e/o rilevanti, cioè a maggior rischio ESG, che saranno quelle su cui intervenire prioritariamente. Sarà quindi opportuno per le imprese definire e formalizzare un piano pluriennale d'intervento che consenta a medio termine di completare l'assessment ESG delle controparti e mettere a regime il processo di «sourcing sostenibile».

Il decreto fa riferimento alla «catena del valore» della società in varie disposizioni della normativa, ma senza indicazioni specifiche, per cui devono ritenersi applicabili i concetti e gli standard ESRS. L'estensione dell'ambito delle informazioni di sostenibilità dovute dall'impresa è motivata dalla strutturazione sempre più comune delle attività delle imprese in supply chains. L'importanza di queste catene è tale che il perseguimento degli obiettivi del legislatore europeo di responsabilizzare le imprese verso il mercato con obblighi di informazione e di trasparenza ha implicato la necessità di allargare gli obblighi di rendicontazione a tutte quelle attività che ormai sono rilevanti o decisive per definire l'attività e

l'influenza delle imprese. A tal riguardo si pongono due problemi giuridici principali.

Il primo riguarda il concetto stesso di supply chain, che viene definita in termini di tipi di attività e di loro posizionamento rispetto alla impresa, senza riferimento agli strumenti giuridici con cui tali attività si rapportano all'impresa. Questi strumenti, dunque, possono essere tutti quelli normalmente utilizzati dagli ordinamenti nazionali, come vendita, affitto, somministrazione, ecc.

Se pur non espressamente menzionati dai testi europei, si ritiene che debbano essere ricompresi tra gli strumenti giuridici anche i contratti di appalto, dato il carattere delle indicazioni sopra ricordate, perché le attività degli appaltatori e subappaltatori sono spesso parte consistente dei processi e degli obiettivi aziendali. Escluderli dalle rendicontazioni richieste e dalla correlata valutazione dei rischi comporterebbe una riduzione delle informazioni utili anzi talora essenziali per valutare i comportamenti di sostenibilità delle imprese, tanto più che proprio questo tipo di rapporti e di attività ha presentato e presenta nella prassi rischi per i diritti dei lavoratori e per l'ambiente.

Il secondo problema riguarda i caratteri e la natura degli attori della catena, a monte e a valle, che devono essere informati. La ratio della normativa fa riferimento alle informazioni necessarie per consentire ai fruitori di comprendere rischi e opportunità rilevanti (ESRS 1,5.1). Ciò induce a ritenere che l'estensione delle informazioni non debba riguardare qualunque entità della supply chain, ma solo quei soggetti legati all'impresa da un legame dotato di un minimo di formalità e durata (come indica il termine business partner) e il cui contributo abbia una certa rilevanza per la complessiva attività della impresa e per il suo impatto sui diritti e sull'ambiente³. Una tale conclusione è avvalorata anche dal principio di materialità (o rilevanza) che regola il processo di rendicontazione.

Questo principio ha una specificazione con riferimento alle informazioni di difficile reperimento riguardo alla catena di valore, per le quali il punto 4 del nuovo art 29 ter della Direttiva 2013/34/UE introduce il cd. Value chain cap. Secondo tale norma i principi di rendicontazione tengono conto delle difficoltà che le imprese possono incontrare nella raccolta di queste informazioni specie presso soggetti non tenuti agli obblighi di rendicontazione e presso i fornitori dei mercati e delle economie emergenti.

In tale evenienza l'impresa può stimare le informazioni da comunicare sulla propria catena di valore utilizzando anche dati medi di settore o altre proxy⁴.

Coerentemente con quanto sopra, il decreto specifica che per i primi tre esercizi finanziari oggetti di rendicontazione, qualora non siano disponibili tutte le informazioni relative alla catena di valore, la società include nella

³ Si veda in proposito *Osservatorio Assonime sull'informativa di sostenibilità. Problemi relativi alle «Value chain»*, 16 novembre 2023, 6; e anche il concetto di business relationship in OECD, *Guidelines for multinational enterprises*, n. 17.

⁴ ESRS1, 5.2; Osservatorio Assonime, cit., 7; PETRUZZELLI, *Lo standard europeo di rendicontazione della sostenibilità - il focus sulla value chain*, Assolombarda, Milano, 21 marzo 2023.

rendicontazione una spiegazione degli sforzi compiuti per ottenere tali informazioni, i motivi per cui non è stato possibile ottenerle e i suoi piani per ottenerle in futuro (art. 2. 4 e art. 3. 4).

Altro aspetto rilevante previsto dalla direttiva e ripreso dal dlgs. 125/2024 (punto 2.5 dell'art. 3) riguarda il caso in cui le informazioni da riportare nella relazione siano particolarmente sensibili e, se divulgate, possano quindi arrecare danno all'impresa. In tale circostanza viene data facoltà all'impresa di omettere le informazioni critiche, dandone informativa sulla relazione di sostenibilità.

3.2.5. È stato già più volte sottolineato che i destinatari delle informazioni di sostenibilità sono tutti gli stakeholders. Ciò è coerente con la finalità della normativa e riflette la concezione che la impresa ha obiettivi e responsabilità non solo nei confronti degli azionisti, ma di tutti i soggetti e le comunità che sono interessati alle attività della impresa e che risentono della sua influenza. Il considerando 9 della direttiva menziona i più importanti di questi stakeholder, indicando i motivi di tale destinazione: gli investitori vanno informati per conoscere i rischi e le opportunità per le loro scelte delle decisioni aziendali; gli attori della società civile e le parti sociali, perché si aspettano che le imprese siano più responsabili nel loro impatto su persone e ambiente; i business partners, compresi i clienti, affinché possano basarsi sulle informazioni di sostenibilità per conoscere l'impatto delle scelte aziendali su tutta la catena di valore; le agenzie per l'ambiente e le auditing firms.

Le indicazioni dell'ESRS 1 menzionano in modo ancora più ampio i portatori di interesse da coinvolgere nel processo di valutazione di materialità, includendo:

- 1) quelli i cui interessi sono o potrebbero essere influenzati dai rapporti commerciali diretti o indiretti lungo la catena del valore;
- 2) gli utilizzatori delle informazioni di sostenibilità quali investitori, prestatori e debitori, istituzioni di credito e assicurazioni, business partners, sindacati e parti sociali, organizzazioni civili, NGO, governi e istituzioni, analisti e accademici (ESRS 1,3.1).

Le stesse indicazioni specificano che il coinvolgimento di tali stakeholder è essenziale anche nel due diligence process.

Inoltre, in ossequio al principio di trasparenza e al fine di consentire un più agevole coinvolgimento degli stakeholders, la relazione di sostenibilità deve essere resa gratuitamente disponibile al pubblico tramite i registri centrali, di commercio o delle imprese (considerando 20). Il medesimo considerando sottolinea che una buona rendicontazione è il presupposto per migliorare il dialogo tra impresa e portatori d'interesse e contribuisce ad aumentare la reputazione delle stesse.

Il decreto legislativo specifica che la relazione di sostenibilità deve essere pubblicata secondo le modalità prevista dagli artt. 2429 e 2435 c.c.

Un ulteriore aspetto previsto dalla direttiva, con riferimento al rapporto con i diversi portatori d'interesse riguarda l'obbligo per il management aziendale di informare i rappresentanti dei lavoratori (decreto legislativo e ESRS) al livello appropriato, che include il dovere di discutere con questi i dati rilevanti e la modalità con cui sono state ottenute e verificate le informazioni (art 19 a 5, obbligo del management della impresa; art 29 a 6, obbligo dell'impresa madre). Tale obbligo d'informativa implica (considerando 52) l'instaurazione di un dialogo e di uno scambio di opinioni che consenta ai rappresentanti di esprimere il proprio parere. Le opinioni dei rappresentanti eventualmente espresse dovranno essere comunicate al consiglio di amministrazione o a quello di sorveglianza della società.

Il decreto indica la necessità di includere nella relazione di sostenibilità le modalità in cui il modello e le strategie della impresa tengono conto delle istanze degli stakeholder (art. 3, n. 4). Più specificamente richiede che siano previste modalità di informazione dei rappresentanti dei lavoratori ai livelli appropriati secondo le indicazioni della direttiva, precisando che tali modalità devono essere svolte nel rispetto delle norme e degli accordi collettivi applicabili.

Si tratta di una precisazione utile, perché la contrattazione collettiva, sia nazionale sia aziendale, contiene spesso clausole che integrano modalità, contenuti e obblighi di informazione sulle attività delle imprese rilevanti per la sostenibilità sociale e ambientale. Di queste clausole l'azienda dovrà dare conto, qualora applicabili.

L'obbligo d'informativa relativa alla gestione delle aspettative dei portatori d'interesse è trattato nello specifico nell'ESRS 2, SBM-2: Interessi e opinioni dei portatori di interessi. Tale sottopunto stabilisce che:

«L'impresa indica le modalità con cui si tiene conto degli interessi e delle opinioni dei portatori di interessi nella strategia e nel modello aziendale.

Il presente obbligo di informativa serve a illustrare in che modo gli interessi e le opinioni dei portatori di interessi orientano la strategia e il modello aziendale dell'impresa.

L'impresa divulga una descrizione sintetica di quanto segue:

- 1) il coinvolgimento dei portatori di interessi, tra cui:
 - i principali portatori di interessi dell'impresa;
 - se esiste un loro coinvolgimento e per quali categorie di portatori di interessi;
 - come è organizzato;
 - con quale finalità;
 - in che modo l'impresa tiene conto del risultato;
- 2) la comprensione da parte dell'impresa degli interessi e delle opinioni dei principali portatori di interessi in quanto collegati alla strategia e al modello aziendale dell'impresa, nella misura in cui sono stati analizzati nel corso della

procedura di dovuta diligenza dell'impresa e/o del processo di valutazione della rilevanza (cfr. Obbligo di informativa IRO-1);

- 3) se del caso, modifiche alla sua strategia e/o al suo modello aziendale, tra cui:
 - il modo in cui l'impresa ha modificato o prevede di modificare la propria strategia e/o il modello aziendale per tenere conto degli interessi e delle opinioni dei portatori di interessi;
 - eventuali ulteriori misure in corso di pianificazione e il calendario previsto; e
 - se è probabile che tali misure modifichino il rapporto con i portatori di interessi e le loro opinioni; e
- 4) se e in che modo gli organi di amministrazione, direzione e controllo sono informati in merito alle opinioni e agli interessi dei portatori di interessi coinvolti per quanto riguarda gli impatti dell'impresa legati alla sostenibilità».

3.2.6. Il punto 2. 3. dell'art. 3, pur non entrando nel merito degli aspetti tecnici e delle metodologie da applicare prevede che i soggetti obbligati alla rendicontazione indichino «...le procedure attuate per individuare le informazioni che sono state incluse nella relazione sulla gestione...». Il decreto legislativo chiede quindi di illustrare il processo seguito dall'impresa per arrivare a identificare i “principali rischi” e le informazioni ad essi collegate. Innanzi tutto, come già illustrato, gli standard di riferimento prevedono che sia sviluppato il processo di identificazione e valutazione dei rischi (Assessment ESG).

Tale processo, al fine di consentire l'identificazione dei rischi più rilevanti e significativi, che dovranno essere oggetto di rendicontazione, deve essere integrato con l'analisi di materialità, secondo l'approccio della «doppia materialità», prevista, sia dallo standard internazionale in materia di informativa non finanziaria del GRI (Global Reporting Initiative), sia degli standard EFRAG. Infatti, l'ESRS 1.3 prevede l'applicazione del principio della doppia materialità («doppia rilevanza») come base per l'informativa sulla sostenibilità, prevedendo in particolare di dare informazioni in merito a:

- 1) portatori di interessi e la loro pertinenza rispetto al processo di valutazione della rilevanza;
- 2) questioni rilevanti e rilevanza delle informazioni;
- 3) applicazione della doppia rilevanza;
- 4) rilevanza dell'impatto;
- 5) rilevanza finanziaria;
- 6) impatti o rischi rilevanti derivanti da azioni volte ad affrontare questioni di sostenibilità;
- 7) livello di disaggregazione.

L'approccio della doppia rilevanza prevede che l'analisi sia svolta secondo due prospettive:

- 1) l'impatto, negativo o positivo, che le imprese producono verso l'esterno, cioè sulle persone, sull'ambiente e sul contesto in cui operano (prospettiva inside-out);
- 2) il modo in cui le questioni di sostenibilità incidono su di esse e sui loro risultati economico-finanziari (prospettiva outside-in).

La prima prospettiva implica l'analisi dei rischi/opportunità legati alle tematiche ESG che le imprese generano con la loro attività. La seconda consente di mettere in evidenza quanto le imprese risultino esposte a conseguenze negative derivanti dalle tematiche ESG (ad es. il rischio di distruzione dello stabilimento per effetto di un evento climatico estremo, o il rischio che una norma di tutela ambientale possa avere impatti negativi sul business di un'impresa, o ancora il fatto che una crisi sociale in un paese ove operano fornitori significativi possa mettere a rischio le forniture di materie prime, semilavorati o prodotti finiti). È quindi facilmente intuibile che alla prospettiva outside-in si leghino conseguenze di natura economica e finanziaria per le imprese, che sono ciò che si riflette nel rischio che devono valutare anche le istituzioni finanziarie.

3.2.7. Il punto 2. 4. dell'art. 3 riprende poi il tema delle informazioni che le imprese devono fornire sull'attività dell'impresa e sulla catena del valore, includendo, ove applicabile, le informazioni riguardanti i prodotti e i servizi e i rapporti commerciali, nonché la catena di fornitura. Viene anche richiesto che, se del caso, le imprese inseriscano «...riferimenti ad altre informazioni incluse nella relazione sulla gestione e agli importi registrati nei bilanci d'esercizio annuali...». Le suddette richieste informative mettono in evidenza l'ulteriore obiettivo del legislatore di rendere sempre più evidenti le connessioni tra l'attività dell'impresa e le questioni di sostenibilità. Le informazioni relative all'andamento del settore a cui appartiene l'impresa e dell'impresa stessa potranno essere messe in relazione con le tematiche di sostenibilità. Si dovrà dare evidenza di come le tematiche ESG influiscano sulle performance finanziarie ed economiche dell'impresa, associando, ad esempio, i rischi ESG (prospettiva outside-in) ai fondi per rischi ed oneri iscritti in bilancio per tener conto delle correlate passività potenziali, o evidenziando come il fatturato dell'impresa sia aumentato per effetto di un investimento - di processo o di prodotto - in ambito ambientale, o come si sia dovuto procedere alla svalutazione di un credito, o di un investimento legato a controparti che hanno subito o subiranno un impatto negativo derivante da questioni di sostenibilità non correttamente valutate e gestite.

La correlazione tra le attività dell'impresa e le sue performance economiche, patrimoniali e finanziarie trova un ulteriore ambito di manifestazione attraverso gli obblighi derivanti dall'applicazione del regolamento UE sulla tassonomia. La European Sustainability Taxonomy Regulation (reg. UE 2020/852), adottata il 18 giugno 2020, ha lo scopo di fornire

un quadro a livello europeo che consenta di classificare un'attività economica come «sostenibile» da un punto di vista ambientale. Si tratta di uno strumento cruciale per promuovere gli investimenti, sia privati che pubblici, in quanto consente di fornire la garanzia che gli investimenti stessi siano in linea con le ambizioni a lungo termine dell'Unione Europea di raggiungimento della neutralità climatica al 2050, i piani di Green New Deal e Recovery Fund.

L'applicazione della tassonomia europea consente infatti agli operatori finanziari e a tutti i soggetti interessati di:

- 1) disporre di indicatori di sostenibilità coerenti e comparabili in quanto elaborati attraverso la medesima regolamentazione tecnica (criteri tecnici di screening);
- 2) incorporare tali informazioni nelle decisioni di investimento degli operatori finanziari e nel processo di gestione dei rischi sia delle imprese, sia degli operatori finanziari;
- 3) adempiere agli obblighi di informativa del regolamento europeo 2019/2088 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) che definiscono gli investimenti sostenibili.

Per la sostenibilità ambientale il suddetto regolamento ha stabilito i sei obiettivi da valutare, già citati al punto 3.1.

Per essere qualificate come sostenibili dal punto di vista ambientale, le attività economiche devono soddisfare quattro requisiti:

- 1) fornire un contributo sostanziale ad almeno uno dei sei obiettivi ambientali sopra indicati;
- 2) non causare «alcun danno significativo» a nessuno degli altri obiettivi ambientali;
- 3) rispettare i criteri scientifici definiti dagli allegati tecnici;
- 4) rispettare una soglia minima di garanzie sociali e di governance.

Per ciascuno dei sei obiettivi ambientali sopra citati, gli atti delegati del regolamento SFDR prevedono uno specifico Annex che identifica i settori e le attività economiche rilevanti per la tassonomia («attività eligible»), cioè le attività d'impresa per le quali è possibile effettuare la valutazione degli obiettivi ambientali. Applicando specifici criteri tecnici di screening previsti dagli Atti delegati, si può dimostrare se, e in quanta parte, un'attività eligible è allineata («attività aligned») ad uno o più dei sei obiettivi di sostenibilità ambientale previsti dal regolamento.

Per ciascuna delle attività eligible/aligned, le imprese dovranno evidenziare, attraverso un processo di riclassifica dei dati di bilancio, il valore degli investimenti, del fatturato e dei costi operativi.

Gli atti delegati relativi alla Tassonomia ambientale sono stati ufficialmente adottati il 27 giugno 2023 e sono applicabili dal 1° gennaio 2024. È in fase di definizione la Tassonomia relativa agli obiettivi sociali e di governance.

Negli standard EFRAG si fa riferimento al regolamento sulla tassonomia nell'ESRS 1.8 – Struttura della dichiarazione di sostenibilità, al punto 8.2

(Contenuto della dichiarazione di sostenibilità), n. 113 dove si prescrive quanto segue: «L'impresa include nella sua dichiarazione sulla sostenibilità le informative a norma dell'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio (8) e dei regolamenti delegati della Commissione che specificano il contenuto e le altre modalità di tali informative. L'impresa garantisce che dette informazioni siano identificabili separatamente nella dichiarazione sulla sostenibilità. Le informative relative a ciascuno degli obiettivi ambientali definiti nel regolamento sulla tassonomia sono presentate insieme in una parte chiaramente identificabile della sezione relativa all'ambiente della dichiarazione sulla sostenibilità. Tali informative non sono soggette alle disposizioni dell'ESRS, ad eccezione del presente paragrafo e del paragrafo 115, prima frase».

Il tema è quindi ripreso in diversi passaggi degli specifici standard ambientali, in particolare quando si fa riferimento a «metriche e obiettivi», o al Piano di transizione per le mitigazioni dei cambiamenti climatici, in cui si richiede che la quantificazione delle informazioni relative a investimenti/finanziamenti, fatturato e costi operativi rispettino quanto previsto dal regolamento sulla tassonomia.

3.2.8. Come è stato più volte sottolineato, sia la direttiva, sia il decreto trattano l'informativa sulle questioni di sostenibilità in modo speculare, per le singole società e per le imprese madri (controllanti) di gruppi di imprese. Nel caso di gruppi di imprese, se la controllante redige la relazione di sostenibilità a livello consolidato, le società controllate saranno esonerate da tale obbligo e di ciò dovranno dare informativa nella propria relazione sulla gestione.

La CSRD ed il dlgs. 125/2024 introducono poi specifiche prescrizioni (art. 5 e 7 del decreto) in merito agli obblighi d'informativa nel caso di società europee facenti parte di gruppi la cui società madre è extra-europea e nel caso di succursali di società extra-europee.