

A S T R I D

La trasparenza societaria per lo sviluppo sostenibile

*Il decreto legislativo n. 125/2024
sul rendiconto di sostenibilità*

a cura di
Anna Genovese

prefazione di
Mario Libertini

Francesca Bertelli, Marcello Bessone, Antonio Candotti
Andrea Caprara, Ornella Cilona, Angela L.F. Costanzo
Luigi Donato, Luca Ferrais, Diego Galletta
Anna Genovese, Loris Landriani, Mario Libertini
Stefano Pozzoli, Silvia Scalzini, Tiziano Treu

© 2025 *Passigli Editori*

via Chiantigiana 62, Bagno a Ripoli, 50012 Firenze

www.passiglieditori.it info@passiglieditori.it

INDICE

Prefazione <i>di Mario Libertini</i>	7
Introduzione <i>di Anna Genovese</i>	13

PARTE I

Il rendiconto di sostenibilità della società per azioni

1. I soggetti tenuti alla rendicontazione di sostenibilità (individuale o consolidata), <i>di Andrea Caprara</i>	21
2. Contenuti e ambiti della rendicontazione di sostenibilità: articoli 3, 4 e 5 del decreto legislativo 6 settembre 2024 n. 125, <i>di Tiziano Treu e Antonio Candotti</i>	51
3. Rendicontazione di sostenibilità e segreto, <i>di Anna Genovese</i>	83
4. Attestazioni interne e servizi di attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità: articoli 8, 9 e 12 del decreto legislativo 6 settembre 2024 n. 125, <i>di Marcello Bessone, Loris Landriani e Stefano Pozzoli</i>	103
5. Sanzioni e responsabilità: articoli 10 e 12 del decreto legislativo 6 settembre 2024 n. 125, <i>di Anna Genovese</i>	143
6. I rendiconti di sostenibilità di società bancarie e assicurative, <i>di Luigi Donato</i>	161
7. Rendiconto di sostenibilità e gestione sostenibile dell'impresa azionaria (anche di gruppo), <i>di Anna Genovese</i>	187

PARTE II

*Rendiconti di sostenibilità
e comunicazione d'impresa sui fattori ESG*

1. Dai bilanci sociali alla rendicontazione di sostenibilità, <i>di Ornella Cilona</i>	233
2. Rendicontazione di sostenibilità, direttiva CSDDD e tutela dei segreti commerciali, <i>di Mario Libertini</i>	241
3. La comunicazione B2B sui fattori di sostenibilità disciplinata nella Corporate Sustainability Reporting Directive e nella Corporate Sustainability Due Diligence Directive, <i>di Silvia Scalzini</i>	253
4. La Direttiva 2022/2464/UE e il rapporto con gli stakeholder, <i>di Ornella Cilona</i>	273
5. Considerazioni sulla applicazione della Tassonomia europea al settore autostradale, <i>di Diego Galletta</i>	281
6. Pratiche commerciali scorrette. Le asserzioni di sostenibilità e la Direttiva 2024/825/UE, <i>di Francesca Bertelli</i>	291
7. La rendicontazione di sostenibilità nella prospettiva del policymaker: tra regole e politiche attive, <i>di Luca Ferrais e Angela L.F. Costanzo</i>	325
Indice degli autori	341

I RENDICONTI DI SOSTENIBILITÀ
DI SOCIETÀ BANCARIE E ASSICURATIVE

Luigi Donato

SOMMARIO: 1. *Premessa.* – 2. *L'applicazione del decreto alle banche e alle compagnie di assicurazioni indipendentemente dalla forma giuridica.* – 3. *La formula «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni».* – 4. *Le modifiche alla disciplina sui bilanci delle imprese di assicurazione delle banche e degli istituti finanziari.* – 5. *L'evoluzione del credito bancario verso i principi ESG.* – 6. *L'adeguamento da parte delle banche.* – 7. *La direttiva sulla rendicontazione di sostenibilità e le prospettive per le banche.* – 8. *Sovrapposizioni e convergenze tra le informazioni richieste nella rendicontazione di sostenibilità e quelle previste per le banche dalla regolamentazione di vigilanza.* – 9. *Un cenno sul coordinamento dei controlli.* – 10. *Qualche conclusione.*

1. Il decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125 (di seguito dlgs. 125/2024) di attuazione delle direttive europee in materia di rendicontazione societaria di sostenibilità¹ riserva alle banche e alle imprese di assicurazione tre rapidi cenni: il primo per precisare che a banche e imprese di assicurazioni la disciplina si applica indipendentemente dalla loro forma giuridica (art. 2, c. 6); il secondo per applicare in modo adeguato la formula «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni» (art.1, c. 2, lett. b e c); il terzo per modificare, agli artt. 13 e 14, il Codice delle assicurazioni pri-

¹ Nel lavoro si fa riferimento al testo della dir. 2013/34/UE del 26 giugno 2013, consolidato con le modifiche introdotte dalle direttive 2014/95/UE; 2014/102/UE; 2021/2101/UE; 2023/2864/UE; 2023/2775/UE; 2024/1306/UE e, soprattutto, dalla dir. 2022/2464/UE del 14 dicembre 2022 che riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità (nota come *Corporate Sustainability Reporting Directive*, CSRD) e che costituisce l'atto normativo europeo recepito con il dlgs. 6 settembre 2024, n. 125, oggetto di analisi in questo volume.

vate (CAP – decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, di seguito dlgs. 209/2005) e la disciplina sui bilanci delle banche (e degli istituti finanziari), inserendo una nuova sezione nella relazione sulla gestione.

Al netto di queste tre previsioni, sembrerebbe, quindi, di poco interesse – se non sul piano strettamente tecnico – affrontare il tema dei rendiconti di sostenibilità nella prospettiva delle banche e delle imprese di assicurazione.

In realtà, vi sono almeno due buoni motivi per ritenere che molti dei risultati che le direttive europee in tema di sostenibilità (e della relativa rendicontazione) si pongono a livello macro scaturiranno proprio da questi due settori.

Gli organismi di supervisione bancaria europei hanno emanato, negli ultimi anni, linee guida e istruzioni con lo scopo di stimolare le banche verso lo sviluppo di strategie attente alla sostenibilità, fino a vincolarle a considerare nella valutazione del rischio creditizio i rischi associati ai fattori ESG (Environmental, Social, Governance). Il recepimento della dir. UE 2022/2464 *Corporate Sustainability Reporting Directive* (di seguito anche: CSRD) si inserisce in questo panorama; è, quindi, facile prevedere che la rendicontazione di sostenibilità diffusa dalle imprese sia destinata a essere determinante nella valutazione da parte delle banche del merito di credito della propria clientela (così come per gli investimenti delle imprese di assicurazione).

Inoltre, la regolamentazione di vigilanza prevede per le banche l'obbligo di diffondere una informativa al pubblico con gli elementi fondamentali della propria attività e tale obbligo si estende ora alla valutazione e rendicontazione dei rischi ESG.

Va da sé che le banche (e, per altro verso, le imprese assicurative) si troveranno, a questo punto, al centro di un intreccio di rendicontazioni societarie di sostenibilità della clientela e proprie, e, quindi, anche al centro del disegno generale per la transizione dell'Unione Europea verso un'economia sostenibile.

In questa prospettiva, il presente contributo al volume di ASTRID sul dlgs. 125/2024 si ripartisce sostanzialmente in tre parti relative: alle disposizioni del decreto legislativo mirate sulle banche e sulle imprese di assicurazione, alla regolamentazione di

vigilanza per le banche in tema di sostenibilità, a un primo confronto tra le informazioni richieste nella rendicontazione di sostenibilità e quelle previste per le banche.

2. Come esaminato nel precedente capitolo sui soggetti tenuti alla rendicontazione di sostenibilità (individuale e consolidata)², un aspetto basilare dell'ambito di applicazione soggettivo del dlgs. 125/2024 è la sua limitazione – ex art. 2, c. 1 – alle società costituite nella forma giuridica della società per azioni, della società in accomandita per azioni, della società a responsabilità limitata, nonché della società in nome collettivo e società in accomandita semplice qualora abbiano quali soci le società costituite nelle forme indicate dall'Allegato I della dir. 2013/34/UE³ (in materia di bilanci d'esercizio, bilanci consolidati e relative relazioni); si punta, dunque, alle società di capitali⁴ rientranti nel Titolo V del Libro V del Codice civile.

Quanto alle società cooperative e alle società consortili, l'art. 2, c. 1, non le menziona, ma la relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo precisa «ai soli fini chiarificatori» che «l'ambito di applicazione, come formulato, include le società cooperative e le società consortili, purché costituite in forma di s.p.a. o s.r.l. in osservanza di quanto disposto, rispettivamente, dagli artt. 2519 e 2615 *ter* del Codice civile»⁵. Va da sé che – se questa fosse stata consapevolmente l'intenzione legislativa – meglio sarebbe stato

² CAPRARA, *I soggetti tenuti alla rendicontazione di sostenibilità (individuale o consolidata)*, in questo volume.

³ Per l'Italia: la società per azioni, la società in accomandita per azioni, la società a responsabilità limitata.

⁴ L'art. 2 c. 1 del dlgs. 125/2025 ricomprende anche le società «che abbiano forma giuridica comparabile», ma solo a condizione che non siano disciplinate dal diritto di uno Stato membro. Tale ultima circostanza non si realizza per le cooperative e per i consorzi la cui sottoposizione al decreto viene esaminata nel testo.

⁵ Questa indicazione è anche riportata – senza commenti – nel Dossier datato 24 giugno 2024 (*Rendicontazione societaria di sostenibilità, e per l'adeguamento della normativa nazionale – Atto del Governo n. 160*) a cura dei Servizi Studi del Senato della Repubblica e della Camera dei Deputati.

esplicitarla, anche perché l'art. 2519 Codice civile non inserisce certo le cooperative tra le s.p.a./s.r.l. (che sono società lucrative) ma si limita ad applicare loro «in quanto compatibili» le disposizioni sulla società per azioni, ovviamente senza farne venir meno la diversità di scopo e la specifica disciplina. Analogo discorso può farsi per le società consortili che possono costituirsi utilizzando tutti i tipi societari a eccezione della società semplice (art. 2615 *ter* Codice civile), ma che restano caratterizzate dallo scopo consortile.

Come vedremo anche in seguito, in effetti, la dir. 2013/34/UE nell'allegato 1 indica, in modo chiaro, quali tipologie di imprese rientrano per l'Italia – dopo la CSRD – nell'ambito di applicazione della rendicontazione di sostenibilità, e vale a dire: la società per azioni, la società in accomandita per azioni, la società a responsabilità limitata.

Senza avere l'ambizione di indicare in questa sede la corretta interpretazione di questa definizione (a dire il vero cruciale per l'applicazione del dlgs. 125/2024 all'universo delle imprese) si procederà di seguito partendo dall'interpretazione «estensiva» della relazione governativa, sulla quale si esprimono, però, le dovute riserve.

In ogni caso, tornando sul piano generale, la scelta legislativa europea e nazionale di restare nell'ambito societario discende, evidentemente dall'obiettivo di evitare di ricomprendere nell'obbligo della rendicontazione di sostenibilità soggetti diversi, meno strutturati e meno rilevanti.

Nella dir. 2013/34/UE le banche (i.e. enti creditizi, definizione che nella fonte richiamata dalla stessa direttiva, vale a dire la dir. 2006/48/UE successivamente abrogata, ricomprendeva anche gli Istituti di Moneta Elettronica – IMEL) e le imprese di assicurazione sono fatte rientrare nella nozione di «enti di interesse pubblico»; con le modifiche apportate dalla CSRD (art. 1) banche e imprese di assicurazione sono poi sottoposte (tra l'altro) agli obblighi della rendicontazione di sostenibilità «indipendentemente dalla loro forma giuridica a condizione che tali imprese siano imprese di grandi dimensioni o piccole e medie imprese, ad eccezione delle micro-imprese, che sono enti di interesse pubblico».

Questa precisazione attraverso una norma «speciale» merita un approfondimento.

In effetti, la dir. 2006/48/CE richiamata dalla dir. 2013/34/UE non disciplinava la forma giuridica degli enti creditizi, ammettendo anche che potesse trattarsi di soggetti diversi dalle persone giuridiche (private) (cfr. l'art. 11(2), lett. b); la successiva dir. 2013/36/UE del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento (CRD IV e successive modificazioni) ripete all'art. 13 la previsione appena citata, e, coerentemente con lo scopo di realizzare solo l'armonizzazione necessaria e sufficiente per pervenire a un mutuo riconoscimento delle autorizzazioni e dei sistemi di vigilanza prudenziale, secondo il diritto societario nazionale, non prescrive forme giuridiche vincolanti per tutti gli Stati membri; ciò sebbene alcune espressioni e previsioni (cfr. l'art. 14, relativo ad azionisti e soci, gli artt. 22 e ss., sulle partecipazioni qualificate, e gli artt. 74 e ss. sulla *governance*) evocano elementi tipici di uno schema societario.

Per le imprese di assicurazione la dir. 2009/138/CE del 25 novembre 2009 (in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione) prescrive, all'art. 17(1), che lo Stato membro di origine esiga che le imprese richiedenti l'autorizzazione assumano una delle forme societarie di cui all'allegato III, diversificate a livello nazionale. Però al par. 2 del medesimo art. 17 si prevede anche che gli Stati membri possano creare imprese che assumano una forma di diritto pubblico, purché abbiano lo scopo di effettuare operazioni di assicurazione o di riassicurazione a condizioni equivalenti a quelle delle imprese di diritto privato.

In sintesi, la previsione dell'art. 1 della CSRD, che esplicitamente disancora l'applicabilità delle misure di coordinamento dalla forma giuridica delle imprese interessate, appare giustificata a livello europeo perché nei diversi ordinamenti nazionali la forma giuridica per banche e per imprese di assicurazioni può essere variabile.

Nella redazione della normativa nazionale la preoccupazione europea di rendere applicabile la disciplina a tutti i soggetti interessati è stata recepita. Ne è derivato il c. 6 dell'art. 2 del dlgs.

125/2024 secondo il quale il decreto si applica a imprese di assicurazione e banche «indipendentemente dalla loro forma giuridica».

Ma, come ricordato, per quanto riguarda l'Italia, la dir. 2013/34/UE nell'allegato 1 indica, in modo chiaro, quali tipologie di imprese rientrano nell'ambito di applicazione, vale a dire: la società per azioni, la società in accomandita per azioni, la società a responsabilità limitata (con l'estensione operata dalla Relazione in via di interpretazione, «ai soli fini chiarificatori», alle cooperative e ai consorzi).

Sembra quindi necessario ricercare nell'ordinamento nazionale una motivazione per la «deroga» al requisito della forma giuridica prevista dall'art. 2, c. 6 del dlgs. 125/2024 per le banche e per le imprese di assicurazione.

Quanto alle imprese di assicurazioni va osservato che, ai sensi dell'art. 14, c. 1 del CAP, l'IVASS può rilasciare l'autorizzazione all'attività a condizione (tra l'altro) che sia adottata la forma di società per azioni, di società cooperativa o di società di mutua assicurazione le cui quote di partecipazione siano rappresentate da azioni, costituite ai sensi, rispettivamente, degli artt. 2325, 2511 e 2546 del Codice civile, nonché nella forma di società europea ai sensi del regolamento (CE) n. 2157/2001 e nella forma di Società Cooperativa Europea (SCE) ai sensi del regolamento (CE) n. 1435/2003.

Anche se ci si attiene all'interpretazione estensiva risultante dalla relazione allo schema di decreto legislativo, l'impresa di assicurazione autorizzata in Italia sembra già rispondere obbligatoriamente al requisito della forma societaria ex art. 2, c. 1 del dlgs. 125/2024.

Il caso delle banche appare anche più semplice (sempre se si sposa l'ipotesi emergente dalla Relazione allo schema di decreto), in quanto ai sensi dell'art. 14 del Testo unico bancario l'autorizzazione (da parte della Banca Centrale Europea, BCE) è rilasciata quando ricorra, tra le altre condizioni, la forma di società per azioni o di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata.

In conclusione, le due «deroghe» al vincolo della forma giuridica sembrano, da un lato, motivate dal vincolo (formale?) di dover recepire l'art. 1 della CSRD (che opera, come ricordato, in una

dimensione europea) ma, dall'altro, appaiono nell'ordinamento nazionale non necessarie, quanto meno agli occhi dello stesso legislatore (stante l'assimilazione tout court delle società cooperative ai tipi della società per azioni o della società a responsabilità limitata operata dalla Relazione governativa). In questa visione rischi che banche o imprese di assicurazioni (fatti salvi i generali limiti dimensionali di cui al successivo paragrafo) potessero sottrarsi all'obbligo della rendicontazione di sostenibilità rivestendo una forma non societaria o societaria non prevista non avrebbero dovuto essere, in concreto, ipotizzabili.

Ovviamente, seguendo l'interpretazione alternativa secondo cui le cooperative e i consorzi non rientrano nella generale sfera d'applicazione della CSRD e del dlgs. 125/2024, le previsioni del citato c. 6 dell'art. 2 del decreto avrebbero tutt'altro significato attribuendo le banche cooperative nell'obbligo della rendicontazione di sostenibilità, mentre altrimenti ne sarebbero escluse.

Anzi, per concludere sul punto, proprio la previsione «indipendentemente dalla loro forma giuridica» (relativa alle banche e alle imprese di assicurazione) porterebbe a ritenere, per converso, che le altre imprese in forma cooperativa o di consorzio restino, viceversa, escluse dalla disciplina.

3. La nozione di «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni» è rilevante in quanto costituisce uno dei tre «limiti»⁶ che – ove due di essi siano superati (o non superati) – fanno scattare le qualifiche di «micro-impresa», di «piccola e media impresa quotata», di «impresa di grandi dimensioni», di «gruppo di grandi dimensioni» (art. 1, c. 1, dlgs. 125/2024).

In particolare, la nozione si riferisce agli «importi provenienti dalla vendita di prodotti e dalla prestazione di servizi, dopo aver dedotto gli sconti concessi sulle vendite, l'imposta sul valore aggiunto e le altre imposte direttamente connesse con i ricavi delle vendite e delle prestazioni» (art. 1, c. 2, dlgs. 125/2024).

⁶ Gli altri due sono il «totale dello stato patrimoniale» e il «numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio».

Anche in questo caso è prevista una norma specifica per le banche e le imprese di assicurazioni che appare, questa volta, sicuramente opportuna per la loro specifica attività e per evitare che dubbi applicativi sulla nozione generale di «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni» potessero tenerne fuori dalla rendicontazione di sostenibilità⁷. L'esigenza, del resto, era stata già individuata dalla CSRD secondo la quale il criterio relativo ai ricavi netti delle vendite e delle prestazioni andava adattato per le banche e per le imprese di assicurazione facendo riferimento alla definizione di importo netto del volume d'affari (considerando n. 27).

Pertanto, l'art. 1, c. 2 CSRD introduce nell'art. 2, punto 5) della dir. 2013/34/UE la precisazione di come debbano intendersi i «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni» per le imprese di assicurazione e per le banche⁸.

Nel recepimento operato dal dlgs. 125/2024, l'art. 1, c. 2 ha precisato che per le imprese di assicurazione, per «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni» si intendono i premi lordi contabilizzati di cui all'art. 45 del dlgs. 26 maggio 1997, n. 173 (in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione.). Tale definizione rispecchia il business assicurativo tipico, ricomprendendo tutti gli importi maturati durante l'esercizio per i contratti di assicurazione, indipendentemente dal fatto che tali importi siano stati incassati o che si riferiscano interamente o parzialmente a esercizi successivi; sono, comunque, esclusi gli importi delle relative imposte e dei contributi riscossi per rivalsa. Vi rientrano, tra l'altro, i premi unici e i versamenti destinati all'acquisto di una rendita periodica e i premi di riassicurazione provenienti da altre imprese di assicurazione.

⁷ A parte l'ipotesi relativa alle «micro-imprese» (che sono escluse), per le «piccole e medie imprese quotate» la soglia di rilevanza dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni è nell'intervallo tra euro 900.000 e 50.000.000 euro; per le «imprese di grandi dimensioni» e per i «gruppi di grandi dimensioni» il limite minimo è 50.000.000 euro.

⁸ Per le imprese di assicurazione i «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni» sono definiti conformemente all'art. 35 e all'art. 66, punto 2), della dir. 91/674/CEE, mentre per le banche sono definiti conformemente all'art. 43, par. 2, lett. c), della dir. 86/635/CEE.

Per le banche⁹ il riferimento è alla dir. 86/635/CEE dell'8 dicembre 1986 relativa ai conti annuali e consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari. In particolare, gli importi «soglia» per l'obbligo di rendicontazione di sostenibilità vanno definiti conformemente all'art. 43, par. 2, lett. c) di quest'ultima direttiva.

Si tratta del «risultato globale» delle voci 1, 3, 4, 6, e 7 dell'art. 27 della medesima direttiva (o delle voci B1, B2, B3, B4 e B7 dell'art. 28) che – schematicamente – ricomprendono gli interessi, i proventi su titoli e per commissioni, i profitti da operazioni finanziarie, gli altri profitti della gestione. Agevole, quindi, individuare le fonti reddituali tipiche delle banche, anche quando operano prevalentemente nella prestazione di servizi di investimento, piuttosto che nell'attività tradizionale dell'erogazione del credito.

In definitiva, l'art. 1, c. 2 del dlgs. 125/2024 si configura come una norma parallela all'art. 2, c. 6 in tema di forma societaria. Non vi è dubbio (se mai ve ne fosse stato) che l'intento legislativo, europeo e nazionale, resta quello di ricomprende (quantomeno il più possibile) nell'obbligo di rendicontazione di sostenibilità le banche e le imprese di assicurazioni. In concreto, peraltro, non è da escludere che restino fuori dall'applicazione della normativa banche o imprese di assicurazione non quotate che non soddisfino i requisiti dimensionali, ad esempio per il numero medio dei dipendenti (superiore a 250) o proprio per il limite dei ricavi netti (come detto pari a 50.000.000), risultando la (terza) soglia del totale dello stato patrimoniale (25.000.000) più facile, verosimilmente, da raggiungere.

4. Uno snodo cruciale dell'intervento normativo è costituito dalla previsione che nelle relazioni sulla gestione allegate ai bilanci siano riportate le informazioni richieste dalla CSRD sulle risorse immateriali essenziali¹⁰, illustrando, in particolare, come queste

⁹ Sempre a opera dell'art. 1, c. 2 del dlgs. 125/2024.

¹⁰ Ai sensi dell'art. 1, c. 1, lett. h) per risorse immateriali essenziali si intendono le risorse prive di consistenza fisica da cui dipende fondamentalmente il modello aziendale dell'impresa e che costituiscono una fonte di creazione del valore per l'impresa (così anche la CSRD, aggiungendo un punto n. 19 all'art. 2 della dir. 2013/34/UE).

ultime incidano in maniera rilevante sull'attività dell'impresa. Per tali informazioni è prevista un'apposita sezione della relazione sulla gestione di cui all'art. 2428 Codice civile (cfr. art. 15 del dlgs. 125/2024).

Anche in questo caso il decreto legislativo si preoccupa di traslare la previsione generale nel contesto dell'ordinamento assicurativo e bancario.

In particolare, l'art.13 del dlgs. 125/2024 si dedica al coordinamento del Codice delle assicurazioni private con riguardo alle informazioni sulle risorse immateriali essenziali, previste, come detto, dall'art. 15 del decreto legislativo. In particolare, la lett. a) introduce una modifica all'art. 94 del CAP. Quest'ultimo articolo, ricalcando l'art. 2428 Codice civile, prevede che la relazione sulla gestione (che correda il bilancio e che deve essere predisposta dagli amministratori) debba recare un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione dell'impresa e dell'andamento e del risultato della gestione nel suo complesso, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui l'impresa è esposta.

La modifica ora apportata si inserisce, in particolare, nell'art. 1 *bis* del CAP che precisa come la suddetta analisi debba essere coerente con l'entità e la complessità degli affari dell'impresa e debba contenere, nella misura necessaria alla comprensione della situazione dell'impresa e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica dell'impresa, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale (ciò sempre riprendendo l'art. 2428 Codice civile). Nello specifico, per le imprese di assicurazione sottoposte al dlgs. 125/2024 si aggiunge l'obbligo di corredare la relazione sulla gestione delle informazioni sulle risorse immateriali essenziali, illustrando come le stesse incidano in maniera rilevante sull'attività dell'impresa. Tali informazioni, come già precisato, vanno inserite nella relazione sulla gestione in una apposita sezione.

La lett. b) modifica l'art. 100 del CAP che (al c. 1) disciplina, analogamente, la relazione degli amministratori al bilancio consolidato che deve contenere l'analisi (sempre fedele, equilibrata ed esauriente) della situazione dell'insieme delle imprese incluse nel

consolidamento e dell'andamento e del risultato della gestione nel suo insieme e nei vari settori, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui le imprese incluse nel consolidamento sono esposte. Il c. 1 *bis* prevede poi che l'analisi debba essere coerente con l'entità e la complessità degli affari dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento e debba contenere (nella misura necessaria alla comprensione della situazione dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento e dell'andamento e del risultato della loro gestione) gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, anche quelli non finanziari pertinenti alle attività specifiche delle imprese, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. Anche in questo caso, l'integrazione apportata al c. 1 *bis* dell'art. 100 del CAP consiste nel prevedere l'obbligo di corredare l'analisi consolidata sulla gestione (così come disciplinata nel medesimo art. 100) con le informazioni sulle risorse immateriali essenziali che sono state introdotte dal dlgs. 125/2024.

L'art. 14 del dlgs. 125/2024 si rivolge, invece, alle banche, introducendo le modifiche necessarie al coordinamento delle disposizioni in materia di informazioni sulle risorse immateriali essenziali (art. 15) con la disciplina in materia di bilancio d'esercizio consolidato delle banche (e degli altri istituti finanziari) e, quindi, con il dlgs. 18 agosto 2015, n. 136. L'intervento insiste sull'art. 41, c. 2, del dlgs. 136/2015 in materia di informativa nell'ambito della relazione sulla gestione che deve essere effettuata dagli «intermediari IFRS». Questi ultimi sono i soggetti indicati nell'art. 2, c. 1, lett. c), del dlgs. 28 febbraio 2005, n. 38 (in materia di principi contabili internazionali) e, quindi, non solo banche ma anche (tra l'altro) Società di Intermediazione Mobiliare (SIM), società di gestione del risparmio (SGR), intermediari finanziari iscritti nell'albo di cui all'art. 106 del TUB, istituti di moneta elettronica (IMEL) disciplinati dal titolo V *bis* TUB, istituti di pagamento (titolo V *ter* TUB). E, da ultimo, sono da ricomprendere anche gli emittenti di token collegati ad attività e prestatori di servizi per le criptoattività autorizzati ai sensi del regolamento (UE) 2023/1114 del 31 maggio 2023.

Da notare, pertanto, che si tratta di una sicuramente ampia

platea di intermediari che non sono considerati in altre parti del dlgs.125/2024 (né della CSRD) ma che, a seguito della modifica introdotta all'art. 41, c. 2, del dlgs. 136/2015, sono tutti chiamati esplicitamente a dover corredare l'analisi della situazione dell'impresa con le informazioni sulle risorse immateriali essenziali e a spiegare in che modo il modello aziendale dell'impresa dipenda da tali risorse e come tali risorse costituiscano una fonte di creazione del valore per l'impresa.

In definitiva, seguendo la catena delle norme che è stata indicata emerge, dal punto di vista formale, un'estensione generalizzata della disciplina in commento agli «istituti finanziari», che potrebbe essere perfino non voluta.

Del resto, va anche considerato che l'inclusione degli intermediari citati sarebbe avvenuta ugualmente tenendo conto della loro diffusa natura societaria, anche se sempre subordinatamente al verificarsi di due dei tre requisiti dimensionali previsti dall'art. 1 c. 1 del dlgs. 125/2024 (circostanza, in realtà, verosimilmente piuttosto eccezionale).

Con l'analisi di questo articolo, tutte le disposizioni del dlgs. 125/2024 che richiamano le banche e le imprese di assicurazione sono state esaminate, ma non per questo si conclude l'esame dell'impatto della rendicontazione di sostenibilità su tali soggetti.

5. L'esercizio del credito, unitamente alla raccolta di risparmio, integra la nozione stessa di banca; costituisce il principale business bancario e il fattore di rischio più rilevante. Ne consegue che la regolamentazione di vigilanza prudenziale nazionale ed europea punta – da sempre – l'attenzione sulle procedure di erogazione del credito (nella prospettiva di una gestione sana e prudente) e sulla valutazione dei rischi di credito (per la quantificazione dell'adeguatezza del patrimonio della banca).

Un vero cambio di impostazione è avvenuto con la crescita della consapevolezza a livello delle istituzioni europee dell'importanza che nella transizione ecologica riveste il settore bancario e finanziario, attraverso il quale transitano i finanziamenti verso le

attività sostenibili (o meno)¹¹. Le Autorità di supervisione bancaria europea hanno emanato linee guida e regolamenti con lo scopo di stimolare le banche verso lo sviluppo di strategie attente alla sostenibilità, ma in tale contesto ha poi via via prevalso l'approccio tipicamente «prudenziale» di guardare al profilo della gestione dei rischi per la stabilità del sistema bancario piuttosto che alla funzione di sostegno a uno sviluppo virtuoso dell'economia¹².

Nel giugno 2021 sono entrate in vigore le Linee guida dell'Autorità bancaria europea (EBA/GL/2020/06 LOM Loan Origi-

¹¹ Nel 2018 la Commissione Europea ha pubblicato un Piano d'Azione per la finanza sostenibile con l'indicazione delle misure per rafforzare il ruolo del settore finanziario nella realizzazione di un'economia sostenibile in chiave sociale e ambientale. Nella scia dell'Action Plan, sono entrate in vigore la Taxonomy Regulation, nel luglio 2020, e la Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), a marzo 2021. In questo quadro ormai consolidato – specie dopo la dir. 2022/2464 (CSRD) – si inserisce la pubblicazione della dir. 2024/1760 del 13 giugno 2024 (CSDDD – Corporate Sustainability Due Diligence) che vincola le grandi imprese ad assolvere la *due diligence* in materia di diritti umani e ambiente non solo per quanto riguarda le attività proprie e delle filiazioni ma anche per quelle dei partner commerciali all'interno della *supply chain*. Gli effetti di quest'ultima direttiva (da recepire entro due anni) sono, dunque, ben più ampi rispetto alle grandi imprese, coinvolgendo l'intera filiera, che costituisce – come noto – l'anello debole del rispetto delle regole in tema di sostenibilità. La CSDDD si pone in continuità con la CSRD rafforzando le norme di rendicontazione di sostenibilità per gli aspetti ambientali, sociali e di *governance*. Si chiude così un cerchio con disposizioni sulla sostenibilità ambientale e sociale che tendono a riguardare progressivamente tutta l'economia europea. È verosimile che aumenterà la forbice tra l'UE rispetto a larga parte del mondo, interessato a giocare piuttosto la partita della *competition in laxity*. Ma questo è solo uno dei fattori geopolitici che hanno messo in crisi la tradizionale ripartizione delle catene globali del valore e l'interdipendenza dei mercati, che tendono ora a rinchiudersi in aree omogenee il più possibile autonome.

¹² È interessante notare come questa sorta di eterogenesi dei fini traspaia anche nella stessa CSRD, più esattamente nel considerando 27 che esordisce sottolineando che le banche e le imprese di assicurazione svolgono un ruolo fondamentale nella transizione verso un sistema economico e finanziario sostenibile e inclusivo attraverso le rispettive attività di prestito, investimento e sottoscrizione assicurativa. Subito dopo, però, si riconosce che la rendicontazione di sostenibilità potrà consentire di valutare non solo l'impatto del settore bancario e assicurativo sulla società e sull'ambiente, ma anche i rischi che possono derivare a banche e imprese di assicurazione in materia di sostenibilità. In tal modo, già sul piano dei principi si chiude il cerchio tra rendicontazione di sostenibilità e vigilanza prudenziale.

nation and Monitoring) che raccomandano agli intermediari di incorporare i fattori ESG e i rischi a essi associati nelle politiche di gestione del rischio di credito, adottando un approccio olistico. Le banche sono tenute, in base alle Linee guida dell'EBA, a considerare nella valutazione del merito creditizio i rischi associati ai fattori ESG, anche per quanto riguarda il possibile impatto sul valore del *collateral*. In particolare, vanno considerati nell'ambito dei rischi climatici e ambientali sia i rischi fisici (compresi quelli per eventi meteorologici estremi), sia quelli di transizione (per il processo di aggiustamento verso una economia *green* specie se indotta da modifiche normative). In parallelo, l'EBA ha diffuso un *report* (EBA/REP/2021/18 ESG Risk Management and Supervision), che introduce una definizione comune dei rischi ESG, descrive quali siano i canali di trasmissione e indica le metodologie di gestione e inclusione nella regolamentazione di vigilanza.

Nel 2022 si sono aggiunti gli standard tecnici per la rendicontazione dei fattori ESG (EBA/ITS/2022 *Pillar 3 Disclosures on ESG*) che prevedono 10 template finalizzati a dare *disclosure* sull'esposizione ai rischi climatici fisici, di transizione ed ESG sul portafoglio delle banche. Il supporto normativo è fornito dall'art. 449 *bis* del regolamento (UE) n. 575/2013 (regolamento sui requisiti patrimoniali – CRR) di divulgare informazioni prudenziali sui rischi ambientali, sociali e di *governance* (ESG), compreso il rischio di transizione e il rischio fisico¹³.

Gli schemi informativi comprendono:

- 1) tabelle per l'informativa qualitativa sui rischi ambientali, sociali e di *governance*;
- 2) modelli con informazioni quantitative sul rischio di transizione del cambiamento climatico;
- 3) un modello con informazioni quantitative sul rischio fisico da cambiamento climatico;
- 4) modelli con informazioni quantitative e indicatori chiave di performance (KPI) sulle misure di mitigazione dei cambiamen-

¹³ L'esercizio è obbligatorio per i grandi istituti con titoli negoziati in un mercato regolamentato di qualsiasi Stato membro.

ti climatici, tra cui il Green Asset Ratio (GAR) sulle attività allineate alla tassonomia ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852 sulla creazione di un quadro per facilitare gli investimenti sostenibili (Taxonomy Regulation), informazioni estese sull'allineamento alla tassonomia delle esposizioni nel portafoglio bancario e altre azioni di mitigazione.

Linee guida sui rischi ESG sono state predisposte anche dalla Banca Centrale Europea (BCE) nel novembre 2020 (Guida sui rischi climatici e ambientali. Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa); nel documento sono riportate le indicazioni della BCE nei confronti delle banche europee in materia di gestione e di supervisione dei rischi legati al cambiamento climatico. Nella Guida sono, quindi, definite le aspettative in merito alle modalità di integrazione del rischio climatico e ambientale nella strategia e nel modello di business, nei processi di *governance* e nel *risk management framework* delle «significant institutions» nel quadro del Single Supervisory Mechanism (SSM), unitamente alla tipologia di informazioni da pubblicare nell'ambito della *disclosure* al pubblico.

Coerentemente con le indicazioni della BCE, nell'aprile 2022 la Banca d'Italia ha emanato le Aspettative sui rischi climatici e ambientali rivolte a tutti i soggetti vigilati (banche, SIM, SGR, SICAV/SICAF ecc.). L'approccio della Banca d'Italia è considerare che i due rischi (fisico e di transizione) non sono distinti e separati ma influenzano i rischi prudenziali tradizionali, quali quelli di credito, di mercato, operativi e di liquidità. In più si può stimare che due terzi del credito bancario erogato alle imprese italiane sia esposto ad almeno uno dei rischi e un settimo sia esposto a entrambi. Ne deriva la necessità di una visione aziendale globale, organizzativa e gestionale.

In questa direzione la Banca d'Italia ha indicato le responsabilità di indirizzo e di governo del Consiglio di amministrazione, completando il disegno con l'indicazione di inserire gli obiettivi ESG anche nelle *policy* di remunerazione. Inoltre, la Banca d'Italia ha precisato la necessità di: intervenire sull'organizzazione e sui processi operativi; disporre di una mappatura degli eventi possibili per effetto dei rischi climatici e ambientali; creare una base dati

sui profili di rischio della clientela; incorporare i rischi climatici e ambientali nei processi di valutazione dell'adeguatezza del capitale e di liquidità. In conclusione, le banche devono integrare i rischi climatici e ambientali in tutte le fasi del processo del credito, conformando le politiche e le procedure alle linee guida dell'EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti.

6. Nel novembre 2022 la Banca d'Italia ha rese note le risultanze di una ricognizione¹⁴ sul grado di allineamento delle banche less significant alle Aspettative, grado che è risultato basso, sebbene a fronte di una «diffusa e crescente consapevolezza». All'epoca sono emersi ritardi nell'inclusione dei rischi climatici nel *framework* di *risk management*; solo alcune banche avevano iniziato a integrare l'esposizione ai rischi climatici delle controparti nei processi di concessione e monitoraggio del credito, utilizzando spesso metodologie derivanti da applicativi di provider esterni.

Lo sbocco dell'analisi svolta è stata la richiesta alle banche di definire piani di azione per raggiungere, nel triennio, la piena integrazione dei rischi climatici nell'ordinaria cornice di governo e gestione dei rischi. Nel dicembre 2023 la Banca d'Italia ha riferito sulle «buone prassi» emerse dall'analisi dei piani (Piani d'azione sull'integrazione dei rischi climatici e ambientali nei processi aziendali delle LSI: principali evidenze e buone prassi). Dal documento si può ricavare lo stato di avanzamento delle iniziative e la conclusione che l'attuazione della maggior parte delle progettua-

¹⁴ Si tratta della Indagine Tematica sul grado di allineamento delle LSI alle aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali. La ricostruzione riguarda le banche sottoposte alla vigilanza diretta della Banca d'Italia e non quelle controllate dalla BCE. La BCE ha pubblicato il Results of the 2022 thematic review on climate-related and environmental risk (Walking the talk Banks gearing up to manage risks from climate change and environmental degradation), con riguardo a 186 banche europee. La BCE ha concluso che nel primo trimestre 2022 le banche dovevano ancora gestire al meglio i rischi climatici e ambientali ma avevano dimostrato di poter compiere rapidi progressi. In ogni caso le valutazioni della Banca d'Italia (che hanno come origine le linee guida di EBA e BCE) possono considerarsi indicative delle prassi dell'intero sistema bancario italiano.

lità sul tema ESG doveva essere ancora avviata o era in una fase preliminare; i punti deboli sembrano essere le risorse umane e gli investimenti necessari per l'attuazione delle misure programmate che quasi in nessun piano risultano indicati.

Tra le «buone prassi» osservate compaiono indicatori di performance (KPI) e di rischio (KRI), che sono inseriti nei piani strategici e che iniziano a costituire parte integrante del *reporting* agli Organi sociali. Le banche stanno sviluppando strumenti per valutare e misurare il grado di affidabilità e l'indice di sostenibilità, sia del cliente (mediante un'analisi qualitativa dell'attenzione alle tematiche ESG), sia del progetto che dovrebbe essere finanziato, basandosi sulle disposizioni della Tassonomia UE.

I KPI individuati da alcune banche mirano, quindi, ad attribuire un punteggio sulla base dell'analisi dei tre profili Environment, Social e Governance, ma ottengono anche l'obiettivo di innescare da parte del cliente un percorso virtuoso di miglioramento delle performance ESG¹⁵.

Alla base di tutto questo percorso vi è il problema di come pervenire ai giudizi dei KPI; le possibilità sembrano essere, in concreto, reperire *scoring* o *rating* ESG sulle imprese da parte di provider esterni e/o raccogliere informazioni non finanziarie tramite questionari da compilare da parte delle imprese che presentano richieste di credito.

Nelle *policy* creditizie devono, poi, essere presenti i «prestiti sostenibili» dal punto di vista ambientale, sociale e di *governance* ed essere fissati criteri di valutazione della clientela sotto il profilo della sostenibilità. Specifica attenzione va posta al valore delle garanzie immobiliari situate in aree geografiche ad alto rischio di

¹⁵ I Key Performance Indicators possono riguardare i profili Environmental (efficienza uso delle risorse; responsabilità nell'uso energia; rilevazione delle emissioni; utilizzo di fonti rinnovabili; responsabilità *supply chain*), Social (adeguatezza della gestione salute e sicurezza; stabilità/precarità dell'impiego; formazione professionale; parità di genere nelle posizioni/retribuzioni; strumenti di welfare aziendale), Governance (*disclosure* ESG; indipendenza organi amministrativi; diversità di genere negli organi decisionali; inclusione dei fattori ESG nella pianificazione strategica; strumenti e processi di *governance* dei rischi ESG).

frana e ad alto rischio idrico; queste informazioni sul rischio possono essere bilanciate da polizze assicurative per il caso di eventi catastrofici.

Facile la previsione, dopo il recepimento della CSRD con il dlgs. 125/2024, di una accelerazione da parte delle banche nell'attuazione delle Aspettative e, in particolare, a intervenire sulla propria organizzazione, con un processo che seguirà verosimilmente uno sviluppo progressivo.

7. In questo panorama si inserisce, dunque, il recepimento della CSRD attraverso il dlgs. 125/2024, con il giro di boa dell'inserimento della rendicontazione societaria di sostenibilità quale parte integrante della relazione sulla gestione del bilancio di esercizio. La prospettiva è sicuramente quella di una espansione della rendicontazione, sia in quanto le PMI entrano nella *supply chain* delle grandi imprese sia per una scelta delle imprese minori di sottoporsi volontariamente, anche per facilitare – o meglio, rendere possibile – l'accesso al credito bancario; in sintesi è ragionevole prevedere che questa forma di *disclosure* diventerà via via un modello per tutte le società.

In questa prospettiva, la CSRD sta innestando una trasformazione che va oltre la mera *compliance* normativa spingendo verso un ingresso progressivo del tema della sostenibilità nei modelli di gestione aziendale delle imprese.

Al di là dei tempi che il sistema bancario sta impiegando per metabolizzare le nuove metodologie, il percorso sembra ormai avviato con decisione, per l'accentuarsi della pressione delle Autorità di vigilanza e delle spinte del mercato.

La sostenibilità tende, come anticipato, a diventare il fulcro delle valutazioni sul merito di credito. Non è un passaggio da poco: tradizionalmente l'attenzione delle banche era rivolta ai profili economici e finanziari della relazione con il cliente mentre, negli ultimi anni, stanno passando in primo piano soprattutto i rischi climatici e ambientali.

Rispetto alla generalità delle imprese, per le banche, in realtà, la partita è più complessa perché le regole di vigilanza, come descritto nel precedente paragrafo, prevedono per esse l'obbligo

di diffondere una informativa al pubblico con gli elementi fondamentali della propria attività (il c.d. «terzo pilastro» del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria previsto dal regolamento UE n. 575/2013, Capital Requirements Regulation, CRR); tale obbligo si estende ora alla valutazione e rendicontazione dei rischi ESG, con la necessità di dati granulari e comparabili sulle esposizioni a tali rischi ai fini della verifica della solidità patrimoniale e dell'esposizione al rischio creditizio delle banche. E le Aspettative sia della BCE sia della Banca d'Italia sono esplicite nel precisare che le banche dovrebbero: specificare gli elementi su cui basa la valutazione della rilevanza dei rischi climatici e ambientali; divulgare le metodologie, le definizioni e i criteri su cui si basano; rendere pubblici i KPI e i KRI utilizzati nella definizione della strategia e nella gestione dei rischi.

8. Prima di procedere al confronto tra i due «filoni informativi» in questione (CSRD vs. vigilanza prudenziale) va sottolineato che l'obbligo della rendicontazione di sostenibilità per le banche e per le imprese di assicurazione incontra il già richiamato limite dimensionale, mentre la regolamentazione prudenziale si applica a tutte le banche (e, parallelamente, a tutte le imprese di assicurazioni). Questa osservazione porta a ritenere che anche le banche non ricomprese nell'alveo obbligatorio del dlgs. 125/2024 saranno incentivate ad adeguarsi il più possibile anche ai modelli della rendicontazione di sostenibilità, quanto meno per perseguire un obiettivo di semplificazione delle proprie procedure di analisi e di comparabilità nell'ambito del sistema bancario.

Ciò premesso, si procede di seguito a confrontare lo schema della rendicontazione individuale di sostenibilità (art. 29 *bis* CSRD e art. 3 dlgs. 125/2024) con gli obblighi previsti dalle tre Autorità di regolamentazione e di vigilanza bancaria (EBA/BCE/Banca d'Italia) in tema di *governance*, gestione dei rischi, trasparenza.

Attesa la complessità della materia, che comporta un elevato grado di dettaglio nella sua applicazione, verrà seguito un approccio meramente esemplificativo e non esaustivo.

In particolare, la rendicontazione di sostenibilità, ex art. 3. dlgs. 125/2024, prevede:

- 1) una breve descrizione del modello e della strategia aziendale¹⁶.
Sul punto le citate Linee guida BCE prevedono, analogamente, che l'organo di amministrazione debba tenere conto dei rischi climatici e ambientali nell'elaborazione della strategia aziendale complessiva dell'ente, dei suoi obiettivi di business e del sistema di gestione dei rischi e condurre una supervisione efficace sui rischi climatici e ambientali (Aspettativa 3).
- 2) una descrizione degli obiettivi temporalmente definiti connessi alle questioni di sostenibilità individuati dall'impresa¹⁷.
La Banca d'Italia ha indicato¹⁸ come «buona prassi» l'approvazione, come documento autonomo, di un piano di sviluppo sostenibile al fine di integrare le tematiche ESG nella gestione dei rischi, con particolare riguardo alle politiche di concessione del credito, incluse le condizioni di *pricing*. Il piano di sviluppo sostenibile va costantemente monitorato.
- 3) una descrizione del ruolo degli organi di amministrazione e con-

¹⁶ La descrizione deve indicare:

- 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 aziendali siano compatibili con la transizione verso un'economia sostenibile e con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5°C in linea con l'Accordo di Parigi, 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 dei portatori di interesse e del loro impatto sulle questioni di sostenibilità;
- 5) le modalità di attuazione della strategia dell'impresa per quanto riguarda le questioni di sostenibilità.

¹⁷ Se del caso, devono essere inclusi obiettivi quantitativi di riduzione delle emissioni di gas a effetto serra almeno per il 2030 e il 2050, una descrizione dei progressi da essa realizzati nel conseguimento degli stessi e una dichiarazione che attesti se gli obiettivi dell'impresa relativi ai fattori ambientali sono basati su prove scientifiche conclusive.

¹⁸ Banca d'Italia, *Piani d'azione sull'integrazione dei rischi climatici e ambientali nei processi aziendali delle LSI: principali evidenze e buone prassi*, dicembre 2023.

trollo per quanto riguarda le questioni di sostenibilità e delle loro competenze e capacità in relazione allo svolgimento di tale ruolo o dell'accesso di tali organi alle suddette competenze e capacità.

In base all'Aspettativa 3.2, la BCE si attende che l'organo di amministrazione consideri le conoscenze, le competenze e l'esperienza dei propri membri nel campo dei rischi climatici e ambientali in sede di valutazione della propria idoneità complessiva.

- 4) una descrizione delle politiche dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità

Vedi quanto già indicato con riguardo ai punti a) e b).

- 5) informazioni sull'esistenza di sistemi di incentivi connessi alle questioni di sostenibilità e che sono destinati ai membri degli organi di amministrazione e controllo.

Nelle Aspettative sui rischi climatici e ambientali dell'aprile 2022 la Banca d'Italia, come anticipato, ha precisato che inserire nelle *policy* di remunerazione obiettivi ESG costituisce il corollario delle responsabilità di indirizzo e di governo proprie del Consiglio di amministrazione.

- 6) una descrizione: delle procedure di dovuta diligenza applicate dall'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità¹⁹; dei principali impatti negativi, effettivi o potenziali, legati alle attività dell'impresa e alla sua catena del valore²⁰; di eventuali azioni intraprese dall'impresa per prevenire o attenuare impatti negativi, effettivi o potenziali, o per porvi rimedio o fine, e dei risultati di tali azioni.

Come riferito con riguardo agli altri punti, anche questa serie di aspetti trova riscontro nei citati documenti di EBA/BCE/

¹⁹ In linea con gli obblighi dell'Unione Europea che impongono alle imprese di attuare una procedura di dovuta diligenza.

²⁰ Compresi i suoi prodotti e servizi, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura, delle azioni intraprese per identificare e monitorare tali impatti, e degli altri impatti negativi che l'impresa è tenuta a identificare in virtù di altri obblighi dell'Unione Europea che impongono alle imprese di attuare una procedura di dovuta diligenza.

- Banca d'Italia. Si fa riferimento, in particolare, alle Guidelines on the management of ESG risks dell'EBA (la cui consultazione si è chiusa ad aprile scorso) di cui al successivo punto g);
- 7) una descrizione dei principali rischi per l'impresa connessi alle questioni di sostenibilità, compresa una descrizione delle principali dipendenze dell'impresa da tali questioni, e le modalità di gestione di tali rischi adottate dall'impresa. Si rientra nell'alveo delle già citate Linee guida sui rischi ESG emanate BCE nel novembre 2020 nonché delle Guidelines on the management of ESG risks dell'EBA che sono estremamente dettagliate²¹ richiedendo un'analisi periodica di materialità dei rischi ESG, seguendo un approccio che tenga conto della probabilità e della gravità del verificarsi dei rischi con effetti su tutte le tipologie di rischio convenzionali. Vanno combinati tre approcci metodologici puntando alla valutazione dell'esposizione ai rischi ESG delle controparti (a breve), ad allineare nella pianificazione a medio termine il portafoglio agli obiettivi di sostenibilità, a verificare i propri piani su orizzonti temporali e su scenari diversi. A margine si segnala che le Guidelines richiedono di includere i rischi ESG rilevanti (sulla base delle analisi svolte) nei processi interni ICAAP²² e ILAAP²³.
- 8) indicatori pertinenti per la comunicazione delle informazioni di cui alle lettere precedenti. Valga qui il parallelo con gli indica-

²¹ Si enumerano solo alcuni altri aspetti che sono disciplinati nelle Guidelines e, in particolare, gli strumenti di gestione e di monitoraggio dei rischi e le politiche relative ai controlli interni. Da segnalare che l'EBA propone anche che venga modificata la dir. 2013/36/UE del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi (CRD VI) introducendo nell'art. 76 anche un nuovo obbligo di predisporre piani di transizione finalizzati a gestire i rischi per il mancato allineamento della strategia aziendale rispetto agli obiettivi di transizione verso l'economia sostenibile.

²² E vale a dire del processo interno di valutazione prospettica dell'adeguatezza patrimoniale (Internal Capital Adequacy Assessment Process, ICAAP).

²³ Per ILAAP (Internal Liquidity Adequacy Assessment Process) si intende il processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità delle banche, che assicura la loro capacità di pagare gli obblighi in condizioni avverse.

tori di performance (KPI) e di rischio (KRI), da utilizzare per i piani strategici e per il *reporting* agli organi sociali.

Per concludere sul punto, emerge anche una evidente convergenza tra gli aspetti sui quali la rendicontazione di sostenibilità prevista dal dlgs. 125/2024 deve riferire e gli schemi informativi indicati dall'EBA (EBA/ITS/2022 Pillar 3 Disclosures on ESG), dei quali si è trattato nel precedente par. 5.

Va da sé che queste rapide considerazioni hanno solo l'obiettivo di indicare come l'insieme dei profili relativi alla sostenibilità (ivi compreso l'obbligo di rendicontazione) trovi puntuale riscontro nella regolamentazione della vigilanza prudenziale. Ma questa sovrapposizione non costituisce una inefficiente duplicazione normativa – quasi fosse una esternalità negativa – quanto piuttosto una convergenza di obiettivi e di regole e, quindi, un punto di forza perché agevola la realizzazione del disegno delle istituzioni europee che affida al sistema bancario un ruolo peculiare rispetto ad altri settori economici.

9. Il dlgs. 125/2024 affida alla CONSOB il ruolo chiave di autorità «competente», attraverso l'attribuzione di poteri di vigilanza, di indagine e sanzionatori necessari ad assicurare il rispetto degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità, anche superando l'ambito degli emittenti quotati per dispiegarsi, in particolare, sulla stessa attività di attestazione della conformità delle rendicontazioni.

L'art. 11 riconosce, però, anche la necessità di forme di coordinamento tra la CONSOB e le altre Autorità, finalizzate alla semplificazione dell'esercizio delle rispettive funzioni nel contesto della sostenibilità ambientale, sociale e della tutela dei diritti umani. Ciò proprio in quanto anche altre Autorità di controllo svolgono un ruolo diretto – nell'ambito delle proprie attribuzioni – in materia di sostenibilità e di principi ESG.

Il livello del rapporto tra le Autorità è previsto nel c. 1 dell'art. 11 del dlgs. 125/2024, secondo il quale la CONSOB, le pubbliche amministrazioni e gli enti pubblici, fermo restando il disposto dell'art. 4, c. 13 del TUF (nel rispetto delle rispettive competenze e senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica), fa-

voriscono l'attuazione di forme di coordinamento con lo scopo di agevolare l'esercizio delle proprie funzioni in materia di sostenibilità ambientale, sociale, nonché della tutela dei diritti umani. Il coordinamento può realizzarsi, tra l'altro, attraverso sia protocolli d'intesa sia comitati di coordinamento.

Va peraltro ricordato che l'art. 4 del TUF richiamato disciplina anche, in modo esplicito, la collaborazione tra la Banca d'Italia, la CONSOB, la COVIP e l'IVASS, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare le rispettive funzioni, senza, ovviamente, potersi opporre reciprocamente il segreto d'ufficio.

In questa prospettiva, la rendicontazione di sostenibilità, per la sua caratteristica orizzontale, tenderà a diventare anche un elemento centrale della collaborazione tra le Autorità.

Nella prospettiva del presente contributo, si può pervenire, sul punto, a due considerazioni. In primo luogo, si riconoscono le convergenze tra la disciplina generale in tema di rendicontazione di sostenibilità e le normative settoriali sulla trasparenza in tema di principi ESG. In secondo luogo, emerge la sovrapposizione dei controlli che comporta, necessariamente, l'attivazione dei meccanismi tradizionali di collaborazione tra le Autorità, ma pur sempre in presenza di un regime di doppia vigilanza sulle banche e sulle imprese di assicurazioni.

10. Il recepimento della CSRD è molto recente e le disposizioni transitorie contenute nell'art. 18 del dlgs. 125/2024 delineano per la sua completa entrata in vigore un processo molto articolato e anche piuttosto diluito negli anni, secondo la tabella di marcia contenuta nell'art. 17. Senza entrare nel merito di questo percorso, è prevedibile che si potranno incontrare resistenze al cambiamento ma soprattutto ostacoli tecnici per la necessità, per tantissime imprese, di basarsi su un iter di raccolta delle informazioni e di valutazioni che deve poggiare su un numero relevantissimo di dati aziendali e non solo.

Il tema è chiaro nella CSRD che sottolinea come il mercato delle informazioni sulla sostenibilità sia in rapida crescita e come il ruolo dei fornitori terzi di dati stia diventando sempre più importante;

per converso con l'aumento della disponibilità di dati disaggregati, si ipotizza che le informazioni sulla sostenibilità dovrebbero potersi acquisire a costi più ragionevoli (considerando 10).

Sempre la CSRD riconosce le difficoltà che le imprese potrebbero incontrare nella raccolta di informazioni presso i vari soggetti della loro catena del valore, soprattutto i fornitori che sono piccole o medie imprese e i fornitori dei mercati e delle economie emergenti (considerando 53).

In questo quadro viene affrontato nella CSRD anche il tema della digitalizzazione, in primo luogo, come esigenza degli utilizzatori delle informazioni sulla sostenibilità, i quali si aspettano che le informazioni siano reperibili, comparabili e disponibili in formati digitali, ma, soprattutto, in quanto la digitalizzazione offre l'opportunità di utilizzare le informazioni in maniera più efficiente e ha la potenzialità di ridurre notevolmente i costi a carico degli utenti e delle imprese (considerando 55).

L'attenzione si incentra, quindi, sul processo di digitalizzazione in funzione della rendicontazione di sostenibilità che costituisce, evidentemente, l'unico strumento possibile per realizzare – come richiesto dalla CSRD – la trasparenza e la circolazione delle informazioni, garantendone la facile reperibilità e la concreta fruibilità.

Ma la digitalizzazione da sola non è sufficiente, ed è facile prevedere che il sistema di rilevazione e controllo dei parametri che servono alla rendicontazione per la gestione di grandi masse di dati si baserà anche sull'ausilio di tecniche di Intelligenza Artificiale (IA); ne risulteranno agevolati i settori a più alto impiego di tecnologia – tra i quali figurano anche le banche e le imprese di assicurazioni – che stanno già procedendo diffusamente alla transizione verso l'IA²⁴.

²⁴ Cfr. DONATO, *Banche e Intelligenza artificiale. Sviluppi, rischi e regolamentazione*, *Bancaria* luglio-agosto 2024; DE POLIS, *L'intelligenza artificiale nel settore assicurativo*, IVASS 9 ottobre 2024.