

Per un quadro normativo efficace sulla finanza sostenibile: la posizione di ECCO e FFS su Omnibus

ECCO – The Italian Climate Change Think Tank

Forum per la Finanza Sostenibile

18 giugno 2025

Executive Summary

Per raggiungere gli obiettivi definiti dal [Competitiveness Compass](#), attraverso il pacchetto legislativo Omnibus I, la Commissione europea ha proposto una serie di modifiche a tre pilastri fondamentali della finanza sostenibile europea: **la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), la Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) e il Regolamento sulla Tassonomia delle attività eco-compatibili**. L'obiettivo dichiarato è semplificare gli obblighi normativi e ridurre gli oneri amministrativi per le imprese. Tuttavia, queste proposte sollevano forti preoccupazioni per il rischio di indebolire l'intera architettura normativa europea sulla sostenibilità.

Per gli operatori finanziari, i dati di sostenibilità non sono un semplice adempimento burocratico, ma uno strumento essenziale per valutare correttamente i rischi, orientare i flussi di capitale e proteggere la stabilità finanziaria. La disponibilità di informazioni affidabili, comparabili e dettagliate consente di integrare i rischi ambientali, sociali e di governance nei processi decisionali, nei modelli di gestione del rischio e nelle strategie di investimento. In un contesto in cui le autorità di vigilanza e le banche centrali richiedono sempre più dati armonizzati per monitorare i rischi sistemici, la frammentazione normativa e la riduzione del perimetro di rendicontazione rappresentano un passo indietro. Allo stesso tempo, **le imprese che adottano pratiche trasparenti e sostenibili risultano più attrattive per gli investitori, più resilienti agli shock e meglio posizionate per cogliere le opportunità della transizione ecologica.**

Sostenibilità e competitività, quindi, non sono in contrapposizione: al contrario, una regolamentazione ben calibrata può rafforzare entrambe, creando un mercato più efficiente, trasparente e resiliente nel lungo termine. Indebolire questi strumenti significherebbe ridurre la disponibilità di dati fondamentali per il funzionamento dei mercati finanziari, aumentare l'incertezza per gli investitori e penalizzare proprio quelle imprese che stanno investendo nella transizione. Al contrario, una revisione della normativa mirata e proporzionata può garantire un equilibrio tra semplificazione degli adempimenti e integrità del sistema informativo.

Inoltre, cambiamenti così drastici su normative ancora in fase di implementazione o non ancora pienamente in vigore rischiano di alimentare l'incertezza dei mercati e un atteggiamento attendista da parte di operatori finanziari e imprese, che si trovano a rinviare investimenti e decisioni strategiche in attesa di maggiore chiarezza. Questo approccio rischia così di minare gli obiettivi di competitività su cui l'Europa sta lavorando, frenando l'innovazione e minando la posizione di leadership globale dell'UE come "rule maker" della transizione sostenibile. Le stesse istituzioni europee si espongono a rischi reputazionali e di credibilità, stravolgendo in pochi mesi un impianto normativo costruito in anni di processi partecipativi e tecnici, con costi significativi anche per l'impegno sia del personale sia delle istituzioni pubbliche, europee e degli Stati membri.

Per questo motivo, ECCO, il Think Tank Italiano per il clima, e il Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) hanno elaborato una serie di raccomandazioni: entro fine giugno, infatti, i gruppi politici del Parlamento europeo dovranno presentare i propri emendamenti al report del relatore Jürgen Warborn. È fondamentale che tali emendamenti contribuiscano a semplificare senza però indebolire l'architettura normativa europea sulla finanza sostenibile.

Ecco una sintesi delle principali raccomandazioni:

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

- Mantenere un perimetro ampio di applicazione, con obbligo di rendicontazione per le imprese con più di 500 dipendenti secondo gli attuali ESRS, e secondo un set di standard semplificati ma efficaci per le mid-cap (250–500 dipendenti).
- Limitare l'uso dello standard ad oggi volontario VSME (Voluntary Small and Medium Enterprises Standard) alle imprese con meno di 250 dipendenti e sviluppare uno standard intermedio coerente con gli ESRS (European Sustainability Reporting Standards) per le mid-cap.
- Reintrodurre gli standard settoriali come linee guida tecniche, per facilitare l'identificazione dei temi materiali, facilitare la rendicontazione e migliorare la rilevanza e la comparabilità dei dati.
- Eliminare il limite introdotto per gli operatori finanziari per le informazioni che possono essere richieste alle imprese investite, finanziate o assicurate ("Value chain cap"), chiarendo che le informazioni materiali ai fini delle decisioni finanziarie potranno essere richieste anche alle imprese che rientrerebbero nel regime di rendicontazione volontaria (secondo gli standard VSME).

Tassonomia europea delle attività ecosostenibili (EU Taxonomy)

- Ampliare il perimetro dei soggetti coinvolti allineandolo a quello della CSRD, con un approccio progressivo, abbassando la soglia dimensionale e includendo le imprese con più di 250 dipendenti tra quelle obbligate a rendicontare secondo Tassonomia.
- Abbassare la soglia di materialità al 5% e utilizzare parametri assoluti anziché relativi per garantire che le imprese di maggiori dimensioni non risultino esonerate dagli obblighi di disclosure.
- Rivedere i KPI per gli operatori finanziari, assicurando coerenza tra numeratore e denominatore e includendo dati volontari da imprese non soggette alla CSRD.

Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)

- Reintrodurre l'obbligo di attuazione dei piani di transizione climatica ("put into effect")
- Garantire un approccio di due diligence basato sul rischio, non limitato ai fornitori diretti (Tier 1), per identificare eventuali impatti negativi gravi lungo l'intera catena del valore.
- Ripristinare un regime armonizzato di responsabilità civile a livello UE, per garantire certezza giuridica e parità di trattamento tra le imprese.
- Rafforzare il supporto alle PMI, prevedendo obblighi per le grandi imprese di fornire formazione, assistenza tecnica e finanziaria ai partner più piccoli.

Il Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) promuove da oltre 20 anni l'inclusione dei criteri ESG nei prodotti e nei processi finanziari. Il FFS persegue la propria missione attraverso un approccio multi-stakeholder: la partecipazione è aperta non solo agli operatori del settore finanziario ma a tutti i soggetti interessati dagli effetti ambientali e sociali dell'attività finanziaria. L'Associazione ha oggi più di 170 Soci.

ECCO è una Fondazione senza fini di lucro, Ente del Terzo Settore, nata nel 2021 come think tank indipendente. ECCO non è legato a interessi privati ed è finanziato esclusivamente attraverso risorse filantropiche o pubbliche. ECCO lavora nell'interesse pubblico per accelerare l'azione climatica con un raggio d'azione nazionale, europeo e globale. ECCO è composta da un gruppo di esperte ed esperti che sviluppa e promuove analisi basate sull'evidenza scientifica finalizzate alla scelta di politiche, soluzioni e strategie trasformative per il clima, alla creazione di nuove narrative e alla costruzione del consenso per un'azione climatica inclusiva, efficace e tempestiva.

Introduzione

Negli ultimi mesi, la Commissione europea ha avanzato una serie di proposte legislative – riunite sotto diversi pacchetti *Omnibus* – nate con l'obiettivo di rafforzare la competitività dell'Unione e alleggerire gli oneri amministrativi per le imprese. Il primo pacchetto Omnibus coinvolge alcuni dei pilastri del quadro normativo europeo sulla finanza sostenibile: la [Corporate Sustainability Reporting Directive \(CSRD\)](#)¹, la [Corporate Sustainability Due Diligence Directive \(CSDDD\)](#)² e il [Regolamento sulla Tassonomia delle attività ecocompatibili](#)³.

Pur dichiarandosi in continuità con gli obiettivi del Green Deal, l'iniziativa solleva preoccupazioni circa un possibile indebolimento dell'architettura normativa esistente: la principale preoccupazione riguarda la possibile riduzione della disponibilità e qualità dei dati di sostenibilità, che rappresentano uno strumento imprescindibile per gli operatori finanziari. Questi dati, non solo permettono di identificare e gestire i rischi ambientali e sociali connessi alle proprie attività di investimento, finanziamento e assicurazione, ma sono fondamentali per orientare in modo efficace i flussi finanziari e proteggere la stabilità finanziaria nel medio-lungo periodo.

Per banche, assicurazioni, investitori e altri attori del settore, integrare i rischi ambientali, sociali e di governance (ESG) nei processi decisionali è una necessità⁴: il mercato e le autorità di vigilanza, infatti, considerano tali rischi rilevanti dal punto di vista economico e finanziario. **CSRD, CSDDD e Tassonomia non sono semplici adempimenti formali: forniscono informazioni cruciali per l'analisi, la gestione e la minimizzazione dei rischi fisici e di transizione legati al clima, supportano la definizione delle strategie di investimento, finanziamento e assicurazione, e permettono di mobilitare capitali verso un'economia più sostenibile e competitiva.** In un contesto in cui gli operatori finanziari incorporano sempre più i rischi climatici nei propri modelli di valutazione, indebolire questi strumenti normativi significherebbe compromettere la capacità del mercato di allocare capitale in modo efficiente, penalizzando proprio quelle imprese più virtuose che stanno già investendo nella transizione.

In vista della scadenza di fine giugno per la presentazione degli emendamenti da parte dei gruppi politici del Parlamento europeo, il Forum per la Finanza Sostenibile ed ECCO, il Think Tank per il clima, hanno elaborato una serie di raccomandazioni sulle questioni più rilevanti.

Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD

Per gli operatori finanziari, la disponibilità di dati ESG completi, affidabili e comparabili è essenziale per valutare l'esposizione ai rischi fisici e di transizione, garantire la stabilità finanziaria e re-

¹ Direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 sulla rendicontazione societaria di sostenibilità:

² Direttiva (UE) 2024/1760 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024 relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità

³ Regolamento (UE) 2020/852 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili

⁴ La sostenibilità è sempre più al centro delle scelte delle imprese e della società civile non solo perché è l'unica strada per un futuro di benessere, ma anche perché conviene sul piano economico. I dati citati nel [Rapporto ISTAT](#) indicano chiaramente che le imprese italiane che hanno scelto la sostenibilità aumentano produttività e competitività. In particolare, secondo le [stime di ASVIS](#), tra le imprese che hanno investito sulla sostenibilità ambientale quelle manifatturiere con un profilo di sostenibilità «alto» (7,1% del totale) hanno una crescita addizionale del valore aggiunto pari al 16,7% rispetto a quelle non sostenibili. [Inoltre](#), per il 92% delle imprese familiari e per l'89% delle non familiari integrare la sostenibilità comporta benefici: per questo, la sostenibilità è uno degli obiettivi prioritari delle imprese nel prossimo futuro.

indirizzare i capitali verso attività sostenibili. La CSRD nasce dalla necessità di aggiornare la normativa precedente (la Non-Financial Reporting Directive, NFRD, approvata nel 2013 e recepita in Italia nel 2016), ritenuta inadeguata a soddisfare le esigenze degli investitori su dati ESG, a mobilitare finanziamenti per la transizione e quindi a raggiungere gli obiettivi del Green Deal. Proprio per questa ragione, la Direttiva approvata nel 2022 prevede un'applicazione estensiva a un'ampia platea di imprese, tenute a rendicontare attraverso standard di reporting comuni (gli European Sustainability Reporting Standard - [ESRS](#)) che possano garantire comparabilità e affidabilità delle informazioni ESG.

La CSRD rappresenta quindi il pilastro centrale del framework europeo per la trasparenza aziendale sui rischi ambientali e sociali. Tuttavia, le proposte avanzate dalla Commissione Europea nell'ambito del pacchetto "Omnibus I" rischiano di compromettere la qualità e la coerenza del set informativo necessario al mercato per gestire i rischi ESG rilevanti dal punto di vista economico e finanziario.

In particolare, la Commissione ha proposto:

- **nuove soglie dimensionali** per l'applicazione della rendicontazione obbligatoria, **limitandola alle imprese con più di 1.000 dipendenti** e che superano almeno uno dei seguenti criteri finanziari: 25 milioni di euro di totale di bilancio o 50 milioni di euro di fatturato annuo (riducendo la platea di [imprese coinvolte](#) da oltre 10.000 a circa 1.300 in Italia);
- l'introduzione di una rendicontazione volontaria per le aziende con meno di 1.000 dipendenti, tramite l'uso degli standard volontari per le PMI (**VSME standards**) sviluppati da EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group);
- un **limite alle informazioni** che aziende e operatori finanziari possono richiedere ai clienti o fornitori non soggetti alla CSRD ; possono essere richiesti solo i dati già previsti dai VSME;
- la cancellazione degli **standard settoriali specifici**, la cui pubblicazione era già stata posticipata al 2026;
- Una semplificazione dei requisiti informativi, con una riduzione dei **dati richiesti** e una priorità assegnata alle informazioni **quantitative** rispetto a quelle qualitative;
- l'eliminazione del percorso progressivo verso la **reasonable assurance** da parte dei revisori, mantenendo solo una verifica di tipo **limited assurance** sui report di sostenibilità.

Se nelle intenzioni della Commissione questi interventi alleggeriranno gli oneri burocratici per le imprese, il restringimento del perimetro di CSRD e la drastica semplificazione degli ESRS sollevano dubbi sugli impatti su disponibilità, comparabilità, qualità e trasparenza dei dati ESG. In mancanza di obblighi di rendicontazione, anche se le imprese di medie dimensioni e le PMI quotate fossero portate al reporting di sostenibilità su spinta del mercato, i dati potrebbero non essere sufficienti e comparabili. Similmente, il rinvio di alcune misure e l'eliminazione della *reasonable assurance* potrebbero compromettere l'affidabilità delle informazioni. **L'incertezza normativa che si sta creando attorno alla riforma è già oggi un fattore critico: molte imprese avevano già pianificato, o stanno valutando se pianificare, investimenti significativi per adeguarsi agli obblighi previsti dalla CSRD.** La possibilità di un ridimensionamento o di un cambiamento di rotta rischia di generare stalli decisionali, frenando l'adozione di sistemi di raccolta dati, revisione dei processi interni e adeguamento dei modelli di governance.

Inoltre, gli ESRS settoriali avrebbero dovuto supportare le imprese e gli operatori finanziari, focalizzando l'analisi di materialità e il reporting sugli aspetti più rilevanti per la transizione aziendale all'interno di specifici settori (*sector-specific*).

Diverse realtà, nelle ultime settimane, si sono poste in continuità con questa analisi.

[Secondo l'European Banking Authority \(EBA\)](#), **sebbene ci siano stati miglioramenti nella disponibilità dei dati ESG negli ultimi anni, il quadro attuale resta frammentato e insufficiente.**

La contrazione del campo di applicazione della CSRD rischia di impoverire ulteriormente il flusso informativo, soprattutto nel segmento mid-cap e PMI quotate. Questi dati sono cruciali per banche e assicurazioni che, soggette a regolamentazione prudenziale, devono valutare selettivamente il rischio ESG dei loro portafogli, anche in assenza di obblighi normativi di disclosure da parte dei clienti.

[Un altro importante posizionamento arriva dalla Banca Centrale Europea \(BCE\)](#), che **sottolinea con forza come un framework di rendicontazione misurato e proporzionale sia essenziale per identificare, monitorare e gestire i rischi finanziari legati alla sostenibilità.** In particolare, la BCE ricorda che la disponibilità di dati ESG di qualità, affidabili e comparabili è un prerequisito per evitare che decisioni di investimento e di credito vengano prese sulla base di informazioni incomplete – esponendo così il sistema finanziario a rischi sistemici. Tali dati sono fondamentali non solo per gli investitori, ma anche per banche, autorità di vigilanza e banche centrali, chiamate a garantire la stabilità finanziaria, la solidità del sistema bancario e a calibrare correttamente la politica monetaria.

Alla luce di questo, la BCE invita a non restringere eccessivamente il perimetro della CSRD e a mantenere una copertura sufficientemente ampia delle imprese, affinché la rendicontazione possa offrire una base informativa solida e rappresentativa. Inoltre, sottolinea l'importanza di preservare la granularità dei datapoint previsti dagli standard ESRS, in particolare quelli su clima (ESRS E1) e biodiversità (ESRS E4), considerati fondamentali per valutare i rischi fisici e di transizione nelle esposizioni creditizie.

Anche [PensionEurope](#), associazione che rappresenta l'industria dei fondi pensione a livello europeo, ha sottolineato che un restringimento eccessivo del perimetro di applicazione potrebbe esporre gli investitori a rischi più elevati, riducendo il grado di trasparenza delle imprese investite e ostacolando decisioni di investimento informate. In particolare, l'organizzazione sottolinea i potenziali ostacoli per il private equity, una classe di attivo che riveste un ruolo sempre più rilevante nella promozione di pratiche di investimento responsabile e per la quale l'accesso a dati ESG di qualità è fondamentale.

In un contesto in cui banche centrali, organi di vigilanza prudenziale e politiche monetarie richiedono sempre più informazioni di sostenibilità armonizzate, è fondamentale evitare la frammentazione dei requisiti informativi. Al contrario, una maggiore **coerenza tra framework normativi** permetterebbe di ridurre gli oneri per le imprese, senza rinunciare a dati granulari utili per la valutazione dei rischi e la mobilitazione della finanza per la transizione.

Raccomandazioni

Per garantire che la semplificazione proposta dalla Commissione UE non comprometta la capacità del sistema finanziario di valutare e gestire correttamente i rischi ESG e indirizzare i capitali verso le attività economiche sostenibili, è importante rivedere alcuni elementi della proposta legislativa.

1. Perimetro di applicazione

Per garantire un equilibrio tra semplificazione normativa e disponibilità di dati ESG per gli attori di mercato, la revisione del perimetro di applicazione della CSRD dovrebbe fondarsi su un approccio proporzionale alla dimensione dell'azienda ("**tiered approach**"). Una soglia unica a 1.000 dipendenti, come proposto nel pacchetto Omnibus I, risulterebbe troppo elevata e rischierebbe di escludere dal perimetro CSRD proprio quelle imprese che giocano un ruolo strategico nelle filiere industriali e nei portafogli degli investitori.

Secondo la definizione della Direttiva (UE) 2013/34/UE relativa a bilanci di esercizio, infatti, le imprese con più di 250 dipendenti sono considerate di grandi dimensioni. Per preservare la disponibilità di dati materiali per gli operatori finanziari e le autorità pubbliche anche nel segmento delle imprese a media capitalizzazione, evitando vuoti informativi lungo le catene del valore, e allo stesso tempo limitando gli oneri per le aziende più piccole, sarebbe utile considerare l'introduzione di una **categoria intermedia ("small mid-cap")**. **Questa categoria includerebbe le imprese tra i 250 e i 500 dipendenti**, con l'obbligo di rendicontare secondo **standard semplificati** con margini di flessibilità ulteriori, ad esempio: un numero ridotto di datapoint rilevanti per settore o rischio specifico, la possibilità di rendere alcune disclosure volontarie, un'introduzione graduale dei requisiti ("phase-in") in base a criteri dimensionali o di impatto. Per **le imprese con più di 500 dipendenti**, invece, **andrebbe mantenuto l'obbligo di reporting secondo gli ESRS completi**, coerentemente con la soglia già prevista dalla NFRD.

2. Standard VSME e standard settoriali

L'utilizzo dello **standard VSME** per le imprese sopra i 250 dipendenti risulta problematico, data la sua natura eccessivamente semplificata e la mancanza di coerenza strutturale con gli ESRS. Lo standard è stato sviluppato per micro e piccole imprese e non è adeguato a soddisfare le esigenze informative di investitori e istituzioni finanziarie⁵. In caso si intenda estenderne l'uso, sarebbe necessario un rafforzamento sostanziale dello standard, in termini di contenuti, granularità e guida alla rendicontazione. Una maggiore efficacia informativa si otterrebbe mantenendo il VSME solo per le imprese per cui è stato concepito (<250 dipendenti) e sviluppando invece un set di standard proporzionati, ma efficaci, per le mid-cap (cfr. raccomandazione 1).

Inoltre, la cancellazione degli **standard settoriali** rappresenta un'occasione mancata per migliorare la rilevanza e la comparabilità dei dati. Si potrebbe valutare la valorizzazione del lavoro già svolto da EFRAG per trasformare gli standard settoriali in linee guida tecniche facoltative. Tali strumenti aiuterebbero le imprese a condurre valutazioni di materialità più efficaci, focalizzandosi sui rischi

⁵ Come sottolinea anche [Eurosif](#) nelle sue raccomandazioni, il VSME è stato sviluppato per le piccole imprese con meno di 250 dipendenti, come strumento semplificato di rendicontazione basato su una struttura a questionario. Tuttavia, il suo formato si discosta in modo significativo dagli ESRS: manca una distinzione chiara tra rischi e impatti, così come tra i diversi temi ESG. Un altro elemento critico è l'assenza di un obbligo di verifica esterna, che rende i dati raccolti tramite il VSME meno affidabili. Al contrario, gli ESRS si fondano sul principio della doppia materialità e sono allineati agli standard climatici dell'ISSB e al GRI, elementi che non trovano riscontro nel VSME.

più rilevanti per ciascun settore (es. tessile, trasporti, finanza, agroalimentare, oil & gas), senza aumentare gli adempimenti obbligatori.

3. Value chain cap

L'introduzione di un limite normativo ("value chain cap") alla quantità di informazioni che aziende e operatori finanziari possono richiedere a soggetti esterni al perimetro CSRD rischia di indebolire l'intero sistema informativo. Se gli operatori finanziari non possono accedere a dati materiali lungo la catena del valore, diminuisce la loro capacità di effettuare valutazioni accurate, con impatti negativi sul finanziamento alle PMI e sull'attuazione del Green Deal Industriale. Inoltre, questa restrizione non eliminerebbe il rischio di richieste frammentate e diverse tra loro da parte di data provider privati, ma anzi aumenterebbe la dipendenza da fonti terze, con possibili problemi di costo, qualità e trasparenza dei dati.

Sarebbe pertanto opportuno prevedere un'esenzione dal limite per investitori e altri attori finanziari, chiarendo che le informazioni rilevanti dal punto di vista economico e finanziario devono poter essere richieste anche oltre i limiti previsti dal VSME.

Tassonomia europea delle attività ecosostenibili

La Tassonomia è un elemento chiave nel quadro normativo europeo sulla finanza sostenibile, in quanto strumento fondamentale per gli operatori finanziari per allineare le proprie strategie di investimento, finanziamento e assicurazione agli obiettivi climatici e ambientali dell'UE. La necessità di classificazioni condivise, infatti, era una delle basi del percorso intrapreso con l'Action Plan on Financing Sustainable Growth e mantiene tuttora la sua centralità. La Tassonomia è l'unico strumento all'interno dell'architettura normativa sulla finanza sostenibile che offra criteri univoci e basati sulla scienza per identificare quali attività possano essere considerate sostenibili dal punto di vista ambientale, riducendo al minimo l'ambiguità. Come confermato dalla Platform on Sustainable Finance (PSF), che ha riscontrato un [aumento del 34% delle spese in conto capitale](#) (CapEx) allineate alla tassonomia, cresce la rilevanza di questo strumento, soprattutto nell'analisi del percorso di transizione delle imprese finanziarie e non finanziarie verso il raggiungimento degli obiettivi climatici e ambientali identificati dall'Unione Europea. Nei primi quattro anni di applicazione della Tassonomia è emersa con chiarezza la necessità di semplificarne l'utilizzo e renderla uno strumento sempre più efficace per creare un mercato più trasparente per gli investimenti sostenibili, contrastare il greenwashing, e favorire gli investimenti in attività che contribuiscono alla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, resiliente e inclusiva.

La proposta della Commissione in questo ambito prevede:

- limitazione degli obblighi di rendicontazione previsti dalla Tassonomia alle imprese più grandi (con oltre 1.000 dipendenti e un fatturato maggiore di €450 milioni), ma rimarrebbe comunque la possibilità di reporting volontario;
- introduzione di una soglia di materialità finanziaria del 10% per la rendicontazione sulla Tassonomia e semplificazione dei template del 70%;

- possibilità di rendicontare le attività parzialmente allineate alla Tassonomia UE, per favorire il percorso di transizione delle stesse e incrementare i finanziamenti per la transizione;
- esenzione dalla valutazione di idoneità e allineamento alla Tassonomia per le attività economiche che non sono finanziariamente rilevanti per il business (ad esempio, quelle che non superano il 10% del fatturato totale, delle CapEx o del totale degli attivi);
- semplificazione del criterio “non arrecare danni significativi” (Do Not Significant Harm - DNSH⁶) per facilitarne l'applicazione;
- per le banche, esclusione dal denominatore del GAR (Green Asset Ratio⁷) delle esposizioni relative a imprese che non rientreranno nel futuro campo di applicazione della CSRD.

Raccomandazioni

Alcune delle proposte avanzate dalla Commissione europea presentano un potenziale significativo nel facilitare la mobilitazione di capitali a sostegno degli obiettivi di transizione ecologica definiti a livello dell'UE. In particolare, la possibilità di includere nel reporting le attività parzialmente allineate alla Tassonomia può avere un impatto positivo nell'incentivare la finanza di transizione, analizzando la performance delle attività economiche nel corso del tempo. Allo stesso modo, i chiarimenti forniti in merito all'applicazione del principio DNSH costituiscono un passo importante verso la semplificazione normativa richiesta dagli operatori di mercato.

Tuttavia, alcune delle modifiche previste (in particolare, la riduzione del numero di imprese incluse nel perimetro di applicazione degli obblighi di rendicontazione e l'esclusione di specifiche attività economiche dalla valutazione di allineamento e idoneità) rischiano di compromettere la disponibilità di dati affidabili e confrontabili relativi alla sostenibilità ambientale, tanto delle attività economiche quanto degli investimenti. In tale contesto, è importante intervenire su alcuni aspetti della proposta integrandoli con misure volte a rafforzare la disponibilità di strumenti digitali per la rendicontazione⁸ e l'utilizzo di stime e proxy comuni⁹.

1. Perimetro di applicazione

Ampliare il perimetro dei soggetti coinvolti allineandolo a quello della CSRD, abbassando la soglia dimensionale e includendo le imprese con più di 250 dipendenti tra quelle obbligate a divulgare informazioni relative all'allineamento delle proprie attività economiche alla Tassonomia. Questo allineamento permetterebbe una maggiore coerenza normativa e una

⁶Nello specifico la Commissione ha proposto di introdurre semplificazioni per i casi più complessi di applicazione del criterio DNSH, relativi alla prevenzione e al controllo dell'inquinamento legati all'uso e alla presenza di sostanze chimiche, che si applicano orizzontalmente a tutti i settori economici nella Tassonomia.

⁷KPI che indica il rapporto tra gli asset creditizi che finanziano attività allineate alla Tassonomia UE, al numeratore, e le attività totali nel bilancio, al denominatore.

⁸Tra le altre cose, è necessario incrementare la disponibilità di strumenti automatizzati e di calcolatori basati sull'intelligenza artificiale. Inoltre, è fondamentale garantire l'implementazione puntuale dello European Single Access Point (ESAP), rafforzando i punti di raccolta nazionali per una raccolta efficiente e standardizzata dei dati. Occorre inoltre rivedere l'attuale Taxonomy Calculator, al fine di renderlo pienamente operativo e sfruttabile.

⁹L'utilizzo di stime e proxy comuni deve essere consentito a condizione che siano accompagnate da metodologie trasparenti e rispettino standard minimi, prevedendo una clausola di revisione a cinque anni, in linea con le raccomandazioni della PSF. I metodi per l'utilizzo di questi strumenti dovrebbero essere aggiornati regolarmente, in linea con l'evoluzione dei regimi di disclosure nei Paesi extra-UE e con lo sviluppo dei dati di mercato. Si raccomanda inoltre l'introduzione di clausole di salvaguardia (safe harbour) per gli enti che utilizzano stime e proxy conformi agli standard, al fine di esentarli da specifiche responsabilità, incluse quelle legate a verifiche.

rendicontazione integrata della sostenibilità, riducendo le possibili ambiguità interpretative, facilitando il confronto tra performance ambientali e sociali, e offrendo agli investitori e agli stakeholder una visione chiara dell'impatto aziendale e del percorso di transizione delle imprese.

2. Approccio scalare e proporzionato alla disclosure

Per le "small mid-cap" (imprese comprese tra 250 e 500 addetti), potrebbe essere previsto un regime semplificato di rendicontazione, prendendo spunto dalle proposte avanzate dalla [Piattaforma sulla Finanza Sostenibile](#) (PSF) per l'adozione di standard adattati alle caratteristiche e alle capacità delle PMI. La PSF raccomanda, tra le altre cose, di: 1) ridurre di oltre un terzo gli oneri di reporting per le imprese (es: rendendo il KPI sull'OpEx una disclosure volontaria); 2) semplificare il GAR (es: assicurando la simmetria tra numeratore e denominatore); 3) semplificare l'approccio al DNSH (es: introducendo un approccio "comply or explain"¹⁰ per la valutazione del principio rispetto al fatturato). È altresì importante armonizzare l'applicazione del DNSH nell'architettura normativa sulla finanza sostenibile, in particolare nell'SFDR, riducendo oneri e costi amministrativi e favorendo la trasparenza e la comparabilità delle informazioni.

3. Soglia di materialità

Rivedere la soglia di materialità, abbassandola al 5%, e introdurre metriche assolute anziché relative per garantire che le imprese di maggiori dimensioni non risultino esonerate dagli obblighi di disclosure (l'impatto di un'attività che contribuisce al 5% del fatturato di una grande impresa multinazionale non è comparabile a quello di una PMI). L'introduzione di una soglia di materialità del 10% per le attività ammissibili alla Tassonomia UE in termini di ricavi e CapEx rischia di escludere informazioni rilevanti sulla performance ambientale di numerose imprese, compromettendo così la trasparenza e alterando la percezione del mercato rispetto agli investimenti sostenibili.

In particolare, diversi grandi operatori energetici, tra cui le principali compagnie del settore oil & gas, non superano il 10% di ricavi derivanti da attività ammissibili alla Tassonomia, e alcuni non raggiungono nemmeno il 10% in termini di CapEx. Come evidenziato dai [dati relativi a sette grandi compagnie petrolifere europee](#), l'applicazione rigida di tale soglia comporterebbe l'esclusione di questi soggetti dagli obblighi di rendicontazione su ammissibilità e allineamento alla Tassonomia UE, sia in termini di ricavi sia, in alcuni casi, di CapEx.

4. Revisione e aggiornamento dei KPI previsti per gli operatori finanziari

- Garantire la rappresentatività e la solidità metodologica dei KPI, assicurando coerenza tra numeratore e denominatore in tutte le tipologie di indicatori, come già previsto per il GAR (Green Asset Ratio), al fine di evitare distorsioni nelle figure e garantire la comparabilità dei dati.

¹⁰ Il principio del "comply or explain" offre una considerevole flessibilità permettendo di adempiere alle disposizioni della Tassonomia o di fornire una comunicazione chiara e motivata delle ragioni dell'eventuale scelta di non adempiere a tali disposizioni

- Valutare la possibilità di includere nella disclosure tassonomica anche dati forniti su base volontaria da imprese non soggette alla CSRD, soprattutto in un contesto in cui eventuali modifiche alle soglie dimensionali potrebbero escludere soggetti rilevanti e generare disallineamenti nella disponibilità informativa.
- Esplorare il contributo più ampio delle imprese assicurative agli obiettivi ambientali, al di là dell'adattamento climatico, e valutare come tale contributo possa essere migliorato e integrato nel quadro della Tassonomia.

Inoltre, la revisione dell'impianto normativo europeo sulla finanza sostenibile rappresenta un'opportunità cruciale per riprendere il dialogo su due temi fondamentali: l'estensione della Tassonomia a nuovi settori e livelli di performance e la creazione di una tassonomia sociale.

Come sottolineato dalla Commissione europea, la tassonomia non dovrebbe essere concepita solo come uno strumento di rendicontazione, ma come un vero e proprio quadro di riferimento strategico per imprese e operatori finanziari. Per questo, è necessario concretizzare la proposta di [un'estensione della tassonomia](#) – così da renderla uno strumento utile alle imprese per valutare la propria performance di sostenibilità e agli operatori finanziari per monitorare l'impatto delle proprie decisioni nel tempo.

Al contempo, una tassonomia sociale è oggi più che mai necessaria per sviluppare indicatori adeguati per la misurazione dell'impatto sociale¹¹, partendo dalla definizione di un linguaggio comune e standardizzato. Questa tassonomia faciliterebbe benchmarking e trasparenza tra imprese e investitori e permetterebbe di orientare in modo più efficace i capitali verso attività chiave per un percorso di transizione giusta¹².

Corporate Sustainability Due Diligence Directive - CSDDD

La Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) rappresenta un tassello chiave del Green Deal europeo, mirando a responsabilizzare le imprese nel gestire gli impatti negativi delle proprie attività sui diritti umani e sull'ambiente lungo l'intera catena del valore. La Direttiva integra e rafforza gli obblighi di trasparenza e rendicontazione introdotti dalla CSRD e dalla Tassonomia UE. Se attuata efficacemente, la CSDDD può creare condizioni eque per le attività di dovuta diligenza in tutta l'UE, offrendo al contempo uno strumento utile per imprese e operatori finanziari nella gestione dei rischi e nell'analisi d'impatto, con maggiore certezza normativa.

Sul fronte della CSDDD, il pacchetto Omnibus propone di:

- semplificare gli obblighi di due diligence in materia di sostenibilità, per esempio:

¹¹ A differenza degli indicatori ambientali, spesso basati su metriche quantitative e verificabili, gli impatti sociali sono per loro natura multidimensionali, qualitativi e altamente contestuali. Concetti come "lavoro dignitoso", "inclusione sociale" o "accesso equo ai servizi" richiedono strumenti di valutazione più sofisticati, capaci di catturare aspetti non facilmente standardizzabili.

¹² Per maggiori informazioni è possibile consultare il paper "Verso una giusta transizione: una bussola per gli operatori finanziari" in procinto di pubblicazione su questa pagina: <https://finanzasostenibile.it/attivita/verso-una-transizione-giusta-una-bussola-per-gli-operatori-finanziari>

- concentrando gli obblighi sistematici di due diligence sui partner commerciali diretti (Tier 1¹³). L'obbligo di andare oltre il Tier 1 si applicherebbe solo in caso di reclami o segnalazioni credibili su attività dannose svolte da fornitori indiretti;
 - aumentando da uno a cinque anni la frequenza delle valutazioni periodiche e del monitoraggio dei partner, con valutazioni ad hoc ove necessario;
 - rimuovendo l'obbligo di interrompere le relazioni commerciali in caso di impatti negativi (l'azienda sarebbe invece chiamata a sospendere le relazioni commerciali, continuando a collaborare con il fornitore per cercare una soluzione e sfruttando la sospensione come leva);
 - riducendo gli oneri diretti e indiretti - attraverso la catena del valore - per le PMI e le piccole società a media capitalizzazione, con una limitazione della quantità di informazioni che possono essere richieste come parte della mappatura della catena del valore da parte delle grandi aziende;
- eliminare l'obbligo di mettere in atto misure per l'attuazione dei piani di transizione climatica, mantenendo semplicemente l'obbligo all'adozione formale;
 - eliminare il regime di responsabilità civile delle imprese a livello UE, rimandando a quello dei singoli stati;
 - modificare le sanzioni in caso di inadempienza, non più legate al fatturato globale dell'impresa ma basate su linee guida elaborate dalla Commissione.

La CSDDD risponde alla crescente esigenza di integrare la gestione del rischio ambientale e sociale nelle decisioni aziendali e finanziarie. Una due diligence efficace è fondamentale per identificare, prevenire e mitigare i rischi materiali derivanti da impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente, che si manifestano spesso lungo le catene globali di fornitura. Per il settore finanziario, ciò assume un'importanza ancora maggiore: una quota rilevante del rischio finanziario e reputazionale, nonché della responsabilità climatica, si concentra nelle emissioni di Scope 3, ovvero quelle relative a investimenti, finanziamenti ecc. – che per molte istituzioni rappresentano [fino al 99% del totale](#). In questo contesto, un approccio di due diligence esteso e basato sul rischio, coerente con gli standard internazionali come i [Principi Guida ONU](#) e le [Linee guida OCSE](#), è necessario per una gestione prudente degli investimenti e dei finanziamenti.

Limitare l'obbligo di due diligence ai soli fornitori di primo livello, come proposto dalla Commissione, rischia di compromettere l'efficacia del sistema: non solo si escluderebbe a priori la possibilità di individuare impatti gravi lungo la catena del valore (come lavoro forzato, deforestazione o pratiche ambientali dannose), ma si ridurrebbe la capacità delle imprese e delle società finanziarie di comprendere e valutare i rischi sistemici legati alle proprie controparti e partecipate.

Al contrario, l'applicazione piena e coerente della CSDDD rafforza la capacità delle imprese di anticipare i rischi, ridurre i costi legati a interventi ex post, migliorare la qualità dei dati disponibili per l'analisi ESG e climatica, e aumentare la certezza del diritto. Inoltre, stabilisce condizioni di parità

¹³ Il Tier 1 si riferisce ai fornitori diretti di un'azienda, ovvero quelle imprese che forniscono beni o servizi direttamente all'organizzazione principale senza intermediari. Questi fornitori sono parte essenziale della catena del valore e spesso sono soggetti a controlli più rigorosi in termini di qualità, sostenibilità e conformità normativa.

concorrenziale (“level playing field”) tra attori che oggi operano in contesti normativi eterogenei, garantendo regole comuni nel mercato europeo.

Per gli attori finanziari, ciò si traduce in un contesto più stabile e trasparente, in cui valutare meglio la rischiosità e la sostenibilità di investimenti, assicurazioni e crediti, a beneficio sia della solidità dei portafogli sia della transizione verso un’economia sostenibile.

Raccomandazioni

Alcuni aspetti della proposta normativa andrebbero ripensati e modificati per garantire procedure credibili nell’analisi, gestione e minimizzazione dei rischi legati agli impatti ambientali e sociali:

1. Reintrodurre l’obbligo di attuazione (“put into effect”) dei piani di transizione climatica

I piani di transizione climatica rappresentano uno strumento essenziale per guidare le imprese nel processo di decarbonizzazione, fornendo una visione strategica su come adeguare modelli di business, investimenti e governance alla traiettoria di 1,5°C dell’Accordo di Parigi. [La Banca Centrale Europea](#) ha sottolineato l’importanza di mantenere un obbligo chiaro e vincolante di adozione e attuazione dei piani: secondo la BCE, una pianificazione credibile non solo consente alle imprese di strutturare e monitorare la propria strategia di allineamento climatico, ma rappresenta anche uno strumento cruciale di gestione dei rischi finanziari. Le informazioni previsionali contenute nei piani sono utili per valutare la preparazione delle imprese alla transizione, identificare rischi sistemici per l’economia e supportare la pianificazione di misure di politica monetaria.

Tuttavia, l’attuale proposta di modifica della CSDDD rischia di svuotare questo strumento del suo valore operativo, limitandosi a un requisito meramente formale. Senza un chiaro obbligo di attuazione, i piani di transizione rischiano di rimanere dichiarazioni d’intenti, senza ricadute concrete sui processi aziendali e sugli investimenti necessari.

La CSDDD può colmare questa lacuna, agendo in sinergia con la CSRD: mentre quest’ultima impone obblighi di trasparenza, la Direttiva sulla due diligence ha il potenziale di rendere i piani di transizione strumenti effettivi di gestione del rischio e adattamento strategico. Reintrodurre l’obbligo di attuazione, chiarendo che si tratta di un obbligo di mezzi (e non di risultati)¹⁴, rafforza la certezza del diritto, evita interpretazioni ambigue e tutela le imprese che intraprendono percorsi di transizione in modo credibile e tempestivo. Inoltre, promuove una concorrenza equa nel mercato europeo, riconoscendo e valorizzando le imprese pioniere e scoraggiando strategie aziendali che rimandano gli investimenti necessari nella speranza di future deroghe regolatorie o condizioni più favorevoli, aumentando nel frattempo i rischi sistemici per l’intero settore finanziario.

¹⁴ Non si impone alle imprese di garantire che non si verifichino violazioni dei diritti umani o danni ambientali lungo l’intera catena del valore bensì di mettere in atto misure ragionevoli e proporzionate per prevenirli, mitigarli e porvi rimedio quando si manifestano.

2. Garantire un approccio di due diligence basato sul rischio, e non limitato ai fornitori diretti (Tier 1)

Uno dei principali punti critici dell'attuale proposta di revisione della CSDDD è la restrizione della due diligence obbligatoria ai soli fornitori di primo livello. Sebbene l'intento dichiarato sia quello di semplificare gli oneri per le imprese, in particolare per le PMI lungo le filiere, questa scelta rischia di snaturare l'impianto della Direttiva, minando la sua efficacia nel prevenire gli impatti gravi lungo le catene globali del valore.

Studi come [quello realizzato dall'Ufficio Federale tedesco per l'Economia e il Controllo delle Esportazioni](#) sull'applicazione della legge nazionale sulla due diligence, mostrano che le imprese che incorporano fin dall'inizio considerazioni basate sul rischio lungo l'intera catena di fornitura possono evitare i costi elevati legati ad analisi ad hoc o alla successiva modifica delle misure preventive. Un approccio pienamente risk-based, già raccomandato da ONU e OCSE, si dimostra quindi più efficace nel permettere alle imprese di individuare le aree critiche su cui concentrare l'analisi e le misure di mitigazione.

I rischi più gravi – come lavoro forzato, sfruttamento minorile, deforestazione, o elevate emissioni Scope 3 – si collocano spesso ben oltre il primo livello della catena del valore. Limitare il perimetro di analisi rischia quindi di produrre due effetti controproducenti: da un lato, non individuare questi rischi, esponendo le imprese (e i loro investitori) a danni reputazionali e legali; dall'altro, incentivare un approccio burocratico e al contempo inefficace, con controlli standardizzati sui fornitori europei già soggetti a normative ambientali e sociali consolidate.

Inoltre, la formulazione attuale, che consente di estendere la due diligence oltre il Tier 1 solo in presenza di "informazioni plausibili", introduce margini di ambiguità che aumentano l'incertezza giuridica e operativa, soprattutto per gli attori finanziari. BusinessEurope, pur sostenendo gli obiettivi di semplificazione, ha espresso preferenza per un ritorno a un approccio basato sul rischio, che consenta una concentrazione più efficace degli sforzi su impatti gravi e reali, evitando oneri inutili e garantendo maggiore proporzionalità.

3. Ripristinare il regime di responsabilità civile a livello europeo

Rispetto all'originale regime di responsabilità civile definito a livello europeo, le modifiche proposte dalla Commissione introducono la discrezionalità degli Stati membri, determinando una potenziale frammentazione del quadro giuridico europeo. Questo comporterebbe una significativa perdita di efficacia della Direttiva, rendendo il contesto normativo più complesso da interpretare per le imprese transnazionali, generando asimmetrie di trattamento tra i diversi ordinamenti nazionali e riducendo l'accessibilità agli strumenti di tutela previsti per clienti e consumatori.

Affinché la CSDDD sia attuabile ed efficace, è necessario **rafforzare la responsabilità delle grandi imprese e degli operatori finanziari nel supporto alle PMI nel processo di due diligence**. L'efficacia della due diligence nella catena del valore dipende in larga misura dalla capacità delle piccole e medie imprese di comprendere e adempiere agli obblighi normativi. La Commissione

Europea dovrebbe sviluppare **linee guida dettagliate** che chiariscano le modalità pratiche e le aspettative di conformità, rassicurando il mercato sulla fattibilità degli obblighi e facilitando la comprensione dei ruoli e delle responsabilità sia per le grandi aziende, sia per i loro partner più piccoli.

Inoltre, è fondamentale che la CSDDD preveda, [in continuità con il testo approvato nel 2024](#), **l'obbligo per le grandi imprese di supportare attivamente le PMI e le mid-cap all'interno delle loro filiere**. Questo sostegno deve tradursi in azioni concrete, quali:

- **Capacity building:** formazione tecnica e aggiornamento dei sistemi di gestione per permettere alle PMI di comprendere e implementare efficacemente processi di rendicontazione e mitigazione del rischio. Le grandi imprese dovrebbero co-finanziare corsi di formazione, sostenere sistemi di raccolta dati e dedicare risorse umane per affiancare le PMI lungo la catena di fornitura;
- **Assistenza finanziaria:** condivisione dei costi di consulenza e supporto economico, tramite prestiti a basso interesse o garanzie, per permettere alle PMI di sviluppare infrastrutture robuste di reporting e compliance.