

## RELAZIONE ILLUSTRATIVA

### SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO RECANTE ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA 2022/2464/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 14 DICEMBRE 2022, RECANTE MODIFICA DEL REGOLAMENTO 537/2014/UE, DELLA DIRETTIVA 2004/109/CE, DELLA DIRETTIVA 2006/43/CE E DELLA DIRETTIVA 2013/34/UE PER QUANTO RIGUARDA LA RENDICONTAZIONE SOCIETARIA DI SOSTENIBILITÀ.

Il Governo, tramite uno o più decreti legislativi, è autorizzato a recepire la direttiva 2022/2464/UE ai sensi di quanto previsto dalla legge n. 15 del 24 febbraio 2024 (legge di delegazione europea 2022-2023), in particolare dall'articolo 13.

La direttiva 2022/2464/UE modifica il regolamento 537/2014/UE e le direttive 2004/109/CE, 2006/43/CE e 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione di sostenibilità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni.

Il termine di recepimento entro il quale gli Stati membri dovranno conformare i propri ordinamenti a quanto disposto dalla direttiva è fissato al 6 luglio 2024, mentre il termine di scadenza della delega è fissato al 10 giugno 2024, come previsto dall'articolo 31 della legge 24 dicembre 2012, n. 234.

Lo schema di decreto legislativo è stato redatto in base ai criteri di delega e, di seguito, sono illustrati contenuti e le finalità delle singole disposizioni adottate in recepimento della direttiva 2022/2464/UE.

**L'articolo 1 (Definizioni)** contiene le definizioni necessarie a individuare l'ambito di applicazione delle successive disposizioni, nonché le modalità e i contenuti che costituiscono oggetto degli obblighi stessi. In particolare, le definizioni di «società madre», «società madre europea» e «società figlia» ripropongono quelle del decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, in materia di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni. Nel dettaglio, la definizione di «società madre» è strutturata in modo da identificare il perimetro di inclusione delle controllate ai fini della rendicontazione consolidata di sostenibilità con quello che delimita il bilancio consolidato ai sensi del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127. Le definizioni date, pertanto, hanno valenza ai soli fini dell'assolvimento degli obblighi previsti dal decreto legislativo in esame e non comportano l'introduzione di nuove o diverse fattispecie attinenti all'ambito definitorio del controllo societario che possano in qualche modo confliggere con la disciplina prevista dall'articolo 2359 del Codice



civile a tale ultimo riguardo. Inoltre, la definizione di «società madre extra-europea» riprende quanto previsto dagli articoli 1, paragrafo 5, e 40-*bis* della direttiva 2013/34/UE come modificata dalla direttiva 2022/2464/UE. Le definizioni di «micro-imprese», «piccole e medie imprese quotate», «imprese di grandi dimensioni» e «gruppo di grandi dimensioni» ripropongono quelle della direttiva 2013/34/UE in materia di conti annuali e consolidati, come modificata dalla direttiva 2023/2775/UE, che, tuttavia, non sono coincidenti con quelle vigenti nell'ordinamento nazionale, *inter alia* ai fini della redazione del bilancio consolidato. La citata direttiva 2023/2775/UE è, infatti, intervenuta sui parametri dimensionali del «totale dello stato patrimoniale» e dei «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni» delle summenzionate definizioni della direttiva 2013/34/UE - in forza della clausola di riesamina di cui all'articolo 3, paragrafo 13, della medesima direttiva - aumentandole del 25% per tenere conto degli effetti dell'inflazione. Dovendo lo schema del presente decreto recepire correttamente la direttiva 2022/2464/UE, in osservanza di quanto previsto dall'articolo 13, comma 1, lettera *a*), della legge del 24 febbraio 2024, n. 15 (legge di delegazione europea 2022-2023), si ritiene che le soglie dimensionali debbano essere recepite come modificate dalla direttiva 2023/2775/UE. Si precisa, comunque, che tali soglie dimensionali sono definite unicamente ai fini della determinazione dell'ambito di applicazione del presente decreto e, pertanto, sono applicabili unicamente agli obblighi di rendicontazione di sostenibilità, fermo restando quanto previsto dall'articolo 16 del presente decreto. Ulteriormente, le definizioni di «questioni di sostenibilità» e di «risorse immateriali essenziali» ripropongono quelle della direttiva 2013/34/UE in materia di conti annuali e consolidati come modificata dalla direttiva 2022/2464/UE. Le definizioni di «standard di rendicontazione» e di «principi di attestazione» sono rivolte a individuare, rispettivamente, gli insiemi di regole, principi e linee guida, emanati da autorevoli organismi sovranazionali, internazionali o nazionali, di natura pubblica, per la redazione della rendicontazione di sostenibilità e l'attestazione di conformità della medesima. Più nello specifico, con «standard di rendicontazione» si individuano gli standard adottati con atti delegati della Commissione europea per la rendicontazione di sostenibilità ai sensi degli articoli 29 *ter*, 29 *quater* e 40 *ter* della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2464/UE. Allo stato risulta adottato dalla Commissione, in data 31 luglio 2023, l'atto delegato n. 2772/2023 relativo ai standard di rendicontazione generali di cui all'articolo 29-*ter*, paragrafo 1, secondo comma, della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2462/UE. A seguito dell'approvazione della direttiva n. 2024/1306/UE, pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale* dell'Unione europea dell'8 maggio 2024, Serie L, l'emanazione degli standard settoriali di cui all'articolo 29 *ter*, paragrafo 1, terzo comma, e degli standard per la rendicontazione da parte delle imprese di Paesi terzi di cui all'articolo 40-*ter* della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2462/UE, è stata posticipata al 30 giugno 2026, ferma restando l'emanazione graduale



da parte della Commissione degli standard settoriali specifici. Con «principi di attestazione» si intendono i principi e i criteri adottati con atti delegati della Commissione europea per l'attestazione di conformità della rendicontazione di sostenibilità ai sensi dell'articolo 26 *bis* della direttiva 2006/43/CE - relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati - come modificata dalla direttiva 2022/2464/UE. Nelle more dell'adozione dei suddetti atti delegati per «principi di attestazione» si intendono i principi e i criteri adottati al medesimo fine dal Ministero dell'economia e delle finanze, sentita la CONSOB, e, in mancanza di quest'ultimi, i principi individuati da CONSOB con proprio regolamento. Le definizioni di «rendicontazione di sostenibilità» e di «relazione sulla gestione» sono funzionali a un mero coordinamento testuale e ripropongono quelle della direttiva 2013/34/UE in materia di conti annuali e consolidati, come modificata dalla direttiva 2022/2464/UE. Le definizioni di «succursale», «relazione di sostenibilità» e di «enti di interesse pubblico» hanno una funzione meramente chiarificatoria. In particolare, per la definizione di «succursale» si rinvia alla nozione di cui all'articolo 2508 del Codice civile; la definizione di «relazione di sostenibilità» ha la finalità di distinguere la stessa (redatta a norma dell'articolo 5) dalla «rendicontazione di sostenibilità» (come definita). Infine, per la definizione di «enti di interesse pubblico», in continuità con quanto previsto dal decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, in materia di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, si rinvia all'articolo 16, comma 1, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, secondo cui sono enti di interesse pubblico: a) le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea; b) le banche; c) le imprese di assicurazione di cui all'articolo 1, comma 1, lettera u), del codice delle assicurazioni private; d) le imprese di riassicurazione di cui all'articolo 1, comma 1, lettera cc), del codice delle assicurazioni private, con sede legale in Italia, e le sedi secondarie in Italia delle imprese di riassicurazione extracomunitarie di cui all'articolo 1, comma 1, lettera cc-ter), del codice delle assicurazioni private.

Il **comma 2** reca la definizione di «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni» riproponendo quanto previsto all'articolo 2, punto 5), della direttiva 2013/34/UE in materia di conti annuali e consolidati, come modificata dalla direttiva 2022/2464/UE. La definizione fa riferimento agli importi risultanti dal bilancio redatto, a seconda dei casi, secondo i principi nazionali o internazionali. Rimane in capo ai singoli operatori l'onere di verificare, sulla base del proprio modello di *business* e delle regole contabili applicabili, le poste da considerarsi nella voce «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni», alla luce della definizione di cui al presente comma.

L'**articolo 2 (Ambito di applicazione)** individua, al **comma 1**, la forma giuridica dei soggetti tenuti alla rendicontazione di sostenibilità, ossia le società costituite nella forma della società per



azioni, della società in accomandita per azioni, della società a responsabilità limitata, nonché della società in nome collettivo e della società in accomandita semplice qualora le stesse abbiano quali soci le società costituite nelle forme dell'Allegato I della direttiva 2013/34/UE o, se non disciplinate dal diritto di uno Stato membro, che abbiano forma giuridica comparabile a quelle indicate nel menzionato Allegato I. Ai soli fini chiarificatori, si precisa 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 articoli 2519 e 2615 *ter* del codice civile.

Il **comma 2** chiarisce la non applicabilità delle disposizioni del decreto legislativo in esame alla Banca d'Italia. Anche a seguito delle modifiche introdotte dalla direttiva 2022/2464/UE, la Banca d'Italia continua a non rientrare nel perimetro applicativo della direttiva n. 2013/34/UE, poiché quest'ultima riguarda le imprese aventi forma giuridica di società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, società in nome collettivo e società in accomandita semplice. L'applicazione della direttiva contabile, in altre parole, è collegata al dato formale della veste societaria, non al presupposto sostanziale dello svolgimento di un'attività d'impresa. Su tali basi, la Banca d'Italia non rientra nell'ambito di applicazione della direttiva contabile in quanto, benché sia un ente di tipo associativo e sia dotata di un capitale ripartito in quote, non è inquadrabile nelle forme societarie sopra menzionate previste dal Codice civile. La Banca d'Italia si caratterizza, infatti, in quanto istituto di diritto pubblico, per uno speciale assetto istituzionale disciplinato dalla legge e dal suo Statuto (cfr. articolo 19, comma 2, della legge 28 dicembre 2005, n. 262, articolo 4, comma 1, del decreto-legge 30 novembre 2013, n.133 e, in precedenza, articolo 20 del R.D. 12 marzo 1936, n. 375, nonché Statuto della Banca d'Italia approvato con D.P.R. 27 giugno 2022).

Il **comma 3** esclude l'applicabilità del decreto ai prodotti finanziari elencati all'articolo 2, punto 12), lettere *b*) e *f*), del regolamento (UE) 2019/2088, ossia ai fondi di investimento alternativi e agli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, mentre il **comma 4** alle micro-imprese, come definite dallo stesso decreto.

Il **comma 5** circoscrive l'ambito di applicabilità del decreto legislativo in esame alla società Cassa depositi e prestiti S.p.A., nell'esercizio dell'opzione stabilita dal comma 2 del paragrafo 3 dell'articolo 1 della direttiva 2013/34/UE.

Infine, il **comma 6** rappresenta un'eccezione a quanto previsto dal comma 1, stabilendo l'applicabilità del decreto legislativo a taluni soggetti (ad esempio, imprese di assicurazione ed enti creditizi) indipendentemente dalla forma giuridica con cui essi sono costituiti.



L'**articolo 3 (Rendicontazione individuale di sostenibilità)** indica, al **comma 1**, i soggetti tenuti alla redazione della rendicontazione individuale di sostenibilità (ossia le imprese di grandi dimensioni e le piccole e medie imprese quotate, come definite dal decreto), il suo contenuto minimo (ossia le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità, nonché informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento dell'impresa, sui suoi risultati e sulla sua situazione) e la collocazione della stessa (apposita sezione della relazione sulla gestione come tale contrassegnata).

Il **comma 2**, al fine di meglio precisare i contenuti richiesti dall'obbligo generale di cui al comma 1, elenca le informazioni che devono essere incluse nella rendicontazione individuale di sostenibilità. Prescrive, altresì, che l'impresa indichi le procedure attuate per individuare le informazioni incluse nella rendicontazione di sostenibilità e che la stessa renda, con riferimento agli ambiti ivi elencati, le informazioni relative alle prospettive temporali a breve, medio e lungo termine, a seconda dei casi.

Il **comma 3** prevede che le informazioni che le imprese devono fornire ai sensi dei commi 1 e 2 devono includere anche informazioni sulle attività dell'impresa e sulla sua catena del valore, comprese le informazioni concernenti i suoi prodotti e servizi, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura, accompagnate, ove necessario, da riferimenti ad altre informazioni incluse nella relazione sulla gestione e agli importi registrati nei bilanci d'esercizio annuali, con le relative precisazioni in merito. Inoltre, prevede che per i tre esercizi finanziari successivi all'applicazione del decreto, i soggetti obbligati possono omettere le informazioni relative alla catena del valore qualora non siano disponibili, spiegando gli sforzi compiuti per la loro raccolta, i motivi per i quali non è stato possibile ottenerle e i piani elaborati per riuscire nella raccolta in futuro.

Il **comma 4**, in linea con quanto disposto all'articolo 1, paragrafo 4, comma 3, capoverso 4, della direttiva 2022/2464/UE e fermi restando gli obblighi discendenti dalla ammissione o dalla richiesta di ammissione di valori mobiliari alla negoziazione in un mercato regolamentato ovvero su un sistema multilaterale di negoziazione, prevede la possibilità in via eccezionale, previa deliberazione motivata dell'organo di amministrazione, sentito l'organo di controllo, di omettere informazioni concernenti sviluppi imminenti e operazioni in corso di negoziazione qualora la loro divulgazione possa compromettere gravemente la posizione commerciale dell'impresa. L'omissione è, peraltro, esclusa qualora risulti compromessa all'interno della rendicontazione di sostenibilità la comprensione corretta ed equilibrata dell'andamento dell'impresa e dell'attività svolta in relazione agli ambiti definiti al comma 1. Il comma in esame esercita l'opzione lasciata dalla direttiva agli Stati



membri di cui all'articolo 19-*bis*, paragrafo 3, ultimo comma, della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2462/UE.

Il **comma 5** chiarisce che la rendicontazione di sostenibilità deve essere resa in conformità agli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione con atto delegato. Ferme restando eventuali e successive modifiche che dovessero intervenire, allo stato risulta adottato dalla Commissione, in data 31 luglio 2023, l'atto delegato n. 2772/2023 relativo agli standard di rendicontazione generali di cui all'articolo 29-*ter*, paragrafo 1, comma 2, della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2462/UE. A seguito dell'approvazione della direttiva n. 2024/1306/UE pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale* dell'Unione europea del 8 maggio 2024, Serie L, l'emanazione degli standard settoriali di cui all'articolo 29-*ter*, paragrafo 1, comma 3 e gli standard per la rendicontazione da parte di imprese di Paesi terzi di cui all'articolo 40-*ter* della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2462/UE, è stata posticipata al 30 giugno 2026, ferma restando l'emanazione graduale da parte della Commissione degli standard settoriali specifici.

Nell'ottica di garantire il coinvolgimento dei rappresentanti dei lavoratori nel processo di rendicontazione di sostenibilità, il **comma 6** prevede che l'impresa debba stabilire le modalità di informazione degli stessi, nonché discutere con loro le informazioni pertinenti e i mezzi per ottenere e verificare le informazioni sulla sostenibilità. Prevede, altresì, che i rappresentanti dei lavoratori comunichino il parere, ove adottato, all'organo amministrativo e di controllo della società.

Il **comma 7** delinea per le piccole e medie imprese quotate, gli enti piccoli e non complessi, le imprese di assicurazione *captive* e le imprese di riassicurazione *captive* un regime differenziato di natura facoltativa, che prevede una rendicontazione di sostenibilità meno estesa e limitata a determinati aspetti. Il **comma 8** prescrive che tale rendicontazione sia resa in conformità agli standard di rendicontazione proporzionati appositamente adottati dalla Commissione con atto delegato.

Il **comma 9** dispone che le piccole e medie imprese quotate possono omettere la rendicontazione di sostenibilità per gli esercizi finanziari aventi inizio prima del 1° gennaio 2028, illustrando le motivazioni di tale scelta nella relazione sulla gestione.

Il **comma 10** prevede che la rendicontazione di sostenibilità debba essere resa nel formato elettronico di comunicazione specificato all'articolo 3 del regolamento delegato (UE) 2019/815 della Commissione e, all'interno della relazione sulla gestione, debba essere specificamente marcata come tale (insieme alle informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852).



Infine, il **comma 11** prevede che la società che effettua la rendicontazione di sostenibilità redatta ai sensi del presente articolo assolve, per ciò stesso, agli obblighi di cui all'articolo 2428, primo e secondo comma, del Codice civile, all'articolo 41, comma 2, del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136, e di cui all'articolo 94, al comma 1-*bis*, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, limitatamente all'analisi delle informazioni di carattere non finanziario.

L'**articolo 4 (Rendicontazione consolidata di sostenibilità)** indica, al **comma 1**, i soggetti tenuti alla redazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità (ossia le imprese madri di un gruppo di grandi dimensioni), il contenuto minimo della stessa (ossia le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto del gruppo sulle questioni di sostenibilità, nonché informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento del gruppo, sui suoi risultati e sulla sua situazione) e la sua collocazione (apposita sezione della relazione consolidata sulla gestione come tale contrassegnata).

Il **comma 2**, al fine di meglio precisare i contenuti richiesti dall'obbligo generale di cui al comma 1, formula un elenco delle informazioni che devono essere incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità. Prescrive, altresì, che l'impresa indichi le procedure attuate per individuare le informazioni incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità e che la stessa renda, con riferimento agli ambiti ivi elencati, le informazioni relative alle prospettive temporali a breve, medio e lungo termine, a seconda dei casi.

Il **comma 3** prevede che le informazioni che devono essere fornite ai sensi dei commi 1 e 2 devono includere informazioni sulle attività del gruppo e sulla sua catena del valore, comprese le informazioni concernenti i suoi prodotti e servizi, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura, accompagnate, se del caso, da riferimenti ad altre informazioni incluse nella relazione consolidata sulla gestione e agli importi registrati nei bilanci consolidati annuali, con le relative precisazioni in merito. Il comma in esame stabilisce, altresì, che per i tre esercizi finanziari successivi all'applicazione del decreto legislativo in argomento, l'impresa madre possa omettere le informazioni relative alla catena del valore qualora le stesse non siano disponibili, spiegando gli sforzi compiuti per la loro raccolta, i motivi per i quali non sia stato possibile ottenerle e i piani elaborati per riuscire nella raccolta in futuro.

Il **comma 4** consente alle imprese, fermi restando gli obblighi discendenti dalla ammissione o dalla richiesta di ammissione di valori mobiliari alla negoziazione in un mercato regolamentato ovvero su un sistema multilaterale di negoziazione, in via eccezionale e previa deliberazione motivata dell'organo di amministrazione, sentito l'organo di controllo, di omettere nella rendicontazione



consolidata di sostenibilità informazioni concernenti sviluppi imminenti e operazioni in corso di negoziazione qualora la loro divulgazione possa compromettere gravemente la posizione commerciale dell'impresa. L'omissione di tali informazioni non è, tuttavia, consentita qualora da tale omissione risulti compromessa nella rendicontazione di sostenibilità la comprensione corretta ed equilibrata dell'andamento dell'impresa e dell'attività svolta in relazione agli ambiti definiti al comma 1. Con il comma 4 viene, quindi, esercitata l'opzione lasciata dalla direttiva agli Stati membri di cui all'articolo 29-*bis*, paragrafo 3, ultimo capoverso, della direttiva 2013/34/UE come modificata dalla direttiva 2022/2462/UE.

Il **comma 5** chiarisce che la rendicontazione consolidata di sostenibilità dovrà essere resa in conformità agli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione con atto delegato. In merito, si richiama quanto illustrato al comma 5 dell'articolo 3.

Il **comma 6** prevede che la società madre identifichi le differenze significative tra i rischi o gli impatti del gruppo e i rischi o gli impatti di una o più delle sue società figlie e che fornisca una spiegazione adeguata, a seconda dei casi, dei rischi e degli impatti della società figlia o delle società figlie in questione.

Alla luce del regime delle esenzioni di cui le società figlie potrebbero beneficiare ai sensi dell'articolo 7 (*v. infra*), il **comma 7** prevede che la società madre indichi le società figlie incluse nel consolidamento che beneficiano di tali esenzioni.

Nell'ottica di garantire il coinvolgimento dei rappresentanti dei lavoratori nel processo di rendicontazione di sostenibilità, il **comma 8** prevede che l'impresa debba stabilire modalità di informazione degli stessi, nonché discutere con loro le informazioni pertinenti e i mezzi per ottenere e verificare le informazioni sulla sostenibilità. Prevede, altresì, che i rappresentanti dei lavoratori comunichino il parere, ove adottato, all'organo amministrativo e di controllo della società.

Il **comma 9** prevede che la rendicontazione consolidata di sostenibilità debba essere resa nel formato elettronico di comunicazione specificato all'articolo 3 del regolamento delegato (UE) 2019/815 della Commissione e, all'interno della relazione consolidata sulla gestione, debba essere specificamente marcata come tale (insieme alle informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852).

Il **comma 10** prevede che la società madre che effettua la rendicontazione di sostenibilità ai sensi del presente articolo assolve, per ciò stesso, agli obblighi di cui comma 1-*bis* dell'articolo 40 del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, all'articolo 41, comma 2, del decreto legislativo 18 agosto





2015, n. 136, e di cui all' articolo 100, comma 1-*bis*, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, limitatamente all'analisi delle informazioni di carattere non finanziario.

Il **comma 11** chiarisce che la società madre che redige la rendicontazione consolidata di sostenibilità ai sensi del presente articolo non è tenuta a redigere la rendicontazione individuale di sostenibilità di cui all'articolo 3.

**L'articolo 5 (Relazione di sostenibilità delle imprese di paesi terzi)**, al **comma 1**, disciplina il regime applicabile alle società madri extra-europee che abbiano generato negli ultimi due esercizi consecutivi, e per ciascuno degli stessi, a livello di gruppo o, se non applicabile, a livello individuale, nel territorio dell'Unione ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a 150 milioni di euro e che abbiano società figlie (che siano imprese di grandi dimensioni o piccole e medie imprese quotate, come previsto dal comma 2) o succursali (in tal caso, che abbiano generato ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a 40 milioni di euro nell'esercizio precedente, come previsto dal comma 3) stabilite nel territorio dell'Unione.

Il **comma 2** prevede che, fermo restando quanto previsto dal comma 1, le società figlie pubblichino e rendano accessibile la relazione di sostenibilità della società madre extra-europea, redatta da questa a livello di gruppo, includendo talune informazioni di cui all'articolo 4. Il successivo **comma 3** estende l'applicabilità del comma 2 anche alle succursali di società madri extra-europee, che non abbiano società figlie con sede sul territorio dell'Unione. Le previsioni relative al regime di pubblicità sono contenute al comma 2 dell'articolo 6 del decreto legislativo in esame.

Il **comma 4** prescrive che la società madre extra-europea debba redigere la relazione di sostenibilità in conformità agli standard specifici adottati dalla Commissione con atto delegato. In merito, si richiama quanto illustrato al comma 5 dell'articolo 3.

Il **comma 5** prevede la possibilità per la società madre extra-europea, in deroga a quanto previsto dal comma 4, di redigere la relazione di sostenibilità in conformità agli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione europea per la rendicontazione consolidata di sostenibilità di cui all'articolo 4, oppure secondo modalità equivalenti determinate da un atto di esecuzione della Commissione sull'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottato a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, comma 3, della direttiva 2004/109/CE.

Il **comma 6** prevede che, qualora la relazione di sostenibilità non sia resa disponibile dalla società madre extra-europea, la società figlia o la succursale chiedono che la società madre extra-europea fornisca tutte le informazioni necessarie per consentire loro di adempiere agli obblighi



previsti dal presente articolo e redigono, pubblicano e rendono accessibile, nei medesimi termini di cui al comma 2 dell'articolo 6, la relazione di sostenibilità contenente tutte le informazioni in loro possesso, ottenute o acquisite, rilasciando, altresì, una dichiarazione attestante che la società madre extra-europea non ha messo a disposizione le informazioni necessarie.

Il **comma 7** prescrive che insieme alla relazione di sostenibilità, la società figlia o la succursale pubblichino l'attestazione di conformità su tale relazione. In mancanza di tale attestazione, la società figlia o la succursale rilasciano una dichiarazione attestante che la società madre extra-europea non ha messo a disposizione la necessaria attestazione sulla conformità.

Il **comma 8** impone alle società figlie e alle succursali di società madri extra-europee di assicurare, al meglio delle proprie possibilità e conoscenze, che la relazione sulla sostenibilità della società madre extra-europea sia redatta, pubblicata e resa accessibile conformemente ai commi precedenti.

Infine, il **comma 9** chiarisce che le società figlie di società madri extra-europee che siano stabilite sul territorio nazionale sono comunque tenute alla rendicontazione individuale o consolidata di sostenibilità, come del caso e, ricorrendone i presupposti, beneficiano dei casi di esonero di cui all'articolo 7 (v. *infra*) del decreto legislativo in esame.

**L'articolo 6 (Pubblicità) al comma 1** chiarisce il regime di pubblicità per la rendicontazione di sostenibilità, individuale o consolidata, e prescrive che, fermo restando quanto previsto dall'articolo 154-*ter* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, per i soggetti ivi previsti, tale rendicontazione di sostenibilità (inclusa nella relazione sulla gestione), nonché la relazione di attestazione della conformità, sono pubblicate con le modalità e i termini previsti dagli articoli 2429 e 2435 del Codice civile – seguendo, pertanto, il regime applicabile alla documentazione finanziaria - e sul sito *internet* della società. Se non dispone di un sito *internet*, la società rende disponibile una copia cartacea dei medesimi documenti per chiunque ne faccia richiesta. Il comma in esame esercita l'opzione lasciata dalla direttiva agli stati membri di cui all'articolo 30, paragrafo 1, secondo capoverso, della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2462/UE.

Il **comma 2** chiarisce il regime di pubblicità per la relazione di sostenibilità redatta dalle società madri extra-europee ai sensi dell'articolo 5, prescrivendo che:

- nel caso in cui ad adempiere all'obbligo di pubblicità sia una società figlia, la relazione di sostenibilità corredata, eventualmente, dell'attestazione e dell'eventuale dichiarazione di cui



all'articolo 5, comma 7, debbano essere pubblicate presso il registro delle imprese nei termini e con le modalità previste dall'articolo 2435 del Codice civile;

- nel caso in cui ad adempiere all'obbligo di pubblicità sia una succursale, la relazione di sostenibilità corredata, eventualmente, dell'attestazione e dell'eventuale dichiarazione di cui all'articolo 5, comma 7, debbano essere pubblicate ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2508 del Codice civile sugli atti sociali della succursale, purché tale pubblicità avvenga entro dodici mesi dalla chiusura del bilancio di esercizio cui si riferisce la relazione sulla sostenibilità della società madre extra-europea.

Ai commi 1 e 2, rispettivamente, il decreto legislativo in esame stabilisce che nei medesimi termini la documentazione sia pubblicata anche sul sito *internet* della società figlia o della succursale.

Infine, il **comma 3** stabilisce che in caso di mancato rispetto degli obblighi di deposito, si applicheranno le sanzioni previste dall'articolo 2630 del Codice civile.

**L'articolo 7 (Esonero e casi di equivalenza)** descrive le ipotesi e le condizioni al ricorrere delle quali le società possano essere esonerate dall'obbligo di redazione della dichiarazione individuale o di quella consolidata.

Il **comma 1** consente l'esonero dall'obbligo di redigere la rendicontazione individuale di sostenibilità ai sensi dell'articolo 3 del decreto legislativo in esame nel caso in cui le informazioni sulla sostenibilità di cui ai commi da 1 a 5 del medesimo articolo siano incluse:

a) dalla società madre, nella rendicontazione consolidata di sostenibilità redatta in conformità all'articolo 4; o

b) dalla società madre europea, nella relazione consolidata sulla gestione redatta in conformità agli articoli 29 e 29-*bis* della direttiva 2013/34/UE; o

c) dalla società madre extra-europea, nella rendicontazione consolidata di sostenibilità redatta conformemente agli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione europea ai sensi di quanto previsto dall'articolo 29 *ter* della direttiva 2013/34/UE o con modalità equivalenti a tali principi determinate conformemente a un atto di esecuzione della Commissione europea sull'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottati a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, terzo comma, della direttiva 2004/109/CE, nonché resa nel formato elettronico di comunicazione specificato all'articolo 3 del regolamento (UE) 2019/815 della Commissione e marcata, comprese le informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852,



conformemente al formato elettronico di comunicazione specificato nel medesimo regolamento delegato. Le medesime previsioni si applicano alla società madre di un gruppo di grandi dimensioni tenuta alla rendicontazione consolidata di sostenibilità ai sensi dell'articolo 4 del decreto legislativo in esame, come previsto dal **comma 2**.

Il **comma 3** prescrive che l'esonero di cui ai due commi precedenti è, in ogni caso, sottoposto al rispetto di talune condizioni ivi indicate. Si precisa che qualora la relazione sulla gestione consolidata di sostenibilità non sia ancora disponibile sul sito *web* sarebbe opportuno che venisse pubblicata una dichiarazione della società madre nella quale viene indicato il periodo di pubblicazione della relazione sulla gestione consolidata e l'elenco delle società incluse nella stessa.

Il **comma 4** prevede che la società esentata proceda alla pubblicazione, a norma dell'articolo 6, della relazione consolidata di gestione ovvero della rendicontazione consolidata di sostenibilità in lingua italiana o nella lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale ovvero che sia fornita una traduzione in una di tali lingue del documento originale. Qualora la traduzione non sia certificata, la società figlia inserisce una dichiarazione in tal senso. Il comma esercita l'opzione lasciata dalla direttiva agli stati membri di cui all'articolo 19-*bis*, paragrafo 9, terzo capoverso e all'articolo 29-*bis*, paragrafo 8, comma 3, della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2462/UE.

Il **comma 5** prescrive che dal regime di esenzione di cui al presente articolo sono escluse le società di grandi dimensioni i cui valori mobiliari siano ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani o dell'Unione europea.

Il **comma 6** chiarisce che le imprese di assicurazione di cui all'articolo 2, comma 6, lettera a), che fanno parte di un gruppo che operi secondo una direzione unitaria a norma dell'articolo 96 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, sono trattate come imprese figlie dell'impresa madre di tale gruppo. Il comma in esame chiarisce, pertanto, le modalità applicative della rendicontazione di sostenibilità con riferimento a imprese di assicurazione o riassicurazione o di partecipazione assicurativa o di partecipazione finanziaria mista tra le quali non esistano relazioni di controllo ma siano obbligate alla redazione del bilancio consolidato in virtù dell'esistenza di una direzione unitaria delle stesse.

Il **comma 7** chiarisce che ai fini del presente articolo e qualora si applichi l'articolo 10 del regolamento (UE) n. 575/2013, gli enti creditizi di cui all'articolo 2, comma 6, lettera b), che sono affiliati permanentemente a un organismo centrale preposto al loro controllo alle condizioni stabilite



nell'articolo 10 del regolamento (UE) n. 575/2013 sono trattati come imprese figlie di tale organismo centrale.

**L'articolo 8 (Attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità)** stabilisce al **comma 1** che il revisore della rendicontazione di sostenibilità abilitato ai sensi del decreto legislativo n. 39 del 2010 che abbia ricevuto l'incarico di attestazione da parte del soggetto obbligato alla rendicontazione individuale o consolidata di sostenibilità, rediga le proprie conclusioni sulla conformità di tale rendicontazione a quanto richiesto dalle norme del presente decreto che ne disciplinano i criteri di redazione, all'obbligo di marcatura, nonché sulla conformità all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852.

Il **comma 2** chiarisce che il revisore incaricato alle attività di cui al comma 1 può essere il medesimo revisore incaricato della revisione legale del bilancio oppure un diverso revisore legale. Il comma esercita l'opzione lasciata dalla direttiva agli Stati membri di cui all'articolo 34, paragrafo 3, della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2462/UE.

Il **comma 3** è volto ad assicurare che, qualora l'incarico di attestazione di conformità venga affidato a una società di revisione legale, l'attestazione venga redatta da un soggetto, al suo interno, che sia in possesso della qualifica di revisore della rendicontazione di sostenibilità. Prevede che la società di revisione legale incaricata alle attività di cui al comma 1 possa essere la medesima società di revisione legale incaricata della revisione legale del bilancio oppure una diversa.

Il **comma 4** chiarisce che le conclusioni contenute nella relazione di attestazione di conformità redatte dal revisore della rendicontazione di sostenibilità sono basate su un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato (c.d. *limited assurance*). La seconda parte del comma in esame mira a recepire l'eventuale intervento della Commissione europea - contemplato dalla direttiva 2006/43/CE (come modificata alla luce della direttiva 2022/2464/UE) all'articolo 26bis, paragrafo 3, comma 2 – entro il 1° ottobre 2028 e finalizzato all'emanazione di atti delegati volti a stabilire i principi di attestazione per un livello di sicurezza ragionevole (c.d. *reasonable assurance*).

Il **comma 5** chiarisce che, qualora, l'incarico di attestazione della conformità abbia a oggetto la relazione di sostenibilità redatta ai sensi dell'articolo 5 questo possa essere conferito a un revisore della sostenibilità abilitato ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, o a un soggetto autorizzato a norma del diritto nazionale della società madre extra-europea.

**L'articolo 9 (Modifiche al decreto legislativo 27 gennaio 2010 n. 39)** apporta modifiche al decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, le quali sono volte sia a recepire nell'ordinamento



nazionale le novità introdotte dalla direttiva 2022/2464/UE alla direttiva 2006/43/CE (c.d. direttiva *Audit*) in materia di disciplina dell'attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, sia a superare la procedura di infrazione n. 2218/2022 avviata dalla Commissione europea nei confronti dell'Italia in materia di revisione contabile, chiarendo, in via definitiva, quale sia l'autorità competente ad assumere la responsabilità finale per le diverse tipologie di attività.

In particolare, l'articolo 9 introduce la figura del «revisore della sostenibilità», ossia del revisore legale iscritto nel Registro e abilitato anche allo svolgimento dell'attività di *assurance* della rendicontazione di sostenibilità. Inoltre, disciplina i requisiti professionali necessari per lo svolgimento dell'attività di *assurance* e le relative modalità di abilitazione, prevedendo in linea con la normativa europea un regime transitorio semplificato per i revisori iscritti nel registro entro il 1° gennaio 2026.

Sono, anche, disciplinate le modalità di conferimento dell'incarico di *assurance*, distinguendo in base alla natura, o meno, di ente di interesse pubblico o ente sottoposto a regime intermedio del soggetto sottoposto ad *assurance*, le modalità di svolgimento dell'incarico attraverso i principi di *assurance*, di etica e di indipendenza applicabili, nonché i contenuti della relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità al quadro normativo di riferimento.

Integra, altresì, le disposizioni di cui ai Capi VII e VIII del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, disciplinando le competenze, le funzioni, nonché i poteri di vigilanza e sanzionatori del Ministero dell'economia e delle finanze e della CONSOB con riferimento all'attività di attestazione in esame, in linea con i criteri di riparto individuati nei criteri di delega.

Per quanto concerne, invece, le modifiche finalizzate al superamento della suddetta procedura di infrazione, l'articolo 9, modifica gli articoli 21 e 22 del decreto legislativo n. 39 del 2010. Nel dettaglio, la modifica all'articolo 21, comma 1, assegna in esclusiva al Ministero dell'economia e delle finanze specifiche attività (quali, l'abilitazione, l'iscrizione e la tenuta del Registro dei revisori legali e delle società di revisione legale, i principi di deontologia professionale, di controllo interno della qualità e la formazione continua) con riguardo sia ai revisori legali e alle società di revisione legale che hanno incarichi sugli enti di interesse pubblico (EIP) e sugli enti a regime intermedio (ESRI), sia ai revisori legali e alle società di revisione legale che non hanno incarichi sugli EIP e sugli ESRI. Inoltre, l'introduzione del nuovo comma *9-bis* al predetto articolo 21, assegna al Ministero dell'economia e delle finanze la responsabilità finale dei controlli di qualità, delle ispezioni e delle sanzioni dei revisori legali e delle società di revisione legale che non hanno incarichi di revisione legale su enti di interesse pubblico o su enti sottoposti a regime intermedio. Infine, analoghe responsabilità finali per i revisori legali e le società di revisione legale che hanno incarichi di revisione su EIP ed ESRI sono assegnate alla Consob ai sensi dell'articolo 22 del decreto legislativo n. 39 del



2010. Le modifiche agli articoli 21 e 22 tengono opportunamente conto della nuova disciplina in materia di rendicontazione di sostenibilità introdotta dalla recepita direttiva 2022/2464/UE che ha modificato, tra l'altro, l'articolo 32 della direttiva 2006/43/CE, ampliando il perimetro della responsabilità finale anche ai principi di «attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità».

**L'articolo 10 (Responsabilità e sanzioni), al comma 1,** prevede in capo agli amministratori del soggetto obbligato la responsabilità di garantire che la rendicontazione di sostenibilità sia redatta in conformità al decreto in esame. Stabilisce altresì, che l'organo di controllo è tenuto a vigilare sull'osservanza delle disposizioni del presente decreto, riferendone all'assemblea nella relazione annuale.

Il **comma 2,** fermo restando che l'inclusione della rendicontazione di sostenibilità nella relazione finanziaria annuale *ex* articolo 154-*ter* del decreto legislativo n. 58 del 1998, determina l'attribuzione alla CONSOB del potere di applicare le sanzioni amministrative disciplinate dall'articolo 193 del medesimo decreto, prevede che per i primi due anni dall'entrata in vigore del presente decreto tali sanzioni non possano superare nel massimo l'ammontare di euro 150.000 con riferimento alle sanzioni comminabili ai sensi dei commi 1.2. e 3 del citato articolo 193, ed euro 2.500.000 con riferimento alle sanzioni comminabili ai sensi del comma 1 del medesimo articolo 193. Si precisa che, come chiarito anche dal testo dell'articolo 193 del TUF, le sanzioni amministrative di cui ai commi 1, 1.2 e 3 sono applicabili salvo il fatto costituisca reato". Tale clausola di riserva deve ritenersi applicabile anche con riferimento alle violazioni in materia di rendicontazione di sostenibilità, non essendo stabilito nei criteri di delega alcun potere di modifica della normativa penalistica.

Il **comma 3** prevede che, qualora la violazione sia connotata da scarsa offensività o pericolosità, si applicano le sanzioni di cui alle lettere a) e b) dei commi 1 e 1.1. (come del caso applicabili) dell'articolo 193 del decreto legislativo n. 58 del 1998, consistenti rispettivamente in una dichiarazione pubblica circa la violazione e in un ordine di eliminare la violazione. Il **comma 4** prevede, infine, che ai fini della determinazione del tipo e dell'ammontare della sanzione amministrativa pecuniaria ai sensi dell'articolo 194-*bis* del decreto legislativo del 24 febbraio n. 58 del 1998, la CONSOB tenga conto non solo delle procedure adottate dall'organo amministrativo per la redazione della rendicontazione di sostenibilità, ma anche se la stessa proviene da soggetti terzi, siano questi società figlie o società incluse nella catena del valore.



**L'articolo 11 (Coordinamento tra le Autorità)** disciplina le forme di coordinamento tra la Consob e le altre Autorità. Prevede che, ferma restando la collaborazione da parte di pubbliche amministrazioni ed enti pubblici nei confronti della CONSOB nei termini di cui all'articolo 4, comma 13, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la CONSOB, le pubbliche amministrazioni e gli enti pubblici (ivi incluse, Banca d'Italia e IVASS), nel rispetto delle reciproche competenze, individuano forme di coordinamento, anche attraverso protocolli d'intesa, o l'istituzione di comitati di coordinamento, al fine di agevolare l'esercizio delle rispettive funzioni nelle materie di sostenibilità ambientale, sociale, nonché della tutela dei diritti umani.

Gli **articoli 12, 13, 14 e 15** recano talune norme di coordinamento volte a incidere sulla normativa di settore di taluni soggetti obbligati alla rendicontazione di sostenibilità alla luce delle modifiche apportate dalla direttiva 2022/2464/UE.

**L'articolo 12 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)** recepisce nel nostro ordinamento le modifiche apportate dalla direttiva 2022/2464/UE all'articolo 4 della direttiva 2004/109/CE (c.d. direttiva *Transparency*), intervenendo su alcune specifiche previsioni del decreto legislativo n. 58 del 1998 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria - Tuf). In particolare, sono apportate alcune necessarie modifiche di coordinamento all'articolo 154-ter (*Relazioni finanziarie*), al fine di prevedere che gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine (che non siano microimprese) redigano la relazione sulla gestione contenuta nella relazione finanziaria annuale in conformità agli articoli 3 e 4 del presente decreto, ossia includendo in una specifica sezione la rendicontazione di sostenibilità.

In forza di tale intervento sull'articolo 154-ter del TUF, risultano assegnati alla Consob le funzioni e i poteri di vigilanza sulle rendicontazioni di sostenibilità pubblicate dagli emittenti valori mobiliari negoziati su mercati regolamentati e aventi l'Italia quale Stato membro d'origine ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera w-*quater*), del TUF, rimanendo, pertanto, escluse dal perimetro di vigilanza dell'Istituto le grandi imprese non quotate, anche se appartenenti al settore bancario o assicurativo, in linea con l'articolo 13 della legge di delegazione europea. L'inclusione della rendicontazione di sostenibilità nella relazione finanziaria annuale ex articolo 154-ter del TUF determina, inoltre, l'attribuzione alla CONSOB del potere di applicare le sanzioni amministrative disciplinate dall'articolo 193 del TUF.

In questa prospettiva, è stato anche aggiunto all'articolo 154-ter del TUF anche un nuovo comma 7-bis per estendere ai casi di inosservanza delle norme sulla rendicontazione di sostenibilità il potere della Consob di chiedere all'emittente di rendere pubblica tale circostanza e di provvedere





alla pubblicazione delle informazioni supplementari necessarie a ripristinare una corretta informazione del mercato. Tale norma è costruita in stretta analogia con la previsione del comma 7 dell'articolo 154-ter, che attribuisce alla Consob un potere identico con riferimento alla redazione dei bilanci delle società quotate.

In secondo luogo, l'articolo 154-bis del TUF (Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari) è stato modificato al fine di aggiungere tra i doveri del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari anche quello di attestare che la rendicontazione di sostenibilità inclusa nella relazione sulla gestione è stata redatta conformemente agli standard di rendicontazione applicabili ai sensi della direttiva 2013/34/UE e del relativo decreto di recepimento e con le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2020/852, laddove l'emittente sia soggetto agli obblighi di rendicontazione. Al fine di attribuire un margine di flessibilità agli emittenti interessati e di valorizzare le figure professionali già diffuse nella prassi societaria, è stata inoltre prevista la possibilità per l'emittente di prevedere che la medesima attestazione sia resa da un dirigente diverso dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dotato di specifiche competenze in materia di rendicontazione di sostenibilità e nominato, previo parere obbligatorio dell'organo di controllo, secondo le modalità di nomina e nel rispetto dei requisiti di professionalità previsti dallo statuto. L'attestazione è resa secondo il modello stabilito con regolamento dalla Consob.

Infine, le altre disposizioni del TUF oggetto di intervento di coordinamento sono l'articolo 118-bis (Controllo sulle informazioni fornite al pubblico), l'articolo 123-bis (Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari) e l'articolo 125-ter (Relazioni sulle materie all'ordine del giorno).

**L'articolo 13 (Modifiche al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209)** reca gli interventi necessari per il coordinamento del Codice delle Assicurazioni Private (decreto legislativo n. 209 del 2005) con quanto previsto dall'articolo 15 del decreto in esame in materia di informazioni sulle risorse immateriali essenziali. In particolare, il **comma 1, lettera a)**, prevede una modifica del comma 1-bis dell'articolo 94 del summenzionato codice, relativo alla relazione sulla gestione, al fine di prevedere l'obbligo per le imprese di grandi dimensioni e per le piccole e medie imprese – ad eccezione delle micro-imprese - i cui valori mobiliari siano ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, di corredare la relazione sulla gestione delle informazioni sulle risorse immateriali essenziali, spiegando in che modo il modello aziendale dell'impresa dipende fundamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscano una fonte di creazione del valore per l'impresa. Tali ultime informazioni sono inserite in una sezione apposita della relazione sulla gestione.



Il **comma 1, lettera b)**, interviene, specularmente, sull'articolo 100 del Codice delle Assicurazioni, relativo alla relazione consolidata sulla gestione.

**L'articolo 14 (Modifiche al decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136)** reca gli interventi necessari per il coordinamento del decreto legislativo n. 136 del 2015 (in materia, *inter alia*, di bilancio consolidato delle banche), a quanto previsto dall'articolo 15 del decreto in esame in materia di informazioni sulle risorse immateriali essenziali. Nello specifico, si modifica il comma 2 dell'articolo 41 del decreto legislativo n. 136 del 2015 (relativo all'informativa non finanziaria), al fine di prevedere l'obbligo per le imprese di grandi dimensioni e per le piccole e medie imprese – ad eccezione delle micro-imprese - i cui valori mobiliari siano ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, di corredare la relazione sulla gestione delle informazioni sulle risorse immateriali essenziali, spiegando in che modo il modello aziendale dell'impresa dipenda fondamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscano una fonte di creazione del valore per l'impresa. Tali ultime informazioni sono inserite in una sezione apposita della relazione sulla gestione.

**L'articolo 15 (Relazione sulla gestione)** prevede che – per le imprese di grandi dimensioni e per le piccole e medie imprese quotate - la relazione sulla gestione di cui all'articolo 2428 del Codice civile includa le informazioni sulle risorse immateriali essenziali, spiegando in che modo il modello aziendale dell'impresa dipenda fondamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscano una fonte di creazione del valore per l'impresa. Tale previsione si è resa necessaria a seguito delle modifiche apportate dalla direttiva 2022/2464/UE all'articolo 19, paragrafo 1, relative alle informazioni contenute nella relazione sulla gestione non strettamente incluse nella rendicontazione di sostenibilità. Al fine di garantire la completezza e l'ordine delle fonti normative a stretta vocazione settoriale, si è ritenuto opportuno non intervenire direttamente sul testo dell'articolo 2428 del Codice civile, quanto piuttosto di ricondurre nel presente decreto le norme relative alla parte della relazione sulla gestione dedicata alla rendicontazione di sostenibilità, salvi i coordinamenti con le discipline di settore attuati con gli articoli 12, 13, 14 e 17 di cui sopra.

**L'articolo 16 (Attuazione della Direttiva Delegata (UE) 2023/2775 della Commissione del 17 ottobre 2023 che modifica la direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli adeguamenti dei criteri dimensionali per le microimprese e le imprese o i gruppi di piccole, medie e grandi dimensioni e modifiche al decreto legislativo del 9 aprile 1991 n. 127)** reca le misure necessarie per dare attuazione alle disposizioni, di secondo livello, con cui la Commissione, periodicamente, adegua all'andamento dei prezzi le soglie dimensionali che definiscono gli schemi di bilancio utilizzabili dalle società in base ai valori dell'attivo patrimoniale e dei volumi dei ricavi realizzati. Tale attribuzione in capo alla Commissione è prevista dall'articolo 3,



paragrafo 13, della direttiva citata in rubrica. I valori monetari dell'attivo e dei ricavi) che in virtù delle disposizioni contenute nei precedenti paragrafi dello stesso articolo 13, consentono di attribuire ad una impresa la qualifica di «micro», «piccola», «media» o «grande», e a un gruppo quella di «gruppo di medie dimensioni» rilevano nella legislazione nazionale in quanto, rispettivamente:

- definiscono ambito di applicazione degli articoli 2435-*bis* e 2435-*ter* del Codice civile, stabilendo quali società possano redigere il bilancio individuale in forma ordinaria, semplificata o ulteriormente abbreviata;
- quali gruppi siano o meno tenuti all'obbligo di redigere il bilancio consolidato.

Premesso che l'articolo 3 della direttiva 2013/34/UE stabilisce, per ogni categoria dimensionale (sia società individuali sia gruppi), dei valori minimi per attivo patrimoniale e ricavi, consentendo agli Stati membri una ulteriore predefinita flessibilità, in linea con la scelta effettuata in occasione del recepimento della di quell'atto si è ritenuto opportuno preservare la decisione di attestarsi su valori intermedi (i.e. quelli in essere) adeguandoli, in aumento, aumentandole del 25% e arrotondandole per minima approssimazione. Per effetto di tali adeguamenti:

- il numero di società rientranti nella categoria «micro», autorizzate a redigere bilancio nella forma ulteriormente semplificata di cui all'articolo 2435-*ter* del Codice civile, passerebbe da circa 600.0000 a 650.000;
- il numero di società rientranti nella categoria «piccole», autorizzate a redigere bilancio nella forma semplificata di cui all'articolo 2435-*bis* del Codice civile, diminuirebbe da 380.000 a 345.000, approssimativamente;
- il numero di società rientranti nella categoria «grandi», che redigono il bilancio in forma ordinaria, passerebbe da 40.0000 a 34.0000.

Gli adeguamenti di cui sopra adeguano i valori monetari ormai obsoleti all'effettiva dinamica dei prezzi registratasi e consentono ad un maggiore numero di società di accedere a regimi di reportistica contabile semplificati e confacenti alle loro dimensioni. Sulla base dei dati disponibili risultano attive poco più di 1.100.000 società di capitali in Italia; poiché non tutte (esercizio di riferimento 2021) hanno provveduto a depositare i bilanci e non è possibile fare previsioni sulla dinamica del numero medio di dipendenti (altra variabile che incide sul regime contabile di riferimento), è possibile stimare approssimativamente che circa il 3% sarebbero tenute a redigere il bilancio in forma ordinaria, il 20% ricadrebbero in ambito applicazione articolo 2435-*bis* (bilancio abbreviato) e il restante 77% ricadrebbero nel regime ex articolo 2435-*ter* delle micro imprese, che prevede ulteriori semplificazioni rispetto a quelli di cui all'articolo 2435-*bis*.



Inoltre, l'articolo in esame reca gli interventi necessari per il coordinamento del decreto legislativo n. 127 del 1991 (in materia di conti annuali e consolidati) a quanto previsto dall'articolo 16 del decreto in materia di informazioni sulle risorse materiali essenziali.

Il **comma 2, lettera a)**, numero 2), interviene sul dettato dell'articolo 27 (Casi di esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato), comma 4 lettera a) del decreto legislativo n. 127 del 1991 per specificare che la circostanza per la quale un'impresa, ricorrendone i presupposti, viene esonerata dalla redazione del bilancio consolidato non implica, per ciò stesso, l'esonero dall'obbligo di redigere la rendicontazione consolidata di cui all'articolo 4 del decreto (dovendo, a tal fine ricorrere i diversi presupposti stabiliti all'articolo 7 del decreto).

Il **comma 2, lettera b), numero 1)**, interviene sul dettato del comma 1-*bis* dell'articolo 40 (Relazione sulla gestione) del decreto legislativo n. 127 del 1991 per allinearli al dettato dell'articolo 16 del decreto implementativo della direttiva 2022/2464/UE. Nello specifico, si prevede l'obbligo per le imprese di grandi dimensioni e per le piccole e medie imprese – a eccezione delle micro-imprese - i cui valori mobiliari siano ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, di corredare la relazione sulla gestione delle informazioni sulle risorse immateriali essenziali, spiegando in che modo il modello aziendale dell'impresa dipende fondamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscono una fonte di creazione del valore per l'impresa. Tali ultime informazioni sono inserite in una sezione apposita della relazione sulla gestione.

Il **comma 2, lettera b), numero 2)**, interviene sul dettato dell'articolo 40 per aggiungere il comma 2-*ter*, volto a specificare che la relazione sulla gestione redatta ai sensi del medesimo articolo dovrà contenere anche le informazioni di sostenibilità di cui all'articolo 4 del decreto implementativo della direttiva 2022/2464/UE.

**L'articolo 17 (Entrata in vigore)** prescrive il regime relativo all'entrata in vigore del decreto.

Il **comma 1**, in osservanza di quanto previsto dalla direttiva 2022/2464/UE, prevede che l'applicazione delle disposizioni del decreto avvenga in maniera differenziata a seconda del soggetto tenuto alla rendicontazione di sostenibilità.

Il **comma 2** prevede che le previsioni di cui all'articolo 5 diventino applicabili a partire dagli esercizi finanziari aventi inizio il 1° gennaio 2028.

Il **comma 3**, infine, prevede l'abrogazione del decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, relativo alla disciplina della dichiarazione di carattere non finanziario e implementativo della direttiva 2014/95/UE.



**L'articolo 18 (Disposizioni transitorie)** detta le norme di coordinamento necessarie per assicurare la corretta implementazione del nuovo regime.

Il **comma 1** prevede che gli incarichi di attestazione della conformità della dichiarazione non finanziaria già conferiti ai sensi del decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, da parte delle imprese di grandi dimensioni soggette agli obblighi del decreto da ultimo richiamato, rimangano validi, fino alla scadenza concordata, anche ai fini dello svolgimento dell'attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità prevista dall'articolo 8 del presente decreto, salva la possibilità di una risoluzione anticipata e dell'attribuzione di un nuovo incarico. Questa previsione è volta a evitare ulteriori aggravii economici e procedurali ai soggetti già tenuti alla pubblicazione della dichiarazione di carattere non finanziario e che saranno tenuti per primi, secondo il regime di graduale entrata in vigore dei nuovi obblighi, ad applicare le disposizioni del decreto.

Il **comma 2** specifica che, con riferimento all'incarico di attestazione conferito da enti di interesse pubblico e avente a oggetto la conformità della dichiarazione non finanziaria ex articolo 3, comma 10, del decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, l'attività svolta prima dell'entrata in vigore del decreto non verrà computata ai fini della durata massima novennale prevista dall'articolo 13, comma 2-ter, decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.

Il **comma 3** prevede la possibilità che, sino al 6 gennaio 2030, gli obblighi di rendicontazione previsti dall'articolo 5 in capo alla società madre extra-europea vengano assolti dalla società, con sede nel territorio dell'Unione europea, sottoposta al controllo della medesima società madre extra-europea, che abbia generato i ricavi più elevanti delle vendite e delle prestazioni (anche su base consolidata) in almeno uno dei cinque esercizi precedenti.

Il **comma 4** prevede che, salvo quanto previsto al comma 1, i revisori che risultano iscritti al registro dei revisori legali dei conti entro la data del 1° gennaio 2026 e che abbiano maturato almeno cinque crediti formativi annuali nelle materie caratterizzanti la rendicontazione e l'attestazione della sostenibilità e abbiano prodotto domanda di abilitazione con le modalità definite dal decreto di cui all'articolo 6, comma 1-bis, del decreto legislativo n. 39 del 2010.

Il **comma 5** prevede che il Ministero dell'economia e delle finanze provveda all'annotazione dell'abilitazione nel registro, assicurandone la pubblicità, entro centocinquanta giorni dalla presentazione della domanda di cui al comma 4.



Il **comma 6** prevede che i soggetti abilitati alla rendicontazione e all'attestazione della sostenibilità rispettino gli obblighi di formazione continua.

Il **comma 7** prevede che al fine di consentire l'avvio dei controlli di qualità da parte del Ministro dell'economia e delle finanze, l'articolo 5-*bis* del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 si applica a decorrere dal 31 dicembre 2026, fermo restando che i soggetti incaricati dovranno possedere una formazione specifica in materia di controlli della qualità.

Il **comma 8** prevede che, fino alla sottoscrizione delle convenzioni di cui agli articoli 9, comma 1, 9-*bis*, comma 2, 10, commi 12 e 13-*ter*, e 11, commi 2 e 2-*bis*, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 e fermo restando la disposizione di cui al comma 8, i principi professionali siano elaborati dal Ministero dell'economia e delle finanze congiuntamente alla Consob e agli ordini e alle associazioni professionali sulla base della convenzione sottoscritta, in data 24 settembre 2014, dal Ministero dell'economia e delle finanze con gli ordini e le associazioni stessi. Il comma in esame esercita l'opzione lasciata dalla direttiva agli stati membri di cui all'articolo 26-*bis*, paragrafo 2, della direttiva 2006/43/CE, come modificata dalla direttiva 2022/2462/UE.

Il **comma 9** prevede che fino all'adozione dei principi di attestazione della rendicontazione di sostenibilità previsti dall'articolo 11, comma 2-*bis*, del decreto 27 gennaio 2010, n. 39, con regolamento la Consob individui i principi applicabili e disciplini lo svolgimento dell'incarico di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità da parte dei revisori della sostenibilità incaricati, nonché della formulazione delle conclusioni della relazione di cui all'articolo 14-*bis* del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.

Il **comma 10** prevede che, con riferimento all'esercizio in corso alla data dell'entrata in vigore del presente decreto, l'attestazione sulla rendicontazione di sostenibilità prevista all'articolo 154-*bis* del decreto legislativo 28 febbraio 1998, n. 58, possa essere resa, con riferimento all'esercizio finanziario in corso alla data di entrata in vigore del presente decreto, da un dirigente diverso dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, designato con apposita delibera dell'organo amministrativo e previo parere obbligatorio dell'organo di controllo, anche in assenza di specifica previsione statutaria.

Infine, con riferimento all'opportunità per gli stati membri di esercitare l'opzione di cui all'articolo 1, paragrafo 13), lettera c) della direttiva 2022/2464/UE che modifica l'articolo 34, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE, il **comma 11** prevede che entro 18 mesi dalla data di entrata in vigore del decreto, il Ministero dell'economia e delle finanze e la CONSOB conducano uno studio



volto a verificare i benefici e gli oneri sottesi all'esercizio della menzionata opzione anche alla luce dell'esperienza degli altri Stati membri e delle eventuali mutate esigenze di mercato nell'ottica di garantire una tutela effettiva dei destinatari delle informazioni di sostenibilità, nonché l'integrità e la qualità dei servizi di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.

**L'articolo 19 (Clausola di invarianza)** reca la clausola di invarianza finanziaria.



**Tabella di concordanza ex art. 31, comma 2, della legge 24 dicembre 2012, n. 234.**

**Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2022/2464/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022, recante modifica del regolamento 537/2014/UE, della direttiva 2004/109/CE, della direttiva 2006/43/CE e della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità.**

Nota introduttiva:

La direttiva (UE) 2022/2464 (c.d. *Corporate Sustainability Reporting Directive*) si inquadra nell'ambito del *Green Deal* europeo e ha lo scopo di promuovere la trasparenza e la divulgazione di informazioni da parte delle imprese riguardo agli impatti ambientali, sociali e legati alla governance (ESG) delle loro attività, attraverso un rafforzamento degli obblighi di reporting da parte delle stesse.

Nella seguente tabella di trasposizione si fornisce evidenza delle disposizioni della direttiva attuate con lo schema di decreto legislativo a cui essa è allegata, indicando la corrispondente norma nazionale che ne costituirà la misura di attuazione.





Direttiva 2022/2464/UE	Articolato del decreto di recepimento
<p style="text-align: center;"><i>Articolo 1</i></p> <p style="text-align: center;"><b>Modifiche della direttiva 2013/34/UE</b></p>	
<p><i>Articolo 1</i> <b>Modifiche della direttiva 2013/34/UE</b> La direttiva 2013/34/UE è così modificata:</p> <p>1) all'articolo 1, sono aggiunti i paragrafi seguenti:</p> <p>«3. Le misure di coordinamento prescritte dagli articoli 19 bis, 29 bis, 29 quinquies, 30 e 33, dall'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), dall'articolo 34, paragrafi 2 e 3, e dall'articolo 51 della presente direttiva si applicano anche alle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri riguardanti le imprese elencate di seguito, indipendentemente dalla loro forma giuridica, a condizione che tali imprese siano imprese di grandi dimensioni o piccole e medie imprese, ad eccezione delle microimprese, che sono enti di interesse pubblico ai sensi dell'articolo 2, punto 1), lettera a), della presente direttiva:</p> <p>a) imprese di assicurazione ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, della direttiva 91/674/CEE del Consiglio;</p> <p>b) enti creditizi quali definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1), del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio.</p> <p>Gli Stati membri possono decidere di non applicare le misure di coordinamento di cui al primo comma del presente paragrafo alle imprese elencate all'articolo 2, paragrafo 5, punti da 2) a 23), della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio.</p> <p>4. Le misure di coordinamento prescritte dagli articoli 19 bis, 29 bis e 29 quinquies non si applicano ai prodotti finanziari elencati all'articolo 2, punto 12), lettere b) e f), del regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio.</p> <p>5. Le misure di coordinamento prescritte dagli articoli da 40 bis a 40 quinquies si applicano anche alle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri riguardanti le imprese figlie e le succursali di imprese non soggette alla normativa dello Stato membro ma aventi forma giuridica</p>	<p style="text-align: center;">ART. 2</p> <p style="text-align: center;"><i>(Ambito di applicazione)</i></p> <p>1. Salvo quanto previsto dalle leggi speciali, il presente decreto si applica alle società di cui agli articoli seguenti 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 della società in accomandita semplice qualora le stesse abbiano quali soci le società costituite nelle forme dell'allegato I della direttiva 2013/34/UE o, se non disciplinate dal diritto di uno Stato membro, che abbiano forma giuridica comparabile a quelle indicate nel predetto allegato I.</p> <p>2. In attuazione dell'articolo 1, paragrafo 3, comma 2 della direttiva 2013/34/UE, la Banca d'Italia non rientra nell'ambito di applicazione del presente decreto.</p> <p>3. Non rientrano nell'ambito di applicazione del presente decreto i prodotti finanziari elencati all'articolo 2, punto 12), lettere b) e f), del regolamento (UE) 2019/2088.</p> <p>4. Non rientrano nell'ambito di applicazione del presente decreto le micro-imprese, anche qualora queste abbiano valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani o dell'Unione europea.</p> <p>5. In attuazione dell'articolo 1, paragrafo 3, comma 2, della direttiva 2013/34/UE, ai fini della predisposizione della rendicontazione consolidata di sostenibilità di cui all'articolo 4 del presente decreto, Cassa depositi e prestiti S.p.A. è tenuta a fare esclusivo riferimento alle informazioni relative alle società sulle quali essa esercita attività di direzione e coordinamento, e alle società sulle quali queste ultime esercitano tale attività, ai sensi e per gli effetti degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, ad eccezione delle società controllate da organismi di investimento collettivo del risparmio.</p> <p>6. In deroga a quanto previsto al comma 1, il presente decreto si applica anche ai seguenti soggetti indipendentemente dalla loro forma giuridica:</p> <p>a) imprese di assicurazione ai sensi dell'articolo 88, comma 1, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 e imprese di cui all'articolo 95, commi 2 e 2-bis, del medesimo decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209;</p>



<p>comparabile a quella delle tipologie di imprese elencate nell'allegato I.</p>	<p>b) enti creditizi di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1), del regolamento (UE) n. 575/2013.</p>
<p>2) l'articolo 2 è così modificato:</p> <p>a) il punto 5) è sostituito dal seguente:</p> <p>«5) “ricavi netti delle vendite e delle prestazioni”: gli 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; tuttavia, per le imprese di assicurazione di cui all'articolo 1, paragrafo 3, primo comma, lettera a), della presente direttiva, i “ricavi netti delle vendite e delle prestazioni” sono definiti conformemente all'articolo 35 e all'articolo 66, punto 2), della direttiva 91/674/CEE del Consiglio; per gli enti creditizi di cui all'articolo 1, paragrafo 3, primo comma, lettera b), della presente direttiva, i “ricavi netti delle vendite e delle prestazioni” sono definiti conformemente all'articolo 43, paragrafo 2, lettera c), della direttiva 86/635/CEE del Consiglio; e per le imprese rientranti nell'ambito di applicazione dell'articolo 40 bis, paragrafo 1, della presente direttiva, per “ricavi netti delle vendite e delle prestazioni” s'intendono i ricavi quali definiti nel quadro della rendicontazione finanziaria, o ai sensi di quest'ultimo, sulla cui base è redatto il bilancio dell'impresa;</p> <p>b) sono aggiunti i punti seguenti:</p> <p>«17) “questioni di sostenibilità”: fattori ambientali, sociali, relativi ai diritti umani e di governance, compresi i fattori di sostenibilità quali definiti all'articolo 2, punto 24), del regolamento (UE) 2019/2088;</p> <p>18) “rendicontazione di sostenibilità”: la rendicontazione di informazioni relative a questioni di sostenibilità conformemente agli articoli 19 bis, 29 bis e 29 quinquies;</p> <p>19) “risorse immateriali essenziali”: 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;</p> <p>20) “prestatore indipendente di servizi di attestazione della conformità”: un organismo di valutazione della conformità accreditato conformemente al regolamento (CE) n. 765/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio (*) per la specifica attività di</p>	<p style="text-align: center;">ART. 1</p> <p style="text-align: center;"><b>(Definizioni)</b></p> <p>. Ai fini del presente decreto legislativo si intendono per:</p> <p>a) «società madre»: la società tenuta alla redazione del bilancio consolidato ai sensi del decreto legislativo 9 aprile 1991, n.127;</p> <p>b) «società figlia»: la società inclusa nel perimetro di consolidamento di un'altra società ai sensi del decreto legislativo 9 aprile 1991, n.127;</p> <p>c) «società madre europea»: società con sede in uno Stato membro dell'Unione europea e tenuta alla redazione del bilancio consolidato ai sensi della direttiva 2013/34/UE;</p> <p>d) «standard di rendicontazione»: gli <i>standards</i> contenuti negli atti delegati emanati dalla Commissione europea ai sensi di quanto previsto alla direttiva 2013/34/UE;</p> <p>e) «principi di attestazione»: i principi di attestazione emanati ai sensi della normativa nazionale ovvero, una volta emanati, gli standard contenuti negli atti delegati dalla Commissione europea ai sensi di quanto previsto dall'articolo 26 <i>bis</i> della direttiva 2006/43/CE;</p> <p>f) «questioni di sostenibilità»: fattori ambientali, sociali, relativi ai diritti umani e di governance, compresi i fattori di sostenibilità quali definiti all'articolo 2, punto 24), del regolamento 2019/2088/UE;</p> <p>g) «rendicontazione di sostenibilità»: la rendicontazione di informazioni relative a questioni di sostenibilità conformemente agli articoli 3 e 4 del presente decreto;</p> <p>h) «risorse immateriali essenziali»: 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;</p> <p>i) «società madre extra-europea»: indica le società, con sede in uno Stato diverso da uno Stato membro dell'Unione europea, che esercitano il controllo su società figlie o hanno istituito succursali con sede sul territorio nazionale e che abbiano forma giuridica comparabile alla forma giuridica della società per azioni, società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata;</p> <p>l) «micro-imprese»: le società che alla data di chiusura del bilancio non abbiano superato, nel primo esercizio di attività o successivamente per due esercizi consecutivi, due dei</p>



<p>valutazione della conformità di cui all'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), della presente direttiva.</p>	<p>seguenti limiti:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) totale dello stato patrimoniale: euro 450.000;</li> <li>2) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: euro 900.000;</li> <li>3) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 10;</li> </ol> <p><i>m) «piccole e medie imprese quotate»:</i> le società con valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani o dell'Unione europea che alla data di chiusura del bilancio, nel primo esercizio di attività o successivamente per due esercizi consecutivi, rientrino in almeno due degli intervalli di seguito indicati:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) totale dello stato patrimoniale: superiore a euro 450.000 e inferiore a euro 25.000.000;</li> <li>2) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: superiore a euro 900.000 e inferiore a euro 50.000.000;</li> <li>3) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: superiore a 50 e inferiore a 250;</li> </ol> <p><i>n) «imprese di grandi dimensioni»:</i> le società che alla data di chiusura del bilancio abbiano superato, nel primo esercizio di attività o successivamente per due esercizi consecutivi, due dei seguenti limiti:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) totale dello stato patrimoniale: euro 25.000.000;</li> <li>2) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: euro 50.000.000;</li> <li>3) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 250;</li> </ol> <p><i>o) «gruppo di grandi dimensioni»:</i> gruppi composti da una società madre e società figlie da includere nel bilancio consolidato e che, su base consolidata, alla data di chiusura del bilancio della società madre superano, nel primo esercizio di attività o successivamente per due esercizi consecutivi, i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) totale dello stato patrimoniale: euro 25.000.000;</li> <li>2) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: euro 50.000.000;</li> <li>3) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 250.</li> </ol> <p>La verifica del superamento dei limiti numerici può essere effettuata su base aggregata senza effettuare le operazioni di consolidamento. In tale caso, i limiti numerici indicati ai numeri 1) e 2) sono maggiorati del 20 per cento;</p> <p><i>p) «relazione sulla gestione»:</i> la relazione sulla gestione di cui all'articolo 2428 del codice civile, all'articolo 40 del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, all'articolo 41 del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136, all'articolo 94 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n.</p>
---	---



	<p>209, come applicabile;</p> <p>q) «succursale»: la sede secondaria di una società madre extra-europea con rappresentanza stabile sul territorio nazionale, ai sensi di quanto disposto dall'articolo 2508 del codice civile;</p> <p>r) «relazione di sostenibilità»: la rendicontazione di informazioni relative a questioni di sostenibilità conformemente all'articolo 5 del presente decreto;</p> <p>s) «enti di interesse pubblico»: gli enti di interesse pubblico di cui all'articolo 16, comma 1, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.</p> <p>2. Ai fini del presente decreto, per «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni» si intendono:</p> <p>a) gli 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;</p> <p>b) in deroga alla lettera a), per le imprese di assicurazione di cui all'articolo 88, comma 1, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, i premi lordi contabilizzati di cui all'articolo 45 del decreto legislativo 26 maggio 1997, n. 173;</p> <p>c) per gli enti creditizi di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1), del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, gli importi definiti conformemente all'articolo 43, paragrafo 2, lettera c), della direttiva 86/635/CEE del Consiglio, dell'8 dicembre 1986;</p> <p>d) per le imprese di Paesi terzi di cui all'articolo 5 del presente decreto, i ricavi quali definiti nel quadro della rendicontazione finanziaria, sulla cui base è redatto il bilancio dell'impresa.</p>
<p>3) all'articolo 19, paragrafo 1, è aggiunto il comma seguente:</p> <p>«Le imprese di grandi dimensioni e le piccole e medie imprese, ad eccezione delle microimprese, che sono enti di interesse pubblico ai sensi dell'articolo 2, punto 1), lettera a), comunicano informazioni sulle risorse immateriali essenziali e spiegano in che modo il modello aziendale dell'impresa dipende fondamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscono una fonte di creazione del valore per l'impresa.»;</p>	<p style="text-align: center;">ART. 13</p> <p style="text-align: center;"><i>(Modifiche al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209)</i></p> <p>1. Al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, sono apportate le seguenti modificazioni:</p> <p>a) all'articolo 94, comma 1-<i>bis</i>, sono aggiunti, in fine, i seguenti periodi: «Per le imprese di grandi dimensioni e per le piccole e medie imprese, a eccezione delle micro-imprese, i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, l'analisi di cui al comma 1 è, altresì, corredata delle informazioni sulle risorse immateriali essenziali e spiega in che modo il modello aziendale dell'impresa dipende fondamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscono una fonte di creazione del valore per l'impresa. Tali ultime informazioni sono inserite in una sezione apposita della relazione sulla gestione.»;</p>



b) all'articolo 100, comma 1-*bis*, sono aggiunti, in fine, i seguenti periodi: «L'analisi di cui al comma 1, è, altresì, corredata delle informazioni sulle risorse immateriali essenziali, spiegando in che modo il modello aziendale dell'impresa dipende fondamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscono una fonte di creazione del valore per l'impresa. Tali ultime informazioni sono inserite in una sezione apposita della relazione sulla gestione».

ART. 14

*(Modifiche al decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136)*

1. All'articolo 41, comma 2, del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136, sono aggiunti, in fine, i seguenti periodi: «Per le imprese di grandi dimensioni e per le piccole e medie imprese, a eccezione delle micro-imprese, i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, l'analisi di cui al comma 1 è, altresì, corredata delle informazioni sulle risorse immateriali essenziali e spiega in che modo il modello aziendale dell'impresa dipende fondamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscono una fonte di creazione del valore per l'impresa. Tali ultime informazioni sono inserite nella relazione sulla gestione».

ART. 15

*(Relazione sulla gestione)*

1. Per le imprese di grandi dimensioni e per le piccole e medie imprese quotate, la relazione sulla gestione di cui all'articolo 2428 del codice civile include le informazioni sulle risorse immateriali essenziali e spiega in che modo il modello aziendale dell'impresa dipende fondamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscono una fonte di creazione del valore per l'impresa.

ART. 16

*(Attuazione della direttiva delegata (UE) 2023/2775 della Commissione, del 17 ottobre 2023, che modifica la direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli adeguamenti dei criteri dimensionali per le microimprese e le imprese o i gruppi di piccole, medie e grandi dimensioni e modifiche al decreto legislativo del 9 aprile 1991 n. 127)*

1. Al codice civile sono apportate le seguenti modificazioni:

a) all'articolo 2435-*bis*, le parole: «4.400.000» sono sostituite dalle seguenti: «5.5000.000» e le parole «8.800.000» sono sostituite dalle seguenti: «11.000.000»;

b) All'articolo 2435-*ter*, primo comma, le parole: «175.000» sono sostituite dalle seguenti: «220.000» e le parole: «350.0000» sono sostituite dalle seguenti: «440.000».

2. Al decreto legislativo 9 aprile 1991, n 127, sono apportate le seguenti modificazioni:



	<p>a) all'articolo 27:</p> <p>1) al comma 1 le parole: «20.000.000» sono sostituite dalle seguenti: «25.000.000» e le parole: «40.000.000» sono sostituite dalle seguenti: «50.000.000»;</p> <p>2) al comma 4, lettera a), dopo le parole: «principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea» sono aggiunte le seguenti: «, fermi restando gli obblighi di cui all'articolo 4 del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15.»;</p> <p>b) all'articolo 40:</p> <p>1) al comma 1 <i>bis</i>:</p> <p>1.1) al primo periodo, le parole: «non finanziari» sono sostituite dalle seguenti: «di sostenibilità»;</p> <p>1.2) è aggiunto, in fine, il seguente periodo: «Per le imprese di grandi dimensioni e per le piccole e medie imprese, a eccezione delle micro-imprese, i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, l'analisi di cui al comma 1 è, altresì, corredata delle informazioni sulle risorse immateriali essenziali e spiega in che modo il modello aziendale dell'impresa e del gruppo dipende fondamentalmente da tali risorse e come tali risorse costituiscono una fonte di creazione del valore per l'impresa e per il gruppo. Tali ultime informazioni sono inserite nella relazione sulla gestione.»;</p> <p>2) dopo il comma 2-<i>bis</i> è aggiunto il seguente: «2-<i>ter</i>. La relazione sulla gestione redatta ai sensi per presente articolo dovrà contenere anche le informazioni di sostenibilità di cui all'articolo 4 al decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, ove applicabile.».</p>
<p>4) l'articolo 19 <i>bis</i> è sostituito dal seguente:</p> <p>«Articolo 19 bis</p> <p><b>Rendicontazione di sostenibilità</b></p> <p>1. Le imprese di grandi dimensioni e le piccole e medie imprese, ad eccezione delle microimprese, che sono enti di interesse pubblico ai sensi dell'articolo 2, punto 1), lettera a), includono nella relazione sulla gestione informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di</p>	<p style="text-align: center;">ART. 3</p> <p style="text-align: center;"><i>(Rendicontazione individuale di sostenibilità)</i></p> <p>1. Le imprese di cui all'articolo 2 del presente decreto che siano imprese di grandi dimensioni, nonché le piccole e medie imprese quotate includono in un'apposita sezione della relazione sulla gestione le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità, nonché le informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento dell'impresa, sui suoi risultati e sulla sua situazione.</p>



<p>sostenibilità, nonché informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento dell'impresa, sui suoi risultati e sulla sua situazione.</p> <p>Le informazioni di cui al primo comma sono chiaramente identificabili nella relazione sulla gestione, tramite un'apposita sezione di tale relazione.</p> <p>2. Le informazioni di cui al paragrafo 1 includono:</p> <p>a) una breve descrizione del modello e della strategia aziendali dell'impresa, che indichi:</p> <p>(i) la resilienza del modello e della strategia aziendali dell'impresa in relazione ai rischi connessi alle questioni di sostenibilità;</p> <p>(ii) le opportunità per l'impresa connesse alle questioni di sostenibilità;</p> <p>(iii) i piani dell'impresa, 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 nell'ambito della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici adottato il 12 dicembre 2015 ("accordo di Parigi") e l'obiettivo di conseguire la neutralità climatica entro il 2050 come stabilito dal regolamento (UE) 2021/1119 del Parlamento europeo e del Consiglio, e, se del caso, l'esposizione dell'impresa ad attività legate al carbone, al petrolio e al gas;</p> <p>(iv) il modo in cui il modello e la strategia aziendali dell'impresa tengono conto degli interessi dei suoi portatori di interessi e del suo impatto sulle questioni di sostenibilità;</p> <p>(v) le modalità di attuazione della strategia dell'impresa per quanto riguarda le questioni di sostenibilità;</p> <p>b) una descrizione degli obiettivi temporalmente definiti connessi alle questioni di sostenibilità individuati dall'impresa, inclusi, ove opportuno, obiettivi assoluti 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;</p> <p>c) una descrizione del ruolo degli organi di amministrazione, gestione e</p>	<p>2. La rendicontazione individuale di sostenibilità di cui al comma 1, include:</p> <p>a) una breve descrizione del modello e della strategia aziendale che indichi:</p> <p>1) la resilienza del modello e della strategia aziendali dell'impresa in relazione ai rischi connessi alle questioni di sostenibilità;</p> <p>2) le opportunità per l'impresa connesse alle questioni di sostenibilità;</p> <p>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 nell'ambito della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici, adottato il 12 dicembre 2015 «Accordo di Parigi» e l'obiettivo di conseguire la neutralità climatica entro il 2050, come stabilito dal regolamento (UE) 2021/1119, e, se del caso, l'esposizione dell'impresa ad attività legate al carbone, al petrolio e al gas;</p> <p>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;</p> <p>5) le modalità di attuazione della strategia dell'impresa per quanto riguarda le questioni di sostenibilità;</p> <p>b) una descrizione degli obiettivi temporalmente definiti connessi alle questioni di sostenibilità individuati dall'impresa, inclusi, se del caso, 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;</p> <p>c) una descrizione del ruolo degli organi di amministrazione e controllo 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;</p> <p>d) una descrizione delle politiche dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità;</p> <p>e) informazioni sull'esistenza di sistemi di incentivi connessi alle questioni di sostenibilità e che sono destinati ai membri degli organi di amministrazione e controllo;</p> <p>f) una descrizione:</p> <p>1) delle procedure di dovuta diligenza applicate dall'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità e, ove applicabile, in linea con gli obblighi dell'Unione europea che impongono alle imprese di attuare una procedura di dovuta diligenza;</p> <p>2) dei principali impatti negativi, effettivi o potenziali, legati alle attività dell'impresa e</p>
---	---



<p>controllo 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;</p> <p>d) una descrizione delle politiche dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità;</p> <p>e) informazioni sull'esistenza di sistemi di incentivi connessi alle questioni di sostenibilità e che sono destinati ai membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo;</p> <p>f) una descrizione:</p> <p>(i) delle procedure di dovuta diligenza applicate dall'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità e, ove opportuno, in linea con gli obblighi dell'Unione che impongono alle imprese di attuare una procedura di dovuta diligenza</p> <p>(ii) dei principali impatti negativi, effettivi o potenziali, legati alle attività dell'impresa e alla sua catena del valore, 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 che impongono alle imprese di attuare una procedura di dovuta diligenza;</p> <p>(iii) 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;</p> <p>g) 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;</p> <p>h) indicatori pertinenti per la comunicazione delle informazioni di cui alle lettere da a) a g).</p> <p>Le imprese indicano le procedure attuate per individuare le informazioni che sono state incluse nella relazione sulla gestione conformemente al paragrafo 1 del presente articolo. Le informazioni di cui al primo comma del presente paragrafo includono informazioni relative alle prospettive temporali a breve, medio e lungo termine, se opportuno.</p> <p>3. Se del caso, le informazioni di cui ai paragrafi 1 e 2 includono informazioni</p>	<p>alla sua catena del valore, 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;</p> <p>3) 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;</p> <p>g) 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;</p> <p>h) indicatori pertinenti per la comunicazione delle informazioni di cui alle lettere <i>0, b), c), d) e), f) e 0</i>.</p> <p>I soggetti obbligati indicano le procedure attuate per individuare le informazioni che sono state incluse nella relazione sulla gestione conformemente al comma 1. Le informazioni di cui alle lettere <i>0, b), c), d) e), f), g)</i>, e <i>0</i>, includono informazioni relative alle prospettive temporali a breve, medio e lungo termine, a seconda dei casi.</p> <p>3. Ove applicabile, tra le informazioni richieste dai commi 1 e 2 del presente articolo sono incluse le informazioni sulle attività dell'impresa e sulla sua catena del valore, comprese le informazioni concernenti i suoi prodotti e servizi, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura. Inoltre, se del caso, contengono anche riferimenti ad altre informazioni incluse nella relazione sulla gestione e agli importi registrati nei bilanci d'esercizio annuali, nonché ulteriori precisazioni in merito. Per i primi tre esercizi finanziari oggetto di rendicontazione ai sensi del presente decreto, qualora non siano disponibili tutte le informazioni relative alla sua catena del valore, la società obbligata include nella rendicontazione di sostenibilità una spiegazione degli sforzi compiuti per ottenere tali informazioni sulla sua catena del valore, i motivi per cui non è stato possibile ottenere tutte le informazioni necessarie e i suoi piani per ottenerle in futuro.</p> <p>4. Fermi restando gli obblighi derivanti dall'ammissione o dalla richiesta di ammissione di valori mobiliari alla negoziazione in un mercato regolamentato, ovvero in un sistema multilaterale di negoziazione, previa deliberazione motivata dell'organo di amministrazione, sentito l'organo di controllo, possono essere omesse, in casi eccezionali, le informazioni concernenti sviluppi imminenti e operazioni in corso di negoziazione, qualora la loro divulgazione possa compromettere gravemente la posizione commerciale dell'impresa. Qualora si avvalga della facoltà di cui al primo periodo, la società ne fa menzione nella rendicontazione di sostenibilità con esplicito rinvio alle disposizioni di cui al presente comma. L'omissione non è comunque consentita quando ciò possa pregiudicare una comprensione corretta ed equilibrata dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati e della sua situazione, nonché degli impatti prodotti dalla sua attività in relazione agli ambiti di cui al</p>
---	--





<p>sulle attività dell'impresa e sulla sua catena del valore, comprese informazioni concernenti i suoi prodotti e servizi, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura.</p> <p>Durante i primi tre anni di applicazione delle misure che devono essere adottate dagli Stati membri in conformità dell'articolo 5, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento europeo e del Consiglio e qualora non siano disponibili tutte le informazioni necessarie relative alla sua catena del valore, l'impresa spiega gli sforzi compiuti per ottenere le informazioni necessarie sulla sua catena del valore, i motivi per cui non è stato possibile ottenere tutte le informazioni necessarie e i suoi piani per ottenere le informazioni necessarie in futuro.</p> <p>Le informazioni di cui ai paragrafi 1 e 2 contengono anche, se del caso, riferimenti ad altre informazioni incluse nella relazione sulla gestione in conformità dell'articolo 19 e agli importi registrati nei bilanci d'esercizio annuali, nonché ulteriori precisazioni in merito.</p> <p>Gli Stati membri possono consentire l'omissione di informazioni concernenti gli sviluppi imminenti o le questioni oggetto di negoziazione in casi eccezionali in cui, secondo il parere debitamente motivato dei membri degli organi di amministrazione, gestione e controllo che operano nell'ambito delle competenze a essi attribuite dal diritto nazionale e sono collettivamente responsabili di tale parere, la divulgazione di tali informazioni potrebbe compromettere gravemente la posizione commerciale dell'impresa, purché tale omissione non pregiudichi la comprensione corretta ed equilibrata dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati e della sua situazione nonché dell'impatto della sua attività.</p> <p>4. Le imprese comunicano le informazioni di cui ai paragrafi da 1 a 3 del presente articolo in conformità dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottati a norma dell'articolo 29 ter.</p> <p>5. La direzione dell'impresa informa i rappresentanti dei lavoratori al livello appropriato e discute con loro le informazioni pertinenti e i mezzi per ottenere e verificare le informazioni sulla sostenibilità. Il parere dei rappresentanti dei lavoratori è comunicato, se del caso, ai pertinenti organi di amministrazione, direzione o controllo.</p> <p>6. In deroga ai paragrafi da 2 a 4 del presente articolo e fatti salvi i paragrafi 9 e 10 del presente articolo, le piccole e medie imprese di cui al paragrafo 1 del presente articolo, gli enti piccoli e non complessi definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 145, del regolamento (UE) n. 575/2013, le imprese di</p>	<p>comma 1.</p> <p>5. Le imprese forniscono le informazioni di cui ai commi 1, 2 e 3 in conformità agli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione europea ai sensi dell'articolo 29 ter dalla direttiva 2013/34/UE.</p> <p>6. La società, anche nel rispetto della normativa e degli accordi applicabili in materia, prevede modalità di informazione dei rappresentanti dei lavoratori al livello appropriato e discute con loro le informazioni pertinenti e i mezzi per ottenere e verificare le informazioni sulla sostenibilità. I rappresentanti dei lavoratori comunicano il parere, ove adottato, all'organo amministrativo e di controllo.</p> <p>7. In deroga ai commi 1, 2, 3, 4 e 5 del presente articolo e fatto salvo quanto previsto all'articolo 7, le piccole e medie imprese quotate, gli enti piccoli e non complessi definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 145), del regolamento (UE) n. 575/2013, le imprese di assicurazione captive di cui all'articolo 13, punto 2), della direttiva 2009/138/CE e le imprese di riassicurazione captive definite all'articolo 13, punto 5), della suddetta direttiva, possono limitare la rendicontazione di sostenibilità alle informazioni seguenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) una breve descrizione del modello e della strategia aziendali dell'impresa;</li> <li>b) una descrizione delle politiche dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità;</li> <li>c) i principali impatti negativi, effettivi o potenziali, dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità e le eventuali azioni intraprese per identificare, monitorare, prevenire o attenuare tali impatti negativi effettivi o potenziali o per porvi rimedio;</li> <li>d) i principali rischi per l'impresa connessi alle questioni di sostenibilità e le modalità di gestione di tali rischi adottate dall'impresa;</li> <li>e) gli indicatori fondamentali necessari per la comunicazione delle informazioni di cui alle lettere a), b), c) e d).</li> </ul> <p>8. Le società di cui al comma 7 che si avvalgono della deroga ivi prevista forniscono le informazioni in conformità agli standard di rendicontazione di sostenibilità adottati dalla Commissione europea ai sensi di quanto previsto dall'articolo 29 quater dalla direttiva 2013/34/UE.</p> <p>9. Per gli esercizi aventi inizio prima del 1° gennaio 2028, in deroga al comma 1, le piccole e medie imprese quotate possono omettere, indicandone brevemente le motivazioni nella relazione sulla gestione, di fornire le informazioni di cui al predetto comma.</p> <p>10. Le società di cui al comma 1 redigono la relazione sulla gestione nel formato elettronico di comunicazione specificato all'articolo 3 del regolamento delegato (UE) 2019/815, e marcano la loro rendicontazione di sostenibilità, comprese le informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852, conformemente a detto formato elettronico di</p>
---	--



<p>assicurazione captive di cui all'articolo 13, punto 2), della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le imprese di riassicurazione captive definite all'articolo 13, punto 5), della suddetta direttiva, possono limitare la rendicontazione di sostenibilità alle informazioni seguenti:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>una breve descrizione del modello e della strategia aziendali dell'impresa;</li> <li>una descrizione delle politiche dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità;</li> <li>i principali impatti negativi, effettivi o potenziali, dell'impresa in relazione alle questioni di sostenibilità e le eventuali azioni intraprese per identificare, monitorare, prevenire o attenuare tali impatti negativi effettivi o potenziali o per porvi rimedio;</li> <li>i principali rischi per l'impresa connessi alle questioni di sostenibilità e le modalità di gestione di tali rischi adottate dall'impresa;</li> <li>gli indicatori fondamentali necessari per la comunicazione delle informazioni di cui alle lettere da a) a d).</li> </ol> <p>Le piccole e medie imprese, gli enti piccoli e non complessi nonché le imprese di assicurazione captive e le imprese di riassicurazione captive che si avvalgono della deroga di cui al primo comma comunicano le informazioni in conformità dei principi di rendicontazione di sostenibilità applicabili alle piccole e medie imprese di cui all'articolo 29 quater.</p> <p>7. Per gli esercizi aventi inizio prima del 1° gennaio 2028, in deroga al paragrafo 1 del presente articolo, le piccole e medie imprese che sono enti di interesse pubblico ai sensi dell'articolo 2, punto 1), lettera a), possono decidere di non includere nella loro relazione sulla gestione le informazioni di cui al paragrafo 1 del presente articolo. In tali casi, tuttavia, l'impresa indica brevemente, nella sua relazione sulla gestione, i motivi per cui non è stata fornita la rendicontazione di sostenibilità.</p> <p>8. Si considera che le imprese che rispettano gli obblighi di cui ai paragrafi da 1 a 4 del presente articolo e le imprese che si avvalgono della deroga di cui al paragrafo 6 del presente articolo abbiano adempiuto l'obbligo di cui all'articolo 19, paragrafo 1, terzo comma.</p> <p>9. Purché siano soddisfatte le condizioni di cui al secondo comma del presente paragrafo, l'impresa che è impresa figlia è esentata dagli obblighi di cui ai paragrafi da 1 a 4 del presente articolo ("impresa figlia esentata") se tale</p>	<p>comunicazione.</p> <p>11. Per le società che forniscono le informazioni in conformità al presente articolo, si considerano assolti gli obblighi di cui al primo e secondo comma dell'articolo 2428 del codice civile, all'articolo 41, comma 2, del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136, e di cui all'articolo 94, comma 1-bis, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, limitatamente all'analisi delle informazioni di carattere non finanziario.</p> <p style="text-align: center;"><b>ART. 7</b> <i>(Esonero e casi di equivalenza)</i></p> <p>1. Le imprese di grandi dimensioni, nonché le piccole e medie imprese quotate non sono soggette agli obblighi di rendicontazione di cui all'articolo 3, commi 1, 2, 3, 4 e 5, del presente decreto qualora le informazioni ivi richieste siano incluse:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>dalla società madre nella rendicontazione consolidata di sostenibilità redatta in conformità all'articolo 4 del presente decreto; o</li> <li>dalla società madre europea nella relazione consolidata sulla gestione redatta in conformità agli articoli 29 e 29 bis della direttiva 2013/34/UE; o</li> <li>dalla società madre extra-europea in una rendicontazione consolidata di sostenibilità redatta conformemente agli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione europea ai sensi di quanto previsto dall'articolo 29 ter dalla direttiva 2013/34/UE o con modalità equivalenti ai principi di rendicontazione di sostenibilità determinati conformemente a un atto di esecuzione della Commissione sull'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottato a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, terzo comma, della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, nonché resa nel formato elettronico di comunicazione specificato all'articolo 3 del regolamento (UE) 2019/815 della Commissione e marcata, comprese le informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852, conformemente al formato elettronico di comunicazione specificato nel medesimo regolamento delegato.</li> </ol> <p>2. Le società madri di un gruppo di grandi dimensioni non sono soggette agli obblighi di rendicontazione previsti dall'articolo 4, commi 1, 2, 3, 4 e 5, del presente decreto qualora le informazioni ivi richieste siano incluse:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>dalla società madre nella rendicontazione consolidata di sostenibilità redatta in conformità all'articolo 4 del presente decreto; o</li> <li>dalla società madre europea nella relazione consolidata sulla gestione redatta in conformità agli articoli 29 e 29 bis della direttiva 2013/34/UE; o</li> <li>dalla società madre extra-europea in una rendicontazione consolidata di sostenibilità redatta conformemente agli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione</li> </ol>
---	---



impresa e le sue imprese figlie sono incluse nella relazione sulla gestione consolidata dell'impresa madre e se tale relazione è stata redatta ai sensi degli articoli 29 e 29 bis. L'impresa che è impresa figlia di un'impresa madre stabilita in un paese terzo è parimenti esentata dagli obblighi istituiti nei paragrafi da 1 a 4 del presente articolo se tale impresa e le sue imprese figlie sono incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità di tale impresa madre stabilita in un paese terzo e se tale rendicontazione consolidata di sostenibilità è redatta in conformità dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottati a norma dell'articolo 29 ter o con modalità equivalenti a tali principi di rendicontazione di sostenibilità, determinati conformemente a un atto di esecuzione della Commissione sull'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottati a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, terzo comma, della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio.

L'esenzione di cui al primo comma è soggetta alle condizioni seguenti:

- a) la relazione sulla gestione dell'impresa figlia esentata contiene tutte le informazioni seguenti:
  - (i) il nome e la sede legale dell'impresa madre che comunica informazioni a livello di gruppo in conformità del presente articolo o con modalità equivalenti ai principi di rendicontazione di sostenibilità adottati ai sensi dell'articolo 29 ter della presente direttiva, determinati conformemente a un atto di esecuzione della Commissione sull'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottata a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, terzo comma, della direttiva 2004/109/CE;
  - (ii) i link alla relazione sulla gestione consolidata dell'impresa madre o, se del caso, alla rendicontazione consolidata sulla sostenibilità dell'impresa madre, di cui al primo comma del presente paragrafo, e all'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità di cui all'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), della presente direttiva o all'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità di cui alla lettera b) del presente comma;
  - (iii) l'esenzione dell'impresa dagli obblighi istituiti nei paragrafi da 1 a 4 del presente articolo;
- b) se l'impresa madre è stabilita in un paese terzo, la sua rendicontazione consolidata di sostenibilità e l'attestazione contenente le conclusioni circa la conformità, rilasciata da una o più persone o da una o più imprese autorizzate a rilasciare un'attestazione contenente le conclusioni

europea ai sensi di quanto previsto dall'articolo 29ter dalla direttiva 2013/34/UE o con modalità equivalenti ai principi di rendicontazione di sostenibilità determinati conformemente a un atto di esecuzione della Commissione sull'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottato a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, terzo comma, della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, nonché resa nel formato elettronico di comunicazione specificato all'articolo 3 del regolamento(UE) 2019/815 della Commissione e marcata, comprese le informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852, conformemente al formato elettronico di comunicazione specificato nel medesimo regolamento delegato.

3. Le esenzioni di cui ai commi 1 e 2 sono soggette al rispetto delle seguenti condizioni:

a) la relazione sulla gestione della società esentata contiene tutte le informazioni seguenti:

1) il nome e la sede legale della società madre che fornisce le informazioni ai sensi dei commi 1 e 2;

2) il *link* al sito *web* sul quale sono rese disponibili la relazione sulla gestione consolidata della società madre o della società madre europea o, se del caso, la rendicontazione consolidata sulla sostenibilità della società madre extra-europea e l'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità di cui all'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), della direttiva 2013/34/UE, e all'articolo 8 del presente decreto o dalle disposizioni nazionali di attuazione degli altri Stati membri dell'Unione europea o l'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità di cui alla lettera b);

3) che la società è esentata ai sensi del presente articolo,

b) nei casi previsti dai commi 1, lettera c), e 2, lettera c), la rendicontazione consolidata di sostenibilità della società madre extra-europea e l'attestazione contenente le conclusioni circa la conformità, rilasciata da una o più persone o da una o più imprese autorizzate a rilasciare un'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità a norma del diritto a cui è soggetta la società madre extra-europea, sono pubblicate nei termini e con le modalità di cui all'articolo 6 del presente decreto;

c) nei casi previsti ai commi 1, lettera c), e 2, lettera c), le informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852, relative alle attività svolte dalla società figlia esentata stabilita nell'Unione europea e dalle sue società figlie, ove non ricomprese nella rendicontazione di sostenibilità elaborata dalla società madre extra-europea, sono incluse nella relazione sulla gestione della società esentata.

4. In caso di esonero dalla redazione della rendicontazione di sostenibilità ai sensi del presente articolo, la società esentata procede alla pubblicazione, ai sensi dell'articolo 6 del presente decreto, di copia della rendicontazione consolidata di sostenibilità, ovvero della relazione sulla gestione consolidata della società madre europea o extra-europea, redatta in



<p>sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità a norma del diritto a cui è soggetta l'impresa madre, sono pubblicate conformemente all'articolo 30 della presente direttiva e al diritto dello Stato membro a cui è soggetta l'impresa figlia esentata;</p> <p>c) se l'impresa madre è stabilita in un paese terzo, le informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, relative alle attività svolte dall'impresa figlia esentata stabilita nell'Unione e dalle sue imprese figlie, sono incluse nella relazione sulla gestione dell'impresa figlia esentata, o nella rendicontazione consolidata sulla sostenibilità elaborata dall'impresa madre stabilita in un paese terzo.</p> <p>Lo Stato membro al cui diritto nazionale è soggetta l'impresa figlia esentata può prescrivere che la relazione sulla gestione consolidata o, se del caso, la relazione consolidata sulla sostenibilità dell'impresa madre sia pubblicata in una lingua da esso accettata e che sia fornita ogni traduzione necessaria in tale lingua. Le traduzioni non certificate includono una dichiarazione in tal senso.</p> <p>Le imprese esentate dalla redazione di una relazione sulla gestione a norma dell'articolo 37 non sono tenute a fornire le informazioni di cui al secondo comma, lettera a), punti da i) a iii), del presente paragrafo, purché tali imprese pubblichino la relazione sulla gestione consolidata conformemente all'articolo 37.</p> <p>Ai fini del primo comma del presente paragrafo e qualora si applichi l'articolo 10 del regolamento (UE) n. 575/2013, gli enti creditizi di cui all'articolo 1, paragrafo 3, primo comma, lettera b), della presente direttiva che sono affiliati permanentemente a un organismo centrale preposto al loro controllo alle condizioni stabilite nell'articolo 10 del regolamento (UE) n. 575/2013 sono trattati come imprese figlie di tale organismo centrale.</p> <p>Ai fini del primo comma del presente paragrafo, le imprese di assicurazione di cui all'articolo 1, paragrafo 3, primo comma, lettera a), della presente direttiva che fanno parte di un gruppo, sulla base di un rapporto finanziario a norma dell'articolo 212, paragrafo 1, lettera c), punto ii), della direttiva 2009/138/CE, e che sono soggette alla vigilanza di gruppo conformemente all'articolo 213, paragrafo 2, lettere da a) a c), di tale direttiva, sono trattate come imprese figlie dell'impresa madre di tale gruppo.</p> <p>L'esenzione di cui al paragrafo 9 si applica anche agli enti di interesse pubblico soggetti agli obblighi del presente articolo, ad eccezione delle imprese di grandi dimensioni che sono enti di interesse pubblico ai sensi dell'articolo 2, punto 1),</p>	<p>lingua italiana o nella lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale o che sia fornita una traduzione in una di tali lingue del documento originale. Se la traduzione non è certificata, la società inserisce una dichiarazione in tal senso.</p> <p>5. Le esenzioni di cui al presente articolo non si applicano alle società di grandi dimensioni i cui valori mobiliari siano ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani o dell'Unione europea.</p> <p>6. Ai fini del presente articolo, le imprese di assicurazione di cui all'articolo 2, comma 6, lettera a), del presente decreto, che fanno parte di un gruppo che operi secondo una direzione unitaria a norma dell'articolo 96 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, sono trattate come imprese figlie dell'impresa madre di tale gruppo.</p> <p>7. Ai fini del presente articolo e qualora si applichi l'articolo 10 del regolamento (UE) n. 575/2013, gli enti creditizi di cui all'articolo 2, comma 6, lettera b), del presente decreto, che sono affiliati permanentemente a un organismo centrale preposto al loro controllo alle condizioni stabilite dall'articolo 10 del regolamento (UE) n. 575/2013, sono trattati come imprese figlie di tale organismo centrale.</p>
---	--



<p>lettera a), della presente direttiva.</p>	
<p>5) l'articolo 20, paragrafo 1, è così modificato:</p> <p>a) la lettera g) è sostituita dalla seguente: «g) una descrizione della politica in materia di diversità applicata in relazione alla composizione degli organi di amministrazione, gestione e controllo dell'impresa relativamente al genere e ad altri aspetti quali, ad esempio, l'età, le disabilità o il percorso formativo e professionale, gli obiettivi di tale politica sulla diversità, le modalità di attuazione e i risultati nel periodo di riferimento. Se non è applicata alcuna politica di questo tipo, la dichiarazione contiene una spiegazione del perché di questa scelta.»;</p> <p>b) è aggiunto il comma seguente: «Le imprese soggette all'articolo 19 bis sono considerate adempienti rispetto agli obblighi di cui al presente paragrafo, primo comma, lettera g), quando includono le informazioni prescritte da tale lettera nella loro rendicontazione di sostenibilità e un riferimento in tal senso nella dichiarazione sul governo societario.»;</p>	<p style="text-align: center;">ART. 12</p> <p style="text-align: center;"><i>(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)</i></p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 sono apportate le seguenti modificazioni:</p> <p>a) all'articolo 118-bis, comma 1, dopo le parole: «documenti contabili», sono aggiunte le seguenti: «ivi inclusa la rendicontazione di sostenibilità disciplinata dal decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15.»;</p> <p>b) all'articolo 123-bis, comma 2, la lettera d-bis) è sostituita dalla seguente: «d-bis) una descrizione delle politiche in materia di diversità applicate in relazione alla composizione degli organi di amministrazione e controllo relativamente ad aspetti quali l'età, la composizione di genere, le disabilità o il percorso formativo e professionale, nonché una descrizione degli obiettivi, delle modalità di attuazione e dei risultati di tali politiche. Nel caso in cui nessuna politica sia applicata, la società motiva in maniera chiara e articolata le ragioni di tale scelta. Se tali informazioni sono incluse nella rendicontazione di sostenibilità di cui agli articoli 3 e 4 del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, gli obblighi di cui alla presente lettera si considerano assolti a condizione che un riferimento a tale rendicontazione sia inserito nella relazione sul governo societario»;</p> <p>c) all'articolo 125-ter, comma 2, ultimo periodo, le parole: «commi 1, 1-bis e 1-ter» sono sostituite dalle seguenti: «commi 1, 1-bis, 1-ter e 1-quater»;</p> <p>d) all'articolo 154-bis:</p> <p>1) dopo il comma 5-bis è aggiunto il seguente: «5-ter. Qualora l'emittente sia soggetto agli obblighi in materia di rendicontazione di sostenibilità di cui al decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, gli organi amministrativi delegati e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano con apposita relazione che la rendicontazione di sostenibilità inclusa nella relazione sulla gestione è stata redatta conformemente agli standard di rendicontazione applicati ai sensi della direttiva 2013/34/UE e del decreto legislativo [*]adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15 e con le specifiche adottate a norma dell'articolo 8 paragrafo 4 del regolamento (UE) 2020/852. La medesima attestazione può essere resa da un dirigente diverso dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dotato di specifiche competenze in materia di</p>



	<p>rendicontazione di sostenibilità, nominato, previo parere obbligatorio dell'organo di controllo, secondo le modalità e nel rispetto dei requisiti di professionalità previsti dallo statuto. L'attestazione è resa secondo il modello stabilito con regolamento dalla Consob.»;</p> <p>2) al comma 6, dopo le parole: «documenti contabili societari,» sono inserite le seguenti: «nonché al dirigente di cui al comma 5-ter se previsto,»;</p> <p>e) all'articolo 154-ter sono apportate le seguenti modificazioni:</p> <p>1) dopo il comma 1-ter, è aggiunto il seguente: «1-quater. Gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine che non siano microimprese come definite all'articolo 1, comma 1, lettera l), del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, includono, in un'apposita sezione come tale contrassegnata, nella relazione sulla gestione di cui al comma 1 le informazioni richieste dagli articoli 3 e 4 del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, e le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2020/852. In tal caso la relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità prevista dall'articolo 14-bis del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, è messa a disposizione del pubblico entro il termine di pubblicazione della relazione finanziaria annuale di cui al comma 1»;</p> <p>2) dopo il comma 7, è aggiunto il seguente: «7-bis. La Consob, nel caso in cui abbia accertato che le informazioni di cui al comma 1-quater non sono conformi alle norme che ne disciplinano la redazione, può esercitare i poteri di cui al comma 7.».</p>
<p>6) l'articolo 23 è così modificato:</p> <p>a) al paragrafo 4, la lettera b) è sostituita dalla seguente:</p> <p>«b) il bilancio consolidato di cui alla lettera a) e la relazione sulla gestione consolidata dell'insieme più grande di imprese sono redatti dall'impresa madre di questo insieme, secondo il diritto dello Stato membro cui detta impresa madre è soggetta, conformemente alla presente direttiva, fatta eccezione per gli obblighi di cui all'articolo 29 bis, o ai principi contabili internazionali adottati a norma del regolamento (CE) n. 1606/2002;»;</p> <p>b) al paragrafo 8, lettera b), il punto i) è sostituito dal seguente:</p> <p>«i) conformemente alla presente direttiva, fatta eccezione per gli obblighi di cui all'articolo 29 bis,»;</p> <p>c) al paragrafo 8, lettera b), il punto iii) è sostituito dal seguente:</p> <p>«iii) in modo equivalente ai bilanci consolidati e alle relazioni sulla gestione</p>	<p>Paragrafo implementato all'Articolo 16.</p>



<p>consolidate redatti conformemente alla presente direttiva, fatta eccezione per gli obblighi di cui all'articolo 29 bis, o»;</p>	
<p>7) l'articolo 29 bis è sostituito dal seguente:</p> <p><b>«Articolo 29 bis</b></p> <p>Rendicontazione consolidata di sostenibilità</p> <p>1. Le imprese madri di un gruppo di grandi dimensioni di cui all'articolo 3, paragrafo 7, includono nella relazione sulla gestione consolidata informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto del gruppo sulle questioni di sostenibilità, nonché informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento del gruppo, sui suoi risultati e sulla sua situazione.</p> <p>Le informazioni di cui al primo comma sono chiaramente identificabili nella relazione sulla gestione consolidata, tramite un'apposita sezione di tale relazione.</p> <p>2. Le informazioni di cui al paragrafo 1 includono:</p> <p>a) una breve descrizione del modello e della strategia aziendali del gruppo, che indichi:</p> <p>(i) la resilienza del modello e della strategia aziendali del gruppo in relazione ai rischi connessi alle questioni di sostenibilità;</p> <p>(ii) le opportunità per il gruppo connesse alle questioni di sostenibilità;</p> <p>(iii) i piani del gruppo, incluse 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 l'obiettivo di conseguire la neutralità climatica entro il 2050 come stabilito dal regolamento (UE) 2021/1119, e, se del caso, l'esposizione del gruppo ad attività legate al carbone, al petrolio e al gas;</p> <p>(iv) il modo in cui il modello e la strategia aziendali del gruppo tengono conto degli interessi dei suoi portatori di interessi e</p>	<p style="text-align: center;">ART. 4</p> <p style="text-align: center;"><i>(Rendicontazione consolidata di sostenibilità)</i></p> <p>1. Le imprese di cui all'articolo 2 del presente decreto, che siano società madri di un gruppo di grandi dimensioni, includono in un'apposita sezione della relazione sulla gestione le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto del gruppo sulle questioni di sostenibilità, nonché le informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento del gruppo, sui suoi risultati e sulla sua situazione.</p> <p>2. Le informazioni di cui al comma 1 includono:</p> <p>a) una breve descrizione del modello e della strategia aziendali del gruppo, che indichi:</p> <p>1) la resilienza del modello e della strategia aziendali del gruppo in relazione ai rischi connessi alle questioni di sostenibilità;</p> <p>2) le opportunità per il gruppo connesse alle questioni di sostenibilità;</p> <p>3) i piani del gruppo, incluse 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 l'obiettivo di conseguire la neutralità climatica entro il 2050 come stabilito dal regolamento (UE) 2021/1119, e, se del caso, l'esposizione del gruppo ad attività legate al carbone, al petrolio e al gas;</p> <p>4) il modo in cui il modello e la strategia aziendali del gruppo tengono conto delle istanze dei suoi portatori di interessi e del suo impatto sulle questioni di sostenibilità;</p> <p>5) le modalità di attuazione della strategia del gruppo per quanto riguarda le questioni di sostenibilità;</p> <p>b) una descrizione degli obiettivi temporalmente, definiti connessi alle questioni di sostenibilità, definiti dal gruppo, inclusi, se del caso, obiettivi quantitativi di riduzione delle emissioni di gas a effetto serra almeno per il 2030 e il 2050, una descrizione dei progressi realizzati dal gruppo nel conseguimento di tali obiettivi e una dichiarazione che attesti se gli obiettivi del gruppo relativi ai fattori ambientali sono basati su prove scientifiche conclusive;</p> <p>c) una descrizione del ruolo degli organi di amministrazione e controllo per quanto</p>





<p>del suo impatto sulle questioni di sostenibilità;</p> <p>(v) le modalità di attuazione della strategia del gruppo per quanto riguarda le questioni di sostenibilità;</p> <p>b) una descrizione degli obiettivi temporalmente definiti connessi alle questioni di sostenibilità definiti dal gruppo, inclusi, ove opportuno, obiettivi assoluti di riduzione delle emissioni di gas a effetto serra almeno per il 2030 e il 2050, una descrizione dei progressi realizzati dal gruppo nel conseguimento di tali obiettivi e una dichiarazione che attesti se gli obiettivi del gruppo relativi ai fattori ambientali sono basati su prove scientifiche conclusive;</p> <p>c) una descrizione del ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo 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;</p> <p>d) una descrizione delle politiche del gruppo in relazione alle questioni di sostenibilità;</p> <p>e) informazioni sull'esistenza di sistemi di incentivi connessi alle questioni di sostenibilità e che sono destinati ai membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo;</p> <p>f) una descrizione:</p> <p>(i) delle procedure di dovuta diligenza applicate dal gruppo in relazione alle questioni di sostenibilità e, ove opportuno, in linea con gli obblighi dell'Unione che impongono alle imprese di condurre una procedura di dovuta diligenza;</p> <p>(ii) dei principali impatti negativi, effettivi o potenziali, legati alle attività del gruppo e alla sua catena del valore, 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 madre è tenuta a identificare in virtù di altri obblighi dell'Unione che impongono di attuare una procedura di dovuta diligenza;</p> <p>(iii) di eventuali azioni intraprese dal gruppo per prevenire o attenuare impatti negativi, effettivi o potenziali, o per porvi rimedio o fine, e dei risultati di tali azioni;</p>	<p>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;</p> <p>d) una descrizione delle politiche del gruppo in relazione alle questioni di sostenibilità;</p> <p>e) informazioni sull'esistenza di sistemi di incentivi connessi alle questioni di sostenibilità e che sono destinati ai membri degli organi di amministrazione e controllo;</p> <p>f) una descrizione:</p> <p>1) delle procedure di dovuta diligenza applicate dal gruppo in relazione alle questioni di sostenibilità e, ove applicabile, in linea con gli obblighi dell'Unione europea che impongono alle imprese di condurre una procedura di dovuta diligenza;</p> <p>2) dei principali impatti negativi, effettivi o potenziali, legati alle attività del gruppo e alla sua catena del valore, 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 madre è tenuta a identificare in virtù di altri obblighi dell'Unione europea che impongono di attuare una procedura di dovuta diligenza;</p> <p>3) di eventuali azioni intraprese dal gruppo per prevenire o attenuare impatti negativi, effettivi o potenziali, o per porvi rimedio o fine, e dei risultati di tali azioni;</p> <p>g) una descrizione dei principali rischi per il gruppo connessi alle questioni di sostenibilità, comprese le principali dipendenze del gruppo da tali questioni, e le modalità di gestione di tali rischi adottate dal gruppo;</p> <p>h) indicatori pertinenti per la comunicazione delle informazioni di cui alle lettere <i>l, b, c, d e, f</i> e <i>l</i>.</p> <p>Le società madri indicano le procedure attuate per individuare le informazioni che sono state incluse nella relazione sulla gestione consolidata conformemente al comma 1. Le informazioni di cui alle lettere <i>a, b, c, d e, f, g</i> e <i>h</i>), includono informazioni relative a prospettive a breve, medio e lungo termine, a seconda dei casi.</p> <p>3. Ove applicabile, tra le informazioni previste ai commi 1 e 2, sono incluse le informazioni sulle attività del gruppo e sulla sua catena del valore, comprese le informazioni concernenti i suoi prodotti e servizi, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura. Inoltre, se del caso, contengono anche riferimenti ad altre informazioni incluse nella relazione sulla gestione consolidata e agli importi registrati nei bilanci consolidati, nonché ulteriori precisazioni in merito. Per i primi tre esercizi finanziari oggetto di rendicontazione, qualora non siano disponibili tutte le informazioni relative alla sua catena del valore, la società obbligata ai sensi del presente decreto include nella rendicontazione di sostenibilità una spiegazione degli sforzi compiuti per ottenere tali informazioni sulla sua catena del valore, i motivi per cui non è stato</p>
---	---





<p>g) una descrizione dei principali rischi per il gruppo connessi alle questioni di sostenibilità, comprese le principali dipendenze del gruppo da tali questioni, e le modalità di gestione di tali rischi adottate dal gruppo;</p> <p>h) indicatori pertinenti per la comunicazione delle informazioni di cui alle lettere da a) a g).</p> <p>Le imprese madri indicano le procedure attuate per individuare le informazioni che sono state incluse nella relazione sulla gestione consolidata conformemente al paragrafo 1 del presente articolo. Le informazioni di cui al primo comma del presente paragrafo includono informazioni relative a prospettive a breve, medio e lungo termine, a seconda dei casi.</p> <p>3. Se del caso, le informazioni di cui ai paragrafi 1 e 2 includono informazioni sulle attività del gruppo e sulla sua catena del valore, comprese informazioni concernenti i suoi prodotti e servizi, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura.</p> <p>Durante i primi tre anni di applicazione delle misure che devono essere adottate dagli Stati membri in conformità dell'articolo 5, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2022/2464 e qualora non siano disponibili tutte le informazioni necessarie relative alla sua catena del valore, l'impresa madre spiega gli sforzi compiuti per ottenere le informazioni sulla sua catena del valore, i motivi per cui non è stato possibile ottenere tutte le informazioni necessarie e i suoi piani per ottenere le informazioni necessarie in futuro.</p> <p>Se del caso, le informazioni di cui ai paragrafi 1 e 2 contengono anche riferimenti ad altre informazioni incluse nella relazione sulla gestione consolidata in conformità dell'articolo 29 della presente direttiva e agli importi registrati nei bilanci consolidati, nonché ulteriori precisazioni in merito.</p> <p>Gli Stati membri possono consentire l'omissione di informazioni concernenti gli sviluppi imminenti o le questioni oggetto di negoziazione in casi eccezionali in cui, secondo il parere debitamente motivato dei membri degli organi di amministrazione, gestione e controllo che operano nell'ambito delle competenze a essi attribuite dal diritto nazionale e sono collettivamente responsabili di tale parere, la divulgazione di tali informazioni potrebbe compromettere gravemente la posizione commerciale del gruppo, purché tale omissione non pregiudichi la comprensione corretta ed equilibrata dell'andamento del</p>	<p>possibile ottenere tutte le informazioni necessarie e i suoi piani per ottenerle in futuro.</p> <p>4. Fermi restando gli obblighi derivanti dall'ammissione o dalla richiesta di ammissione di valori mobiliari alla negoziazione in un mercato regolamentato, ovvero in un sistema multilaterale di negoziazione, previa deliberazione motivata dell'organo di amministrazione, sentito l'organo di controllo, possono essere omesse, in casi eccezionali, le informazioni concernenti sviluppi imminenti e operazioni in corso di negoziazione, qualora la loro divulgazione possa compromettere gravemente la posizione commerciale dell'impresa. Qualora si avvalga di questa facoltà, la società madre ne fa menzione nella rendicontazione di sostenibilità con esplicito rinvio alle disposizioni di cui al presente comma. L'omissione non è, comunque, consentita quando ciò possa pregiudicare una comprensione corretta ed equilibrata dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati e della sua situazione, nonché degli impatti prodotti dalla sua attività in relazione agli ambiti di cui al comma 1.</p> <p>5. Le società madri forniscono le informazioni di cui ai commi 1, 2, 3 e 4 in conformità agli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione europea ai sensi dell'articolo 29 <i>ter</i> della direttiva 2013/34/UE.</p> <p>6. Se la società madre identifica differenze significative tra i rischi o gli impatti del gruppo e i rischi o gli impatti di una o più delle sue società figlie, la medesima società fornisce una spiegazione adeguata, a seconda dei casi, dei rischi e degli impatti della società figlia o delle società figlie in questione.</p> <p>7. La società madre indica quali società figlie incluse nel consolidamento non forniscono le informazioni di sostenibilità ai sensi dell'articolo 7.</p> <p>8. La società madre, anche nel rispetto della normativa e degli accordi applicabili in materia, prevede modalità di informazione dei rappresentanti dei lavoratori al livello appropriato e discute con loro le informazioni pertinenti e i mezzi per ottenere e verificare le informazioni sulla sostenibilità. I rappresentanti dei lavoratori comunicano il parere, ove adottato, all'organo amministrativo e di controllo.</p> <p>9. Le società di cui al comma 1 redigono la relazione sulla gestione consolidata nel formato elettronico di comunicazione specificato all'articolo 3 del regolamento delegato (UE) 2019/815, e marcano la loro rendicontazione di sostenibilità, comprese le informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852, conformemente a detto formato elettronico di comunicazione.</p> <p>10. Per le società che forniscono le informazioni in conformità al presente articolo, gli obblighi di cui agli articoli 40, comma 1-<i>bis</i>, del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, 41, comma 2, del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136, e 100, comma 1-<i>bis</i>, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, si considerano assolti limitatamente all'analisi delle</p>
---	---



<p>gruppo, dei suoi risultati e della sua situazione nonché dell'impatto della sua attività.</p> <p>4. Se l'impresa che comunica informazioni identifica differenze significative tra i rischi o gli impatti del gruppo e i rischi o gli impatti di una o più delle sue imprese figlie, l'impresa fornisce una spiegazione adeguata, a seconda dei casi, dei rischi e degli impatti dell'impresa figlia o delle imprese figlie in questione.</p> <p>Le imprese indicano quali imprese figlie incluse nel consolidamento sono esentate dalla rendicontazione annuale o consolidata di sostenibilità di cui, rispettivamente, all'articolo 19 bis, paragrafo 9, o all'articolo 29 bis, paragrafo 8.</p> <p>5. Le imprese madri comunicano le informazioni di cui ai paragrafi da 1 a 3 del presente articolo in conformità dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottati a norma dell'articolo 29 ter.</p> <p>6. La direzione dell'impresa madre informa i rappresentanti dei lavoratori al livello appropriato e discute con loro le informazioni pertinenti e i mezzi per ottenere e verificare le informazioni sulla sostenibilità. Il parere dei rappresentanti dei lavoratori è comunicato, se del caso, ai pertinenti organi di amministrazione, direzione o controllo.</p> <p>7. Si considera che un'impresa madre che rispetta gli obblighi di cui ai paragrafi da 1 a 5 del presente articolo abbia adempiuto gli obblighi di cui all'articolo 19, paragrafo 1, terzo comma, e all'articolo 19.</p> <p>8. Purché siano soddisfatte le condizioni di cui al secondo comma del presente paragrafo, l'impresa madre che è impresa figlia è esentata dagli obblighi di cui ai paragrafi da 1 a 5 del presente articolo ("impresa madre esentata") se tale impresa madre esentata e le sue imprese figlie sono incluse nella relazione sulla gestione consolidata di un'altra impresa e se tale relazione è stata redatta ai sensi dell'articolo 29 e del presente articolo. L'impresa che è impresa figlia di un'impresa madre stabilita in un paese terzo è esentata dagli obblighi di cui ai paragrafi da 1 a 5 del presente articolo se tale impresa madre e le sue imprese figlie sono incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità di tale impresa madre stabilita in un paese terzo e se tale rendicontazione consolidata di sostenibilità è redatta in conformità dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottati a norma dell'articolo 29 ter o con modalità equivalenti ai principi di rendicontazione di sostenibilità, determinati conformemente a un atto di esecuzione della Commissione sull'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottati a</p>	<p>informazioni di carattere non finanziario.</p> <p>11. La società madre che fornisce le informazioni richieste di cui al presente articolo non è tenuta a fornire le informazioni di cui all'articolo 3 nella relazione sulla gestione del bilancio d'esercizio annuale.</p>
---	--



norma dell'articolo 23, paragrafo 4, terzo comma, della direttiva 2004/109/CE.

L'esenzione di cui al primo comma è soggetta alle condizioni seguenti:

- a) la relazione sulla gestione dell'impresa madre esentata contiene tutte le informazioni seguenti:
  - (i) il nome e la sede legale dell'impresa madre che comunica informazioni a livello di gruppo in conformità del presente articolo o con modalità equivalenti ai principi di rendicontazione di sostenibilità adottati ai sensi dell'articolo 29 ter della presente direttiva, determinati conformemente a un atto di esecuzione della Commissione sull'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottata a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, terzo comma, della direttiva 2004/109/CE;
  - (ii) i link alla relazione sulla gestione consolidata dell'impresa madre o, se del caso, alla rendicontazione consolidata di sostenibilità dell'impresa madre, di cui al primo comma del presente paragrafo, e l'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità di cui all'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), della presente direttiva o l'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità di cui alla lettera b) del presente comma;
  - (iii) l'esenzione dell'impresa madre dagli obblighi di cui ai paragrafi da 1 a 5 del presente articolo;
- b) se l'impresa madre è stabilita in un paese terzo, la sua rendicontazione consolidata sulla sostenibilità e l'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità, rilasciata da una o più persone o da una o più imprese autorizzate a rilasciare un'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità a norma del diritto nazionale a cui è soggetta l'impresa madre, sono pubblicate conformemente all'articolo 30 e al diritto dello Stato membro a cui è soggetta l'impresa madre esentata;
- c) se l'impresa madre è stabilita in un paese terzo, le informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852 relative alle attività svolte dall'impresa figlia stabilita nell'Unione ed esentata dalla rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 19 bis, paragrafo 9, della presente direttiva, sono incluse nella relazione sulla gestione



<p>dell'impresa madre esentata, o nella rendicontazione consolidata di sostenibilità elaborata dall'impresa madre stabilita in un paese terzo.</p> <p>Lo Stato membro al cui diritto nazionale è soggetta l'impresa madre esentata può prescrivere che la relazione sulla gestione consolidata o, se del caso, la relazione consolidata sulla sostenibilità dell'impresa madre sia pubblicata in una lingua da esso accettata e che sia fornita ogni traduzione necessaria in tale lingua. Le traduzioni non certificate includono una dichiarazione in tal senso.</p> <p>Le imprese madri esentate dalla redazione di una relazione sulla gestione a norma dell'articolo 37 non sono tenute a fornire le informazioni di cui al secondo comma, lettera a), punti da i) a iii), del presente paragrafo, purché tali imprese pubblichino la relazione sulla gestione consolidata conformemente all'articolo 37.</p> <p>Ai fini del primo comma del presente paragrafo e qualora si applichi l'articolo 10 del regolamento (UE) n. 575/2013, gli enti creditizi di cui all'articolo 1, paragrafo 3, primo comma, lettera b), della presente direttiva che sono affiliati permanentemente a un organismo centrale preposto al loro controllo alle condizioni stabilite nell'articolo 10 del regolamento (UE) n. 575/2013 sono trattati come imprese figlie di tale organismo centrale.</p> <p>Ai fini del primo comma del presente paragrafo, le imprese di assicurazione di cui all'articolo 1, paragrafo 3, primo comma, lettera a), della presente direttiva che fanno parte di un gruppo, sulla base di un rapporto finanziario a norma dell'articolo 212, paragrafo 1, lettera c), punto ii), della direttiva 2009/138/CE, e che sono soggette alla vigilanza di gruppo conformemente all'articolo 213, paragrafo 2, lettere da a) a c), di tale direttiva, sono trattate come imprese figlie dell'impresa madre di tale gruppo.</p> <p>9. L'esenzione stabilita dal paragrafo 8 si applica anche agli enti di interesse pubblico soggetti agli obblighi del presente articolo, ad eccezione delle imprese di grandi dimensioni che sono enti di interesse pubblico ai sensi dell'articolo 2, punto 1), lettera a), della presente direttiva.»;</p>	
<p>8) È inserito il capo seguente:</p> <p><b>CAPO 6 BIS - PRINCIPI DI RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ</b></p> <p><i>Articolo 29 ter</i></p>	<p>Il paragrafo non è stato implementato dal momento che contiene indicazioni per gli organi dell'Unione Europea.</p>



### Principi di rendicontazione di sostenibilità

1. La Commissione adotta atti delegati, conformemente all'articolo 49, che integrano la presente direttiva per stabilire principi di rendicontazione di sostenibilità. Tali principi di rendicontazione di sostenibilità specificano le informazioni che le imprese sono tenute a comunicare ai sensi degli articoli 19 bis e 29 bis e, se del caso, specificano la struttura da utilizzare per presentare tali informazioni.

Negli atti delegati di cui al primo comma del presente paragrafo la Commissione specifica, entro il 30 giugno 2023, le informazioni che le imprese sono tenute a comunicare in conformità dell'articolo 19 bis, paragrafi 1 e 2, e dell'articolo 29 bis, paragrafi 1 e 2, se del caso, che comprendono almeno le informazioni di cui hanno bisogno i partecipanti ai mercati finanziari soggetti agli obblighi di informativa previsti dal regolamento (UE) 2019/2088 per poter adempiere a tali obblighi.

Entro il 30 giugno 2024 la Commissione specifica negli atti delegati di cui al primo comma:

- i) le informazioni complementari che le imprese sono tenute a comunicare in relazione alle questioni di sostenibilità e agli ambiti di rendicontazione di cui all'articolo 19 bis, paragrafo 2, ove necessario;
- ii) le informazioni che le imprese sono tenute a comunicare con particolare riferimento allo specifico settore in cui operano.

Gli obblighi di rendicontazione stabiliti negli atti delegati di cui al primo comma non entrano in vigore prima di quattro mesi dopo la loro adozione da parte della Commissione.

Nell'adottare atti delegati per specificare le informazioni richieste a norma del terzo comma, punto ii), la Commissione presta particolare attenzione alla portata dei rischi e degli impatti relativi alle questioni di sostenibilità per ciascun settore, tenendo conto del fatto che i rischi e gli impatti di alcuni settori sono più elevati rispetto ad altri.

La Commissione riesamina, almeno ogni tre anni dopo la loro data di applicazione, gli atti delegati adottati ai sensi del presente articolo, tenendo conto del parere tecnico del Gruppo consultivo europeo sull'informativa finanziaria (EFRAG) e, ove opportuno, modifica tali atti delegati per tenere conto di sviluppi pertinenti, compresi sviluppi inerenti a principi internazionali.

Almeno una volta all'anno la Commissione consulta il Parlamento europeo e consulta congiuntamente il gruppo di esperti degli Stati membri sulla finanza sostenibile di cui all'articolo 24 del regolamento (UE) 2020/852 e il comitato di



regolamentazione contabile di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 sul programma di lavoro dell'EFRAG per quanto riguarda l'elaborazione di principi di rendicontazione di sostenibilità.

2. I principi di rendicontazione di sostenibilità assicurano la qualità delle informazioni comunicate, richiedendo che esse siano comprensibili, pertinenti, verificabili, comparabili e rappresentate fedelmente. I principi di rendicontazione di sostenibilità evitano di imporre alle imprese un onere amministrativo sproporzionato, anche tenendo conto, nella misura più ampia possibile, dell'attività svolta nell'ambito di iniziative di normazione a livello internazionale in materia di rendicontazione di sostenibilità, come previsto al paragrafo 5, lettera a).

I principi di rendicontazione di sostenibilità specificano, tenendo conto dell'oggetto di un determinato principio di rendicontazione di sostenibilità:

- a) le informazioni che le imprese sono tenute a comunicare riguardo ai seguenti fattori ambientali:
  - i) la mitigazione dei cambiamenti climatici, anche per quanto riguarda le emissioni di gas a effetto serra nell'ambito 1, nell'ambito 2 e, ove opportuno, nell'ambito 3;
  - ii) l'adattamento ai cambiamenti climatici;
  - iii) le risorse idriche e marine;
  - iv) l'uso delle risorse e l'economia circolare;
  - v) l'inquinamento;
  - vi) la biodiversità e gli ecosistemi;
- b) le informazioni che le imprese sono tenute a comunicare riguardo ai seguenti fattori sociali e in materia di diritti umani:
  - i) la parità di trattamento e le pari opportunità per tutti, comprese la parità di genere e la parità di retribuzione per un lavoro di pari valore, la formazione e lo sviluppo delle competenze, l'occupazione e l'inclusione delle persone con disabilità, le misure contro la violenza e le molestie sul luogo di lavoro, e la diversità;
  - ii) le condizioni di lavoro, compresi l'occupazione sicura, l'orario di lavoro, i salari adeguati, il dialogo sociale, la libertà di associazione, l'esistenza di comitati aziendali, la contrattazione collettiva, inclusa la percentuale di lavoratori interessati da contratti collettivi, i diritti di informazione, consultazione e partecipazione dei lavoratori, l'equilibrio tra vita professionale e vita privata, la salute e la sicurezza;
  - iii) il rispetto dei diritti umani, delle libertà fondamentali, delle norme e dei principi democratici stabiliti nella Carta internazionale dei diritti



<p>dell'uomo e in altre convenzioni fondamentali delle Nazioni Unite in materia di diritti umani, compresa la convenzione delle Nazioni Unite sui diritti delle persone con disabilità, nella dichiarazione delle Nazioni Unite sui diritti dei popoli indigeni, nella dichiarazione dell'Organizzazione internazionale del lavoro sui principi e i diritti fondamentali nel lavoro, nelle convenzioni fondamentali dell'Organizzazione internazionale del lavoro, nella convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali, nella Carta sociale europea e nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea;</p> <p>c) le informazioni che le imprese sono tenute a comunicare riguardo ai seguenti fattori di governance:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i) il ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo dell'impresa per quanto riguarda le questioni di sostenibilità e la loro composizione, nonché le loro competenze e capacità in relazione allo svolgimento di tale ruolo o l'accesso di tali organi a tali competenze e capacità;</li> <li>ii) le caratteristiche principali dei sistemi interni di controllo e gestione del rischio dell'impresa, in relazione alla rendicontazione di sostenibilità e al processo decisionale;</li> <li>iii) l'etica aziendale e la cultura d'impresa, compresi la lotta contro la corruzione attiva e passiva, la protezione degli informatori e il benessere degli animali;</li> <li>iv) le attività e gli impegni dell'impresa relativi all'esercizio della sua influenza politica, comprese le attività di lobbying;</li> <li>v) la gestione e la qualità dei rapporti con i clienti, i fornitori e le comunità interessate dalle attività dell'impresa, comprese le prassi di pagamento, in particolare per quanto riguarda i ritardi di pagamento alle piccole e medie imprese.</li> </ul> <p>3. I principi di rendicontazione di sostenibilità specificano le informazioni prospettiche, retrospettive, qualitative e quantitative, a seconda dei casi, che le imprese sono tenute a comunicare.</p> <p>4. I principi di rendicontazione di sostenibilità tengono conto delle difficoltà che le imprese potrebbero incontrare nella raccolta di informazioni presso i vari soggetti della loro catena del valore, soprattutto presso coloro che non sono soggetti agli obblighi di rendicontazione di sostenibilità stabiliti all'articolo 19 bis o all'articolo 29 bis e presso i fornitori dei mercati e delle economie emergenti. I principi di rendicontazione di sostenibilità specificano le informazioni relative</p>	
--	--



alle catene del valore che sono proporzionate e pertinenti alle capacità e alle caratteristiche delle imprese all'interno delle catene del valore e alla portata e alla complessità delle loro attività, in particolare per quelle imprese che non sono soggette agli obblighi di rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 19 bis o all'articolo 29 bis. I principi di rendicontazione di sostenibilità non specificano le informazioni che imporrebbero alle imprese di ottenere dalle piccole e medie imprese nella loro catena del valore informazioni che eccedano le informazioni da comunicare conformemente ai principi di rendicontazione di sostenibilità per le piccole e medie imprese di cui all'articolo 29 quater.

Il primo comma lascia impregiudicati gli obblighi dell'Unione che impongono alle imprese di condurre una procedura di dovuta diligenza.

5. Nell'adottare atti delegati ai sensi del paragrafo 1 la Commissione tiene conto nella misura più ampia possibile:
  - a) dell'attività svolta nell'ambito di iniziative di normazione a livello internazionale in materia di rendicontazione di sostenibilità, nonché dei principi e dei quadri di riferimento esistenti relativi alla contabilizzazione del capitale naturale e dei gas a effetto serra, alla condotta responsabile delle imprese, alla responsabilità sociale delle imprese e allo sviluppo sostenibile;
  - b) delle informazioni di cui i partecipanti ai mercati finanziari necessitano al fine di adempiere gli obblighi di informativa previsti dal regolamento (UE) 2019/2088 e dagli atti delegati adottati a norma di tale regolamento;
  - c) dei criteri, degli indicatori e delle metodologie stabiliti negli atti delegati adottati a norma del regolamento (UE) 2020/852, compresi i criteri di vaglio tecnico stabiliti a norma dell'articolo 10, paragrafo 3, dell'articolo 11, paragrafo 3, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 2, e dell'articolo 15, paragrafo 2, di tale regolamento e gli obblighi di informativa stabiliti nell'atto delegato adottato a norma dell'articolo 8 di tale regolamento;
  - d) degli obblighi di informativa applicabili agli amministratori degli indici di riferimento nella dichiarazione sull'indice di riferimento e nella metodologia degli indici di riferimento e delle norme minime per la costruzione degli indici di riferimento UE di transizione climatica e degli indici di riferimento UE allineati con l'accordo di Parigi in conformità dei regolamenti delegati (UE) 2020/1816, (UE) 2020/1817 e (UE) 2020/1818 della Commissione;
  - e) informative specificate negli atti di esecuzione adottati a norma





<p>dell'articolo 434 bis del regolamento (UE) n. 575/2013;  f) della raccomandazione 2013/179/UE della Commissione;  g) della direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio;  h) del regolamento (UE) 2021/1119;  i) del regolamento (CE) n. 1221/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio;  j) della direttiva (UE) 2019/1937 del Parlamento europeo e del Consiglio.</p> <p style="text-align: center;"><i>Articolo 29 quater</i></p> <p><b>Principi di rendicontazione di sostenibilità per le piccole e medie imprese</b></p> <p>1. Entro il 30 giugno 2024 la Commissione adotta, conformemente all'articolo 49, atti delegati che integrano la presente direttiva per introdurre principi di rendicontazione di sostenibilità proporzionati e pertinenti alle capacità e alle caratteristiche delle piccole e medie imprese e alla portata e alla complessità delle loro attività. Tali principi di rendicontazione di sostenibilità specificano per le piccole e medie imprese di cui all'articolo 2, punto 1), lettera a), le informazioni da comunicare a norma dell'articolo 19 bis, paragrafo 6.</p> <p>Gli obblighi di rendicontazione stabiliti negli atti delegati di cui al primo comma non entrano in vigore prima di quattro mesi dopo la loro adozione da parte della Commissione</p> <p>2. I principi di rendicontazione di sostenibilità applicabili alle piccole e medie imprese tengono conto dei criteri di cui all'articolo 29 ter, paragrafi da 2 a 5. Specificano inoltre, nella misura possibile, la struttura da utilizzare per presentare tali informazioni.</p> <p>3. La Commissione riesamina, almeno ogni tre anni dopo la loro data di applicazione, gli atti delegati adottati ai sensi del presente articolo, tenendo conto del parere tecnico dell'EFRAG e, ove opportuno, modifica tali atti delegati per tenere conto di sviluppi pertinenti, compresi sviluppi inerenti a principi internazionali.</p>	
<p>9) è inserito il capo seguente:</p> <p><b>«CAPO 6 TER FORMATO ELETTRONICO UNICO DI COMUNICAZIONE</b></p> <p style="text-align: center;"><i>Articolo 29 quinquies</i></p> <p style="text-align: center;"><b>Formato elettronico unico di comunicazione</b></p> <p>1. Le imprese soggette agli obblighi di cui all'articolo 19 bis della presente</p>	<p>Paragrafo implementato all'Articolo 3.</p>



<p>direttiva redigono la relazione sulla gestione nel formato elettronico di comunicazione specificato all'articolo 3 del regolamento delegato (UE) 2019/815 della Commissione e marcano la loro rendicontazione di sostenibilità, comprese le informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852, conformemente al formato elettronico di comunicazione specificato nel detto regolamento delegato.</p> <p>2. Le imprese madri soggette agli obblighi di cui all'articolo 29 bis redigono la relazione sulla gestione consolidata nel formato elettronico di comunicazione specificato all'articolo 3 del regolamento delegato (UE) 2019/815 e marcano la loro rendicontazione di sostenibilità, comprese le informazioni di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852, conformemente al formato elettronico di comunicazione specificato nel detto regolamento delegato.</p>	
<p>10)all'articolo 30, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:</p> <p>«1.Gli Stati membri assicurano che, entro un termine ragionevole di tempo che non può superare dodici mesi dopo la data di chiusura del bilancio, le imprese pubblichino il bilancio d'esercizio regolarmente approvato e la relazione sulla gestione, nel formato elettronico di comunicazione di cui all'articolo 29 quinquies della presente direttiva, se del caso, nonché l'attestazione di conformità e la dichiarazione del revisore legale o dell'impresa di revisione contabile di cui all'articolo 34 della presente direttiva, nei modi prescritti dalla legislazione di ciascuno Stato membro conformemente alle disposizioni del titolo 1, capo III, della direttiva (UE) 2017/1132 del Parlamento europeo e del Consiglio.</p> <p>Gli Stati membri possono imporre alle imprese soggette agli articoli 19 bis e 29 bis di mettere gratuitamente a disposizione del pubblico la relazione sulla gestione sul loro sito web. Qualora un'impresa non disponga di un sito web, gli Stati membri possono imporre di mettere a disposizione, su richiesta, una copia scritta della sua relazione sulla gestione.</p> <p>Se un prestatore indipendente di servizi di attestazione della conformità formula le conclusioni di cui all'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), tali conclusioni sono pubblicate unitamente ai documenti di cui al primo comma del presente paragrafo.</p> <p>Tuttavia, gli Stati membri possono esentare le imprese dall'obbligo di pubblicare la relazione sulla gestione qualora sia possibile ottenere facilmente copia integrale o parziale di questa relazione su richiesta a un prezzo non superiore al costo amministrativo.</p> <p>L'esenzione di cui al quarto comma del presente paragrafo non si applica alle</p>	<p style="text-align: center;">ART. 6 (Pubblicità)</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 154-ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, per i soggetti ivi previsti, la rendicontazione individuale e consolidata di sostenibilità inclusa nella relazione sulla gestione ai sensi del presente decreto nonché la relazione di attestazione della conformità di cui all'articolo 14-bis del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, sono pubblicate con le modalità e i termini previsti dagli articoli 2429 e 2435 del codice civile e sul sito <i>internet</i> della società. Se non dispone di un sito <i>internet</i>, la società rende disponibile una copia cartacea dei medesimi documenti per chiunque ne faccia richiesta.</p> <p>2. La relazione sulla sostenibilità di cui all'articolo 5 del presente decreto, corredata dell'eventuale dichiarazione di cui al comma 6 del medesimo articolo 5 e dell'attestazione di conformità di cui al comma 7 del medesimo articolo 5, è pubblicata con le medesime modalità e nei medesimi termini di pubblicazione del bilancio della società figlia ai sensi dell'articolo 2435 del codice civile. Nel caso di pubblicazione da parte della succursale, i medesimi documenti sono pubblicati con le stesse modalità degli atti sociali della succursale ai sensi dell'articolo 2508 del codice civile, e, comunque, entro dodici mesi dalla chiusura del bilancio di esercizio cui si riferisce la relazione sulla sostenibilità. Nei medesimi termini la documentazione è pubblicata anche sul sito internet della società figlia o della succursale.</p> <p>3. Si applica quanto previsto dall'articolo 2630 del codice civile.</p>



<p>imprese soggette agli obblighi di rendicontazione di sostenibilità stabiliti agli articoli 19 bis e 29 bis.</p>	
<p>11) all'articolo 33, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:</p> <p>«1. Gli Stati membri assicurano che incomba collettivamente ai membri degli organi di amministrazione, gestione e controllo di un'impresa, che operano nell'ambito delle competenze ad essi attribuite dal diritto nazionale, la responsabilità di garantire che i documenti in appresso siano redatti e pubblicati in osservanza delle prescrizioni della presente direttiva e, se del caso, dei principi contabili internazionali adottati a norma del regolamento (CE) n. 1606/2002, del regolamento delegato (UE) 2019/815, dei principi di rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 29 ter o all'articolo 29 quater della presente direttiva e delle prescrizioni dell'articolo 29 quinquies della presente direttiva:</p> <p>a) i bilanci di esercizio, la relazione sulla gestione e la dichiarazione sul governo societario ove fornita separatamente; e</p> <p>b) i bilanci consolidati, le relazioni sulla gestione consolidate e la dichiarazione consolidata sul governo societario ove fornita separatamente.»;</p>	<p style="text-align: center;">ART. 10</p> <p style="text-align: center;"><i>(Responsabilità e sanzioni)</i></p> <p>1. La responsabilità di garantire che le informazioni richieste dagli articoli 3, 4, 5 e 7 siano fornite in conformità a quanto previsto dal presente decreto compete agli amministratori delle società tenute agli obblighi ivi previsti. Nell'adempimento dei loro obblighi costoro agiscono secondo criteri di professionalità e diligenza. L'organo di controllo, nell'ambito dello svolgimento delle funzioni a esso attribuite dall'ordinamento, vigila sull'osservanza delle disposizioni stabilite nel presente decreto e ne riferisce nella relazione annuale all'assemblea.</p> <p>2. Per i due anni successivi all'entrata in vigore del presente decreto ai sensi dell'articolo 17, le sanzioni amministrative pecuniarie previste dall'articolo 193, commi 1, 2 e 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, applicate per la violazione degli obblighi previsti dall'articolo 154-ter, comma 1-quater, del medesimo decreto legislativo n. 58 del 1998, non possono eccedere euro 150.000. Per il medesimo periodo, le sanzioni amministrative pecuniarie previste dall'articolo 193, comma 1, del decreto legislativo n. 58 del 1998, applicate per la violazione degli obblighi previsti dall'articolo 154-ter, comma 1-quater, del medesimo decreto legislativo n. 58 del 1998, non possono eccedere euro 2.500.000.</p> <p>3. Quando le infrazioni stesse siano connotate da scarsa offensività o pericolosità, si applica quanto previsto dall'articolo 193, comma 1, lettere a) e b) e comma 1.1, lettere a) e b), del decreto legislativo n. 58 del 1998.</p> <p>4. Ai fini della determinazione del tipo e dell'ammontare delle sanzioni amministrative pecuniarie per la violazione degli obblighi previsti dall'articolo 154-ter, comma 1-quater, del decreto legislativo n. 58 del 1998, ai sensi dell'articolo 194-bis del predetto decreto legislativo n. 58 del 1998, la CONSOB tiene conto di almeno una delle seguenti circostanze:</p> <p>a) delle procedure adottate dall'organo amministrativo della società per la redazione della rendicontazione di sostenibilità in conformità con il presente decreto anche alla luce delle eventuali linee guida o indicazioni fornite dalle Autorità, nazionali ed europee, relativamente all'informativa di sostenibilità;</p> <p>b) che le violazioni derivano da informazioni erroneamente comunicate od omesse da soggetti terzi, ivi incluse le società figlie, e dalle imprese incluse nella catena del valore che non siano sottoposte a controllo della stessa società.</p>



<p>12) il titolo del capo 8 è sostituito dal seguente:  <b>«REVISIONE E ATTESTAZIONE DELLA CONFORMITÀ DELLA RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ»;</b></p>	
<p>13) l'articolo 34 è così modificato:</p> <p>a) al paragrafo 1, il secondo comma è così modificato:</p> <p>(i) alla lettera a), il punto ii) è sostituito dal seguente:  «ii) se la relazione sulla gestione è stata preparata in conformità dei requisiti di legge applicabili, ad esclusione degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 19 bis della presente direttiva;»;</p> <p>(ii) è inserita la lettera seguente:  «a bis) se del caso, rilasciano l'attestazione contenente le conclusioni basate su un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità con le prescrizioni della presente direttiva, compresa la conformità della rendicontazione di sostenibilità con i principi di rendicontazione di sostenibilità adottati a norma dell'articolo 29 ter o dell'articolo 29 quater, le procedure adottate dall'impresa per individuare le informazioni comunicate secondo detti principi di rendicontazione di sostenibilità, la conformità con l'obbligo di marcatura della rendicontazione di sostenibilità ai sensi dell'articolo 29 quinquies, nonché l'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852;»;</p> <p>b) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:  «3. Gli Stati membri possono consentire a un revisore legale o a un'impresa di revisione contabile diversi da quello o da quelli che effettuano la revisione legale del bilancio di esprimere le conclusioni di cui al paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis).»;</p> <p>c) sono aggiunti i paragrafi seguenti:  «4. Gli Stati membri possono consentire che un prestatore indipendente di servizi di attestazione della conformità stabilito nel loro territorio rilasci l'attestazione di cui al paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis).</p>	<p style="text-align: center;">ART. 8</p> <p style="text-align: center;"><i>(Attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità)</i></p> <p>1. Il revisore della rendicontazione di sostenibilità abilitato ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, appositamente incaricato, esprime con la relazione di cui all'articolo 14-bis del citato decreto legislativo n. 39 del 2010, le proprie conclusioni circa la conformità della suddetta rendicontazione alle norme del presente decreto che ne disciplinano i criteri di redazione, la conformità all'obbligo di marcatura della rendicontazione di sostenibilità di cui agli articoli 3, comma 10, e 4, comma 9, nonché circa la conformità all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852.</p> <p>2. Il revisore della rendicontazione di sostenibilità, incaricato ai sensi del comma 1, può essere lo stesso revisore legale incaricato della revisione legale del bilancio o un diverso revisore legale.</p> <p>3. Una società di revisione legale abilitata ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, può acquisire l'incarico di cui al comma 1 a condizione che la relazione di cui all'articolo 14-bis del predetto decreto sia firmata da un revisore della rendicontazione di sostenibilità. La società di revisione legale può essere la stessa società di revisione legale incaricata della revisione legale del bilancio o una diversa società di revisione legale.</p> <p>4. Le conclusioni della relazione di cui all'articolo 14-bis del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, sono basate su un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato. Successivamente all'adozione da parte della Commissione europea dell'atto delegato di cui all'articolo 26 bis, paragrafo 3, comma 2, della direttiva 2006/43/CE, l'incarico è finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza ragionevole.</p> <p>5. Ai fini della pubblicazione della relazione di sostenibilità da parte della società figlia o della succursale ai sensi dell'articolo 5, comma 7, del presente decreto, l'incarico finalizzato al rilascio dell'attestazione della conformità è conferito a un revisore della sostenibilità abilitato ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, o a un soggetto autorizzato a norma del diritto nazionale della società madre extra-europea.</p>



a condizione che tale prestatore indipendente di servizi di attestazione sia soggetto a obblighi equivalenti a quelli previsti dalla direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (\*) per quanto riguarda l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità quale definita all'articolo 22, punto 2), di tale direttiva, in particolare agli obblighi in materia di:

a) formazione ed esame, garantendo che i prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità acquisiscano le competenze necessarie in materia di rendicontazione di sostenibilità e di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità;

b) formazione continua;

c) sistemi di controllo della qualità;

d) deontologia professionale, indipendenza, obiettività, riservatezza e segreto professionale;

e) designazione e revoca;

f) indagini e sanzioni;

g) l'organizzazione del lavoro del prestatore indipendente di servizi di attestazione della conformità, in particolare in termini di risorse e personale sufficienti e di gestione dei fascicoli e dei documenti contabili dei clienti; e

h) le segnalazioni di irregolarità.

Gli Stati membri assicurano che, qualora un prestatore indipendente di servizi di attestazione della conformità esprima le conclusioni di cui al paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), tali conclusioni siano preparate in conformità degli articoli 26 bis, 27 bis e 28 bis della direttiva 2006/43/CE e che, se del caso, il comitato per il controllo interno e la revisione contabile o un comitato ad hoc verifichino e monitorino l'indipendenza del prestatore indipendente di servizi di attestazione della conformità conformemente all'articolo 39, paragrafo 6, lettera e), della direttiva 2006/43/CE.

Gli Stati membri provvedono affinché i prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità accreditati anteriormente al 1° gennaio 2024 per l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità a norma del regolamento (CE) n. 765/2008 non siano soggetti agli obblighi formazione ed esame di cui al primo comma,



punto a), del presente paragrafo.

Gli Stati membri garantiscono che i prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità che al 1° gennaio 2024 sono oggetto della procedura di accreditamento conformemente ai pertinenti requisiti nazionali non siano soggetti agli obblighi di formazione ed esame di cui al primo comma, punto a), per quanto riguarda l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, a condizione che concludano la procedura entro il 1° gennaio 2026.

Gli Stati membri garantiscono che i prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità di cui al terzo e quarto comma acquisiscano le conoscenze necessarie in materia di rendicontazione di sostenibilità e di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità attraverso l'obbligo in materia di formazione continua di cui al primo comma, punto b).

Se uno Stato membro decide, a norma del primo comma, di autorizzare un prestatore indipendente di servizi di attestazione della conformità a esprimere le conclusioni di cui al paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), esso consente altresì a un revisore legale diverso da quello o quelli che effettuano la revisione legale del bilancio di procedere in tal senso, come previsto al paragrafo 3.

5. A decorrere dal 6 gennaio 2027, uno Stato membro che ha esercitato l'opzione prevista al paragrafo 4 ("Stato membro ospitante") autorizza il prestatore indipendente di servizi di attestazione della conformità stabilito in uno Stato membro diverso dallo Stato membro ospitante ("Stato membro di origine") a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione della conformità.

Lo Stato membro di origine è responsabile della supervisione dei prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità stabiliti nel suo territorio, a meno che lo Stato membro ospitante non abbia deciso di supervisionare l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità rilasciata da prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità nel suo territorio.

Se lo Stato membro ospitante decide di vigilare sull'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità rilasciata nel suo territorio da prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità registrati in un altro Stato membro, lo Stato membro ospitante:



<p>a) non impone a tali prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità obblighi o responsabilità più rigorosi di quelli previsti per l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità dalla legislazione nazionale per i prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità o i revisori stabiliti nello Stato membro ospitante; e</p> <p>b) informa gli altri Stati membri della sua decisione di vigilare sull'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità rilasciata da prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità stabiliti in altri Stati membri.</p> <p>6. Gli Stati membri garantiscono che, laddove il diritto dell'Unione impone a un'impresa la verifica, da parte di un terzo indipendente accreditato, di elementi della sua rendicontazione di sostenibilità, la relazione di tale terzo indipendente accreditato sia resa disponibile quale allegato della relazione sulla gestione o in qualsiasi altro modo accessibile al pubblico.</p>	
<p>14) è inserito il capo seguente: «CAPO 9 BIS</p> <p><b>RENDICONTAZIONE RELATIVA ALLE IMPRESE DI PAESI TERZI</b></p> <p><b>Articolo 40 bis - Rendicontazione di sostenibilità relativa alle imprese di paesi terzi</b></p> <p>1. Uno Stato membro prescrive che un'impresa figlia stabilita nel suo territorio la cui impresa capogruppo è soggetta al diritto di un paese terzo pubblici e renda accessibile a livello di gruppo di tale impresa capogruppo una relazione sulla sostenibilità contenente le informazioni di cui all'articolo 29 bis, paragrafo 2, lettera a), punti da iii) a vi), lettere da b) a f), e, se del caso, lettera h).</p> <p>Il primo comma si applica unicamente alle imprese figlie di grandi dimensioni e alle piccole e medie imprese figlie, ad eccezione delle microimprese, che sono enti di interesse pubblico ai sensi dell'articolo 2, punto 1), lettera a).</p> <p>Uno Stato membro prescrive che una succursale situata nel suo territorio e che è una succursale di un'impresa soggetta al diritto di un paese terzo e che non appartiene a un gruppo o è detenuta in ultima istanza da un'impresa costituita conformemente al diritto di un paese terzo pubblici e renda accessibile a livello consolidato o, se non applicabile, a livello individuale</p>	<p style="text-align: center;">ART. 5</p> <p style="text-align: center;"><i>(Relazione di sostenibilità delle imprese di paesi terzi)</i></p> <p>1. Il presente articolo si applica alle società figlie e alle succursali di società madri extra-europee che hanno generato negli ultimi due esercizi consecutivi, e per ciascuno degli stessi, a livello di gruppo o, se non applicabile, a livello individuale, nel territorio dell'Unione ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a 150 milioni di euro.</p> <p>2. Le società figlie di cui al comma 1, che siano imprese di grandi dimensioni o piccole e medie imprese quotate, pubblicano e rendono accessibile la relazione sulla sostenibilità della società madre extra-europea nei termini di cui all'articolo 6, comma 2, del presente decreto redatta a livello di gruppo dalla società madre extra-europea, includendo le informazioni di cui all'articolo 4, comma 2, lettere a), numeri 3, 4 e 5, b), c), d), e) e f) e, se del caso, h).</p> <p>3. Fermo restando quanto previsto al comma 1, il comma 2 si applica alla succursale di una società madre extra-europea nel caso in cui essa non abbia una società figlia con sede nel territorio dell'Unione europea e tale succursale abbia generato ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a 40 milioni di euro nell'esercizio precedente.</p> <p>4. La relazione sulla sostenibilità pubblicata dalla società figlia o dalla succursale deve essere redatta dalla società madre in conformità agli standard di rendicontazione contenuti negli atti delegati emanati dalla Commissione europea ai sensi dell'articolo 40 <i>ter</i> della direttiva 2013/34/UE.</p> <p>5. In deroga a quanto previsto al comma 4, la relazione sulla sostenibilità pubblicata dalla</p>



<p>dell'impresa del paese terzo una relazione sulla sostenibilità contenente le informazioni di cui all'articolo 29 bis, paragrafo 2, lettera a), punti da iii) a v), lettere da b) a f) e, se del caso, lettera h).</p> <p>La norma di cui al terzo comma si applica a una succursale unicamente se l'impresa del paese terzo non ha un'impresa figlia di cui al primo comma e se la succursale ha generato ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a 40 milioni di EUR nell'esercizio precedente.</p> <p>Il primo e il terzo comma si applicano unicamente alle imprese figlie o succursali di cui a tali commi se l'impresa del paese terzo, a livello di gruppo o, se non applicabile, a livello individuale, ha generato nell'Unione ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a 150 milioni di EUR per ciascuno degli ultimi due esercizi consecutivi.</p> <p>Gli Stati membri possono imporre alle imprese figlie o succursali di cui al primo e al terzo comma di trasmettere loro informazioni sui ricavi netti delle vendite e delle prestazioni generati nel loro territorio e nell'Unione dalle imprese di paesi terzi.</p> <p>2. Gli Stati membri prescrivono che la relazione sulla sostenibilità trasmessa dall'impresa figlia o dalla succursale di cui al paragrafo 1 sia redatta conformemente ai principi adottati a norma dell'articolo 40 ter.</p> <p>In deroga al primo comma del presente paragrafo, la relazione sulla sostenibilità di cui al paragrafo 1 del presente articolo può essere redatta secondo i principi di rendicontazione di sostenibilità adottati a norma dell'articolo 29 ter o con modalità equivalenti ai principi di rendicontazione di sostenibilità, determinati conformemente a un atto di esecuzione della Commissione sull'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottato a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, terzo comma, della direttiva 2004/109/CE.</p> <p>Se le informazioni richieste per redigere la relazione sulla sostenibilità di cui al primo comma del presente paragrafo non sono disponibili, l'impresa figlia o la succursale di cui al paragrafo 1 chiede che l'impresa del paese terzo le fornisca tutte le informazioni necessarie per consentirle di adempiere ai propri obblighi.</p> <p>Qualora non siano fornite tutte le informazioni richieste, l'impresa figlia o la succursale di cui al paragrafo 1 redige, pubblica e rende accessibile la relazione sulla sostenibilità di cui al paragrafo 1, contenente tutte le informazioni in suo possesso, ottenute o acquisite, e rilascia una dichiarazione attestante che l'impresa del paese terzo non ha messo a</p>	<p>società figlia o dalla succursale può essere redatta dalla società madre in conformità agli standard di rendicontazione contenuti negli atti delegati emanati dalla Commissione europea ai sensi di quanto previsto dall'articolo 29 <i>ter</i> della direttiva 2013/34/UE o con modalità equivalenti ai principi di rendicontazione di sostenibilità determinati conformemente a un atto di esecuzione della Commissione sull'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottato a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, terzo comma, della direttiva 2004/109/CE.</p> <p>6. Se la società madre extra-europea non rende disponibile la relazione sulla sostenibilità, la società figlia o la succursale chiedono che la società madre extra-europea fornisca tutte le informazioni necessarie per consentire loro di adempiere agli obblighi previsti dal presente articolo. Qualora non siano fornite tutte le informazioni di cui comma 2, la società figlia o la succursale redige, pubblica e rende accessibile, nei termini di cui all'articolo 6 del presente decreto, la relazione di sostenibilità contenente tutte le informazioni in suo possesso, ottenute o acquisite, e rilascia una dichiarazione attestante che la società madre extra-europea non ha messo a disposizione le informazioni necessarie.</p> <p>7. Congiuntamente alla pubblicazione della relazione di sostenibilità di cui al presente articolo, la società figlia o la succursale pubblica l'attestazione sulla conformità rilasciata ai sensi dell'0, comma 5, del presente decreto. In mancanza di tale attestazione, la società figlia o la succursale rilasciano una dichiarazione attestante che la società madre extra-europea non ha messo a disposizione la necessaria attestazione sulla conformità.</p> <p>8. Le società figlie e le succursali di società madri extra-europee assicurano, al meglio delle proprie possibilità e conoscenze, che la relazione sulla sostenibilità prevista dal comma 6 sia redatta, pubblicata e resa accessibile conformemente ai commi 1, 2, 3, 4, 5, 6 e 7.</p> <p>9. Rimangono fermi, per le società figlie con sede sul territorio nazionale, gli obblighi di rendicontazione di cui agli articoli 3 e 4 del presente decreto, come del caso, e i relativi casi di esonero di cui all'articolo 7 del presente decreto.</p>
--	--





<p>disposizione le informazioni necessarie.</p> <p>3. Gli Stati membri prescrivono che la pubblicazione della relazione sulla sostenibilità di cui al paragrafo 1 sia accompagnata dall'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità rilasciata da una o più persone o da una o più imprese autorizzate a rilasciare un'attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità a norma del diritto nazionale dell'impresa del paese terzo o di uno Stato membro.</p> <p>Nel caso in cui l'impresa del paese terzo non fornisca l'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità conformemente al primo comma, l'impresa figlia o la succursale rilascia una dichiarazione attestante che l'impresa del paese terzo non ha messo a disposizione la necessaria attestazione sulla conformità.</p> <p>4. Gli Stati membri possono informare annualmente la Commissione in merito alle imprese figlie o succursali di imprese di paesi terzi che hanno soddisfatto l'obbligo di pubblicazione stabilito all'articolo 40 quinquies, nonché ai casi in cui è stata pubblicata una rendicontazione ma l'impresa figlia o la succursale ha agito conformemente al paragrafo 2, quarto comma del presente articolo. La Commissione mette a disposizione del pubblico sul proprio sito web un elenco delle imprese di paesi terzi che pubblicano una relazione sulla sostenibilità.</p> <p><b>Articolo 40 ter</b> <i>Principi di rendicontazione di sostenibilità per le imprese di paesi terzi</i></p> <p>La Commissione adotta entro il 30 giugno 2024 un atto delegato, conformemente all'articolo 49, che integra la presente direttiva per prevedere principi di rendicontazione di sostenibilità per le imprese dei paesi terzi che specificino le informazioni da includere nella rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 40 bis.</p> <p><b>Articolo 40 quater - Responsabilità di redigere, pubblicare e rendere accessibili le informative sulla sostenibilità relative alle imprese di paesi terzi</b></p> <p>Gli Stati membri dispongono che alle succursali di imprese di paesi terzi incomba la responsabilità di garantire, al meglio delle loro possibilità e conoscenze, che la loro relazione sulla sostenibilità sia redatta conformemente all'articolo 40 bis e che tale relazione sia pubblicata e resa accessibile a norma dell'articolo 40 quinquies.</p> <p>Gli Stati membri dispongono che ai membri degli organi di amministrazione,</p>	<p>Disposizioni non implementate dal momento che contiene indicazioni per gli organi dell'Unione Europea.</p> <p>Implementati all'Articolo 10.</p>
---	--



<p>gestione e supervisione delle imprese figlie di cui all'articolo 40 bis incombano la responsabilità collettiva di garantire, al meglio delle loro possibilità e conoscenze, che la loro relazione sulla sostenibilità sia redatta conformemente all'articolo 40 bis e che tale relazione sia pubblicata e resa accessibile a norma dell'articolo 40 quinquies.</p> <p><b>Articolo 40 quinquies - Pubblicazione</b></p> <p>1. Le imprese figlie e le succursali di cui all'articolo 40 bis, paragrafo 1, della presente direttiva pubblicano la loro relazione sulla sostenibilità, nonché l'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità e, se del caso, la dichiarazione di cui all'articolo 40 bis, paragrafo 2, quarto comma, della presente direttiva, entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio dell'esercizio per il quale è redatta la rendicontazione, come previsto da ciascuno Stato membro, conformemente agli articoli da 14 a 28 della direttiva (UE) 2017/1132 e, se del caso, all'articolo 36 di tale direttiva.</p> <p>2. Qualora la relazione sulla sostenibilità, nonché l'attestazione contenente le conclusioni sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità e, se del caso, la dichiarazione pubblicati a norma del paragrafo 1 del presente articolo, non siano resi gratuitamente accessibili al pubblico sul sito web del registro di cui all'articolo 16 della direttiva (UE) 2017/1132, gli Stati membri garantiscono che la relazione sulla sostenibilità, nonché l'attestazione contenente le conclusioni circa la conformità e, se del caso, la dichiarazione, pubblicati dalle imprese conformemente al paragrafo 1 del presente articolo, siano resi gratuitamente accessibili al pubblico in almeno una delle lingue ufficiali dell'Unione entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio dell'esercizio per il quale è redatta la rendicontazione, sul sito web dell'impresa figlia o della succursale di cui all'articolo 40 bis, paragrafo 1, della presente direttiva.»;</p>	<p>Implementato all'Articolo 6.</p>
<p>15) il titolo del capo 11 è sostituito dal seguente:</p> <p>«CAPO 11</p> <p><b>DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI»;</b></p>	<p style="text-align: center;">ART. 18</p> <p style="text-align: center;"><i>(Disposizioni transitorie)</i></p> <p>1. Gli incarichi di attestazione della conformità della dichiarazione non finanziaria conferiti ai sensi dell'articolo 3, comma 10, del decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, da parte di soggetti di cui all'articolo 17, comma 1, lettera a) del presente decreto, rimangono validi fino alla scadenza concordata ai fini dello svolgimento dell'attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 8 del presente decreto, salvo la possibilità di una risoluzione anticipata e dell'attribuzione di un nuovo incarico in conformità</p>



	<p>all'articolo 13, comma 2-ter, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.</p> <p>2. Per gli enti di interesse pubblico, l'attività di attestazione della conformità della dichiarazione non finanziaria svolta ai sensi dell'articolo 3, comma 10, del decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, negli esercizi antecedenti alla data di entrata in vigore del presente decreto non si computa ai fini della durata massima novennale prevista dall'articolo 13, comma 2-ter, decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.</p> <p>3. Fino al 6 gennaio 2030:</p> <p>a) gli obblighi stabiliti in capo alla società madre extra-europea di cui all'articolo 5 potranno essere adempiuti, su base consolidata, da parte della società figlia con sede all'interno del territorio dell'Unione europea che abbia generato i ricavi più elevati delle vendite e delle prestazioni nell'Unione europea almeno in uno dei cinque esercizi precedenti, su base consolidata se del caso, e che rediga la propria rendicontazione in conformità all'articolo 4 del presente decreto o agli articoli 29 e 29 bis della direttiva 2013/34/UE;</p> <p>b) la rendicontazione di sostenibilità di cui alla lettera a) del presente comma dovrà includere l'informativa di cui all'articolo 8 del regolamento 2020/852/UE, riguardante le attività svolte da tutte le imprese figlie stabilite all'interno dell'Unione europea e soggette agli obblighi della direttiva 2022/2464/UE. A tal fine, l'informativa resa ai sensi del presente articolo, soddisfa la condizione di cui all'articolo 7, comma 3 lettera c).</p> <p>4. Gli iscritti al registro della revisione legale dei conti entro la data del 1° gennaio 2026 sono considerati abilitati e possono rilasciare le attestazioni di conformità della rendicontazione di sostenibilità senza che siano osservati gli obblighi di cui agli articoli 3, comma 1, lettera d-bis), e 4, comma 3-ter), del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, purché abbiano maturato almeno cinque crediti formativi annuali nelle materie caratterizzanti la rendicontazione e l'attestazione della sostenibilità ai sensi dell'articolo 5 del citato decreto legislativo n. 39 del 2010 e producano domanda di abilitazione con le modalità di cui all'articolo 6, comma 1-bis, del decreto legislativo n. 39 del 2010.</p> <p>5. Il Ministero dell'economia e delle finanze provvede entro centocinquanta giorni dalla comunicazione di cui al comma 4, all'annotazione dell'abilitazione nel registro, assicurandone la pubblicità.</p> <p>6. I soggetti di cui al comma 4, una volta abilitati in conformità a quanto ivi previsto, rispettano gli obblighi di formazione continua di cui all'articolo 5, comma 2, secondo periodo, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, a partire dall'anno solare successivo a quello dell'abilitazione.</p> <p>7. Al fine di consentire l'avvio dei controlli di qualità da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, le disposizioni di cui all'articolo 5-bis del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, si applicano a decorrere dal 31 dicembre 2026, a condizione che i soggetti incaricati</p>
--	---



	<p>abbiano preso parte a una formazione specifica in materia di controlli della qualità, che può avere anche carattere selettivo.</p> <p>8. Fermo restando quanto previsto al comma 9, nelle more della sottoscrizione delle convenzioni di cui agli articoli 9, comma 1, <i>9-bis</i>, comma 2, 10, commi 12 e 13-<i>ter</i>, e 11, comma 2 e 2-<i>bis</i>, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, i principi professionali sono elaborati dal Ministero dell'economia e delle finanze congiuntamente alla Consob e agli ordini e alle associazioni professionali sulla base della convenzione sottoscritta, in data 24 settembre 2014, dal Ministero dell'economia e delle finanze con i predetti ordini e associazioni.</p> <p>9. Fino all'adozione dei principi di attestazione della rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 11, comma 2-<i>bis</i>, del decreto 27 gennaio 2010, n. 39, con regolamento la Consob individua i principi applicabili e disciplina lo svolgimento dell'incarico di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità da parte dei revisori della sostenibilità incaricati, nonché della formulazione delle conclusioni della relazione di cui all'articolo 14-<i>bis</i> del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.</p> <p>10. In deroga all'articolo 154-<i>bis</i>, comma 5-<i>ter</i>, del decreto legislativo 28 febbraio 1998, n. 58, l'attestazione sulla rendicontazione di sostenibilità ivi prevista può essere resa, con riferimento all'esercizio finanziario in corso alla data di entrata in vigore del presente decreto, da un dirigente diverso dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, designato con apposita delibera dell'organo amministrativo anche in assenza di specifica previsione statutaria, previo parere obbligatorio dell'organo di controllo.</p> <p>11. Entro 18 mesi dall'entrata in vigore del presente decreto, il Ministero dell'economia e delle finanze e la Consob conducono uno studio volto a verificare i benefici e gli oneri sottesi all'esercizio dell'opzione di cui all'articolo 34, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE, come modificata ai sensi della direttiva 2022/2464/UE anche alla luce dell'esperienza degli altri Stati membri nell'ottica di garantire la competitività e la concorrenzialità dei servizi di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, la tutela effettiva dei destinatari delle informazioni di sostenibilità, nonché l'integrità e la qualità dei servizi di attestazione medesimi.</p>
<p>16) è inserito l'articolo seguente:</p> <p><b>«Articolo 48 decies - Disposizioni transitorie</b></p> <p>1. Fino al 6 gennaio 2030, gli Stati membri consentono a un'impresa figlia nell'Unione che è soggetta all'articolo 19 bis o 29 bis e la cui impresa madre non è soggetta al diritto di uno Stato membro di redigere una rendicontazione consolidata sulla sostenibilità, conformemente agli obblighi di cui all'articolo 29 bis, che include tutte le imprese figlie</p>	



<p>nell'Unione di tale impresa madre soggette all'articolo 19 bis o 29 bis.</p> <p>Fino al 6 gennaio 2030, gli Stati membri consentono che la rendicontazione consolidata di sostenibilità di cui al primo comma del presente paragrafo includa l'informativa di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852, riguardante le attività svolte da tutte le imprese figlie nell'Unione dell'impresa capogruppo di cui al primo comma del presente paragrafo, che sono soggette all'articolo 19 bis o 29 bis della presente direttiva.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>2. L'impresa figlia nell'Unione di cui al paragrafo 1 è una delle imprese figlie nell'Unione del gruppo che ha generato i ricavi più elevati delle vendite e delle prestazioni nell'Unione in almeno uno dei cinque esercizi precedenti, su base consolidata, se del caso.</li> <li>3. La rendicontazione consolidata di sostenibilità di cui al paragrafo 1 è pubblicata conformemente all'articolo 30.</li> <li>4. Ai fini dell'esenzione di cui all'articolo 19 bis, paragrafo 9, e all'articolo 29 bis, paragrafo 8, la rendicontazione di cui al paragrafo 1 del presente articolo si considera effettuata da un'impresa madre a livello di gruppo nei confronti delle imprese incluse nel consolidamento. La rendicontazione di cui al paragrafo 1, secondo comma, del presente articolo, si considera conforme alle condizioni di cui, rispettivamente, all'articolo 19 bis, paragrafo 9, secondo comma, lettera c), e all'articolo 29 bis, paragrafo 8, secondo comma, lettera c).»</li> </ol>	
<p>17)l'articolo 49 è così modificato:</p> <p>a) i paragrafi 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:</p> <p>«2. Il potere di adottare atti delegati di cui all'articolo 1, paragrafo 2, all'articolo 3, paragrafo 13, agli articoli 29ter, 29 quater e 40 ter e all'articolo 46, paragrafo 2, è conferito alla Commissione per un periodo di 5 anni a decorrere dal 5 gennaio 2023. La Commissione elabora una relazione sulla delega di potere al più tardi nove mesi prima della scadenza del periodo di 5 anni. La delega di potere è tacitamente prorogata per periodi di identica durata, a meno che il Parlamento europeo o il Consiglio non si oppongano a tale proroga al più tardi tre mesi prima della scadenza di ciascun periodo.</p> <p>3. La delega di potere di cui all'articolo 1, paragrafo 2, all'articolo 3, paragrafo 13, agli articoli 29 ter, 29 quater e 40 ter e all'articolo 46, paragrafo 2, può essere revocata in qualsiasi momento dal Parlamento</p>	<p>Il paragrafo non è stato implementato dal momento che contiene indicazioni per gli organi dell'Unione Europea.</p>



europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega di potere ivi specificata. Gli effetti della decisione decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione della medesima nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.»;

b) è inserito il paragrafo seguente:

«3 ter. Nell'adottare atti delegati a norma degli articoli 29 ter e 29 quater, la Commissione prende in considerazione il parere tecnico dell'EFRAG, a condizione che:

a) tale parere sia stato sviluppato con un giusto processo, un controllo pubblico e una trasparenza adeguati, con la competenza e la partecipazione equilibrata delle parti interessate e con finanziamenti pubblici sufficienti a garantirne l'indipendenza, e sulla base di un programma di lavoro sul quale la Commissione è stata consultata;

b) tale parere sia corredato di analisi costi-benefici che comprendano analisi dell'impatto del parere tecnico sulle questioni di sostenibilità;

c) tale parere sia corredato da una spiegazione delle modalità con cui tiene conto degli elementi di cui all'articolo 29 ter, paragrafo 5.

d) la partecipazione al lavoro dell'EFRAG a livello tecnico si basi su competenze in materia di rendicontazione di sostenibilità e non sia subordinata a un contributo finanziario.

Le lettere a) e d) non pregiudicano la partecipazione degli enti pubblici e delle organizzazioni nazionali di normazione ai lavori tecnici dell'EFRAG.

I documenti a corredo del parere tecnico dell'EFRAG sono presentati unitamente a tale parere tecnico.

La Commissione consulta congiuntamente il gruppo di esperti degli Stati membri sulla finanza sostenibile di cui all'articolo 24 del regolamento (UE) 2020/852 e il comitato di regolamentazione contabile di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in merito al progetto di atti delegati prima dell'adozione degli stessi a norma degli articoli 29 ter e 29 quater della presente direttiva in vigore.»;

c) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

«5. L'atto delegato adottato ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 2, dell'articolo 3, paragrafo 13, degli articoli 29 ter, 29 quater o 40 ter, o dell'articolo 46,



<p>paragrafo 2, entra in vigore solo se né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni entro il termine di due mesi dalla data in cui esso è stato loro notificato o se, prima della scadenza di tale termine, sia il Parlamento europeo che il Consiglio hanno informato la Commissione che non intendono sollevare obiezioni. Tale termine è prorogato di due mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.».</p>	
<p><i>Articolo 2</i> <b>Modifiche della direttiva 2004/109/CE</b></p>	
<p>La direttiva 2004/109/CE è così modificata:</p> <p>1) all'articolo 2, paragrafo 1, è aggiunta la lettera seguente:</p> <p>«r)“rendicontazione di sostenibilità”: rendicontazione di sostenibilità quale definita all'articolo 2, punto 18), della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio.»</p>	<p>Implementato all'Articolo 12.</p>
<p>2) l'articolo 4 è così modificato:</p> <p>a) al paragrafo 2, la lettera c) è sostituita dalla seguente:</p> <p>«c) attestazioni delle persone responsabili presso l'emittente, i cui nomi e le cui funzioni sono chiaramente indicati, attestanti che, a quanto loro consta, il bilancio redatto in conformità della serie di principi contabili applicabile fornisce un quadro fedele delle attività e passività, della situazione patrimoniale, degli utili o delle perdite dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento e che la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dello sviluppo e dell'andamento economico nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze a cui sono confrontati e, se del caso, che è redatta in conformità dei principi di rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 29 ter della direttiva 2013/34/UE e con le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio. »</p> <p>b) paragrafi 4 e 5 sono sostituiti dai seguenti:</p> <p>«4. Il bilancio è sottoposto a revisione conformemente all'articolo 34, paragrafo 1, primo comma e all'articolo 34, paragrafo 2, della direttiva 2013/34/UE.</p> <p>Il revisore legale esprime il giudizio e rilascia la dichiarazione in merito alla relazione sulla gestione di cui all'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma,</p>	<p>Implementato all'Articolo 12.</p>



<p>lettere a) e b), e all'articolo 34, paragrafo 2, della direttiva 2013/34/UE.</p> <p>La relazione di revisione di cui all'articolo 28 della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, firmata dalla persona o dalle persone responsabili dell'attività di cui all'articolo 34, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2013/34/UE, è comunicata al pubblico integralmente insieme alla relazione finanziaria annuale.</p> <p>Se del caso, sono fornite le conclusioni sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità conformemente all'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), e all'articolo 34, paragrafi da 2 a 5, della direttiva 2013/34/UE.</p> <p>La relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 28 bis della direttiva 2006/43/CE è comunicata al pubblico integralmente insieme alla relazione finanziaria annuale.</p> <p>5. La relazione sulla gestione è stilata conformemente agli articoli 19, 19 bis e 20 e all'articolo 29 quinquies, paragrafo 1, della direttiva 2013/34/UE, e comprende le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2020/852, se redatta da imprese di cui ai suddetti articoli. Se l'emittente è tenuto a redigere i conti consolidati, la relazione sulla gestione consolidata è redatta conformemente agli articoli 29 e 29 bis e all'articolo 29 quinquies, paragrafo 2, della direttiva 2013/34/UE, e comprende le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2020/852, se redatta da imprese di cui ai suddetti articoli.»</p>	
<p>3) l'articolo 23, paragrafo 4, è così modificato:</p> <p>a) il terzo e il quarto comma sono sostituiti dal seguente:</p> <p>«La Commissione adotta, secondo la procedura di cui all'articolo 27, paragrafo 2, della presente direttiva, le decisioni necessarie riguardo all'equivalenza dei principi contabili alle condizioni definite all'articolo 30, paragrafo 3, della presente direttiva e all'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 29 ter della direttiva 2013/34/UE utilizzati dagli emittenti dei paesi terzi. Qualora decida che i principi contabili o i principi di rendicontazione di sostenibilità di un paese terzo non sono equivalenti, la Commissione può consentire agli emittenti interessati di continuare ad utilizzare tali principi durante un periodo transitorio appropriato.</p> <p>Nel contesto del terzo comma del presente paragrafo, la Commissione adotta</p>	<p>Il paragrafo non è stato implementato dal momento che contiene indicazioni per gli organi dell'Unione Europea.</p>





<p>altresi, mediante atti delegati adottati conformemente all'articolo 27, paragrafi 2 bis, 2 ter e 2 quater, e alle condizioni previste agli articoli 27 bis e 27 ter, misure intese a stabilire criteri di equivalenza generali relativi ai principi contabili e ai principi di rendicontazione di sostenibilit� riguardanti emittenti di pi� di un paese.»;</p> <p>b) � aggiunto il comma seguente:</p> <p>«I criteri che la Commissione utilizza per valutare l'equivalenza dei principi di rendicontazione di sostenibilit� utilizzati dagli emittenti di paesi terzi di cui al terzo comma assicurano almeno quanto segue:</p> <p>a) che i principi di rendicontazione di sostenibilit� impongano alle imprese di comunicare informazioni su fattori ambientali, sociali e di governance;</p> <p>b) che i principi di rendicontazione di sostenibilit� impongano alle imprese di comunicare le informazioni necessarie alla comprensione del loro impatto sulle questioni di sostenibilit�, nonch� informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilit� influiscono sul loro andamento, sui loro risultati e sulla loro situazione.»</p>	
<p>4) � inserito l'articolo seguente:</p> <p><b>«Articolo 28 quinquies - Orientamenti dell'ESMA</b></p> <p>Previa consultazione dell'Agenzia europea dell'ambiente e dell'Agenzia dell'Unione europea per i diritti fondamentali, l'ESMA formula orientamenti in conformit� dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1095/2010 sul controllo della rendicontazione di sostenibilit� da parte delle autorit� nazionali competenti.».</p>	<p>Il paragrafo non � stato implementato dal momento che contiene indicazioni per le Istituzioni dell'Unione Europea.</p>
<p><i>Articolo 3</i> <b>Modifiche alla direttiva 2006/43/CE</b></p>	<p>L'Articolo 3 della direttiva � stato implementato nell'Articolo 9 e, come del caso, nell'Articolo 18.</p>
<p>La direttiva 2006/43/CE � cos� modificata:</p> <p>1) l'articolo 1 � sostituito dal seguente:</p> <p><b>«Articolo 1</b> <b>Oggetto</b></p> <p>La presente direttiva stabilisce norme riguardanti la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati e l'attestazione della conformit� della rendicontazione annuale e consolidata di sostenibilit�.»;</p>	<p style="text-align: center;">ART. 9</p> <p style="text-align: center;"><i>(Modifiche al decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39)</i></p> <p>1. Al decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 sono appartate le seguenti modificazioni:</p> <p>a) all'<b>articolo 1</b>:</p> <p>1) dopo la lettera a), � aggiunta la seguente: «a-bis) «attestazione della conformit� della rendicontazione di sostenibilit�»: l'incarico finalizzato al rilascio di una relazione contenente le conclusioni espresse dal revisore della sostenibilit� o dalla societ� di revisione legale conformemente all'articolo 8 del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15 e all'articolo 14-bis del presente decreto;»;</p>



2) la lettera *d*) è sostituita dalla seguente: «*d*) «ente di revisione di un Paese terzo»: un ente che, indipendentemente dalla sua forma giuridica, effettua la revisione del bilancio d'esercizio o consolidato o, ove applicabile, svolge un incarico finalizzato al rilascio di un'attestazione di conformità della rendicontazione di sostenibilità di una società avente sede in un Paese terzo e che è diverso da un ente iscritto nel registro di uno Stato membro in seguito all'abilitazione all'esercizio della revisione legale ai sensi dell'articolo 2, comma 4, lettera *f-bis*)»;

3) dopo la lettera *h*), sono aggiunte le seguenti: «*h-bis*) «relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità»: la relazione del revisore della sostenibilità o della società di revisione legale di cui all'articolo 14-*bis*; *h-ter*) «rendicontazione di sostenibilità»: la rendicontazione di sostenibilità quale definita all'articolo 1, comma 1, lettera *g*), del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15;»;

4) dopo la lettera *i-bis*), sono aggiunte le seguenti:  
«*i-ter*) «responsabile/responsabili dell'incarico di attestazione della rendicontazione di sostenibilità»:

- 1) il revisore della sostenibilità o i revisori della sostenibilità a cui è stato conferito l'incarico di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità e che firmano la relazione di attestazione;
- 2) nel caso in cui l'incarico di attestazione sia stato conferito a una società di revisione legale, il revisore della sostenibilità o i revisori della sostenibilità designati dalla società di revisione legale come responsabili dell'esecuzione dell'incarico di attestazione per conto della società di revisione legale e che firmano la relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità;

*i-quater*): «responsabile/ responsabili chiave della sostenibilità»:

- 1) il responsabile o i responsabili dell'incarico di attestazione della rendicontazione di sostenibilità come definiti alla lettera *i-ter*);
- 2) nel caso di un incarico di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di un gruppo, i revisori della sostenibilità designati da una società di revisione legale come i responsabili dell'attestazione della rendicontazione consolidata nonché i revisori della sostenibilità designati dalle società controllate significative in qualità di responsabili dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità;»;

5) dopo la lettera *n*), è aggiunta la seguente: «*n-bis*) «revisore della sostenibilità»: il revisore legale di cui alla lettera *n*) abilitato anche allo svolgimento dell'incarico di attestazione della rendicontazione di sostenibilità in conformità alle disposizioni del presente decreto legislativo ovvero il revisore legale abilitato anche allo svolgimento dell'incarico di attestazione della rendicontazione di sostenibilità in un altro Stato membro dell'Unione europea in conformità alle disposizioni di attuazione della direttiva 2006/43/CE, come modificata dalle direttive 2014/56/UE e (UE) 2022/2464;»;

6) la lettera *o*) è sostituita dalla seguente: «*o*) «revisore di un Paese terzo»: una persona



fisica che effettua la revisione del bilancio d'esercizio o consolidato o, se del caso, un incarico finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità di una società avente sede in un Paese terzo e che è diversa da una persona iscritta nel registro di uno Stato membro in seguito all'abilitazione all'esercizio della revisione legale;»;

7) dopo la lettera *p*), è aggiunta la seguente: «*p-bis*) «revisore della sostenibilità del gruppo»: il revisore della sostenibilità o la società di revisione legale incaricati dell'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità;»;

8) dopo la lettera *r*) sono aggiunte le seguenti: «*r-bis*) «principi di attestazione internazionali»: i principi internazionali di attestazione e altri principi correlati definiti dall'International Federation of Accountants (IFAC) tramite l'International Auditing and Assurance Standard Board (IAASB), nella misura in cui gli stessi siano rilevanti ai fini dell'attestazione in materia di sostenibilità; *r-ter*) «principi di etica e indipendenza internazionali»: i principi di etica e indipendenza internazionali definiti dall'International Federation of Accountants (IFAC) tramite l'International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA);»;

b) all'articolo 2:

1) il comma 1 è sostituito dal seguente: «1. L'esercizio della revisione legale e lo svolgimento degli incarichi finalizzati alla attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità sono riservati ai soggetti iscritti nel Registro. Ai fini dell'abilitazione del revisore legale dei conti all'attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità devono essere soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 3, comma 1, lettera *d-bis*) e 4, comma 3-ter, nonché, se revisore di uno Stato membro o di un Paese terzo, del comma 3 del presente articolo.»;

2) il comma 3, alle lettere *a*) e *b*), dopo le parole «vertente sulla conoscenza della normativa italiana rilevante» sono aggiunte le seguenti: «in materia di revisione legale dei conti ed eventualmente, se abilitate in tal senso nello Stato di provenienza, in materia di attestazione della conformità della revisione legale dei conti o di entrambe»;

3) al comma 4, la lettera *f-bis*) è sostituita dalla seguente: «*f-bis*) le imprese di revisione legale abilitate in uno Stato membro che abbiano fatto richiesta di iscrizione al Registro e, eventualmente, all'attività di abilitazione alla attestazione delle conformità della rendicontazione di sostenibilità, anche in momenti diversi, secondo le modalità stabilite con regolamento adottato dal Ministero dell'economia e delle finanze, sentita la Consob. Tali imprese potranno esercitare la revisione legale e l'attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità a condizione che i responsabili dei rispettivi incarichi soddisfino i requisiti previsti dai commi 2 e 3, lettera *a*).»;

c) all'articolo 3:

1) al comma 1:

1.1) alla lettera *a*) le parole: «e per l'esercizio dell'attività di revisione legale» sono sostituite dalle seguenti: «, per l'esercizio dell'attività di revisione legale ed, eventualmente, per lo svolgimento dell'incarico finalizzato al rilascio di un'attestazione



della conformità della rendicontazione di sostenibilità»;

1.2) la lettera *b*) è sostituita dalla seguente: «*b*) ha durata almeno triennale, di cui almeno otto mesi relativi all'acquisizione delle conoscenze teorico pratiche necessarie nel caso in cui il tirocinante intenda conseguire anche l'abilitazione di cui all'articolo 2, comma 1, secondo periodo. Tale periodo di tirocinio di almeno otto mesi può essere svolto dal revisore legale o dal soggetto che ha già completato il tirocinio per l'esercizio dell'attività di revisione legale, anche disgiuntamente al periodo di tirocinio necessario al conseguimento dell'abilitazione alla revisione legale che ha durata almeno triennale»;

1.3) dopo la lettera *d*) è aggiunta la seguente: «*d-bis*) comporta, ai fini dell'abilitazione del revisore allo svolgimento di incarichi finalizzati al rilascio di un'attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità, l'obbligo di collaborare nel periodo di almeno otto mesi allo svolgimento di incarichi di attestazione della conformità della rendicontazione annuale e consolidata di sostenibilità o ad altri servizi relativi alla sostenibilità»;

2) al comma 2:

2.1) alla lettera *b*) sono aggiunte, in fine, le seguenti parole: «di revisione legale»;

2.2) dopo la lettera *b*) è aggiunta la seguente: «*b-bis*) la data di inizio del tirocinio per l'abilitazione al rilascio dell'attestazione di conformità della rendicontazione di sostenibilità»;

2.3) la lettera *c*) è sostituita dalla seguente: «*c*) il soggetto o i soggetti presso il quale il tirocinio è svolto, con specifica identificazione della finalizzazione del tirocinio di cui alle lettere *b*) o *b-bis*)»

3) al comma 4 è sostituito dal seguente: «4. Entro sessanta giorni dal termine di ciascun anno di tirocinio, il tirocinante redige una relazione sull'attività svolta ai sensi del comma 1, lettera *d*), specificando gli atti e i compiti relativi ad attività di revisione legale alla cui predisposizione e svolgimento ha partecipato, con indicazione del relativo oggetto e delle prestazioni tecnico-pratiche rilevanti alla cui trattazione ha assistito o collaborato. La relazione, unitamente alla dichiarazione del revisore legale o della società di revisione legale presso cui è stato svolto il tirocinio che attesta la veridicità delle indicazioni ivi contenute, è trasmessa al soggetto incaricato della tenuta del registro del tirocinio. La relazione attestante lo svolgimento delle attività di tirocinio di cui al comma 1, lettera *d-bis*) deve essere redatta entro sessanta giorni dal termine del periodo di tirocinio, anche separatamente dalla relazione annuale di cui al primo periodo. In caso di dichiarazioni mendaci si applicano le sanzioni di cui all'articolo 24, a carico del tirocinante e del revisore legale o della società di revisione legale presso cui è stato svolto il tirocinio.»;

4) al comma 7 dopo le parole: «ai fini dell'abilitazione» sono aggiunte le seguenti: «all'esercizio della revisione legale o all'abilitazione al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità».

**d) all'articolo 4:**

1) al comma 1 dopo le parole «all'esercizio della revisione legale» sono aggiunte le seguenti: «e per l'abilitazione allo svolgimento di incarichi di attestazione della



	<p>rendicontazione di sostenibilità»;</p> <p>2) dopo il comma 3-<i>bis</i> è aggiunto il seguente:  «3-<i>ter</i>). Ai fini dell'abilitazione del revisore legale dei conti anche all'attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, l'esame di cui al comma 2 ha per oggetto le seguenti, ulteriori, materie:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) obblighi legali e principi concernenti la redazione della rendicontazione annuale e consolidata di sostenibilità;</li> <li>b) analisi della sostenibilità;</li> <li>c) procedure di dovuta diligenza in relazione alle questioni di sostenibilità;</li> <li>d) obblighi legali e principi di attestazione della conformità per la rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 11.</li> </ol> <p>3) al comma 4:</p> <p>3.1) alla lettera <i>a</i>) sono aggiunte, in fine, le seguenti parole: «alla revisione legale dei conti e all'abilitazione allo svolgimento di incarichi di attestazione della rendicontazione di sostenibilità»;</p> <p>3.2) alla lettera <i>c</i>) sono aggiunte, in fine, le seguenti parole: «alla revisione legale dei conti e all'abilitazione allo svolgimento di incarichi di attestazione della rendicontazione di sostenibilità»;</p> <p>e) all'<b>articolo 5</b>:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) al comma 2 è aggiunto, in fine, il seguente periodo: «Il programma di aggiornamento riguarda anche le materie caratterizzanti l'attestazione di conformità della rendicontazione di sostenibilità.»;</li> <li>2) al comma 5 è aggiunto, in fine, il seguente periodo: «I revisori abilitati al rilascio all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità devono acquisire almeno venticinque crediti formativi ogni anno solare, di cui almeno dieci caratterizzanti la revisione legale dei conti e almeno dieci caratterizzanti la sostenibilità»;</li> <li>3) il comma 10 è sostituito dal seguente: «10. L'attività di formazione effettuata dai revisori legali e dai revisori della sostenibilità, prevista dagli Albi professionali di appartenenza, e da coloro che collaborano all'attività di revisione legale o di attestazione della sostenibilità o sono responsabili della revisione o dell'attestazione della sostenibilità all'interno di società di revisione che erogano formazione, viene riconosciuta equivalente se dichiarata conforme dal Ministero dell'economia e delle finanze al programma annuale di aggiornamento professionale di cui al comma 2);</li> </ol> <p>f) all'<b>articolo 6</b> dopo il comma 1, è aggiunto il seguente: «1-<i>bis</i>. Il Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero della giustizia, sentita la Consob, definisce, con decreto, il contenuto e le modalità di presentazione della domanda di abilitazione dei revisori e delle società di revisione allo svolgimento dell'attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, nonché il contenuto, le modalità e i termini di trasmissione delle informazioni e dei loro aggiornamenti da parte degli iscritti nel Registro.»;</p> <p>g) all'<b>articolo 7</b>:</p>
--	---



	<p>1) al comma 1:</p> <p>1.1) alla lettera <i>f</i>) dopo le parole «tenuta degli albi o registri» sono aggiunte le seguenti: «e l'informazione se il revisore legale sia abilitato per la revisione o per l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità»;</p> <p>1.2) dopo la lettera <i>i</i>), è aggiunta la seguente: «<i>i-bis</i>) l'eventuale abilitazione allo svolgimento degli incarichi di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità»;</p> <p>2) al comma 2, la lettera <i>e</i>) è sostituita dalla seguente: «e) nome, cognome e numero di iscrizione di tutti i revisori legali impiegati presso la società o della quale sono soci o amministratori, con indicazione se siano abilitati a svolgere gli incarichi di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, nonché gli eventuali provvedimenti in essere, assunti ai sensi degli articoli 24, comma 1, lettere <i>e</i>) e <i>g</i>), 26, comma 1, lettere <i>c</i>) e <i>d</i>) e 26-<i>quater</i>, comma 1, lettere <i>c</i>) e <i>d</i>)»;</p> <p>3) al comma 3, è aggiunto, in fine, il seguente periodo: «Per ogni ente di revisione contabile di Paesi terzi è indicato il numero di iscrizione presso l'Autorità competente del Paese terzo, il nome di tale Autorità nonché se l'iscrizione riguarda la revisione legale dei conti, l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità o entrambe le attività.»;</p> <p><i>h</i>) all'<b>articolo 9</b>, dopo il comma 4, è aggiunto il seguente: «<i>4-bis</i>. Il presente articolo si applica anche all'attività di attestazione della rendicontazione di sostenibilità svolta dai revisori della sostenibilità e dalle società di revisione a tal fine incaricati, ad eccezione dei commi 1 e 3»;</p> <p><i>i</i>) all'<b>articolo 9-bis</b>, dopo il comma 8, sono aggiunti i seguenti: «<i>8-bis</i>. Il presente articolo si applica anche all'attività di attestazione di conformità svolta dai revisori della sostenibilità e dalle società di revisione a tal fine incaricati, ad eccezione dei commi 2, 7 e 8; <i>8-ter</i>. Il revisore della sostenibilità incaricato dell'attestazione di conformità sulla rendicontazione predisposta dalle società di cui agli articoli 3 e 4 del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15 e il revisore legale incaricato della revisione legale del bilancio delle società, ove diversi, si scambiano ogni informazione necessaria allo svolgimento dei rispettivi incarichi, anche in deroga a quanto previsto dal comma 1. Restano ferme le responsabilità derivanti dallo svolgimento dei rispettivi incarichi, escludendo la possibilità di fondare le proprie conclusioni sul lavoro svolto dal soggetto che fornisce le informazioni. Tale disposizione si applica anche con riferimento agli incarichi di revisione legale e di attestazione a livello consolidato; <i>8-quater</i>. L'articolo 7 del Regolamento europeo si applica, in quanto compatibile, al revisore della sostenibilità o alla società di revisione che svolgono l'attività di attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità di enti di interesse pubblico e di enti sottoposti a regime intermedio ai sensi dell'articolo 22, comma 1-<i>bis</i>.»;</p> <p><i>l</i>) all'<b>articolo 10</b>, dopo il comma 13, sono aggiunti i seguenti: «<i>13-bis</i>. Il presente articolo si applica anche all'attività di attestazione della rendicontazione di sostenibilità, ad eccezione del comma 12. <i>13-ter</i>. I revisori della sostenibilità e le società di revisione legale che</p>
--	---



svolgono incarichi di attestazione rispettano i principi di deontologia, riservatezza e segreto professionale, nonché di indipendenza e obiettività, tenendo conto dei principi di etica e indipendenza internazionali, elaborati da associazioni e ordini professionali congiuntamente al Ministero dell'economia e delle finanze e alla Consob e adottati dal Ministero dell'economia e delle finanze sentita la Consob, sulla base della medesima convenzione di cui agli articoli 9 e 9-bis e del comma 12 del presente articolo.»;

m) all'**articolo 10-bis**, dopo il comma 1, è aggiunto il seguente: «1-bis. Il comma 1 si applica anche all'attività di attestazione della rendicontazione di sostenibilità.»;

n) all'**articolo 10-ter**, dopo il comma 11, è aggiunto il seguente: «11-bis. Il presente articolo si applica anche all'attività di attestazione della rendicontazione di sostenibilità.»;

o) all'**articolo 10-quater**:

1) il comma 1 è sostituito dal seguente: «1. Ove la revisione legale sia effettuata da una società di revisione legale, la stessa dovrà designare almeno un responsabile dell'incarico. Al responsabile dell'incarico vengono assegnate risorse sufficienti e personale dotato delle competenze e capacità necessarie per espletare in modo adeguato le proprie attività.»;

2) dopo il comma 1, sono aggiunti i seguenti: «1-bis. Ove l'attività di attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità è effettuata da una società di revisione legale, la stessa designa almeno un responsabile della sostenibilità, che può essere anche il responsabile dell'incarico di revisione. Al responsabile della sostenibilità sono assegnate risorse sufficienti e personale dotato delle competenze e delle capacità necessarie per espletare in modo opportuno le loro funzioni. 1-ter. La qualità della revisione legale e dell'attestazione di conformità, l'indipendenza e la competenza costituiscono i principali criteri ai quali è improntata la scelta dei responsabili dell'incarico di revisione legale e, se del caso, dei responsabili della sostenibilità, da parte della società di revisione legale ai fini della relativa designazione.»;

3) dopo il comma 5, è aggiunto il seguente: «5-bis. I commi da 2, 3, 4 e 5 si applicano anche all'attività di attestazione della rendicontazione di sostenibilità svolta dal responsabile della sostenibilità.»;

4) dopo il comma 6, è aggiunto il seguente: «6-bis. Il revisore della sostenibilità o la società di revisione deve creare un fascicolo per ogni incarico di attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità, contenente i pertinenti dati di cui al comma 6.»;

5) dopo il comma 7, è aggiunto il seguente: «7-bis. Il fascicolo di attestazione deve altresì contenere tutti i dati e i documenti di cui all'articolo 10-bis e, ove applicabile, di cui all'articolo 9-bis, comma 8-quater, i dati e i documenti rilevanti a sostegno della relazione di cui all'articolo 14-bis, nonché i dati e i documenti necessari per monitorare il rispetto delle disposizioni del presente decreto e delle ulteriori disposizioni applicabili. Il fascicolo di attestazione è chiuso entro sessanta giorni dalla data in cui viene sottoscritta la predetta relazione. I documenti e le informazioni di cui al presente comma sono conservati per 10 anni dalla data della relazione alla quale si riferiscono.»;

6) il comma 8 è sostituito dal seguente: «8. Il revisore legale, il revisore della sostenibilità



	<p>o la società di revisione legale conserva la documentazione di eventuali reclami scritti relativi all'esecuzione delle revisioni legali o delle attestazioni di sostenibilità, effettuate per 10 anni dalla data della relazione di revisione o di attestazione alla quale si riferiscono.»;</p> <p>p) dopo l'<b>articolo 10-quinquies</b> è aggiunto il seguente:</p> <p>«ART. 10-<i>sexies</i> (Attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità)</p> <p>1. Nel caso di un incarico di attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità di un gruppo il revisore della sostenibilità del gruppo assume la piena responsabilità per la relazione di attestazione di cui all'articolo 14-<i>bis</i> del presente decreto.</p> <p>2. Ai fini dell'attestazione di cui al comma 1, il revisore della sostenibilità del gruppo valuta il lavoro svolto da eventuali altri revisori della sostenibilità, società di revisione legale, revisori di un paese terzo, enti di revisione di un paese terzo nonché il lavoro svolto dai prestatori indipendenti di servizi di attestazione di cui all'articolo 2, numero 23), della direttiva 2006/43/CE accreditati ai sensi della normativa di recepimento di altri Stati membri dell'Unione europea, e mantiene documentazione della natura, tempistica ed estensione del lavoro da essi svolto e, ove opportuno, del riesame effettuato dal revisore della sostenibilità del gruppo sulle parti pertinenti della documentazione di attestazione di detti soggetti. La documentazione conservata dal revisore della sostenibilità del gruppo è atta a consentire all'autorità competente di esaminare il lavoro da essi svolto.</p> <p>3. Ai fini dello svolgimento dell'attività di cui al comma 2, secondo periodo, il revisore della sostenibilità del gruppo chiede il consenso dei revisori della sostenibilità, società di revisione legale, revisori di un paese terzo, enti di revisione di un paese terzo nonché dei prestatori indipendenti di servizi di attestazione di cui all'articolo 2, numero 23), della direttiva 2006/43/CE accreditati ai sensi della normativa di recepimento di altri Stati membri dell'Unione europea, al trasferimento o all'accesso alla documentazione pertinente durante lo svolgimento del lavoro finalizzato al rilascio dell'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata, come condizione affinché il revisore della sostenibilità del gruppo possa basarsi sul lavoro svolto da essi svolto.</p> <p>4. Se il revisore della sostenibilità del gruppo non è nelle condizioni di svolgere le attività di cui al comma 2, secondo periodo, egli adotta misure appropriate e ne informa tempestivamente l'autorità competente. Tali misure includono, ove opportuno, lo svolgimento di un ulteriore lavoro di attestazione della conformità della società controllata interessata, che può essere svolto sia direttamente sia tramite esternalizzazione, la richiesta agli amministratori della società controllata di ulteriori documenti e notizie utili all'attività di attestazione e lo svolgimento, da parte del revisore della sostenibilità del gruppo, di accertamenti, controlli ed esame di atti e documentazione presso la società controllata interessata.</p> <p>5. Il revisore della sostenibilità del gruppo, se è oggetto di un controllo della qualità o di un'indagine riguardante l'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata</p>
--	--





di sostenibilità di un gruppo di imprese, rende disponibile alle Autorità competenti, laddove richiesto, la documentazione pertinente da egli stesso conservata sul lavoro di attestazione della conformità svolto dai soggetti di cui al comma 2, comprese tutte le relative carte di lavoro.

6. L'Autorità competente può chiedere alle Autorità competenti interessate degli Stati membri documentazione supplementare sul lavoro di attestazione svolto da revisori legali, società di revisione legale e prestatori indipendenti di servizi di attestazione di cui all'articolo 2, numero 23), della direttiva 2006/43/CE accreditati ai sensi della normativa di recepimento di altri Stati membri dell'Unione europea, ai fini dell'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità, ai sensi dell'articolo 33. Qualora l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di una controllante o di una controllata di un gruppo di imprese sia rilasciata da uno o più revisori o da uno o più enti di revisione contabile di un Paese terzo, l'Autorità competente può chiedere alle Autorità competenti interessate del Paese terzo documentazione supplementare sul lavoro di attestazione svolto tali soggetti conformemente agli accordi di cooperazione di cui all'articolo 36.

7. In deroga al comma 6, secondo periodo, qualora l'attestazione di una controllante o di una controllata di un gruppo sia effettuata da uno o più revisori o enti di revisione di un Paese terzo che non ha alcun accordo di cooperazione ai sensi dell'articolo 36, il revisore della sostenibilità del gruppo ha anche la responsabilità di garantire, se richiesto, che la documentazione supplementare sul lavoro di attestazione svolto da tali revisori o enti di revisione contabile del Paese terzo, comprese le carte di lavoro pertinenti ai fini del rilascio dell'attestazione, sia debitamente consegnata. Per garantire tale consegna, il revisore della sostenibilità del gruppo conserva una copia di detta documentazione o, in alternativa, concorda con i revisori o gli enti di revisione contabile del Paese terzo che potrà avere un accesso libero e illimitato, su richiesta, a tale documentazione, ovvero adotta ogni altra misura appropriata. Se non è possibile effettuare la trasmissione delle carte di lavoro da un Paese terzo al revisore della sostenibilità del gruppo per motivi giuridici o altri motivi, la documentazione conservata dal revisore della sostenibilità gruppo include la prova che egli ha adottato le misure appropriate per avere accesso alla documentazione di attestazione e, nel caso di ostacoli diversi da quelli giuridici derivanti dalla normativa del Paese terzo interessato, la prova a sostegno dell'esistenza di tali ostacoli.»;

q) all'articolo 11:

1) la rubrica è sostituita dalla seguente: «Principi di revisione e di attestazione della conformità»;

2) dopo il comma 1 è aggiunto il seguente: «1-bis. L'attività di attestazione della rendicontazione di sostenibilità è svolta in conformità ai principi di attestazione adottati dalla Commissione europea ai sensi dell'articolo 26-bis, paragrafo 3, della direttiva 2006/43/CE, come modificata dalla direttiva (UE) 2022/2464.»;

3) dopo il comma 2 è aggiunto il seguente: «2-bis. Fino all'adozione dei principi di cui al



	<p>comma 1-<i>bis</i> da parte della Commissione europea, l'attività di attestazione è svolta in conformità ai principi di attestazione elaborati, tenendo conto dei principi di attestazione internazionali, da associazioni e ordini professionali congiuntamente al Ministero dell'economia e delle finanze e alla Consob e adottati dal Ministero dell'economia e delle finanze, sentita la Consob, sulla base delle medesime convenzioni di cui all'ultimo periodo del comma precedente.»;</p> <p>r) all'<b>articolo 13</b>:</p> <p>1) al comma 1, dopo le parole «conferimenti degli incarichi» sono aggiunte le seguenti: «di revisione legale dei conti»;</p> <p>2) dopo il comma 2-<i>bis</i>, sono aggiunti i seguenti: «2-<i>ter</i>. L'assemblea delle società di cui agli articoli 3 e 4 del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, su proposta motivata dell'organo di controllo, conferisce l'incarico di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità e determina il corrispettivo spettante al revisore della sostenibilità o alla società di revisione legale per l'intera durata dell'incarico e gli eventuali criteri per l'adeguamento di tale corrispettivo durante l'incarico. L'incarico ha la durata di tre esercizi, con scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio dell'incarico. Per le società di cui agli articoli 3 e 4 del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15 che siano enti di interesse pubblico o enti sottoposti a regime intermedio, l'incarico può essere rinnovato per non più di due volte e può essere nuovamente conferito allo stesso soggetto solo dopo il decorso di quattro esercizi. Si applica il comma 2-<i>bis</i>. 2-<i>quater</i>. Nel caso in cui l'incarico dell'attestazione di conformità della rendicontazione di sostenibilità sia conferito al revisore legale o alla società di revisione legale incaricati della revisione legale del bilancio, l'incarico dell'attestazione di conformità della rendicontazione di sostenibilità può avere una durata inferiore a quella indicata al comma 2-<i>ter</i> ai fini dell'allineamento della scadenza dell'incarico di attestazione della sostenibilità con l'incarico di revisione del bilancio.»;</p> <p>3) i commi 3, 4, 5, 6, 7, e 9 sono sostituiti dai seguenti:</p> <p>«3. L'assemblea revoca gli incarichi, sentito l'organo di controllo, quando ricorra una giusta causa, provvedendo contestualmente a conferire l'incarico a un altro revisore legale, revisore della sostenibilità o ad altra società di revisione legale secondo le modalità di cui al comma 1 o al comma 2-<i>ter</i>. Non costituisce giusta causa di revoca la divergenza di opinioni in merito ad un trattamento contabile, ad un principio di rendicontazione della sostenibilità, a una procedura di revisione o di attestazione.</p> <p>4. Il revisore legale, il revisore della sostenibilità o la società di revisione legale possono dimettersi dagli incarichi, salvo il risarcimento del danno, nei casi e con le modalità definiti con regolamento dal Ministro dell'economia e delle finanze, sentita la Consob. In ogni caso, le dimissioni devono essere poste in essere in tempi e modi tali da consentire alla società sottoposta a revisione o sottoposta alla attestazione di provvedere altrimenti, salvo il caso d'impedimento grave e comprovato del revisore legale, del revisore della sostenibilità o della società di revisione legale. Il medesimo regolamento definisce i casi e le modalità in cui può</p>
--	---



	<p>risolversi consensualmente o per giusta causa il contratto con il quale sono conferiti gli incarichi di revisione legale e di attestazione.</p> <p>5. Nei casi di cui al comma 4 la società sottoposta a revisione legale o sottoposta all'attestazione provvede tempestivamente a conferire nuovi incarichi.</p> <p>6. In caso di dimissioni o risoluzione consensuale del contratto, le funzioni di revisione legale e di attestazione continuano a essere esercitate dal medesimo revisore legale, revisore della sostenibilità o società di revisione legale fino a quando la deliberazione di conferimento del nuovo incarico non è divenuta efficace e, comunque, non oltre sei mesi dalla data delle dimissioni o della risoluzione del contratto.</p> <p>7. La società sottoposta a revisione o sottoposta all'attestazione ed il revisore legale, il revisore della sostenibilità o la società di revisione legale informano tempestivamente il Ministero dell'economia e delle finanze e, per la revisione legale e l'attestazione della rendicontazione di sostenibilità relativa agli enti di interesse pubblico e agli enti sottoposti a regime intermedio, la Consob, in ordine alla revoca, alle dimissioni o alla risoluzione consensuale del contratto, fornendo adeguate spiegazioni in ordine alle ragioni che le hanno determinate.</p> <p>9. In caso di revisione legale o di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di un ente di interesse pubblico di cui all'articolo 16, gli azionisti di tale ente, che rappresentino almeno il 5 per cento del capitale sociale, o l'organo di controllo, o la Consob hanno la facoltà di adire il Tribunale civile per la revoca del revisore legale, del revisore della sostenibilità o della società di revisione legale ove ricorrano giustificati motivi.»;</p> <p>s) all'articolo 14, comma 2:</p> <p>1) la lettera e) è sostituita dalla seguente: «e) un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio;»;</p> <p>2) dopo la lettera e), sono aggiunte le seguenti: «e-bis) un giudizio sulla conformità della relazione sulla gestione alle norme di legge, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione di sostenibilità di cui al decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15; e-ter) una dichiarazione rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione legale, circa l'eventuale identificazione di errori significativi nella relazione sulla gestione;»;</p> <p>t) dopo l'articolo 14, è aggiunto il seguente:</p> <p>«Art. 14-bis (Relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità)</p> <p>1. I revisori della sostenibilità o le società di revisione legale che svolgono incarichi di attestazione esprimono con apposita relazione di attestazione le proprie conclusioni circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità a quanto richiesto dal decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, all'obbligo di marcatura della rendicontazione di sostenibilità di cui agli articoli 3, comma 10, e 4, comma 9, del predetto decreto, nonché all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'articolo 8 del regolamento (UE) 2020/852.</p>
--	---



	<p>2. La relazione di attestazione, redatta in conformità ai principi di attestazione di cui all'articolo 11 del presente decreto, comprende:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) un paragrafo introduttivo che identifica la rendicontazione di sostenibilità sottoposta ad attestazione, la data e il periodo cui si riferisce, nonché il quadro normativo di riferimento;</li> <li>b) una descrizione della portata delle attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità che indica almeno i principi di attestazione in base ai quali tali attività sono state svolte;</li> <li>c) include le conclusioni di cui al comma 1.</li> </ol> <p>3. Qualora l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità sia stata svolta da più revisori della sostenibilità o da più società di revisione legale, essi raggiungono un accordo sui risultati dell'attività di attestazione e presentano una relazione e delle conclusioni congiunte. In caso di disaccordo, ogni revisore della sostenibilità o società di revisione legale presenta le proprie conclusioni in un paragrafo distinto della relazione di attestazione, indicando i motivi del disaccordo.</p> <p>4. La relazione di attestazione è firmata e datata dal responsabile dell'incarico di attestazione della rendicontazione di sostenibilità. Quando l'attività di attestazione è svolta da una società di revisione legale, la relazione di attestazione reca almeno la firma del responsabile dell'incarico di attestazione della rendicontazione di sostenibilità che svolgono l'incarico per conto della società di revisione. Qualora l'incarico sia stato affidato congiuntamente a più revisori della sostenibilità o a più società di revisione legale, la relazione di attestazione è firmata da tutti i responsabili dell'incarico di attestazione della rendicontazione di sostenibilità.</p> <p>5. I soggetti incaricati della attestazione sulla rendicontazione di sostenibilità hanno diritto di ottenere dagli amministratori documenti e notizie utili all'attività di attestazione e possono procedere ad accertamenti, controlli ed esame di atti e documentazione.</p> <p>6. La relazione di attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità rispetta i requisiti di cui ai commi 1, 2, 3, 4 e 5.».</p> <p>u) all'<b>articolo 17</b>:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) dopo il comma 3, sono aggiunti i seguenti: «3-bis. Il revisore della sostenibilità o la società di revisione legale incaricati dell'attestazione dai soggetti di cui all'articolo 3 e 4 del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15 che siano un ente di interesse pubblico o qualsiasi membro della rete a cui il revisore della sostenibilità o la società di revisione legale appartenga non fornisce, direttamente o indirettamente, all'ente di interesse pubblico, alla sua controllante o alle sue controllate all'interno dell'Unione europea i servizi diversi dalla revisione legale vietati di cui all'articolo 5, paragrafo 1, secondo comma, lettere b), c), e), f), g), h), i), j) e k), del regolamento (UE) n. 537/2014 durante: <ol style="list-style-type: none"> <li>a) il lasso di tempo compreso tra l'inizio del periodo oggetto dell'attestazione e l'emissione della relazione di attestazione; e</li> <li>b) l'esercizio immediatamente precedente al periodo di cui alla lettera a) per quanto</li> </ol> </li> </ol>
--	---



	<p>riguarda i servizi di cui all'articolo 5, paragrafo 1, secondo comma, lettera e), del regolamento (UE) n. 537/2014.</p> <p>3-ter. I soggetti di cui al comma precedente incaricati da un ente di interesse pubblico e, qualora siano appartenenti a una rete, qualsiasi membro di tale rete, possono prestare all'ente di interesse pubblico, alla sua controllante o alle sue controllate servizi diversi dall'attestazione, differenti da quelli vietati di cui al comma precedente, previa approvazione da parte del comitato per il controllo interno e la revisione contabile basata su un'adeguata valutazione dei rischi potenziali per l'indipendenza e delle salvaguardie applicate a norma degli articoli 10 e 10-bis.</p> <p>3-quater. Quando un membro di una rete a cui appartiene il soggetto incaricato di cui al comma 3-bis fornisce servizi vietati di cui al medesimo comma a un'impresa costituita in un paese terzo, controllata dall'ente di interesse pubblico oggetto dell'incarico di attestazione, il revisore della sostenibilità o la società di revisione legale valuta se la fornitura di tali servizi da parte del membro della rete comprometta la sua indipendenza. In tal caso, il soggetto incaricato applica misure volte a mitigare i rischi causati dalla fornitura di tali servizi e può continuare a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio dell'attestazione soltanto se è in grado di dimostrare, a norma dell'articolo 10, che la fornitura di tali servizi non compromette il suo giudizio professionale e la relazione di attestazione.»;</p> <p>2) dopo il comma 5, è aggiunto il seguente: «5-bis. Il revisore della sostenibilità o il responsabile chiave della sostenibilità che effettua l'attestazione per conto di una società di revisione legale non può rivestire cariche sociali negli organi di amministrazione e controllo dell'ente che ha conferito l'incarico di attestazione né può prestare lavoro autonomo o subordinato in favore dell'ente stesso svolgendo funzioni dirigenziali di rilievo, se non sia decorso almeno un biennio dal momento in cui abbia cessato la sua attività in qualità di revisore della sostenibilità o di responsabile chiave della sostenibilità in relazione all'incarico. Tale divieto è esteso anche ai dipendenti e ai soci, diversi dai responsabili chiave della sostenibilità, del revisore della sostenibilità o della società di revisione legale, nonché a ogni altra persona fisica i cui servizi sono messi a disposizione o sono sotto il controllo del revisore della sostenibilità o della società di revisione legale, nel caso in cui tali soggetti siano abilitati all'esercizio della professione di revisore legale, per il periodo di un anno dal loro diretto coinvolgimento nell'incarico di attestazione.»;</p> <p>v) all'<b>articolo 19</b>, il comma 1 è sostituito dal seguente:  «1. Negli enti di interesse pubblico il comitato per il controllo interno e la revisione contabile è incaricato:  a) di informare l'organo di amministrazione dell'ente sottoposto a revisione dell'esito della revisione legale e, ove applicabile, dell'esito dell'attività di attestazione della rendicontazione di sostenibilità e trasmettere a tale organo la relazione aggiuntiva di cui all'articolo 11 del Regolamento europeo, corredata da eventuali osservazioni;  b) di monitorare il processo di informativa finanziaria e, ove applicabile, della rendicontazione individuale o consolidata di sostenibilità, compresi l'utilizzo del formato</p>
--	--



elettronico di cui agli articoli 3 e 4, comma 10, del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, e le procedure attuate dall'impresa ai fini del rispetto degli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione europea ai sensi dell'articolo 29 *ter* dalla direttiva 2013/34/UE, nonché presentare le raccomandazioni o le proposte volte a garantirne l'integrità;

c) di controllare l'efficacia dei sistemi di controllo interno della qualità e di gestione del rischio dell'impresa e, se applicabile, della revisione interna, per quanto attiene all'informativa finanziaria e, ove presente, alla rendicontazione individuale o consolidata di sostenibilità, compreso l'utilizzo del formato elettronico di cui agli articoli 3 e 4, comma 10, del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, senza violarne l'indipendenza;

d) di monitorare la revisione legale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato e, ove presente, l'attività di attestazione della conformità della rendicontazione individuale o consolidata di sostenibilità, anche tenendo conto di eventuali risultati e conclusioni dei controlli di qualità svolti dalla Consob a norma dell'articolo 26, paragrafo 6, del Regolamento europeo, ove disponibili;

e) di verificare e monitorare l'indipendenza dei revisori legali, dei revisori della sostenibilità o delle società di revisione legale a norma degli articoli 10, 10-*bis*, 10-*ter*, 10-*quater* e 17 del presente decreto e dell'articolo 6 del Regolamento europeo, in particolare per quanto concerne l'adeguatezza della prestazione di servizi diversi dalla revisione all'ente sottoposto a revisione, conformemente all'articolo 5 di tale regolamento;

f) di essere responsabile della procedura volta alla selezione dei revisori legali o delle società di revisione legale e raccomandare i revisori legali o le imprese di revisione legale da designare ai sensi dell'articolo 16 del Regolamento europeo.»;

z) all'**articolo 19-*ter***:

1) il comma 1 è sostituito dal seguente:

«1. Ferma restando l'applicazione delle disposizioni di cui al presente decreto relative alla revisione di enti diversi dagli enti di interesse pubblico, ai revisori degli enti sottoposti a regime intermedio si applicano altresì le disposizioni di cui:

a) all'articolo 17 del presente decreto, con espresso riferimento alle sole norme relative alla revisione legale;

b) all'articolo 4, paragrafi 1 e 2, all'articolo 5, paragrafi 1 e 5, all'articolo 6, paragrafo 1 e agli articoli 7, 8, 12 e 17 del Regolamento europeo.»;

2) dopo il comma 1 è aggiunto il seguente:

«1-*bis*. Ai revisori della sostenibilità e alle società di revisione legale incaricati dell'attestazione dai soggetti di cui all'articolo 3 e 4 del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15 che siano ente sottoposto a regime intermedio si applica l'articolo 17 commi 3-*bis*, 3-*quater* e 5-*bis*.»

aa) dopo l'**articolo 20** è aggiunto il seguente:

«Art. 20-*bis* (Controllo della qualità sull'attestazione di conformità della



	<p>rendicontazione di sostenibilità)</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. I revisori della sostenibilità e le società di revisione che svolgono incarichi di attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità sono soggetti a controllo della qualità secondo le specifiche disposizioni del presente articolo.</li><li>2. Il controllo di qualità sui revisori della sostenibilità che siano soci o amministratori di una società di revisione legale o che collaborino allo svolgimento dell'incarico di attestazione in una società di revisione legale si intende svolto per mezzo del controllo di qualità sulla società di revisione medesima. In ogni caso, tali soggetti sono sottoposti direttamente al controllo di qualità qualora sia loro personalmente conferito almeno un incarico di attestazione.</li><li>3. I revisori della sostenibilità e le società di revisione che svolgono incarichi di attestazione sono soggetti a controllo di qualità sulla base di un'analisi del rischio e almeno ogni sei anni. Il termine di sei anni decorre dall'esercizio successivo a quello in cui si è concluso il precedente controllo oppure da quello in cui il revisore della sostenibilità o la società di revisione legale ha acquisito almeno un incarico di attestazione.</li><li>4. Il controllo della qualità è effettuato da persone fisiche in possesso di un'adeguata formazione ed esperienza professionale in materia di rendicontazione di sostenibilità e di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità oppure di altri servizi correlati alla sostenibilità, nonché della formazione specifica in materia di controllo della qualità di cui all'articolo 5-bis.</li><li>5. Possono essere incaricati dei controlli di qualità sui revisori della sostenibilità e sulle società di revisione che svolgono incarichi di attestazione le persone fisiche che, oltre che a essere in possesso dei requisiti di cui al comma 7:<ol style="list-style-type: none"><li>a) hanno svolto, per almeno cinque anni continuativi, incarichi di attestazione in qualità di responsabili dell'incarico;</li><li>b) sono stati, per almeno cinque anni continuativi, dipendenti o collaboratori di società di revisione partecipando agli incarichi di attestazione con funzioni di direzione e supervisione;</li><li>c) sono stati, per almeno cinque anni continuativi, dipendenti di amministrazioni pubbliche o enti pubblici che svolgono attività di vigilanza sull'attestazione di conformità della rendicontazione di sostenibilità.</li></ol></li><li>6. I soggetti incaricati del controllo della qualità devono rispettare la riservatezza delle informazioni di cui siano venuti a conoscenza nello svolgimento delle proprie funzioni.</li><li>7. Una persona fisica non può partecipare come controllore al controllo della qualità di un revisore della sostenibilità o di una società di revisione legale che svolge incarichi di attestazione prima che siano trascorsi tre anni dalla cessazione del rapporto di lavoro come socio o dipendente o di ogni altro rapporto di associazione con tale revisore della sostenibilità o società di revisione legale.</li><li>8. Una persona fisica non può partecipare come controllore al controllo della qualità di un revisore della sostenibilità o di una società di revisione legale che svolge incarichi di</li></ol>
--	---



	<p>attestazione se è coniuge o convivente, parente o affine entro il quarto grado del revisore della sostenibilità sottoposto al controllo o di revisori della sostenibilità che siano soci, amministratori o collaboratori della società di revisione legale sottoposta al controllo, o se intrattenga con essi o con la società di revisione legale sottoposta a controllo relazioni d'affari o finanziarie che ne possono compromettere l'indipendenza.</p> <p>9. La selezione delle persone fisiche da assegnare a ciascun incarico di controllo della qualità avviene in base a una procedura obiettiva volta a escludere ogni conflitto di interesse tra le persone incaricate del controllo e il revisore della sostenibilità o la società di revisione legale che svolge incarichi di attestazione oggetto del controllo.</p> <p>10. Il controllo della qualità, basato su una verifica adeguata dei documenti selezionati e del fascicolo di attestazione, include una valutazione della conformità ai principi di attestazione e ai requisiti di indipendenza applicabili, della quantità e qualità delle risorse impiegate, dei corrispettivi per l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, nonché del sistema interno di controllo della qualità nella società di revisione legale.</p> <p>11. I controlli della qualità sono appropriati e proporzionati alla portata e alla complessità dell'attività svolta dal revisore della sostenibilità o dalla società di revisione legale oggetto di controllo.</p> <p>12. Il soggetto sottoposto a controllo della qualità è tenuto a collaborare con il soggetto incaricato del controllo. Egli è, in particolare, tenuto a consentire al soggetto incaricato del controllo l'accesso ai propri locali, a fornire informazioni, a consegnare i documenti e le carte di lavoro richiesti.</p> <p>13. I soggetti incaricati del controllo della qualità redigono una relazione contenente la descrizione degli esiti del controllo e le eventuali raccomandazioni di effettuare specifici interventi al revisore della sostenibilità o alla società di revisione legale che svolge incarichi di attestazione, con l'indicazione del termine entro cui tali interventi sono posti in essere.</p> <p>14. Il revisore della sostenibilità e la società di revisione legale che svolge incarichi di attestazione provvedono a effettuare gli interventi indicati nella relazione di cui al comma 13, entro il termine nella stessa definito. In caso di mancata, incompleta o tardiva effettuazione di tali interventi il Ministero dell'economia e delle finanze e la Consob, negli ambiti di rispettiva competenza possono applicare le sanzioni di cui agli articoli 24 e 26-<i>quater</i>, commi 1, 3 e 4.</p> <p>15. Fino al 31 dicembre 2025, le persone fisiche che effettuano i controlli della qualità sono esentate dall'obbligo di possedere un'esperienza specifica in materia di rendicontazione di sostenibilità e di attestazione della conformità o di altri servizi correlati alla sostenibilità.»;</p> <p><i>bb)</i> all'<b>articolo 21</b>:</p> <p>1) al comma 1:</p> <p>1.1) l'alinea è sostituito dal seguente: «Il Ministero dell'economia e delle finanze assicura.»;</p>
--	--





	<p>1.2) alla lettera <i>a</i>), sono aggiunte, in fine, le seguenti parole: «, anche ai fini dello svolgimento delle attività di attestazione della conformità della rendicontazione della sostenibilità»;</p> <p>1.3) alla lettera <i>c</i>), le parole: «e dei principi di revisione» sono sostituite dalle seguenti: «, dei principi di revisione, dei principi di attestazione, fatto salvo quanto previsto dall'articolo 18, comma 9, del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15»;</p> <p>1.4) la lettera <i>d</i>), è sostituita dalla seguente: «la formazione dei controllori di qualità incaricati dei controlli di qualità di competenza del Ministero e alla formazione continua dei revisori legali dei conti iscritti al registro»;</p> <p>1.5) alla lettera <i>f</i>), le parole: «all'articolo 9, 10 e 11.» sono sostituite dalle seguenti: «agli articoli 9, 10 e 11, salvo quanto previsto dall'articolo 26»;</p> <p>1.6) dopo la lettera <i>f</i>) sono aggiunte le seguenti: «<i>f-bis</i>) il controllo della qualità sui revisori legali e le società di revisione legale che non hanno incarichi di revisione legale su enti di interesse pubblico o su enti sottoposti a regime intermedio, nonché sui revisori della sostenibilità e sulle società di revisione che svolgono incarichi di attestazione e che non siano sottoposti alla vigilanza della Consob ai sensi dell'articolo 22, commi 1 e 1-<i>bis</i>; <i>f-ter</i>) all'adozione dei provvedimenti sanzionatori nel caso di violazioni in materia di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità delle disposizioni del presente decreto, delle disposizioni attuative e dei principi di cui agli articoli 9, 9-<i>bis</i>, commi 1, 2, 3, 4, 5, 6, 8-<i>bis</i>, 8-<i>ter</i> e 8-<i>quater</i>, 10, 10-<i>bis</i>, 10-<i>ter</i>, 10-<i>quater</i>, commi 1-<i>bis</i>, 1-<i>ter</i>, 2, 3, 4, 5, 5-<i>bis</i>, 6, 7-<i>bis</i> e 8, 10-<i>sexies</i> e 11, nonché dei principi di cui al regolamento adottato dalla Consob ai sensi dell'articolo 18, comma 9, del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15 per quanto di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze.»;</p> <p>2) dopo il comma 9 è aggiunto il seguente: «9-<i>bis</i>. Il Ministero dell'economia e delle finanze assume la responsabilità finale per le attività di cui al comma 1 del presente articolo e dei controlli di qualità, delle ispezioni e delle sanzioni dei revisori legali e delle società di revisione legale che non hanno incarichi di revisione legale su enti di interesse pubblico o su enti sottoposti a regime intermedio, nonché sui revisori della sostenibilità e sulle società di revisione che svolgono incarichi di attestazione e che non siano sottoposti alla vigilanza della Consob ai sensi dell'articolo 22.»;</p> <p><b>cc) all'articolo 22:</b></p> <p>1) dopo il comma 1, sono aggiunti i seguenti: «1-<i>bis</i>. La Consob vigila sull'attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità prevista dall'articolo 8 del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, svolta dai soggetti di cui al comma 1, nonché dai revisori della sostenibilità e società di revisione legale a tal fine incaricati da enti di interesse pubblico o da enti</p>
--	--



	<p>sottoposti a regime intermedio e diversi dai revisori legali di cui al comma 1, al fine di verificarne il corretto svolgimento in conformità alle disposizioni del presente decreto. Nell'esercizio di tali funzioni, la Consob provvede ad effettuare sui suddetti soggetti il controllo della qualità di cui all'articolo 20-bis del presente decreto. 1-ter. La Consob assume la responsabilità finale per i controlli di qualità, per le ispezioni e per le sanzioni dei revisori legali e delle società di revisione legale che hanno incarichi di revisione legale su enti di interesse pubblico o su enti sottoposti a regime intermedio di cui al comma 1, nonché sui revisori della sostenibilità e sulle società di revisione che svolgono incarichi di attestazione e che sono sottoposti alla sua vigilanza ai sensi del comma 1-bis.»;</p> <p>3) dopo il comma 3, è aggiunto il seguente:</p> <p>«3-bis. Nell'esercizio della vigilanza di cui al comma 1-bis, la Consob può esercitare i poteri di cui al comma 2, lettere a) e b), nei confronti:</p> <p>a) dei revisori della sostenibilità e società di revisione legale che svolgono incarichi di attestazione;</p> <p>b) delle persone coinvolte nelle attività dei revisori della sostenibilità o delle società di revisione legale che svolgono incarichi di attestazione;</p> <p>c) delle società che pubblicano la rendicontazione di sostenibilità oggetto di attestazione, loro affiliati e terzi correlati;</p> <p>d) terzi ai quali i revisori della sostenibilità e società di revisione legale che svolgono incarichi di attestazione hanno esternalizzato determinate funzioni o attività;</p> <p>e) persone in altro modo collegate o connesse ai revisori della sostenibilità o società di revisione legale che svolgono incarichi di attestazione.»;</p> <p>dd) all'articolo 24, il comma 1 è sostituito dal seguente:</p> <p>«1. Il Ministero dell'economia e delle finanze, quando accerta irregolarità nello svolgimento dell'attività di revisione legale o di attestazione delle conformità della rendicontazione della sostenibilità, può applicare le seguenti sanzioni:</p> <p>a) un avvertimento, che impone alla persona fisica o giuridica responsabile della violazione di porre termine al comportamento e di astenersi dal ripeterlo;</p> <p>b) una dichiarazione nella quale è indicato che la relazione di revisione o la relazione di attestazione non soddisfano i requisiti di cui, rispettivamente, agli articoli 14 e 14-bis;</p> <p>c) la censura, consistente in una dichiarazione pubblica di biasimo, che indica la persona responsabile e la natura della violazione;</p> <p>d) la sanzione amministrativa pecuniaria da mille a centocinquantamila euro;</p> <p>e) la sospensione dal Registro, per un periodo non superiore a tre anni, del soggetto al quale sono ascrivibili le irregolarità connesse all'incarico di revisione legale;</p> <p>f) la sospensione dell'attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, per un periodo non superiore a tre anni, del soggetto al quale sono ascrivibili le irregolarità;</p> <p>g) la revoca di uno o più incarichi di revisione legale o di attestazione delle conformità della rendicontazione di sostenibilità;</p>
--	--



	<p>h) il divieto per il revisore legale o la società di revisione legale di accettare nuovi incarichi di revisione legale o di attestazione delle conformità della rendicontazione di sostenibilità di per un periodo non superiore a tre anni;</p> <p>i) la cancellazione dal Registro del soggetto al quale sono ascrivibili le irregolarità connesse all'incarico di revisione legale.»;</p> <p>ee) dopo l'<b>articolo 26-ter</b>, è aggiunto il seguente:  «Art. 26-quater (Provvedimenti della Consob sull'attività di attestazione)  1. La Consob, quando accerta la violazione delle disposizioni di cui agli articoli 9, comma 4-bis, 9-bis, comma 8-bis, 10, commi 13-bis e 13-ter, 10-bis, comma 1-bis, 10-ter, comma 11-bis, 10-quater, commi 1-bis, 1-ter, 2, 3, 4, 5, 6-bis, 7-bis e 8, 10-sexies, 11, commi 1-bis e 2-bis, 14-bis, 17, commi 3-bis, 3-ter, 3-quater e 5-bis del presente decreto e delle relative norme di attuazione, nonché la violazione delle disposizioni di cui al regolamento adottato dalla Consob ai sensi dell'articolo 18, comma 9, del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15 può applicare le seguenti sanzioni:</p> <p>a) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro cinquecentomila nei confronti del revisore della sostenibilità, della società di revisione legale e del responsabile della sostenibilità; per la violazione dei divieti di cui agli articoli 17 commi 3-bis, 3-ter, 3-quater e 5-bis del presente decreto, si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro centomila a euro cinquecentomila;</p> <p>b) la revoca di uno o più incarichi di attestazione di conformità della rendicontazione di sostenibilità relativi a enti di interesse pubblico o enti sottoposti a regime intermedio;</p> <p>c) il divieto al revisore di sostenibilità o alla società di revisione legale di accettare nuovi incarichi di attestazione di conformità della rendicontazione di sostenibilità relativi a enti di interesse pubblico o enti sottoposti a regime intermedio per un periodo non superiore a tre anni;</p> <p>d) la sospensione dell'attività di attestazione di conformità della rendicontazione di sostenibilità, per un periodo non superiore a tre anni, del revisore della sostenibilità, della società di revisione legale o del responsabile della sostenibilità ai quali sono ascrivibili le irregolarità.</p> <p>2. La Consob comunica al Ministero dell'economia e delle finanze i provvedimenti di cui al comma 1, lettera d) ai fini della loro annotazione sul Registro.</p> <p>3. Quando le violazioni di cui al comma 1 sono connotate da scarsa offensività o pericolosità, la Consob, in alternativa alle sanzioni indicate al medesimo comma, può:</p> <p>a) pubblicare una dichiarazione indicante il responsabile della violazione e la natura della stessa; o</p> <p>b) ordinare di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle.</p> <p>4. Per l'inosservanza entro il termine stabilito dell'ordine di cui al comma 3, lettera b), la Consob applica la sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione</p>
--	--



	<p>originariamente contestata aumentata fino ad un terzo.</p> <p>5. Quando le irregolarità accertate abbiano comportato l'emissione di una relazione di attestazione che non soddisfa i requisiti stabiliti dall'articolo 14-<i>bis</i> del presente decreto, la Consob, con il provvedimento di applicazione della sanzione di cui al comma 1, dichiara che la relazione di revisione non soddisfa i requisiti stabiliti dall'articolo 14-<i>bis</i> del presente decreto.</p> <p>6. La Consob, quando accerta la violazione dell'articolo 9-<i>bis</i>, comma 8-<i>quater</i>, può comminare al revisore della sostenibilità o alla società di revisione legale le sanzioni di cui ai commi 1, lettera <i>a</i>), 3 e 4.</p> <p>7. Ferma restando l'applicazione delle sanzioni di cui al comma 1, la Consob, per l'inosservanza delle disposizioni di cui agli articoli 10-<i>ter</i>, comma 11-<i>bis</i>, e 17 commi 3-<i>bis</i>, 3-<i>ter</i>, 3-<i>quater</i> e 5-<i>bis</i> del presente decreto, e delle relative norme di attuazione, applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro cinquecentomila nei confronti dei membri degli organi di amministrazione e direzione delle società di revisione legale quando l'inosservanza è conseguenza della violazione di doveri propri o dell'organo di appartenenza e ricorrono una o entrambe le seguenti condizioni:</p> <p>a) la condotta ha inciso in modo rilevante sulla complessiva organizzazione o sui profili di rischio per l'indipendenza e per la qualità dell'attività di attestazione della rendicontazione di sostenibilità della società di revisione;</p> <p>b) la condotta ha contribuito a determinare la mancata ottemperanza della società alle disposizioni degli articoli 10-<i>ter</i>, comma 11-<i>bis</i>, e 17 commi 3-<i>bis</i>, 3-<i>ter</i>, 3-<i>quater</i> e 5-<i>bis</i> del presente decreto, e delle relative norme di attuazione.</p> <p>8. La Consob, quando accerta la violazione di cui agli articoli 10, commi 13-<i>bis</i> e 13-<i>ter</i>, e 17, commi 3-<i>bis</i>, 3-<i>ter</i>, 3-<i>quater</i> e 5-<i>bis</i>, del presente decreto, e delle relative norme di attuazione, da parte di soggetti diversi da quelli di cui ai commi 1 e 7, applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro cinquecentomila.</p> <p>9. Con il provvedimento di applicazione della sanzione, in ragione della gravità della violazione accertata, la Consob può applicare la sanzione amministrativa accessoria dell'interdizione temporanea, per un periodo non superiore a tre anni, dall'esercizio di funzioni presso le società di revisione legale.</p> <p>10. La Consob, quando accerta l'inottemperanza agli obblighi di cui all'articolo 14-<i>bis</i>, comma 5, da parte degli organi di amministrazione di un ente di interesse pubblico o di un ente sottoposto a regime intermedio, applica ai componenti di tali organi responsabili delle violazioni una sanzione amministrativa pecuniaria da diecimila a cinquecentomila euro. Quando le violazioni rivestono particolare gravità la Consob può interdire temporaneamente, per un periodo non superiore a tre anni, i membri degli organi di amministrazione e direzione responsabili delle violazioni dall'esercizio di funzioni presso gli enti di interesse pubblico o gli enti sottoposti a regime intermedio.</p> <p>11. Qualora la violazione delle disposizioni di cui agli articoli 10, commi 13-<i>bis</i> e 13-<i>ter</i> e 17, commi 3-<i>bis</i>, 3-<i>ter</i>, 3-<i>quater</i> e 5-<i>bis</i> del presente decreto, e delle relative norme di attuazione sia imputabile ai soci, ai componenti dell'organo di amministrazione o ai</p>
--	--



	<p>dipendenti della società di revisione iscritti nel Registro, la Consob può adottare nei confronti di tali soggetti i provvedimenti previsti dal comma 1, lettera <i>d</i>).</p> <p>12. Ai procedimenti sanzionatori di cui al presente articolo si applica l'articolo 195 del TUF.</p> <p>13. Ai provvedimenti di cui al presente articolo si applicano gli articoli 194-<i>bis</i> e 195-<i>bis</i> del TUF.»</p> <p><i>ff</i>) all'<b>articolo 33</b>:</p> <p>1) al comma 2, dopo le parole: «in materia di revisione legale» sono aggiunte le seguenti: «e di attestazione delle conformità della rendicontazione di sostenibilità»;</p> <p>2) ai commi 3 e 4, dopo le parole: «in materia di revisione legale» sono aggiunte le seguenti: «o di attestazione delle conformità della rendicontazione di sostenibilità»;</p> <p><i>gg</i>) all'<b>articolo 34</b>:</p> <p>1) al comma 1, alinea, dopo le parole: «riguardante i conti annuali o i conti consolidati» sono aggiunte le seguenti: «o, ove applicabile, una relazione di attestazione della conformità della rendicontazione individuale o consolidata di sostenibilità»;</p> <p>2) al comma 6, dopo le parole: «riguardante i conti annuali o i conti consolidati» sono aggiunte le seguenti: «e le relazioni di attestazione della conformità della rendicontazione individuale o consolidata di sostenibilità».</p>
<p>2) l'articolo 2 è così modificato:</p> <p>a) i punti da 2) a 6) sono sostituiti dai seguenti:</p> <p>«2) “revisore legale”: una persona fisica abilitata a effettuare la revisione legale dei conti e, se del caso, a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità dalle autorità competenti di uno Stato membro a norma della presente direttiva;</p> <p>3) “impresa di revisione contabile”: una persona giuridica o qualsiasi altro ente, indipendentemente dalla sua forma giuridica, abilitato a effettuare la revisione legale dei conti e, se del caso, a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità dalle autorità competenti di uno Stato membro a norma della presente direttiva;</p> <p>4) “ente di revisione contabile di un paese terzo”: un ente che, indipendentemente dalla sua forma giuridica, effettua la revisione legale del bilancio d'esercizio o del bilancio consolidato o, se del caso, svolge il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità di una società avente sede in un paese terzo, diverso da un ente iscritto al registro come impresa di revisione contabile in uno Stato membro in seguito all'abilitazione ai sensi</p>	



dell'articolo 3;

5) “revisore di un paese terzo”: una persona fisica che effettua la revisione legale del bilancio d'esercizio o del bilancio consolidato o, se del caso, svolge il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità di una società avente sede in un paese terzo, diversa da una persona iscritta al registro come revisore legale in uno Stato membro in seguito all'abilitazione ai sensi degli articoli 3 e 44;

6) “revisore del gruppo”: il revisore o i revisori legali oppure l'impresa o le imprese di revisione contabile che effettuano la revisione legale dei conti consolidati o, se del caso, svolgono il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità;»;

b) è inserito il punto seguente:

«16 bis) “responsabile o responsabili della sostenibilità”:

a) il revisore o i revisori legali designati da un'impresa di revisione contabile per uno specifico incarico finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità in qualità di responsabile o responsabili principali dell'esecuzione dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità per conto dell'impresa di revisione contabile; o

b) nel caso dell'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità, almeno il revisore o i revisori legali designati da un'impresa di revisione contabile in qualità di responsabile o responsabili principali dell'esecuzione dello svolgimento del lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità a livello di gruppo e il revisore o i revisori legali designati in qualità di responsabile o responsabili principali a livello di imprese figlie di rilevante importanza; o

c) il revisore o i revisori legali che firmano la relazione sull'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 28 bis;»;

c) sono aggiunti i punti seguenti:

«21) “rendicontazione di sostenibilità”: la rendicontazione di sostenibilità quale definita all'articolo 2, punto 18), della direttiva 2013/34/UE;

22) “attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità”:



<p>l'incarico finalizzato al rilascio di un'attestazione contenente le conclusioni espresse dal revisore legale o dall'impresa di revisione contabile conformemente all'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), e all'articolo 34, paragrafo 2, della direttiva 2013/34/UE;</p> <p>23) “prestatore indipendente di servizi di attestazione della conformità”: un organismo di valutazione della conformità accreditato conformemente al regolamento (CE) n. 765/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio (*) per la specifica attività di valutazione della conformità</p>	
<p>3) l'articolo 6 è sostituito dal seguente:</p> <p><b>«Articolo 6</b> <b>Titoli e diplomi</b></p> <p>1. Fatto salvo l'articolo 11, una persona fisica può essere abilitata a effettuare la revisione legale soltanto se, avendo completato il livello di studi che dà accesso all'università o un livello equivalente, ha concluso in seguito un corso di formazione teorica ed effettuato un tirocinio, superando un esame di idoneità professionale organizzato o riconosciuto dallo Stato membro interessato, dello stesso livello dell'esame finale di studi universitari o di livello equivalente.</p> <p>2. Una persona fisica può, oltre all'abilitazione all'esercizio della revisione legale dei conti di cui al paragrafo 1 del presente articolo, essere abilitata a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità quando siano soddisfatti i requisiti aggiuntivi specifici di cui all'articolo 7, paragrafo 2, all'articolo 8, paragrafo 3, all'articolo 10, paragrafo 1, secondo comma, e all'articolo 14, paragrafo 2, quarto comma, della presente direttiva.</p> <p>3. Le autorità competenti di cui all'articolo 32 cooperano fra loro per raggiungere una convergenza dei requisiti definiti nel presente articolo. Nell'avviare tale cooperazione, dette autorità competenti tengono conto degli sviluppi della revisione contabile e della professione di revisore dei conti e, in particolare, della convergenza già raggiunta dalla professione. Esse cooperano con il comitato degli organismi europei di controllo delle attività di revisione contabile (Committee of European Auditing Oversight Bodies – CEAOB) e con le autorità competenti di cui all'articolo 20 del regolamento (UE) n. 537/2014, nella misura in cui tale convergenza sia rilevante ai fini della revisione legale dei conti e dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di enti di interesse pubblico.»;</p>	



<p>4) l'articolo 7 è sostituito dal seguente:  <b>«Articolo 7</b>  <b>Esame di idoneità professionale</b></p> <p>1. L'esame di idoneità professionale di cui all'articolo 6, paragrafo 1, garantisce il livello necessario di conoscenze teoriche delle materie relative alla revisione legale dei conti e la capacità di applicare concretamente tali conoscenze. Tale esame deve essere almeno in parte scritto.</p> <p>2. Affinché il revisore legale sia abilitato anche a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità, l'esame di idoneità professionale di cui all'articolo 6 garantisce il livello necessario di conoscenze teoriche delle materie relative all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità e la capacità di applicare concretamente tali conoscenze. Tale esame deve essere almeno in parte scritto.»;</p>	
<p>5) all'articolo 8, è aggiunto il paragrafo seguente:  «3. Affinché il revisore legale sia abilitato anche a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità, l'esame delle conoscenze teoriche di cui al paragrafo 1 ha inoltre per oggetto almeno le seguenti materie:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) obblighi legali e principi concernenti la redazione della rendicontazione annuale e consolidata di sostenibilità;</li> <li>b) analisi della sostenibilità;</li> <li>c) procedure di dovuta diligenza in relazione alle questioni di sostenibilità;</li> <li>d) obblighi legali e principi di attestazione della conformità per la rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 26 bis.»;</li> </ul>	
<p>6) all'articolo 10, paragrafo 1, è aggiunto il comma seguente:  «Affinché il revisore legale o il tirocinante sia altresì abilitato a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità, almeno otto mesi del tirocinio di cui al primo comma riguardano l'attestazione della conformità della rendicontazione annuale e consolidata di sostenibilità o altri servizi relativi alla sostenibilità.»;</p>	
<p>7) l'articolo 12 è sostituito dal seguente:  <b>«Articolo 12</b>  <b>Combinazione di tirocinio e formazione teorica</b></p> <p>1. Gli Stati membri possono prevedere che periodi di formazione teorica nelle</p>	





<p>materie di cui all'articolo 8, paragrafi 1 e 2, contino nel calcolo delle durate dell'attività professionale di cui all'articolo 11, purché tale formazione sia attestata dal superamento di un esame riconosciuto dallo Stato membro. La durata di detta formazione non può essere inferiore a un anno e non può essere dedotta dagli anni di attività professionale per un periodo superiore a quattro anni.</p> <p>2. Il periodo di attività professionale e il tirocinio non devono essere più brevi del corso di formazione teorica e del tirocinio di cui all'articolo 10, paragrafo 1, primo comma.»;</p>	
<p>8) all'articolo 14, paragrafo 2, è aggiunto il comma seguente: «Affinché il revisore legale sia altresì abilitato a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità, la prova attitudinale di cui al primo comma verte sulla conoscenza adeguata, da parte del revisore legale, delle leggi e delle regolamentazioni dello Stato membro ospitante, nella misura in cui tale conoscenza sia rilevante per l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.»;</p>	
<p>9) è inserito l'articolo seguente: <b>«Articolo 14 bis</b> <b>Revisori legali abilitati o riconosciuti anteriormente al 1° gennaio 2024 e persone oggetto di una procedura di abilitazione per revisori legali al 1° gennaio 2024</b></p> <p>Gli Stati membri provvedono affinché i revisori legali abilitati o riconosciuti per l'esercizio della revisione legale anteriormente al 1° gennaio 2024 non siano soggetti agli obblighi previsti dall'articolo 7, paragrafo 2, dall'articolo 8, paragrafo 3, dall'articolo 10, paragrafo 1, secondo comma, e dall'articolo 14, paragrafo 2, quarto comma.</p> <p>Gli Stati membri provvedono affinché le persone che al 1° gennaio 2024 sono oggetto della procedura di abilitazione di cui agli articoli da 6 a 14 non siano soggette agli obblighi previsti dall'articolo 7, paragrafo 2, dall'articolo 8, paragrafo 3, dall'articolo 10, paragrafo 1, secondo comma, e dall'articolo 14, paragrafo 2, quarto comma, a condizione che concludano la procedura entro il 1o gennaio 2026.</p> <p>Gli Stati membri provvedono affinché i revisori legali abilitati anteriormente al 1o gennaio 2026 che intendono svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità acquisiscano le conoscenze necessarie in materia di rendicontazione di sostenibilità e di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, anche in relazione alle materie elencate all'articolo 8, paragrafo 3, attraverso l'obbligo in materia di formazione continua di cui all'articolo 13.»;</p>	



<p>10)l'articolo 16 è così modificato:</p> <p>a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:</p> <p>«1. Per quanto riguarda i revisori legali, l'albo contiene quanto meno le informazioni seguenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) nome, indirizzo e numero di iscrizione;</li> <li>b) se applicabile, il nome, l'indirizzo, l'indirizzo Internet nonché il numero di iscrizione dell'impresa di revisione contabile presso la quale è impiegato il revisore legale o con la quale il revisore legale è associato in qualità di socio o altrimenti;</li> <li>c) un'indicazione che specifichi se il revisore legale è abilitato anche a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità;</li> <li>d) ogni altra iscrizione in qualità di revisore legale presso le autorità competenti di altri Stati membri e in qualità di revisore contabile presso paesi terzi, compresi i nomi delle autorità competenti per l'iscrizione e, ove applicabili, i numeri di iscrizione e un'indicazione che specifichi se l'iscrizione riguarda la revisione legale dei conti, l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità o entrambi.»;</li> </ul> <p>b) al paragrafo 2, è inserito il comma seguente:</p> <p>«Il registro indica se i revisori contabili di paesi terzi di cui al primo comma sono iscritti per effettuare la revisione legale dei conti, l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità o entrambi.»;</p>	
<p>11)l'articolo 17 è così modificato:</p> <p>a) al paragrafo 1, la lettera e) è sostituita dalla seguente:</p> <p>«e) nome e numero di iscrizione di tutti i revisori legali impiegati dall'impresa o ad essa associati in qualità di soci o altrimenti e un'indicazione che specifichi se sono abilitati anche a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità.»;</p> <p>b) al paragrafo 1, la lettera i) è sostituita dalla seguente:</p> <p>«i) ogni altra iscrizione in qualità di impresa di revisione contabile presso le autorità competenti di altri Stati membri e in qualità di ente di revisione contabile presso paesi terzi, compresi i nomi delle autorità competenti per</p>	



<p>l'iscrizione e, ove applicabili, i numeri di iscrizione e un'indicazione che specifichi se l'iscrizione riguarda la revisione legale dei conti, l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità o entrambi.»;</p> <p>c) al paragrafo 2, è inserito il comma seguente:</p> <p>«Il registro indica se gli enti di revisione contabile di paesi terzi sono iscritti per effettuare la revisione legale dei conti, l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità o entrambi.»;</p>	
<p>12)l'articolo 24 ter è così modificato:</p> <p>a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:</p> <p>«1.Gli Stati membri assicurano che, se la revisione legale dei conti è eseguita da un'impresa di revisione contabile, detta impresa designi quanto meno un responsabile della revisione. L'impresa di revisione contabile fornisce ai responsabili della revisione risorse sufficienti e personale dotato delle competenze e delle capacità necessarie per espletare in modo opportuno le loro funzioni.</p> <p>Gli Stati membri assicurano che, se il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità è svolto da un'impresa di revisione contabile, detta impresa designi quanto meno un responsabile della sostenibilità, che può essere il responsabile (uno dei responsabili) della revisione. L'impresa di revisione contabile fornisce ai responsabili della sostenibilità risorse sufficienti e personale dotato delle competenze e delle capacità necessarie per espletare in modo opportuno le loro funzioni.</p> <p>La qualità della revisione e dell'attestazione di conformità, l'indipendenza e la competenza costituiscono i principali criteri ai quali è improntata la scelta dei responsabili della revisione e, se del caso, dei responsabili della sostenibilità, da parte dell'impresa di revisione contabile ai fini della relativa designazione.</p> <p>I responsabili della revisione operano attivamente nell'esecuzione della revisione legale dei conti. Il responsabile della sostenibilità opera attivamente nello svolgimento del lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità.»;</p> <p>b) è inserito il paragrafo seguente:</p> <p>«2 bis. Nello svolgimento del lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità, il</p>	



<p>revisore legale assegna tempo e risorse sufficienti per espletare in modo adeguato le proprie funzioni.»;</p> <p>c) al paragrafo 4, le lettere b) e c) sono sostituite dalle seguenti:</p> <p>«b) nel caso di un'impresa di revisione contabile, i nomi dei responsabili della revisione e, se del caso, i nomi dei responsabili della sostenibilità;</p> <p>c) i corrispettivi per la revisione legale dei conti e i corrispettivi per l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità e i corrispettivi per ulteriori servizi in ogni esercizio.»;</p> <p>d) è inserito il paragrafo seguente:</p> <p>«5 bis. Un revisore legale o un'impresa di revisione contabile crea un file di attestazione per ogni incarico finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità.</p> <p>Il revisore legale o l'impresa di revisione contabile conserva quanto meno i dati registrati a norma dell'articolo 22 ter per quanto riguarda l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.</p> <p>Il revisore legale o l'impresa di revisione contabile conserva tutti gli altri dati e i documenti rilevanti a sostegno della relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 28 bis e per monitorare la conformità con la presente direttiva e altri obblighi di legge applicabili per quanto riguarda l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.</p> <p>Il file di attestazione è chiuso entro 60 giorni dalla data nella quale viene sottoscritta la relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 28 bis.</p> <p>Se lo stesso revisore legale effettua la revisione legale dei bilanci d'esercizio annuali e l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, il file di attestazione può essere incluso nel file di revisione.»;</p> <p>e) il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:</p> <p>«Il revisore legale o l'impresa di revisione contabile conserva la documentazione di eventuali reclami scritti relativi all'esecuzione delle revisioni legali effettuate e all'esecuzione di incarichi finalizzati al rilascio di un'attestazione circa la conformità relativi della rendicontazione di sostenibilità.»;</p>	
---	--



<p>13)l'articolo 25 è sostituito dal seguente:</p> <p><b>«Articolo 25 Corrispettivi per la revisione e l'attestazione</b> Gli Stati membri assicurano che vigano regole adeguate che prevedano che i corrispettivi per la revisione legale dei conti e per l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità:</p> <p>a) non siano influenzati né determinati dalla prestazione di servizi aggiuntivi all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti o all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità; e</p> <p>b) non siano subordinati ad alcuna condizione.»;</p>	
<p>14)sono inseriti gli articoli seguenti:</p> <p><b>«Articolo 25 ter Deontologia professionale, indipendenza, obiettività, riservatezza e segreto professionale per quanto riguarda l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità</b></p> <p>I requisiti di cui agli articoli da 21 a 24 bis concernenti la revisione legale del bilancio si applicano mutatis mutandis all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.</p> <p><b>Articolo 25 quater Servizi diversi dalla revisione contabile vietati nei casi in cui il revisore legale svolga il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità di un ente di interesse pubblico</b></p> <p>1. Un revisore legale o un'impresa di revisione contabile che svolge il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità di un ente di interesse pubblico o qualsiasi membro della rete a cui il revisore legale o l'impresa di revisione contabile appartenga non fornisce, direttamente o indirettamente, all'ente di interesse pubblico che è sottoposto all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, alla sua impresa madre o alle sue imprese controllate all'interno dell'Unione i servizi diversi dalla revisione contabile vietati di cui all'articolo 5, paragrafo 1, secondo comma, lettere b) e c), e alle lettere da e) a k), del regolamento (UE) n. 537/2014 durante:</p> <p>a) il lasso di tempo compreso tra l'inizio del periodo oggetto dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità e l'emissione della</p>	



<p>relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità; e</p> <p>b) l'esercizio immediatamente precedente al periodo di cui alla lettera a) del presente paragrafo per quanto riguarda i servizi di cui all'articolo 5, paragrafo 1), secondo comma, lettera e), del regolamento (UE) n. 537/2014.</p> <p>2. Un revisore legale o un'impresa di revisione contabile che svolge il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità di enti di interesse pubblico e, qualora il revisore legale o l'impresa di revisione contabile appartenga a una rete, qualsiasi membro di tale rete, può prestare all'ente di interesse pubblico che è sottoposto all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, alla sua impresa madre o alle sue imprese controllate servizi diversi dalla revisione contabile differenti da quelli vietati di cui al paragrafo 1 del presente articolo, o se del caso, i servizi diversi dalla revisione contabile vietati di cui all'articolo 5, paragrafo 1, secondo comma, del regolamento (UE) n. 537/2014, o servizi considerati dagli Stati membri come una minaccia all'indipendenza di cui all'articolo 5, paragrafo 2, di tale regolamento, previa approvazione da parte del comitato per il controllo interno e la revisione contabile susseguente ad adeguata valutazione dei rischi potenziali per l'indipendenza e delle salvaguardie applicate a norma dell'articolo 22 ter della presente direttiva.</p> <p>3. Quando un membro di una rete a cui appartiene il revisore legale o l'impresa di revisione contabile che svolge il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità di un ente di interesse pubblico fornisce servizi diversi dalla revisione contabile vietati di cui al paragrafo 1 del presente articolo a un'impresa costituita in un paese terzo che è controllata dall'ente di interesse pubblico che è sottoposto all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, il revisore legale o l'impresa di revisione contabile in questione valuta se tale fornitura di servizi da parte del membro della rete comprometta la sua indipendenza.</p> <p>Nell'eventualità in cui la sua indipendenza sia compromessa, il revisore legale o l'impresa di revisione contabile applica misure volte a mitigare i rischi causati dalla fornitura di servizi diversi dalla revisione contabile vietati di cui al paragrafo 1 del presente articolo in un paese terzo. Il revisore legale o l'impresa di revisione contabile può continuare a svolgere il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di</p>	
--	--



<p>sostenibilità dell'ente di interesse pubblico soltanto se è in grado di dimostrare, a norma dell'articolo 22 ter, che la fornitura di tali servizi non compromette il suo giudizio professionale e la relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.</p> <p><b>Articolo 25 quinquies</b>  <b>Irregolarità</b>  L'articolo 7 del regolamento (UE) n. 537/2014 si applica mutatis mutandis a un revisore legale o a un'impresa di revisione contabile che svolge il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità di enti di interesse pubblico.»;</p>	
<p>15) è inserito l'articolo seguente:</p> <p><b>«Articolo 26 bis</b>  <b>Principi di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Gli Stati membri prescrivono che i revisori legali e le imprese di revisione contabile svolgano il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità conformemente ai principi di attestazione della conformità adottati dalla Commissione secondo la procedura di cui al paragrafo 3.</li> <li>2. Gli Stati membri possono applicare principi, procedure o requisiti nazionali di attestazione della conformità fintantoché la Commissione non abbia adottato un principio di attestazione concernente la medesima materia.  Gli Stati membri comunicano i principi, le procedure o gli obblighi nazionali di attestazione della conformità alla Commissione almeno tre mesi prima della loro entrata in vigore.</li> <li>3. Non oltre il 1° ottobre 2026, la Commissione adotta atti delegati a norma dell'articolo 48 bis al fine di integrare la presente direttiva per fornire principi finalizzati ad acquisire un livello di sicurezza limitato sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità che stabiliscano le procedure che il revisore o i revisori, e l'impresa o le imprese di revisione applicano per formulare le proprie conclusioni sull'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, compresi la pianificazione delle attività di revisione, l'esame dei rischi e la risposta agli stessi, nonché la tipologia di conclusioni da includere nella relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità o, se dal caso, nella relazione di revisione.</li> </ol>	



<p>Non oltre il 1o ottobre 2028, la Commissione adotta atti delegati a norma dell'articolo 48 bis al fine di integrare la presente direttiva al fine di stabilire principi di attestazione finalizzati ad acquisire un livello di ragionevole sicurezza sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità, a seguito di una valutazione volta a determinare se sia fattibile per i revisori e per le imprese fornire un'attestazione della conformità sulla base di un incarico finalizzato ad acquisire un livello di ragionevole sicurezza. Tenendo conto dei risultati di tale valutazione e se del caso, tali atti delegati specificano la data a decorrere dalla quale le conclusioni di cui all'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma, lettera a bis), devono basarsi su un incarico finalizzato ad acquisire un livello di ragionevole sicurezza sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità basato su tali principi di attestazione.</p> <p>La Commissione può adottare i principi di attestazione di cui al primo e al secondo comma solo se:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) siano stati elaborati secondo una procedura appropriata, sotto il controllo pubblico e nella trasparenza necessaria;</li> <li>b) contribuiscano a un livello elevato di credibilità e di qualità della rendicontazione annuale o consolidata di sostenibilità; e</li> <li>c) siano nell'interesse generale dell'Unione.»;</li> </ul>	
<p>16) è inserito l'articolo seguente:</p> <p><b>«Articolo 27 bis</b>  <b>Attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità</b></p> <p>1. Gli Stati membri garantiscono che, nel caso di un incarico finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità di un gruppo di imprese:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) in relazione alla rendicontazione consolidata di sostenibilità, il revisore del gruppo abbia la piena responsabilità della relazione sull'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 28 bis;</li> <li>b) il revisore del gruppo valuti il lavoro svolto da prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità, da revisori di un paese terzo, da revisori legali, da enti di revisione contabile di un paese terzo o da imprese di revisione contabile ai fini del rilascio dell'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità e documenti la natura, la tempistica e l'entità del lavoro da essi svolto, compreso, ove opportuno, l'esame del revisore del gruppo riguardante le parti pertinenti della documentazione di attestazione di detti soggetti; e</li> </ul>	





<p>c) il revisore del gruppo esamina il lavoro svolto da prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità, da revisori di un paese terzo, da revisori legali, da enti di revisione contabile di un paese terzo o da imprese di revisione contabile ai fini del rilascio dell'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità e documenti tale lavoro.</p> <p>La documentazione conservata dal revisore del gruppo è atta a consentire all'autorità competente interessata di esaminare il lavoro svolto da tale revisore.</p> <p>Ai fini del primo comma, lettera c), del presente paragrafo, il revisore del gruppo chiede l'accordo dei prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità o dei revisori di un paese terzo, dei revisori legali, degli enti di revisione contabile di un paese terzo o delle imprese di revisione contabile interessati per il trasferimento della documentazione pertinente durante lo svolgimento del lavoro finalizzato al rilascio dell'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità, come condizione affinché il revisore del gruppo possa basarsi sul lavoro svolto dai suddetti prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità, revisori di un paese terzo, revisori legali, enti di revisione contabile di un paese terzo o imprese di revisione contabile.</p> <p>2. Se il revisore del gruppo non è in grado di conformarsi al paragrafo 1, primo comma, lettera c), esso adotta misure appropriate e ne informa l'autorità competente interessata.</p> <p>Tali misure includono, se dal caso, un ulteriore lavoro di attestazione della conformità della impresa figlia interessata, che può essere svolto sia direttamente sia tramite esternalizzazione.</p> <p>3. Se è oggetto di un controllo della qualità o di un'indagine riguardante l'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità di un gruppo di imprese, il revisore del gruppo rende disponibile all'autorità competente, laddove richiesto, la documentazione pertinente conservata sul lavoro di attestazione della conformità svolto dai rispettivi prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità, revisori di un paese terzo, revisori legali, enti di revisione contabile di un paese terzo o imprese di revisione contabile ai fini del rilascio dell'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità, comprese tutte le relative carte di lavoro pertinenti ai fini del rilascio dell'attestazione della</p>	
---	--



conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità.  
L'autorità competente può chiedere alle autorità competenti interessate, ai sensi dell'articolo 36, una documentazione supplementare sul lavoro di attestazione della conformità svolto da revisori legali o imprese di revisione contabile ai fini del rilascio dell'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità.  
Qualora l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di un'impresa madre o di un'impresa figlia di un gruppo di imprese sia rilasciata da uno o più revisori o da uno o più enti di revisione contabile di un paese terzo, l'autorità competente può chiedere alle autorità competenti interessate del paese terzo una documentazione supplementare sul lavoro di attestazione della conformità svolto dai revisori o dagli enti di revisione contabile del paese terzo conformemente agli accordi di cooperazione.

In deroga al terzo comma, qualora uno o più prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità, uno o più revisori o uno o più enti di revisione contabile di un paese terzo che non ha concluso accordi di cooperazione abbiano rilasciato l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di un'impresa madre o di un'impresa figlia di un gruppo di imprese, il revisore del gruppo ha anche la responsabilità di garantire, se richiesto, che la documentazione supplementare sul lavoro di attestazione della conformità svolto da tali prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità o revisori o enti di revisione contabile del paese terzo, comprese le carte di lavoro pertinenti ai fini del rilascio dell'attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità, sia debitamente consegnata. Per garantire tale consegna, il revisore del gruppo conserva una copia di detta documentazione o, in alternativa, concorda con i prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità, i revisori o gli enti di revisione contabile del paese terzo che potrà avere un accesso libero e illimitato, su richiesta, a tale documentazione, ovvero adotta qualunque altra misura opportuna. Se non è possibile effettuare la trasmissione delle carte di lavoro di attestazione della conformità da un paese terzo al revisore del gruppo per motivi giuridici o altri motivi, la documentazione conservata dal revisore del gruppo include la prova che sono state adottate le misure opportune per avere accesso alla documentazione relativa all'attestazione e, nel caso di ostacoli diversi da quelli giuridici derivanti dalla normativa del paese terzo interessato, la prova a sostegno dell'esistenza di tali ostacoli.»;



<p>17) all'articolo 28, paragrafo 2, la lettera e) è sostituita dalla seguente: «e) include un giudizio e una dichiarazione, entrambe basate sul lavoro svolto durante la revisione contabile, ai sensi dell'articolo 34, paragrafo 1, secondo comma, lettere a) e b), della direttiva 2013/34/UE;»;</p>	
<p>18) è inserito l'articolo seguente: <b>«Articolo 28 bis</b> <b>Relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità</b></p> <p>1. I revisori legali o le imprese di revisione contabile illustrano i risultati dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità in una relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità. La relazione è predisposta conformemente alle regole poste con i principi di attestazione della conformità adottati dalla Commissione mediante atti delegati adottati a norma dell'articolo 26 bis, paragrafo 3, o, in attesa dell'adozione di tali principi di attestazione da parte della Commissione, conformemente ai principi nazionali di attestazione di cui all'articolo 26 bis, paragrafo 2.</p> <p>2. La relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità è presentata per iscritto e:</p> <p>a) identifica l'ente la cui rendicontazione annuale o consolidata di sostenibilità è oggetto dell'incarico di attestazione; specifica la rendicontazione annuale o consolidata di sostenibilità, nonché la data e il periodo a cui si riferisce; e indica il quadro di riferimento in materia di rendicontazione di sostenibilità che è stato applicato nella sua preparazione;</p> <p>b) include una descrizione della portata delle attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità che comprende, come minimo, l'indicazione dei principi di attestazione in base ai quali tali attività sono state svolte;</p> <p>c) include le conclusioni di cui all'articolo 34 bis, paragrafo 1, secondo comma, lettera a) bis), della direttiva 2013/34/UE.</p> <p>3. Qualora l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità sia stata rilasciata da più di un revisore legale o da più di un'impresa di revisione contabile, i revisori legali o le imprese di revisione contabile concordano sui risultati del lavoro di attestazione della rendicontazione di sostenibilità e presentano una relazione e delle conclusioni congiunte. In caso di disaccordo, ogni revisore legale o impresa di revisione contabile</p>	



<p>presenta delle conclusioni in un paragrafo distinto della relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, indicando i motivi del disaccordo.</p> <p>4. La relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità è firmata e datata dal revisore legale che rilascia l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità. Quando l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità è rilasciata da un'impresa di revisione contabile, la relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità reca la firma almeno dei revisori legali che eseguono l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità per conto dell'impresa di revisione contabile. Qualora l'incarico sia stato affidato congiuntamente a più revisori legali o imprese di revisione contabile, la relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità è firmata da tutti i revisori legali o almeno dai revisori legali che hanno rilasciato l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità per conto di ogni impresa di revisione contabile. In circostanze eccezionali gli Stati membri possono stabilire che tali firme non debbano essere rese pubbliche, qualora il fatto di renderle pubbliche possa comportare una minaccia grave e imminente per la sicurezza personale di qualsiasi persona.</p> <p>In ogni caso, i nomi delle persone interessate sono noti alle autorità competenti interessate.</p> <p>5. Se lo stesso revisore legale effettua la revisione legale dei bilanci d'esercizio annuali e l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, gli Stati membri possono esigere che la relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità possa essere inclusa come sezione separata della relazione di revisione.</p> <p>6. La relazione di attestazione del revisore legale o dell'impresa di revisione contabile della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità rispetta i requisiti di cui ai paragrafi da 1 a 5.»;</p>	
<p>19)l'articolo 29 è così modificato:</p> <p>a) al paragrafo 1, la lettera d) è sostituita dalla seguente: «d) le persone che effettuano controlli della qualità hanno la formazione e l'esperienza professionale adeguate in materia di revisione legale dei conti e di informativa finanziaria e, se del caso, in materia di rendicontazione di</p>	



<p>sostenibilità e di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità o di altri servizi relativi alla sostenibilità, nonché una formazione specifica in materia di controllo della qualità;»;</p> <p>b) al paragrafo 1, la lettera f) è sostituita dalla seguente: «f) il controllo della qualità, basato su una verifica adeguata dei documenti di revisione selezionati e, se del caso, dei file di attestazione, include una valutazione della conformità ai principi di revisione applicabili e ai requisiti di indipendenza e, se del caso, ai principi di attestazione, così come una valutazione della quantità e qualità delle risorse investite, dei corrispettivi per la revisione e dei corrispettivi per l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità nonché del sistema interno di controllo della qualità nell'impresa di revisione contabile;»;</p> <p>c) al paragrafo 1, la lettera h) è sostituita dalla seguente: «h) i controlli della qualità hanno luogo sulla base di un'analisi del rischio e, nel caso di revisori legali e imprese di revisione contabile che effettuano revisioni legali dei conti ai sensi dell'articolo 2, punto 1), lettera a), e svolgono, se del caso, incarichi finalizzati al rilascio di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità, almeno ogni sei anni;»;</p> <p>d) al paragrafo 2, la lettera a) è sostituita dalla seguente: «a) i controllori presentano un'adeguata formazione professionale ed esperienze specifiche in materia di revisione legale dei conti e di informativa finanziaria e, se del caso, in materia di rendicontazione di sostenibilità e di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità o di altri servizi relativi alla sostenibilità, unitamente a una formazione apposita nel settore dei controlli della qualità;»;</p> <p>e) è inserito il paragrafo seguente: «2 bis. Fino al 31 dicembre 2025, gli Stati membri possono esentare le persone che effettuano controlli della qualità relativi all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità dall'obbligo di possedere un'esperienza pertinente in materia di rendicontazione di sostenibilità e di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità o di altri servizi relativi alla sostenibilità.»;</p>	
---	--



<p>20)all'articolo 30, i paragrafi 1 e 2 sono sostituiti dai seguenti:</p> <p>«1. Gli Stati membri assicurano che vi siano efficaci sistemi di indagine e sanzioni per individuare, correggere e prevenire un non corretto svolgimento della revisione legale dei conti e dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.</p> <p>2. Fatti salvi i regimi nazionali in materia di responsabilità civile, gli Stati membri prevedono sanzioni effettive, proporzionate e dissuasive nei confronti dei revisori legali e delle imprese di revisione contabile, qualora le revisioni legali dei conti o l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità non siano effettuate conformemente alle disposizioni di applicazione della presente direttiva e, se del caso, del regolamento (UE) n. 537/2014.</p> <p>Gli Stati membri possono decidere di non prevedere norme per sanzioni amministrative relative alle violazioni che sono già disciplinate dal diritto penale nazionale. In tal caso, comunicano alla Commissione le pertinenti norme di diritto penale.»;</p>	
<p>21)all'articolo 30 bis, paragrafo 1, è aggiunta la lettera seguente:</p> <p>«c bis) un divieto temporaneo, della durata massima di tre anni, che impedisce al revisore legale, all'impresa di revisione contabile o al responsabile della sostenibilità di rilasciare l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità e/o di firmare relazioni di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità;»;</p>	
<p>22)all'articolo 30 bis, paragrafo 1, è aggiunta la lettera seguente:</p> <p>«d bis) una dichiarazione attestante che la relazione di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità non soddisfa i requisiti di cui all'articolo 28 bis della presente direttiva;»;</p>	
<p>23)l'articolo 32 è così modificato:</p> <p>a) al paragrafo 3, il primo comma è sostituito dal seguente:</p> <p>«3. L'autorità competente è diretta da persone esterne alla professione di revisore che abbiano buone conoscenze nelle materie rilevanti per la revisione legale e, se del caso, per l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità. Tali persone sono selezionate secondo una procedura di nomina indipendente e trasparente.»;</p> <p>b) al paragrafo 4, la lettera b) è sostituita dalla seguente:</p> <p>«b) dell'adozione dei principi di deontologia professionale, dei principi di controllo interno della qualità delle imprese di revisione contabile, dei principi di revisione contabile e di attestazione della conformità della</p>	



<p>rendicontazione di sostenibilità, tranne nei casi in cui tali principi sono adottati o approvati dalle autorità di altri Stati membri;»;</p>	
<p>24) è inserito l'articolo seguente:  <b>«Articolo 36 bis</b>  <b>Accordi tra Stati membri per quanto riguarda l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità</b>  Le prescrizioni di cui agli articoli 34 e 36 concernenti la revisione legale del bilancio si applicano, mutatis mutandis, all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.»;</p>	
<p>25) l'articolo 37 è così modificato:</p> <p>a) al paragrafo 1 è aggiunto il comma seguente:  «Il primo comma si applica alla designazione del revisore legale o dell'impresa di revisione contabile ai fini dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.»;</p> <p>b) al paragrafo 2, è inserito il comma seguente:  «Il primo comma si applica alla designazione del revisore legale o dell'impresa di revisione contabile ai fini dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.»;</p> <p>c) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:  «3. È vietata qualsiasi clausola contrattuale che limiti la scelta da parte dell'assemblea generale degli azionisti o dei membri dell'ente sottoposto a revisione contabile ai sensi del paragrafo 1 a determinate categorie o elenchi di revisori legali o imprese di revisione contabile per quanto riguarda la designazione di un determinato revisore legale o impresa di revisione contabile per l'esecuzione della revisione legale e, se del caso, dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di detto ente. Qualsiasi clausola esistente di questo tipo è da ritenersi nulla e senza effetti.  Gli Stati membri assicurano che gli azionisti o i membri delle imprese di grandi dimensioni soggette agli articoli 19 bis e 29 bis della direttiva 2013/34/UE, ad eccezione delle imprese di cui all'articolo 2, punto 1), lettera a), della stessa, e che rappresentano oltre il 5 % dei diritti di voto o il 5 % del capitale dell'impresa, che agiscano individualmente o collettivamente, abbiano il diritto di presentare una proposta di delibera da adottare nell'assemblea generale degli azionisti o dei membri per chiedere che un terzo accreditato che non appartiene alla stessa impresa</p>	



<p>di revisione contabile o alla stessa rete del revisore legale o dell'impresa di revisione contabile che effettua la revisione legale dei conti prepari una relazione su determinati elementi della rendicontazione di sostenibilità e che tale relazione sia messa a disposizione dell'assemblea generale degli azionisti o dei membri.»;</p>	
<p>26)l'articolo 38 è così modificato:  a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:  «1. Gli Stati membri assicurano che i revisori legali o le imprese di revisione contabile possano essere revocati solo per giusta causa. Divergenze di opinioni in merito a un trattamento contabile, a procedure di revisione o, se del caso, a procedure relative alla rendicontazione di sostenibilità o a procedure di attestazione della conformità non costituiscono giusta causa di revoca.»;  b) al paragrafo 2, è inserito il comma seguente:  «L'obbligo di informazione di cui al primo comma si applica anche all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.»;  c) al paragrafo 3, è aggiunto il comma seguente:  «Il primo comma si applica anche all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.»;</p>	
<p>27)l'articolo 39 è così modificato:  è inserito il paragrafo seguente:  a) «4 bis. Gli Stati membri possono consentire che le funzioni assegnate al comitato per il controllo interno e la revisione contabile relative alla rendicontazione di sostenibilità e relative all'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità siano svolte dall'organo di amministrazione o di controllo nel suo complesso o da un organo specifico istituito dall'organo di amministrazione o di controllo.»;  b) al paragrafo 6, le lettere da a) ad e) sono sostituite dalle seguenti:  «a) di informare l'organo di amministrazione o di controllo dell'ente sottoposto a revisione dell'esito della revisione legale dei conti e, se del caso, delle attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità e spiegare in che modo la revisione legale dei conti e le attività di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità hanno contribuito, rispettivamente, all'integrità dell'informativa finanziaria e della rendicontazione di sostenibilità e il ruolo del comitato per il controllo interno e la revisione contabile in tale processo;  b) di monitorare il processo di informativa finanziaria e, se del caso, di rendicontazione di sostenibilità, compresa la rendicontazione elettronica</p>	





<p>di cui all'articolo 29 quinquies della direttiva 2013/34/UE, e le procedure attuate dall'impresa per individuare le informazioni comunicate in conformità dei principi di rendicontazione di sostenibilità adottati a norma dell'articolo 29 ter di tale direttiva, nonché presentare raccomandazioni o proposte volte a garantirne l'integrità;</p> <p>c) di controllare l'efficacia dei sistemi di controllo interno della qualità e di gestione del rischio dell'impresa e, se del caso, della sua revisione interna riguardante l'informativa finanziaria e, ove opportuno, la rendicontazione di sostenibilità dell'impresa, compresa la rendicontazione elettronica di cui all'articolo 29 quinquies della direttiva 2013/34/UE, senza violare la sua indipendenza;</p> <p>d) di monitorare la revisione legale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato e, se del caso, l'attestazione della conformità della rendicontazione annuale e consolidata di sostenibilità, in particolare la relativa esecuzione, tenendo conto di eventuali risultati e conclusioni dell'autorità competente a norma dell'articolo 26, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. 537/2014;</p> <p>e) di verificare e monitorare l'indipendenza dei revisori legali o delle imprese di revisione contabile a norma degli articoli 22, 22 bis, 22 ter, 24 bis, 24 ter, 25 ter, 25 quater e 25 quinquies della presente direttiva e dell'articolo 6 del regolamento (UE) n. 537/2014, in particolare per quanto concerne l'adeguatezza della prestazione di servizi non di revisione contabile all'ente sottoposto a revisione conformemente all'articolo 5 di tale regolamento;»;</p>	
<p>28)l'articolo 45 è così modificato:</p> <p>a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:</p> <p>«1.Le autorità competenti di uno Stato membro, a norma degli articoli 15, 16 e 17 della presente direttiva, iscrivono nel registro tutti i revisori e gli enti di revisione contabile di paesi terzi qualora tali revisori ed enti di revisione contabile di paesi terzi presentino una relazione di revisione riguardante il bilancio d'esercizio o il bilancio consolidato o, se del caso, una relazione di attestazione della conformità della rendicontazione annuale o consolidata di sostenibilità di un'impresa avente sede al di fuori dell'Unione con valori mobiliari siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato del suddetto Stato membro ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 21, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (*), tranne quando l'impresa in questione abbia emesso esclusivamente titoli di debito ai quali si applica una delle seguenti condizioni:</p> <p>a) detti titoli sono stati ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in uno Stato membro definito all'articolo 4, paragrafo 1,</p>	



punto 21, della direttiva 2014/65/UE prima del 31 dicembre 2010e il loro valore nominale unitario alla data di emissione è pari ad almeno 50 000EUR o, nel caso di titoli di debito denominati in un'altra valuta, equivalente ad almeno 50 000EUR alla data dell'emissione;

b) detti titoli sono stati ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in uno Stato membro definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 21, della direttiva 2014/65/UE dopo il 31 dicembre 2010e il loro valore nominale unitario alla data di emissione è pari ad almeno 100 000EUR o, nel caso di titoli di debito denominati in un'altra valuta, equivalente ad almeno 100 000EUR alla data dell'emissione. »;

b) i paragrafi da 4 a 6 sono sostituiti dai seguenti:

«4. Fatto salvo l'articolo 46, le relazioni di revisione riguardanti i conti annuali o i conti consolidati o, se del caso, le relazioni di attestazione della conformità relative alla rendicontazione annuale o consolidata di sostenibilità di cui al paragrafo 1 redatte da revisori o enti di revisione contabile di paesi terzi che non sono registrati nello Stato membro non hanno effetti giuridici in tale Stato membro.

5. Uno Stato membro può iscrivere nel registro un ente di revisione contabile di un paese terzo ai fini della revisione del bilancio solo se:

a) la maggioranza dei membri dell'organo di amministrazione o di direzione dell'ente di revisione contabile del paese terzo soddisfa requisiti equivalenti a quelli di cui agli articoli da 4 a 10, ad eccezione dell'articolo 7, paragrafo 2, dell'articolo 8, paragrafo 3, e dell'articolo 10, paragrafo 1, secondo comma;

b) il revisore proveniente da un paese terzo incaricato della revisione legale per conto dell'ente di revisione contabile di un paese terzo soddisfa requisiti equivalenti a quelli di cui agli articoli da 4 a 10, ad eccezione dell'articolo 7, paragrafo 2, dell'articolo 8, paragrafo 3, dell'articolo 10, paragrafo 1, secondo comma;

c) le revisioni del bilancio d'esercizio o del bilancio consolidato di cui al paragrafo 1 del presente articolo sono effettuate conformemente ai principi di revisione internazionali di cui all'articolo 26, nonché agli obblighi di cui agli articoli 22, 22 ter e 25, o conformemente a principi e obblighi equivalenti;

d) l'ente di revisione contabile del paese terzo pubblica sul suo sito web una relazione di trasparenza annuale che contiene le informazioni di cui all'articolo 13 del regolamento (UE) n. 537/2014, od ottempera a obblighi di informativa equivalenti.

Uno Stato membro può iscrivere nel registro un ente di revisione contabile di un paese terzo ai fini dell'attestazione della conformità della



rendicontazione di sostenibilità solo se:

- a) la maggioranza dei membri dell'organo di amministrazione o di direzione dell'ente di revisione contabile del paese terzo soddisfa requisiti equivalenti a quelli di cui agli articoli da 4 a 10;
- b) il revisore proveniente da un paese terzo incaricato dell'attestazione della conformità per conto dell'ente di revisione contabile di un paese terzo soddisfa requisiti equivalenti a quelli di cui agli articoli da 4 a 10;
- c) l'attestazione della conformità della rendicontazione annuale o consolidata di sostenibilità di cui al paragrafo 1 è eseguita conformemente ai principi di attestazione della conformità di cui all'articolo 26 bis, nonché agli obblighi di cui agli articoli 22, 22 ter, 25 e 25 ter, o conformemente a principi e obblighi equivalenti;
- d) l'ente di revisione contabile del paese terzo pubblica sul suo sito web una relazione di trasparenza annuale che contiene le informazioni di cui all'articolo 13 del regolamento (UE) n. 537/2014, od ottempera a obblighi di informativa equivalenti.

5 bis. Uno Stato membro può iscrivere nel registro un revisore di un paese terzo ai fini della revisione del bilancio soltanto se quest'ultimo ottempera agli obblighi e ai requisiti di cui al paragrafo 5, primo comma, lettere b), c) e d) del presente articolo.

Uno Stato membro può iscrivere nel registro un revisore di un paese terzo ai fini dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità solo se tale revisore soddisfa i requisiti di cui al paragrafo 5, secondo comma, lettere b), c) e d), del presente articolo.

6. Al fine di garantire condizioni uniformi per l'applicazione del paragrafo 5, primo comma, lettera c), e secondo comma, lettera c), del presente articolo, è conferito alla Commissione il potere di decidere in merito all'equivalenza, cui in esso si fa riferimento, mediante atti di esecuzione. Tali atti di esecuzione sono adottati secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 48, paragrafo 2.

Gli Stati membri possono valutare l'equivalenza di cui al paragrafo 5, primo comma, lettera c), e secondo comma, lettera c), del presente articolo fintantoché la Commissione non sia pervenuta a una decisione.

È conferito alla Commissione il potere di adottare atti delegati a norma dell'articolo 48 bis a integrazione della presente direttiva per stabilire i criteri generali di equivalenza da utilizzare al fine di valutare se le revisioni dei bilanci e, se del caso, l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità di cui al paragrafo 1 del presente articolo siano state condotte conformemente ai principi di revisione internazionali definiti all'articolo 26 e ai principi di attestazione della conformità della



rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 26 bis, rispettivamente, nonché agli obblighi definiti agli articoli 22, 24 e 25. Tali criteri, che sono applicabili a tutti i paesi terzi, sono utilizzati dagli Stati membri per la valutazione dell'equivalenza a livello nazionale.»;	
29) l'articolo 48 bis è così modificato: a) al paragrafo 2, è aggiunto il comma seguente: «Il potere di adottare atti delegati di cui all'articolo 26 bis, paragrafo 2, è conferito alla Commissione per un periodo indeterminato.»; b) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente: «3. La delega di potere di cui all'articolo 26, paragrafo 3, all'articolo 26 bis, paragrafo 3, all'articolo 45, paragrafo 6, all'articolo 46, paragrafo 2, e all'articolo 47, paragrafo 3, può essere revocata in qualsiasi momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega di potere ivi specificata. Gli effetti della decisione decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione della decisione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.»; c) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente: «5. L'atto delegato adottato ai sensi dell'articolo 26, paragrafo 3, dell'articolo 26 bis, paragrafo 3, dell'articolo 45, paragrafo 6, dell'articolo 46, paragrafo 2, o dell'articolo 47, paragrafo 3, entra in vigore solo se né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni entro il termine di quattro mesi dalla data in cui esso è stato loro notificato o se, prima della scadenza di tale termine, sia il Parlamento europeo sia il Consiglio hanno informato la Commissione che non intendono sollevare obiezioni. Tale termine è prorogato di due mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.».	
<i>Articolo 4</i> <b>Modifica del regolamento (UE) n. 537/2014</b>	L'Articolo 4 è implementato nell'Articolo 9.
Il regolamento (UE) n. 537/2014 è così modificato:	
1) all'articolo 4, paragrafo 2, il secondo comma è sostituito dal seguente: «Ai fini dei limiti indicati nel primo comma del presente paragrafo, sono esclusi l'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità e i servizi non di revisione diversi da quelli di cui all'articolo 5, paragrafo 1, prescritti dal diritto dell'Unione o nazionale.»;	
2) l'articolo 5 è così modificato: a) al paragrafo 1, secondo comma, la lettera c) è sostituita dalla seguente:	



<p>«c) contabilità e preparazione delle registrazioni contabili e del bilancio e preparazione della rendicontazione di sostenibilità;»;</p> <p>b) al paragrafo 4, dopo il primo comma è inserito il comma seguente: «L'approvazione del comitato per il controllo interno e la revisione contabile di cui al primo comma non è necessaria per l'esecuzione dell'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità.».</p>	
<p><i>Articolo 5</i> <b>Recepimento</b></p>	
<p>1. Gli Stati membri mettono in vigore le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi agli articoli da 1 a 3 della presente direttiva entro il 6 luglio 2024. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni.</p> <p>2. Gli Stati membri applicano le misure necessarie per conformarsi all'articolo 1, ad eccezione del punto 14:</p> <p>a) per gli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2024<sup>o</sup> in data successiva:</p> <p>i) alle grandi imprese quali definite all'articolo 3, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE che costituiscono enti di interesse pubblico a norma dell'articolo 2, punto 1), di tale direttiva e che alla data di chiusura del bilancio superano il numero medio di 500 dipendenti occupati durante l'esercizio;</p> <p>ii) agli enti di interesse pubblico quali definiti all'articolo 2, punto 1), della direttiva 2013/34/UE che costituiscono imprese madri di un grande gruppo a norma dell'articolo 3, paragrafo 7, di tale direttiva e che, su base consolidata, alla data di chiusura del bilancio superano il criterio del numero medio di 500 dipendenti occupati durante l'esercizio;</p> <p>b) per gli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2025 o in data successiva:</p> <p>i) alle grandi imprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE diverse da quelle di cui alla lettera a), punto i) del presente comma;</p> <p>ii) alle imprese madri di un grande gruppo ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 7, della direttiva 2013/34/UE diverse da quelle di cui alla lettera a), punto ii);</p> <p>c) per gli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2026<sup>o</sup> in data successiva:</p> <p>i) alle piccole e medie imprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafi 2 e 3, della direttiva 2013/34/UE che sono enti di interesse pubblico quali definiti all'articolo 2, punto 1), lettera a), di tale direttiva e che non sono microimprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, della stessa;</p> <p>ii) agli enti piccoli e non complessi, definiti all'articolo 4, paragrafo 1,</p>	<p style="text-align: center;">ART. 11</p> <p style="text-align: center;"><i>(Coordinamento tra le Autorità)</i></p> <p>1. Fermo restando quanto previsto all'articolo 4, comma 13, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la CONSOB, le pubbliche amministrazioni e gli enti pubblici, nel rispetto delle reciproche competenze e senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, individuano forme di coordinamento, anche attraverso protocolli d'intesa o l'istituzione, di comitati di coordinamento, al fine di agevolare l'esercizio delle rispettive funzioni nelle materie di sostenibilità ambientale, sociale, nonché della tutela dei diritti umani.</p> <p>2. Ai componenti degli eventuali comitati di coordinamento non spettano compensi, gettoni di presenza, rimborsi di spesa o altri emolumenti comunque denominati.</p> <p style="text-align: center;">ART. 17</p> <p style="text-align: center;"><i>(Entrata in vigore)</i></p> <p>1. Salvo quanto previsto ai commi 2 e 3, le disposizioni del presente decreto si applicano:</p> <p>a) per gli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2024 o in data successiva:</p> <p>1) alle imprese di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico che, alla data di chiusura del bilancio, superano il numero medio di 500 dipendenti occupati durante l'esercizio;</p> <p>2) agli enti di interesse pubblico ai sensi dell'articolo 16, comma 1, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, che sono, altresì, società madri di un gruppo di grandi dimensioni e che, su base consolidata, alla data di chiusura del bilancio superano il criterio del numero medio di 500 dipendenti occupati durante l'esercizio;</p> <p>b) per gli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2025 o in data successiva:</p> <p>1) alle imprese di grandi dimensioni diverse da quelle di cui al comma 0, lettera 0, numero 0;</p>



<p>punto 145, del regolamento (UE) n. 575/2013, purché si tratti di grandi imprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE o di piccole e medie imprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafi 2 e 3, di tale direttiva che sono enti di interesse pubblico quali definiti all'articolo 2, punto 1), lettera a), di tale direttiva e che non sono microimprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, della stessa;</p> <p>iii) alle imprese di assicurazione captive, definite all'articolo 13, punto 2, della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio(39)e alle imprese di riassicurazione captive, quali definite all'articolo 13, punto 5, di tale direttiva, purché si tratti di grandi imprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE o di piccole e medie imprese quali definite all'articolo 3, paragrafi 2 e 3, di tale direttiva che sono enti di interesse pubblico quali definiti all'articolo 2, punto 1), lettera a), di tale direttiva e che non sono microimprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, della stessa.</p> <p>Gli Stati membri applicano le misure necessarie per conformarsi all'articolo 1, punto 14, per gli esercizi finanziari aventi inizio il 1° gennaio 2028 o in data successiva.</p> <p>Gli Stati membri applicano le misure necessarie per conformarsi all'articolo 2:</p> <p>a) per gli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2024 o in data successiva:</p> <p>i) alle grandi imprese quali definite all'articolo 3, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE che costituiscono enti di interesse pubblico a norma dell'articolo 2, punto 1), di tale direttiva e che alla data di chiusura del bilancio superano il numero medio di 500 dipendenti occupati durante l'esercizio;</p> <p>ii) agli enti di interesse pubblico quali definiti all'articolo 2, punto 1), della direttiva 2013/34/UE che costituiscono imprese madri di un grande gruppo a norma dell'articolo 3, paragrafo 7, di tale direttiva e che, su base consolidata, alla data di chiusura del bilancio superano il criterio del numero medio di 500 dipendenti occupati durante l'esercizio;</p> <p>b) per gli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2025 o in data successiva:</p> <p>i) alle grandi imprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE diverse da quelle di cui alla lettera a), punto i) del presente comma;</p> <p>ii) alle imprese madri di un grande gruppo ai sensi dell'articolo 3,</p>	<p>2) alle società madri diverse da quelle da quelle di cui al comma 0, lettera 0, numero 0;</p> <p>c) per gli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2026 o in data successiva:</p> <p>1) alle piccole e medie imprese quotate, a eccezione delle micro-imprese, fermo quanto previsto dall'articolo 3, comma 9;</p> <p>2) agli enti piccoli e non complessi, di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 145), del regolamento (UE) n. 575/2013, purché si tratti di imprese di grandi dimensioni o di piccole e medie imprese quotate e che non sono micro-imprese;</p> <p>3) alle imprese di assicurazione captive, definite all'articolo 13, punto 2), della direttiva 2009/138/CE e alle imprese di riassicurazione captive di cui all'articolo 13, punto 5), della citata direttiva, purché si tratti di imprese di grandi dimensioni o di piccole e medie imprese quotate e che non sono micro-imprese.</p> <p>2. Le disposizioni di cui all'articolo 5 si applicano a partire dagli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2028, fermo restando quanto previsto all'articolo 18, comma 3.</p> <p>3. Il decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, è abrogato a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto.</p>
--	--



<p>paragrafo 7, della direttiva 2013/34/UE diverse da quelle di cui alla lettera a), punto ii);</p> <p>c) per gli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2026 o in data successiva:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i) alle piccole e medie imprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafi 2 e 3, della direttiva 2013/34/UE che sono enti di interesse pubblico quali definiti all'articolo 2, punto 1), lettera a), di tale direttiva e che non sono microimprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, della stessa;</li> <li>ii) agli enti piccoli e non complessi, definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 145, del regolamento (UE) n. 575/2013, purché si tratti di grandi imprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE o di piccole e medie imprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafi 2 e 3, di tale direttiva che sono enti di interesse pubblico quali definiti all'articolo 2, punto 1), lettera a), di tale direttiva e che non sono microimprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, della stessa;</li> <li>iii) alle imprese di assicurazione captive, definite all'articolo 13, punto 2, della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio(39)e alle imprese di riassicurazione captive, quali definite all'articolo 13, punto 5, di tale direttiva, purché si tratti di grandi imprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE o di piccole e medie imprese quali definite all'articolo 3, paragrafi 2 e 3, di tale direttiva che sono enti di interesse pubblico quali definiti all'articolo 2, punto 1), lettera a), di tale direttiva e che non sono microimprese ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, della stessa.</li> </ul> <p>Gli Stati membri applicano le disposizioni necessarie per conformarsi all'articolo 3 per gli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2024 o in data successiva.</p> <p>3. Quando gli Stati membri adottano le disposizioni di cui al paragrafo 1, queste contengono un riferimento alla presente direttiva oppure sono corredate di un siffatto riferimento all'atto della loro pubblicazione ufficiale. Gli Stati membri determinano le modalità con cui tale riferimento deve essere formulato.</p> <p>4. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni principali di diritto interno che adottano nel settore disciplinato dalla presente direttiva.</p>	
<p><i>Articolo 6</i></p>	<p>L'Articolo non è stato implementato dal momento che contiene indicazioni per le Istituzioni dell'Unione Europea.</p>



Revisione e relazioni	
<p>1. La Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sull'attuazione della presente direttiva modificativa, che includa tra l'altro gli elementi seguenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) una valutazione del conseguimento degli obiettivi della presente direttiva modificativa, compresa la convergenza delle pratiche di rendicontazione tra gli Stati membri;</li> <li>b) una valutazione del numero di piccole e medie imprese che utilizzano su base volontaria i principi di rendicontazione di sostenibilità di cui all'articolo 29 quater della direttiva 2013/34/UE;</li> <li>c) una valutazione volta a stabilire se e come estendere ulteriormente l'ambito di applicazione delle disposizioni modificate dalla presente direttiva modificativa, in particolare in relazione alle piccole e medie imprese e alle imprese di paesi terzi che operano direttamente sul mercato interno dell'Unione senza disporre di un'impresa figlia o una succursale nel territorio dell'Unione;</li> <li>d) una valutazione dell'attuazione degli obblighi di rendicontazione introdotti dalla presente direttiva modificativa per le imprese figlie e le succursali di imprese di paesi terzi, compresa una valutazione del numero di imprese di paesi terzi aventi un'impresa figlia o una succursale che comunicano informazioni a norma dell'articolo 40 bis della direttiva 2013/34/UE; una valutazione del meccanismo di applicazione e delle soglie stabilite in tale articolo;</li> <li>e) una valutazione volta a stabilire se e come garantire l'accessibilità, per le persone con disabilità, della rendicontazione di sostenibilità pubblicata dalle imprese che rientrano nell'ambito di applicazione della presente direttiva modificativa.</li> </ul> <p>La relazione è pubblicata entro il 30 aprile 2029 e successivamente ogni tre anni ed è corredata, se del caso, di proposte legislative.</p> <p>2. Entro il 31 dicembre 2028 la Commissione riesamina il livello di concentrazione del mercato dell'attestazione della sostenibilità e riferisce al riguardo. Detto riesame tiene conto dei regimi nazionali applicabili ai prestatori indipendenti di servizi di attestazione della conformità e valuta se e in quale misura tali regimi nazionali contribuiscano all'apertura del mercato dell'attestazione.</p> <p>Entro il 31 dicembre 2028 la Commissione valuta eventuali misure giuridiche per garantire una sufficiente diversificazione del mercato dell'attestazione della sostenibilità e un'adeguata qualità della rendicontazione di sostenibilità.</p>	





<p>La Commissione riesamina le misure previste all'articolo 34, paragrafo X, della direttiva 2013/34/UE e valuta la necessità di estenderle ad altre grandi imprese.</p> <p>La relazione è trasmessa al Parlamento europeo e al Consiglio entro il 31 dicembre 2028 ed è corredata, se del caso, di proposte legislative.</p>	
<p style="text-align: center;"><i>Articolo 7</i></p> <p style="text-align: center;"><b>Entrata in vigore e applicazione</b></p>	
<p>La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea.</p> <p>L'articolo 4 della presente direttiva si applica dal 1° gennaio 2024 agli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2024 o in data successiva.</p>	
<p style="text-align: center;"><i>Articolo 8</i></p> <p style="text-align: center;"><b>Destinatari</b></p>	
<p>Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.</p> <p>L'articolo 4 è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.</p>	



## RELAZIONE TECNICA

**Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2022/2464/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022, recante modifica del regolamento 537/2014/UE, della direttiva 2004/109/CE, della direttiva 2006/43/CE e della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità.**

Il decreto legislativo è finalizzato a recepire la direttiva 2022/2464/UE ai sensi di quanto previsto dalla legge n. 15 del 24 febbraio 2024 (legge di delegazione europea 2022-2023), e in particolare dall'articolo 13.

Da un punto di vista finanziario, si evidenzia che le modifiche e le innovazioni introdotte dal medesimo sono riferite, prevalentemente, a soggetti privati e, dunque, non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Quanto ai compiti previsti per le amministrazioni pubbliche interessate (CONSOB e MEF), si precisa che i medesimi sono esercitati nell'ambito delle rispettive attuali attività istituzionali, pertanto, senza oneri a carico della finanza pubblica e a valere sui contributi versati dagli iscritti al registro dei revisori ai sensi di quanto espressamente indicato nell'articolo 21 comma 7 del D.lgs. 29/2010.

In particolare, le attività riconducibili alla attestazione di sostenibilità costituiscono esplicitazioni di attività già svolte dalle amministrazioni in parola, rientrando:

- a) per quanto riguarda la CONSOB, nell'ambito della vigilanza sulle attestazioni delle dichiarazioni non finanziarie (DNF) esercitata ai sensi del decreto legislativo n. 254/2016. Tale attività di vigilanza si è finora concretizzata nel quadro dei controlli della qualità che, aventi ad oggetto gli incarichi di revisione legale, hanno incluso altresì la verifica della conformità delle dichiarazioni non finanziarie laddove il cliente del soggetto controllato vi fosse interessato. La vigilanza sulle dichiarazioni non finanziarie, poi, si è svolta nel quadro dell'attività sanzionatoria, ispettiva o di audizione;
- b) con riferimento al MEF, nell'ambito dei controlli di qualità e di vigilanza sul registro della revisione legale.

Alla presente relazione tecnica non è, pertanto, allegato il prospetto riepilogativo degli effetti finanziari ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni. Per le stesse motivazioni, non è indicato l'effetto che le disposizioni producono su precedenti autorizzazioni di spesa.





*Ministero  
dell'Economia e delle Finanze*

DIPARTIMENTO DELLA RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO

**VERIFICA DELLA RELAZIONE TECNICA**

La verifica della presente relazione tecnica, effettuata ai sensi e per gli effetti dell'art. 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196 ha avuto esito Positivo.

Il Ragioniere Generale dello Stato

Firmato digitalmente



## ANALISI TECNICO-NORMATIVA

**Provvedimento:** Schema di decreto legislativo, recante “Attuazione della direttiva 2022/2464/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022, recante modifica del regolamento 537/2014/UE, della direttiva 2004/109/CE, della direttiva 2006/43/CE e della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità”.

**Amministrazione proponente:** Ministero dell’economia e delle finanze.

**Referente ATN:** Ufficio legislativo economia

### PARTE I. ASPETTI TECNICO-NORMATIVI DI DIRITTO INTERNO

#### 1) *Obiettivi e necessità dell’intervento normativo. Coerenza con il programma di governo.*

Lo schema di decreto legislativo rientra nell’ambito dei provvedimenti normativi necessari al recepimento della direttiva 2022/2464/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, relativa alla rendicontazione societaria di sostenibilità per le grandi imprese, i grandi gruppi di imprese, le piccole e medie imprese, con esclusione delle micro-imprese, con valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati e talune società con sede in paesi terzi. La delega legislativa per l’attuazione della direttiva è stata conferita al Governo con la legge 21 febbraio 2024, n. 15, recante delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l’attuazione di altri atti dell’Unione europea (legge di delegazione europea 2022-2023), pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana del 24 febbraio 2024, n. 46.

Per effetto dell’intervento normativo i soggetti che rientrano nell’ambito di applicazione dovranno redigere annualmente - su base individuale o consolidata, a seconda dei casi - una relazione recante informazioni di sostenibilità secondo gli standard adottati (e da adottarsi) dalla Commissione Europea con atto delegato. Le finalità consistono, sostanzialmente, nel fornire una migliore conoscenza dell’impresa, standardizzata e pertanto comparabile, a coloro i quali abbiano, a diverso titolo, un interesse nell’avere una visione più integrata e realistica dell’impresa stessa soprattutto con riferimento alle tematiche ESG, in modo che questa possa essere meglio valutata e compresa. Altresì, la novella normativa rinforza il ruolo svolto dall’*assurance* di tale rendicontazione di sostenibilità, al fine di garantire una maggiore attendibilità della corrispondenza della stessa agli standard comuni.

Le esigenze conoscitive saranno soddisfatte consentendo agli stakeholder di avere informazioni (i) con un livello di granularità maggiore rispetto al passato, (ii) con un livello minimo

di informazioni uguali ed obbligatorie per tutti i soggetti obbligati e un livello specifico, a seconda dell'attività svolta dall'impresa, nonché (iii) comparabili in quanto redatte secondo standard comuni a tutti gli stati membri e (iv) la cui rispondenza agli standard sia oggetto di specifica attestazione. La disciplina è redatta in modo che dall'accresciuta informazione possano derivare conseguenze positive anche nel processo di allocazione dei capitali.

Gli obiettivi perseguiti sono coerenti con il programma di Governo, la cui azione è incentrata a semplificare l'ambiente regolamentare e normativo entro cui si svolge l'attività d'impresa, al fine di renderla più agevole ed efficiente incentivando, altresì, l'accesso a canali di finanziamento diversificati.

## **2) *Analisi del quadro normativo nazionale.***

Il quadro normativo nazionale di riferimento si compone dei seguenti provvedimenti legislativi e regolamentari attualmente in vigore:

1. Codice civile;
2. decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, recante «Attuazione della direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014, recante modifica alla direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni»;
3. decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, recante «Attuazione delle direttive n. 78/660/CEE e n. 83/349/CEE in materia societaria, relative ai conti annuali e consolidati, ai sensi dell'art. 1, comma 1, della legge 26 marzo 1990, n. 69»;
4. decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, recante «Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE»;
5. decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante «Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52»;
6. decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136, recante «Attuazione della direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, per la parte relativa ai conti annuali

ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari, nonché in materia di pubblicità dei documenti contabili delle succursali, stabilite in uno Stato membro, di enti creditizi ed istituti finanziari con sede sociale fuori di tale Stato membro, e che abroga e sostituisce il decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87»;

7. decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, recante «Codice delle assicurazioni private»;

### **3) Incidenza delle norme proposte sulle leggi e i regolamenti vigenti.**

Lo schema di decreto legislativo in esame, modifica e innova le seguenti fonti normative:

1. Codice civile;
2. decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, recante norme per la redazione dei bilanci consolidati da parte delle società di capitali, relativamente agli articoli 27 e 40;
3. decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, recante l'attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, ai fini di recepire la disciplina relativa all'attività di *assurance* di cui alla direttiva;
4. decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante Testo unico in materia di intermediazione finanziaria, relativamente agli articoli 118-bis, 123-bis, 125-ter, 154-bis e 154-ter;
5. decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136, relativamente all'articolo 41;
6. decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, recante codice delle assicurazioni private, relativamente agli articoli 94 e 100.

Infine, lo schema di decreto legislativo abroga il decreto legislativo del 30 dicembre 2016, n. 254.

### **4) Analisi della compatibilità dell'intervento con i principi costituzionali.**

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi costituzionali.

### **5) Analisi delle compatibilità dell'intervento con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali.**

Non si rilevano profili di incompatibilità con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale, nonché degli enti locali, in quanto, ai sensi dell'articolo 117, secondo comma, lettere e) e l), della Costituzione, lo Stato ha legislazione esclusiva in materia di mercati finanziari, tutela della concorrenza, nonché in materia di ordinamento civile e penale.

**6) *Verifica della compatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione ed adeguatezza sanciti dall'articolo 118, primo comma, della Costituzione.***

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione e adeguatezza sanciti dall'articolo 118, primo comma, della Costituzione.

**7) *Verifica dell'assenza di rilegificazioni e della piena utilizzazione delle possibilità di delegificazione e degli strumenti di semplificazione normativa.***

Non sono previste rilegificazioni di norme delegificate.

**8) *Verifica dell'esistenza di progetti di legge vertenti su materia analoga all'esame del Parlamento e relativo stato dell'iter.***

Non sussistono progetti di legge vertenti su materia analoga all'esame del Parlamento.

**9) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.***

Non risultano indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza e non sono pendenti giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.

## **PARTE II. CONTESTO NORMATIVO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE**

**10) *Analisi della compatibilità dell'intervento con l'ordinamento comunitario.***

Lo schema di decreto legislativo reca le disposizioni di attuazione della direttiva 2022/2464/UE, del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022, relativa alla rendicontazione societaria di sostenibilità di grandi imprese, grandi gruppi di imprese, piccole e medie imprese con valori mobiliari negoziati su mercati regolamentati e talune imprese con sede in paesi terzi.

Ai sensi dell'articolo 4 della predetta direttiva, gli Stati membri adottano e pubblicano entro il 6 luglio 2024 le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per il suo recepimento.

**11) *Verifica dell'esistenza di procedure di infrazione da parte della Commissione Europea sul medesimo o analogo oggetto.***

La Commissione UE ha emanato un parere motivato in data 7 febbraio 2024 in relazione alla procedura di infrazione n. 2022/2218, riguardante la mancata conformità all'articolo 32, paragrafo 4 *bis* della direttiva 2006/43/CE, secondo cui la responsabilità in materia di vigilanza sulla revisione legale dei conti deve essere unica. Al fine di superare la procedura di infrazione, si apportano, in tale sede, le modifiche richieste dalla Commissione UE al decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, anche al fine di tenere conto della nuova disciplina sulla rendicontazione di sostenibilità. In particolare, il nuovo comma 9-*bis* all'articolo 21 assegnerà al Ministero dell'economia e delle finanze la responsabilità finale dei controlli di qualità, delle ispezioni e delle sanzioni dei revisori legali e delle società di revisione legale che non hanno incarichi di revisione legale su enti di interesse pubblico (EIP) o su enti sottoposti a regime intermedio (ESRI), nonché per le specifiche attività assegnate allo stesso Ministero, mentre la novella del comma 1 dell'articolo 22 del decreto legislativo n. 39 del 2010 attribuirà alla Consob la responsabilità finale dei controlli di qualità, delle ispezioni e delle sanzioni sulla revisione degli enti di interesse pubblico e degli enti sottoposti a regime intermedio. Le suddette modifiche interesseranno, altresì, il carattere della vigilanza esercitata rispettivamente dal Ministero dell'economia e delle finanze e da Consob sull'attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità e sui relativi attestatori, in quanto obbligatoriamente iscritti al registro della revisione dei conti.

**12) *Analisi della compatibilità dell'intervento con gli obblighi internazionali.***

Il provvedimento legislativo in esame non presenta profili di incompatibilità con gli obblighi internazionali.

**13) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee sul medesimo o analogo oggetto.***

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia delle Comunità europee sul medesimo o analogo oggetto.

**14) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte Europea dei Diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.***



Non risultano pendenti giudizi dinanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.

**15) *Eventuali indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione Europea.***

Trattandosi di recepimento di una direttiva UE, tutti gli Stati membri sono tenuti a darne attuazione. Le differenze possono riguardare solo alcune modalità di adeguamento agli obblighi e l'esercizio o meno delle opzioni lasciate all'implementazione degli Stati membri.

**PARTE III. ELEMENTI DI QUALITA' SISTEMATICA E REDAZIONALE DEL TESTO**

**1) *Individuazione delle nuove definizioni normative introdotte dal testo, della loro necessità, della coerenza con quelle già in uso.***

Il testo non introduce nuove definizioni normative con valenza generalizzata all'interno dell'ordinamento nazionale. Le definizioni di «società madre», «società madre europea» e «società figlia» hanno, come specificato all'articolo 1, valenza ai soli fini del decreto legislativo in oggetto, al fine di individuare i soggetti compresi nell'ambito di applicazione. Tali definizioni sono, inoltre, riprese da quelle di cui al capo I del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139, ove sono analogamente utilizzate al solo fine di individuare l'ambito di applicazione delle disposizioni in esso presenti. La definizione di «società madre extra-europea» riprende quanto previsto dall'articolo 1, paragrafo 5, e dall'articolo 40 *bis* della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2464/UE.

Con riferimento alle definizioni di «micro-imprese» (lettera *l*), «piccole e medie imprese» (lettera *m*), «imprese di grandi dimensioni» (lettera *n*), «gruppo di grandi dimensioni» (lettera *o*), le stesse sono riprese da quanto previsto all'articolo 3, rispettivamente, paragrafi, 1 (micro-imprese), 2 e 3 (piccole e medie imprese), 4 (grandi imprese), e 7 (grandi gruppi) della direttiva 2013/34/UE, come aggiornata dalla direttiva 2023/2775/UE. Tali definizioni esplicano la loro portata solo limitatamente a quanto previsto dal presente decreto legislativo.

Le ulteriori definizioni di cui all'articolo 1, comma 1, dalla lettera *d*) alla lettera *h*) definiscono gli standard di rendicontazione e i principi di attestazione, nonché taluni elementi da includere nella

rendicontazione di sostenibilità, ad esempio le «questioni di sostenibilità», ed esplicano la loro portata solo limitatamente a quanto previsto dal decreto legislativo in esame.

Infine, le definizioni di cui alle lettere da *p*) a *r*) hanno funzione meramente chiarificatoria e di raccordo testuale.

Il comma 2 prevede la definizione di «ricavi netti delle vendite e delle prestazioni» a tal fine facendo riferimento a quanto previsto: *a*) per le società in via generale, *b*) dalle normative settoriali applicabili alle imprese di assicurazione e agli enti creditizi e *c*) dall'articolo 2, punto 5), della direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla direttiva 2022/2464/UE in tema di rendicontazione da parte di società madri extra-europee.

***2) Verifica della correttezza dei riferimenti normativi contenuti nel progetto, con particolare riguardo alle successive modificazioni ed integrazioni subite dai medesimi.***

I riferimenti normativi contenuti nel provvedimento in esame sono corretti.

***3) Ricorso alla tecnica della novella legislativa per introdurre modificazioni ed integrazioni a disposizioni vigenti.***

La tecnica della novella legislativa è stata utilizzata per innovare e modificare i seguenti provvedimenti normativi:

1. Codice civile, relativamente agli articoli 2435-*bis* (Bilancio in forma abbreviata) e 2435-*ter* (Bilancio delle micro-imprese);
2. decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, recante norme per la redazione dei bilanci consolidati da parte delle società di capitali, relativamente agli articoli 27 e 40;
3. decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, recante l'attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, al fine di recepire la disciplina relativa all'attività di *assurance* di cui alla direttiva;
4. decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico in materia di intermediazione finanziaria, relativamente agli articoli 118-*bis*, 123-*bis*, 125-*ter*, 154-*bis* e 154-*ter*;
5. decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136, relativamente all'articolo 41;
6. decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, recante il Codice delle assicurazioni private, relativamente agli articoli 94 e 100.

**4) Individuazione di effetti abrogativi impliciti di disposizioni dell'atto normativo e loro traduzione in norme abrogative espresse nel testo normativo.**

La novella legislativa va a regolare *ex novo* la disciplina prevista dal decreto legislativo del 30 dicembre 2016, n. 254. A tal fine, nello schema di provvedimento è espressamente stabilita l'abrogazione del predetto decreto legislativo n. 254 del 2016 dalla data di entrata in vigore dello stesso.

**5) Individuazione di disposizioni dell'atto normativo aventi effetto retroattivo o di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.**

Il provvedimento in esame non contiene disposizioni aventi effetto retroattivo o di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.

**6) Verifica della presenza di deleghe aperte sul medesimo oggetto, anche a carattere integrativo o correttivo.**

L'unica delega per l'attuazione della direttiva 2022/2464/UE è quella contenuta nella legge 21 febbraio 2024, n. 15, recante delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea (legge di delegazione europea 2022-2023), pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana del 24 febbraio 2024, n. 46.

**7) Indicazione degli eventuali atti successivi attuativi; verifica della congruenza dei termini previsti per la loro adozione.**

In attesa dell'adozione di principi europei di attestazione da parte della Commissione europea, è prevista l'emanazione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, sentita la CONSOB, di principi di attestazione della rendicontazione di sostenibilità, redatti congiuntamente ad associazioni e ordini professionali secondo quanto previsto dall'articolo 11, nuovo comma 2-*bis*, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.

Inoltre, l'articolo 18 dello schema di decreto legislativo di recepimento della direttiva attribuisce alla Consob, in via transitoria e fino all'adozione dei principi da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, il potere di individuare i principi applicabili e di disciplinare lo

svolgimento dell'incarico di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità da parte dei revisori della sostenibilità incaricati, nonché la formulazione delle conclusioni della relazione di cui all'articolo 14-*bis* del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.

**8) *Verifica della piena utilizzazione e dell'aggiornamento di dati e di riferimenti statistici attinenti alla materia oggetto del provvedimento, ovvero indicazione della necessità di commissionare all'Istituto nazionale di statistica apposite elaborazioni statistiche con correlata indicazione nella relazione economico-finanziaria della sostenibilità dei relativi costi.***

Sono stati utilizzati dati informativi raccolti ed elaborati dalla Commissione UE nei documenti di valutazione di impatto che hanno accompagnato la presentazione della proposta normativa, nonché dati elaborati da primarie associazioni nazionali di categoria con riguardo all'impatto dell'attività di recepimento della direttiva nel nostro ordinamento.

## ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE (A.I.R.)

(Ai sensi dell'Allegato 2 della direttiva del PCM del 16 febbraio 2018)

**Provvedimento:** Schema di decreto legislativo, recante “Attuazione della direttiva 2022/2464/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022, che modifica il regolamento 537/2014/UE, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, e per l’adeguamento della normativa nazionale”.

**Amministrazione competente:** Ministero dell’economia e delle finanze

**Ufficio competente:** Ufficio legislativo economia

**Allegati:** Impact Assessment (versione integrale e sintesi).

### SINTESI DELL’AIR E PRINCIPALI CONCLUSIONI

Il decreto legislativo in commento dispone l’adeguamento della normativa nazionale alla direttiva (UE) 2022/2464, di seguito «CSRD», relativo alla rendicontazione societaria di sostenibilità e che modifica il regolamento (UE) n. 537/2014, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e la direttiva 2013/34/UE, alla luce dei principi e criteri direttivi declinati all’articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, recante «Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l’attuazione di altri atti dell’Unione europea - Legge di delegazione europea 2022-2023».

A fronte delle esigenze emerse a seguito dell’implementazione del regime previgente di cui alla direttiva 2014/95/UE, relativa alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, il decreto legislativo in oggetto è volto a (i) aumentare la trasparenza e l’affidabilità delle informazioni di sostenibilità, alla ricerca della convergenza tra domanda e offerta delle stesse; (ii) assicurare che tali informazioni siano pertinenti, confrontabili, attendibili, facilmente accessibili e utilizzabili; (iii) efficientare gli sforzi compiuti dalle imprese diminuendo così i costi per le stesse.

L’intervento normativo, dunque, permetterà di migliorare l’informativa resa, permettendo agli investitori di valutare meglio i rischi inerenti alla sostenibilità dei propri investimenti e contribuendo alla mobilitazione dell’investimento privato a sostegno del *Green Deal* europeo e al rafforzamento del Mercato unico europeo.

Gli obiettivi perseguiti con il presente provvedimento normativo sono, inoltre, coerenti con il programma di Governo, la cui azione è tesa a disciplinare le opportunità del mercato verso la transizione ecologica, in linea con gli accordi europei e internazionali sulla sostenibilità.

### 1. CONTESTO E PROBLEMI DA AFFRONTARE

Il Governo, tramite uno o più decreti legislativi, è autorizzato a recepire la CSRD ai sensi di quanto previsto dalla legge di delegazione europea 2022-2023, in particolare dall'articolo 13.

Le esigenze sociali ed economiche sottese all’intervento legislativo e le problematiche che esso si prefigge di risolvere consistono, essenzialmente, nelle medesime che hanno indotto la Commissione europea a sottoporre al Consiglio e al Parlamento europeo la proposta di direttiva, successivamente modificata in corso di negoziato e approvata dai due co-legislatori europei.

**Nell’analisi di impatto redatta dai servizi della Commissione, di cui si accludono alla presente sia la versione integrale – disponibile nella sola lingua inglese – sia la sintesi,** sono descritte nel dettaglio le criticità e, nel contempo, le opportunità, che hanno indotto la Commissione a presentare

la proposta di direttiva, le diverse possibili alternative in materia di nuova legislazione e le motivazioni che hanno determinato la formulazione della proposta, in seguito oggetto di negoziato. Le analisi e le valutazioni della Commissione sono state svolte con riguardo all'Unione europea nel suo complesso e, pertanto, non sono presenti sezioni dedicate ai singoli Stati membri, le cui esperienze e situazioni sono citate su specifiche questioni e non in maniera sistematica.

La problematica più importante che la Commissione ha individuato nella sua analisi riguarda la circostanza per la quale l'assetto a oggi in vigore per la rendicontazione di sostenibilità - stabilito dalla direttiva 2014/95/UE (c.d. *Non Financial Reporting Directive*, in seguito, "NFRD") – crea ancora alcune inefficienze sul mercato. È stato rilevato, infatti, che la reportistica disegnata dalla NFRD non è sufficientemente granulare, è eccessivamente flessibile ed è basata su principi. A ciò si aggiungono le mutate esigenze informative del mercato, aumentate negli ultimi anni e dovute ad un accresciuto rischio delle imprese e un'accresciuta consapevolezza ed interesse degli investitori verso le tematiche di sostenibilità. Ne consegue che:

- dal punto di vista dei soggetti terzi interessati (investitori, società civile e altri), le informazioni comunicate dalle imprese non sono soddisfacenti o perché questi avrebbero bisogno d'informazioni che non vengono comunicate o perché, pur essendo comunicate, non sono sufficientemente pertinenti, confrontabili, attendibili o facilmente accessibili e utilizzabili;
- dal punto di vista delle imprese, le stesse affrontano difficoltà nell'individuazione delle informazioni da comunicare, nel reperimento delle informazioni richieste e spesso viene richiesto loro di fornire informazioni in maniera non coordinata. Tutto questo si traduce in un aggravio dei costi che le imprese sopportano per comunicare le informazioni di sostenibilità.

Tutto ciò comporta che la capacità del Mercato unico europeo (*European single market*) di contribuire al raggiungimento degli obiettivi dell'*European green deal* e degli *UN Sustainable Development Goals* non è sufficientemente sfruttata.

Le carenze evidenziate, secondo la Commissione, necessitano di un'appropriata regolamentazione in quanto, in assenza di un intervento normativo, l'assetto della NFRD continuerà ad applicarsi e, pertanto:

- (i) si assisterà a una sempre crescente richiesta di informazioni da parte dei terzi;
- (ii) il divario tra le informazioni richieste dal mercato e quelle fornite dalle imprese sarà sempre maggiore;
- (iii) la coerenza della regolamentazione in materia di sostenibilità diminuirà;
- (iv) le imprese saranno sempre più soggette a richieste di informazioni granulari e non coordinate tra loro;
- (v) alle imprese verrà richiesto di rendicontare secondo standard tra loro diversi e, conseguentemente, i costi per le imprese aumenteranno.

Ne deriva che la probabilità che gli Stati membri possano intervenire con interventi normativi tra loro non coordinati per far fronte alle necessità del mercato aumenterà, pregiudicando gli obiettivi del Mercato unico europeo. Secondo la Commissione, infine, nemmeno l'incremento dell'utilizzo degli strumenti elettronici per la risoluzione delle inefficienze della reportistica di sostenibilità potrebbe essere sufficiente senza un intervento di tipo regolamentare.

## **2. OBIETTIVI DELL'INTERVENTO E RELATIVI INDICATORI**

### **2.1 Obiettivi generali e specifici**

Con l'emanazione del decreto legislativo si intende dare attuazione alla direttiva 2022/2464/UE e, quindi, superare le criticità e cogliere le opportunità elencate alla precedente Sezione 1.

L'introduzione dei nuovi e più pregnanti obblighi in materia di informativa di sostenibilità può rappresentare, per le imprese che ne saranno destinatarie, un'importante occasione volta a consentire loro, all'interno del generale processo di allocazione dei capitali (a titolo, cioè, sia di finanziamento sia di investimento), di meglio rappresentare la propria capacità di operare e generare valore in un orizzonte temporale di lungo periodo.

L'intervento normativo è, infatti, volto a (i) aumentare la trasparenza e l'affidabilità delle informazioni di sostenibilità, alla ricerca della convergenza tra domanda ed offerta di informazioni di sostenibilità, (ii) assicurare che tali informazioni siano pertinenti, confrontabili, attendibili, facilmente accessibili e utilizzabili, (iii) efficientare gli sforzi compiuti dalle imprese diminuendo così i costi per le stesse. Migliorando l'informativa resa, gli investitori saranno in grado di valutare meglio i rischi inerenti alla sostenibilità dei propri investimenti, contribuendo alla mobilitazione dell'investimento privato a sostegno del *green deal europeo* e al rafforzamento del Mercato unico europeo.

Dal punto di vista temporale, le disposizioni introdotte troveranno applicazione secondo quanto disposto dalla direttiva 2022/2464/UE, ossia a partire dagli esercizi finanziari aventi inizio il 1° gennaio 2024 o successivamente, in maniera scaglionata a seconda dei soggetti obbligati. In particolare, le disposizioni del decreto troveranno applicazione dagli esercizi finanziari aventi inizio il:

- 1° gennaio 2024 (o ad una data successiva) per le grandi imprese e per le imprese madri di grandi gruppi, con oltre 500 dipendenti (anche su base consolidata) e che siano enti di interesse pubblico, ossia per i soggetti già tenuti all'obbligo di pubblicare la dichiarazione non finanziaria ai sensi del regime attualmente vigente ai sensi del Decreto legislativo n. 254 del 2016;
- 1° gennaio 2025 (o ad una data successiva) per tutte le grandi imprese e società madri di grandi gruppi diverse da quelle di cui al punto i.;
- 1° gennaio 2026 (o ad una data successiva) per le piccole e medie quotate, gli enti creditizi piccoli e non complessi, le imprese di assicurazione captive e le imprese di riassicurazione captive;
- 1° gennaio 2028 (o ad una data successiva) per imprese di paesi terzi.

Si ritiene che le nuove norme potranno essere applicate gradualmente, in pressoché continuità con quanto ad oggi previsto dal decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254: i soggetti chiamati ad applicarle già dall'esercizio 2024 sono, infatti, i medesimi obbligati ai sensi del menzionato decreto 254 del 2016. Con riferimento agli altri soggetti, l'applicazione scaglionata permetterà agli stessi di approfondire la disciplina e alle autorità (anche europee) di emanare i necessari *standards* e le opportune linee guida.

## **2.2 Indicatori e valori di riferimento**

L'intervento normativo ha carattere ordinamentale, fissando principi e criteri accompagnati anche da regole puntuali, applicabili all'informativa di sostenibilità.

Il grado di raggiungimento degli obiettivi, a causa della natura dell'intervento normativo, non può quindi essere oggetto di una puntuale quantificazione futura in quanto non sono misurabili i benefici, in termini di (i) migliore evidenza della capacità dell'impresa di creare valore nel lungo periodo, (ii) effetti positivi nella selezione degli investimenti da parte di prestatori di capitali e/o investitori.

Infine, occorre considerare che le decisioni di investimento sono, comunque, assunte sulla base dell'insieme delle informazioni e degli elementi valutativi disponibili, in particolare quelli di natura

contabile contenuti nei bilanci, e, pertanto, non sembra possibile identificare e quantificare, in termini assoluti, il beneficio che la disponibilità di una più ampia informativa di sostenibilità potrà arrecare agli utilizzatori della stessa.

Le misure previste dal decreto legislativo, più in generale, costituiscono quindi un tassello del più ampio insieme di provvedimenti volti a creare un ambiente regolamentare favorevole allo sviluppo della consapevolezza sulle tematiche ESG all'interno della gestione delle imprese che, di per sé, non è, comunque, sufficiente ad assicurare un percorso di sviluppo costante, dipendendo quest'ultimo, principalmente, dai fondamentali degli operatori economici e dalle generali condizioni di mercato.

### **3. OPZIONI DI INTERVENTO E VALUTAZIONE PRELIMINARE**

Si evidenzia, preliminarmente, come la valutazione delle opzioni di intervento abbia tenuto in considerazione il contesto di partenza e i problemi da affrontare descritti nella Sezione 1. Per l'effetto, l'opzione di non intervento non è stata ritenuta percorribile, in quanto la modifica normativa in commento rappresenta il presupposto necessario per consentire l'adeguamento dell'ordinamento alla direttiva 2022/2464/UE. A tale considerazione si aggiunga che l'opzione di non intervento avrebbe reso di fatto non raggiungibili gli obiettivi generali e specifici indicati nella precedente Sezione 2, vanificando la stessa *ratio* fondatrice della disciplina europea.

Come riportato nella valutazione di impatto della Commissione europea, l'opzione di non intervento, nel merito, è stata esclusa dallo stesso legislatore europeo che ha ritenuto necessario intervenire con una direttiva: nella valutazione di impatto della Commissione sono descritti i risultati che conseguirebbero alla c.d. «opzione zero», ovvero il non intervento ed il mantenimento dell'attuale disciplina dettata dalla NFRD in materia di rendicontazione non finanziaria. In particolare, è stato evidenziato come il contesto europeo - caratterizzato da una regolamentazione generica, basata su principi ed incentrata sugli aspetti unicamente climatici - porterebbe ad un accrescimento delle criticità ad oggi esistenti, tra le quali spiccano l'inadeguatezza delle informazioni alle necessità degli investitori, l'incomparabilità delle stesse e la mancanza di coerenza con il passo tenuto sulla sostenibilità da parte di altre normative (quali quelle della SFRD e del regolamento tassonomia). Per una disamina più approfondita delle ragioni poste a fondamento della scelta dell'intervento normativo effettuata dal legislatore europeo e delle opzioni prese in considerazione, si rinvia alla valutazione di impatto effettuata dai servizi della Commissione europea in relazione alla proposta di direttiva.

Alla luce di quanto sopra, qualora la direttiva non fosse recepita, la Repubblica italiana violerebbe quanto previsto dai Trattati e si esporrebbe a una procedura di infrazione dinanzi alla Corte di Giustizia da parte della Commissione europea. Non sono, quindi, state prese in considerazione (in quanto non percorribili) opzioni alternative a quella dell'intervento normativo.

Con riferimento ai contenuti del decreto di implementazione, si segnala che, a fronte di una consultazione pubblica<sup>1</sup>, taluni partecipanti hanno espresso considerazioni in merito all'opportunità di esercitare l'opzione di cui all'articolo 1, paragrafo 13, lettera c), relativa ai prestatori indipendenti di servizi di attestazione. Ciò a fronte della necessità di tutelare l'integrità e la qualità dei servizi di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità e, al contempo, di promuovere la competitività del mercato. Sul punto, tuttavia, come illustrato nel documento di consultazione, si ritiene necessario, data la novità della materia, tutelare l'integrità e la qualità dei servizi di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità prevedendo che gli stessi vengano affidati a soggetti che siano anche revisori legali. Il decreto, in ogni caso, non manca di dimostrare apertura verso il tema: è previsto, infatti, un impegno di Consob e MEF - entro 18 mesi dall'entrata in vigore del decreto delegato - a realizzare uno studio congiunto per verificare la dimensione del fenomeno e, in particolare, l'effettiva capacità del mercato di assorbire l'aumento dei soggetti obbligati

---

<sup>1</sup> Si veda sul punto la Sezione 6.



all'attestazione della rendicontazione di sostenibilità, nonché gli oneri e i benefici che deriverebbero dall'eventuale introduzione della figura dei prestatori indipendenti di servizi di attestazione.

#### 4. COMPARAZIONE DELLE OPZIONI E MOTIVAZIONE DELL'OPZIONE PREFERITA

##### 4.1 Impatti economici, sociali ed ambientali per categoria di destinatari

Lo schema di decreto legislativo introduce l'obbligo, per le società di grandi dimensioni, per le società madri di grandi gruppi, per le piccole e medie imprese i cui valori mobiliari sono negoziati in mercati regolamentati (ad esclusione delle micro-imprese) e talune imprese di paesi terzi di rendere, su base individuale o consolidata, l'informativa di sostenibilità in conformità con gli *standards* adottati dalla Commissione europea con atto delegato.

Tale rendicontazione, in ottemperanza a quanto previsto dalla direttiva, è oggetto di pubblicazione presso il registro delle imprese e sul sito internet della società. Qualora si tratti di imprese di paesi terzi, oltre alla rendicontazione di sostenibilità dovrà essere pubblicata una traduzione (certificata) della medesima. Occorre, inoltre, tenere in considerazione che una singola impresa potrà essere esentata dalla redazione della relazione annuale quando le informazioni di sostenibilità che essa avrebbe dovuto fornire sono contenute nella relazione consolidata, redatta dalla società capo-gruppo, con conseguenti risparmi di spesa a livello di gruppo.

Lo schema di decreto legislativo introduce esclusivamente oneri informativi imposti obbligatoriamente dalla direttiva e, pertanto, non sono superati i limiti minimi di regolazione in conformità al disposto dell'articolo 14 della legge 28 novembre 2005, n. 246. Di conseguenza, non si procede alla stima dei costi secondo le indicazioni di cui alle linee guida allegate al D.P.C.M. 25 gennaio 2013.

Peraltro, per quanto concerne i costi che le imprese destinatarie del provvedimento sopporteranno, questi potranno avere natura (i) diretta, intendendo cioè quelli direttamente imputabili alla redazione della rendicontazione di sostenibilità o (ii) indiretta (categoria nella quale può essere ascrivibile, ad esempio, il compenso spettante al soggetto incaricato di svolgere l'attività di attestazione della conformità).

L'allegato 17 dell'Analisi di impatto realizzata dalla Commissione europea riporta i risultati di uno studio effettuato dal *Center for European Policies Studies* (CEPS) con riferimento ai costi stimati per l'implementazione da parte delle imprese della direttiva 2022/2464/UE. Fermo restando che allo studio hanno partecipato su base volontaria aziende che sono già soggette agli obblighi di redazione della dichiarazione non finanziaria di cui alla direttiva 2014/95/UE, la Commissione ha rilevato che i costi per le aziende dipendono da molteplici fattori tra i quali la dimensione, il settore in cui l'azienda opera e la sua collocazione e per tali ragioni le stime dei costi sono risultate eterogenee.

Altresì, delle stime sui costi complessivi sono state effettuate anche al livello nazionale<sup>2</sup>, distinguendo per categoria di imprese soggetta alla rendicontazione di sostenibilità e per categoria di costi che la stessa potrebbe essere chiamata a sostenere:

EUR migliaia/ per impresa	Costi ricorrenti <sup>3</sup>	Costi diretti one-off <sup>4</sup>	Costi di revisione ricorrenti	Costi di revisione one-off	Costi totali primo anno	Costi totali ricorrenti

<sup>2</sup> Dati riportati da Assonime.

<sup>3</sup> Per costi ricorrenti si intendono i costi sostenuti ad intervalli temporali che si ripetono nel tempo.

<sup>4</sup> Per costi one-off si intendono i costi da sostenersi *una tantum*.

<b>Imprese già soggette alla DNF</b>	319	287	450	135	1.191	769
<b>Altre imprese non quotate già soggette alla DNF</b>	138	123	194	59	514	332
<b>Altre quotate</b>	162	146	229	69	606	391
<b>Altre grandi non quotate</b>	40	35	56	17	148	96

Come è possibile notare, i costi per le aziende saranno significativi, derivanti soprattutto da una normativa maggiormente dettagliata e stringente rispetto al passato, quale è quella della direttiva 2022/2464/UE. Gli stessi, tuttavia, tenderanno a ridursi progressivamente post implementazione, successivamente alla predisposizione da parte dell'azienda di strutture e procedure che andranno consolidandosi nella prassi con relativo risparmio di costi.

Con riferimento agli impatti sociali ed ambientali, aumentando il novero di informazioni comunicate al pubblico e la qualità delle stesse, il decreto di implementazione garantirà una maggiore trasparenza sugli aspetti di sostenibilità non solo nei confronti del mercato ma anche, più in generale, degli *stakeholders*. Altresì, si segnala che – in conformità con quanto previsto dalla CSRD – è previsto un coinvolgimento anche dei rappresentanti dei lavoratori della società, che dovranno essere informati e potranno discutere insieme agli organi di direzione le informazioni pertinenti e i mezzi per ottenere e verificare le informazioni sulla sostenibilità. I rappresentanti dei lavoratori, inoltre, potranno adottare un parere e trasmetterlo all'organo amministrativo e di controllo.

## 4.2 Impatti specifici

### A. Effetti sulle PMI (Test PMI)

L'intervento esclude dal proprio ambito di applicazione tutte le micro-imprese e le piccole e medie imprese non quotate, così come definite in negativo alla luce dell'ambito di applicazione del decreto. Le piccole e medie imprese non quotate e le micro-imprese non saranno, quindi, destinatarie degli effetti dell'intervento normativo.

Le piccole e medie imprese non quotate e le micro-imprese potranno essere indirettamente destinatarie del provvedimento solo e nella misura in cui rientrino nella c.d. catena del valore del soggetto obbligato alla rendicontazione di sostenibilità, in quanto il decreto prevede che, con riferimento ai temi oggetto di rendicontazione, lo stesso provveda a dare notizia delle attività dell'impresa e della sua catena del valore, comprese le informazioni concernenti i suoi prodotti e servizi, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura. Tale attività non comporta comunque un onere diretto a carico dei soggetti facenti parte della catena del valore, quanto piuttosto un obbligo di informativa più completo in capo al soggetto obbligato alla rendicontazione di sostenibilità il quale, con riferimento a determinati impatti, rischi ed opportunità ritenuti materiali, sarà tenuto ad includere le informazioni relative ai soggetti facenti parte della catena del valore. Tale obbligo deriva dalla necessità, con riferimento a determinati aspetti ritenuti, appunto, rilevanti in quanto materiali, di rendere al mercato un'informativa quanto più completa possibile e non limitata unicamente al soggetto obbligato e alle sue controllate.

Con riferimento all'impatto sulle piccole e medie imprese quotate, si rimanda alla sezione 4.1.

Infine, si segnala che, come previsto dalla direttiva, la rendicontazione di sostenibilità dovrà essere resa in maniera standardizzata, secondo *standards* elaborati dalla stessa Commissione europea e corredati di indicazioni pratiche per la loro implementazione. Ne deriva che parte dei costi di (i)

efficientamento della raccolta e resa delle informazioni e di (ii) formazione in merito alla tipologia di informazioni da rendere (*capacity building*) è, nei fatti, sostenuta dalla Commissione europea al livello sovranazionale. Altresì, a livello nazionale sono state promosse (e sono attualmente in corso) iniziative a supporto della rendicontazione di sostenibilità di natura volontaria, finalizzate a coinvolgere anche le società non direttamente soggette alla CSRD permettendo, così, non solo un coinvolgimento su più larga scala delle imprese nel processo di transizione ecologica ma anche efficientando i processi di resa delle informazioni di quelle società che, anche se indirettamente, potrebbero essere comunque tenute a fornire informazioni di sostenibilità perché rientranti nella catena del valore di una società soggetta agli obblighi di informativa di sostenibilità. Tali iniziative, sia a livello nazionale che sovranazionale, contribuiscono alla costruzione di una rete, condivisa, di supporto alle aziende sul fronte del potenziamento dei processi e delle risorse per la resa delle informazioni di sostenibilità, in grado di ridurre i costi di implementazione della direttiva e del decreto di recepimento. Pertanto, sul fronte della disponibilità di adeguate risorse amministrative e gestionali nonché delle tecnologie utilizzabili, non si ravvisano aspetti suscettibili di incidere in modo significativo sull'attuazione dell'opzione regolatoria prescelta.

## **B. Effetti sulla concorrenza**

L'intervento normativo può incidere positivamente sul corretto funzionamento dei mercati e sulla competitività del Paese. Nella valutazione di impatto prodotta dalla Commissione europea, alla quale si rimanda per un maggiore dettaglio, è evidenziato come l'assetto attualmente delineato dalla NFRD non soddisfi la richiesta di informazioni proveniente dal mercato. Per gli investitori e la società civile disporre di informazioni sulla sostenibilità delle imprese inadeguate e/o incomplete può contribuire a creare rischi di investimento e ad ostacolare i flussi finanziari destinati alle attività che fronteggiano la crisi di sostenibilità. Pertanto, l'implementazione della CSRD è volta a mitigare tali rischi e a colmare le inefficienze riscontrate, prevedendo un rafforzamento della disciplina in materia di rendicontazione sostenibilità, e potrà determinare effetti positivi sui mercati in termini di migliore allocazione delle risorse e dei capitali, contribuendo al migliore funzionamento degli stessi.

Altresì, a differenza di quanto attualmente previsto dalla NFRD, la predisposizione di *standards* comuni al livello europeo, sulla base dei quali effettuare la rendicontazione di sostenibilità, garantirà alle imprese la possibilità di accedere con maggiore facilità a mercati e risorse extra-nazionali, con potenziali effetti positivi sulla loro competitività. In tal senso, la direttiva contribuisce altresì alla realizzazione del mercato unico europeo, con effetti positivi sulle imprese dei singoli paesi.

## **C. Oneri informativi**

Lo schema di decreto legislativo introduce gli oneri informativi imposti dalla CSRD (in termini di rendicontazione di sostenibilità) e quelli necessari per l'implementazione della stessa (ad esempio, in termini di rilascio dell'abilitazione all'attività di attestazione della rendicontazione della sostenibilità).

## **D. Rispetto dei livelli minimi di regolazione europea**

Il provvedimento non introduce livelli di regolamentazione superiori a quelli minimi previsti dalla direttiva 2022/2464/UE ed è quindi conforme a quanto previsto dall'articolo 14, commi 24-*bis*, 24-*ter* e 24-*quater*, della legge 28 novembre 2005, n. 246, come richiamato, dall'articolo 32, comma 1, lettera c), della legge 24 dicembre 2012, n. 234.

## **4.3 Motivazione dell'opzione preferita**

Le scelte regolatorie contenute nel provvedimento normativo in esame derivano dalla necessità di adeguare l'ordinamento nazionale sulla scorta di quanto previsto dalla CSRD e secondo i principi e

criteri direttivi declinati nella delega di cui all'articolo 13 della legge di delegazione europea 2022-2023. In merito alle motivazioni, si rimanda a quanto illustrato nella Sezione 3.

Per realizzare quanto sopra è necessario effettuare un'operazione di adeguamento e riforma dell'ordinamento nazionale al fine di introdurre norme e misure tese a migliorare il quadro normativo e regolamentare in materia di rendicontazione di sostenibilità, nell'ottica della massima valorizzazione della ratio della disciplina europea e tenuto conto delle specificità nazionali.

A tal fine con il presente intervento normativo vengono modificati:

1. Codice civile;
2. decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, recante «Attuazione delle direttive n. 78/660/CEE e n. 83/349/CEE in materia societaria, relative ai conti annuali e consolidati, ai sensi dell'art. 1, comma 1, della legge 26 marzo 1990, n. 69»;
3. decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, recante «Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE»;
4. decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante «Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52»;
5. decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136, recante «Attuazione della direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, per la parte relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari, nonché in materia di pubblicità dei documenti contabili delle succursali, stabilite in uno Stato membro, di enti creditizi ed istituti finanziari con sede sociale fuori di tale Stato membro, e che abroga e sostituisce il decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87»;
6. decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, recante «Codice delle assicurazioni private»;

Altresì, vengono inserite *ex novo* delle disposizioni normative, quali quelle di cui agli articoli da 1 a 8, 10, 11, 15, 17 e 18 del decreto legislativo in commento.

Infine, viene disposta l'abrogazione del decreto legislativo n. 254 del 2016, in materia di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni, implementativo della NFRD.

Ulteriori interventi saranno possibili in normativa secondaria da parte delle Autorità competenti.

## **5. MODALITÀ DI ATTUAZIONE E MONITORAGGIO**

### **5.1 Attuazione**

Si segnala che non sussistono indicazioni tali da indurre a ritenere che taluni fattori, legati al contesto giuridico o economico, possano comportare un ostacolo all'assolvimento di quanto previsto e allo svolgimento delle attività di cui alla norma in commento. Non si ravvisano, inoltre, fattori prevedibili che potrebbero condizionare o impedire l'attuazione della nuova norma.

### **5.2 Monitoraggio**

Dalle motivazioni illustrate nella sezione 2.2., deriva la difficoltà di prevedere strumenti puntuali e modalità atti a condurre un monitoraggio diretto degli effetti dell'intervento normativo al fine di verificarne e quantificarne gli effetti. Da un punto di vista generale si potrebbe inoltre far riferimento ai volumi di capitali che risulteranno movimentati nei mercati e, in generale, verso investimenti

sostenibili, comparandoli con quelli attuali, per quanto anche in questo caso occorre rimarcare che tale dinamica dipenderà dall'ambiente regolamentare/legislativo nel suo complesso e dalle generali condizioni del sistema economico, a livello sia nazionale sia globale.

## **6. Consultazioni svolte nel corso dell'AIR**

Al fine di acquisire in modo compiuto gli orientamenti ed i suggerimenti dei destinatari delle norme di recepimento e delle parti interessate, il Dipartimento del tesoro ha avviato un procedimento di consultazione avente ad oggetto una prima versione del decreto di implementazione. La consultazione pubblica si è conclusa lo scorso 18 marzo ed è stata realizzata mediante la pubblicazione sul sito internet dell'Amministrazione di un documento che, spiegando finalità e contenuti della direttiva ha posto, nel contempo, taluni specifici quesiti volti a sollecitare contributi da parte dei partecipanti con riferimento all'impianto sanzionatorio e all'esercizio dell'opzione che avrebbe consentito l'apertura del mercato ai prestatori indipendenti di servizi di attestazione.

Complessivamente sono stati ricevuti settanta contributi che, considerando la natura dei soggetti da cui sono stati elaborati, hanno consentito di acquisire gli orientamenti e le valutazioni di tutti quegli attori che, a diverso titolo, sono interessati dalla nuova normativa. Maggiormente nel dettaglio, la maggior parte dei contributi ricevuti si è focalizzata sugli aspetti relativi a (i) i contenuti della rendicontazione di sostenibilità, (ii) il regime per le imprese di paesi terzi, (iii) il regime di esenzione, (iv) la disciplina dei revisori, e, come richiesto dalla consultazione (v) il regime sanzionatorio. Altresì, diversi partecipanti si sono pronunciati sull'opportunità di esercitare l'opzione di cui all'articolo 1, paragrafo 13, lettera c), relativa ai prestatori indipendenti di servizi di attestazione.

## **PERCORSO DI VALUTAZIONE**

L'AIR è stata redatta dal Ministero dell'economia e delle finanze – Dipartimento del tesoro – Direzione V – Ufficio V– sulla base degli elementi informativi al momento disponibili.

Il provvedimento è stato predisposto dagli Uffici del Ministero dell'economia e delle finanze, con il costante supporto della Consob, di Banca d'Italia e di IVASS.

Bruxelles, 21.4.2021  
SWD(2021) 151 final

**DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE  
SINTESI DELLA RELAZIONE SULLA VALUTAZIONE D'IMPATTO**

*che accompagna il documento*

**Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio**

**che modifica le direttive 2013/34/UE, 2004/109/CE, 2006/43/CE e il regolamento (UE)  
n. 537/2014 per quanto riguarda la comunicazione societaria sulla sostenibilità**

{COM(2021) 189 final} - {SEC(2021) 164 final} - {SWD(2021) 150 final}

## SCHEMA DI SINTESI

Valutazione d'impatto della proposta di revisione della direttiva sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (NFRD)

### A. Necessità di intervenire

#### **Per quale motivo? Qual è il problema da affrontare?**

La direttiva sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (NFRD) impone a talune imprese di grandi dimensioni di riferire in merito a questioni sociali, occupazionali e ambientali, ai diritti umani e alla corruzione attiva e passiva. Attualmente le informazioni comunicate dalle imprese non soddisfano le esigenze degli utenti (investitori, società civile e altri), i quali avrebbero bisogno d'informazioni che talune imprese non comunicano, oppure, quando ciò avviene, generalmente le informazioni sono non sufficientemente pertinenti, confrontabili, attendibili o non facilmente accessibili e utilizzabili. Si prevede un aumento significativo delle richieste di informazioni di carattere non finanziario da parte degli utenti, quindi questi problemi si moltiplicheranno. Per gli investitori e la società civile disporre di informazioni non finanziarie inadeguate crea rischi di investimento, ostacola i flussi finanziari destinati alle attività che fronteggiano la crisi di sostenibilità e crea un vuoto di responsabilità tra imprese e cittadini. I redattori (le imprese che comunicano informazioni) sostengono costi superflui associati all'incertezza relativa ai dati da comunicare e al fatto che i portatori di interessi chiedano informazioni aggiuntive rispetto a quanto comunicato pubblicamente. La flessibilità e la mancanza di specificità della direttiva NFRD sono alcune delle cause, insieme alla presenza di molte norme e quadri in materia di informativa che si traducono in mancanza di consenso su quanto le imprese dovrebbero comunicare.

#### **Qual è l'obiettivo dell'iniziativa?**

L'iniziativa è intesa a garantire che le imprese comunichino le informazioni di carattere non finanziario agli utenti che ne hanno bisogno e che tali informazioni siano pertinenti, confrontabili, attendibili, facilmente accessibili e utilizzabili, diminuendo così anche i costi superflui per i redattori. Consentendo agli investitori di valutare meglio i rischi per la sostenibilità e l'impatto degli investimenti, l'iniziativa mobiliterà finanziamenti privati a sostegno del Green Deal europeo. Essa contribuisce al completamento dell'Unione dei mercati dei capitali consentendo agli investitori di accedere a informazioni di carattere non finanziario confrontabili fornite dalle partecipate in tutta l'UE. Rafforzerà inoltre il contratto sociale tra la società e le imprese, rendendo queste ultime più responsabili del loro impatto sulla società e sull'ambiente.

#### **Qual è il valore aggiunto dell'intervento a livello dell'UE?**

Solo un intervento a livello dell'UE può garantire la possibilità di confrontare le informazioni di carattere non finanziario in tutto il mercato unico e la coerenza degli obblighi di comunicazione tra la direttiva NFRD e altre normative in materia di finanza sostenibile (tra cui il regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari e il regolamento in materia di tassonomia). Per ridurre i rischi derivanti dai differenti obblighi di comunicazione nei vari Stati membri, che andrebbero a generare costi aggiuntivi per le imprese che operano a livello transfrontaliero e comprometterebbero il mercato unico, è necessaria una normativa comune a tutta l'UE. Inoltre, l'intervento dell'UE può conferire all'Unione un peso maggiore nell'evoluzione delle politiche globali in materia di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario.

### B. Soluzioni

#### **Quali opzioni strategiche legislative e di altro tipo sono state prese in considerazione? Ne è stata prescelta una? Per quale motivo?**

La valutazione d'impatto si è concentrata su questi tre aspetti: (1) normazione, in particolare la possibilità di elaborare norme UE per la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e l'eventualità di imporre la loro applicazione alle imprese; (2) verifica delle informazioni, in particolare se le informazioni di carattere non finanziario comunicate debbano essere verificate e, se del caso, a quale livello; (3) ambito di applicazione, ovvero quali tipologie di imprese dovrebbero essere soggette agli obblighi di comunicazione. L'opzione prescelta è la seguente: (1) imporre a tutte le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva NFRD di fornire informazioni sulla base della normativa dell'UE; (2) imporre alle suddette imprese di chiedere una verifica limitata delle informazioni di carattere non finanziario comunicate, con una clausola di riesame al fine di valutare la necessità di passare, nel medio periodo, a una verifica ragionevole (un livello di verifica più elevato e rigoroso); (3) ampliare l'ambito di applicazione della direttiva NFRD per includere tutte le società a responsabilità limitata di grandi dimensioni e la maggior parte delle società quotate. Il principale compromesso è tra obblighi di comunicazione e di verifica rigorosi e di ampia portata, altamente efficaci nel soddisfare le esigenze degli utenti

ma più onerosi per i redattori, e obblighi di comunicazione e di verifica meno rigorosi e di portata più limitata, meno efficaci nel soddisfare le esigenze degli utenti, ma anche meno onerosi a breve termine per i redattori. L'opzione prescelta permetterebbe di conseguire gli obiettivi dell'iniziativa al minor costo possibile.

#### **Chi sono i sostenitori delle varie opzioni?**

Gli utenti (investitori, società civile e altri) sono generalmente favorevoli a obblighi di comunicazione e di verifica più rigorosi e di più ampia portata mentre i redattori sono generalmente favorevoli a obblighi meno rigorosi e di portata più limitata. Nonostante queste differenze, vi è un sostegno trasversale all'obbligo di utilizzare le norme dell'UE in materia di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, anche da parte di un numero significativo di redattori. Gli istituti finanziari, che sono sia utenti che redattori, sono maggiormente favorevoli a obblighi di comunicazione e di verifica più rigorosi e di più ampia portata rispetto alla maggioranza delle imprese del settore non finanziario.

### **C. Impatto dell'opzione prescelta**

#### **Quali sono i vantaggi dell'opzione prescelta (o in mancanza di quest'ultima, delle opzioni principali)?**

Gli utenti beneficerebbero di un migliore accesso a informazioni di carattere non finanziario confrontabili, pertinenti e affidabili da parte di un maggior numero di imprese. Ciò ridurrebbe i rischi d'investimento nel sistema finanziario, aumenterebbe i flussi finanziari verso imprese che hanno un impatto sociale e ambientale positivo e renderebbe le imprese più responsabili. L'opzione prescelta garantirebbe che circa 49 000 imprese comunicano tali informazioni (il 75 % del fatturato di tutte le società a responsabilità limitata), rispetto alle attuali 11 600 (il 47 % del fatturato di tutte le società a responsabilità limitata). Tutte le imprese di grandi dimensioni e la maggior parte di quelle quotate sarebbero tenute ad applicare le norme relative alla comunicazione delle informazioni di carattere non finanziario e a chiedere la verifica delle informazioni fornite. A titolo di confronto, si calcola che attualmente solo il 20 % delle imprese di grandi dimensioni applichi la normativa e solo il 30 % chieda una verifica di qualche tipo. L'opzione prescelta avrà effetti positivi indiretti sui diritti fondamentali, sull'ambiente e sulla società, dato che obblighi di comunicazione più rigorosi possono influenzare in meglio il comportamento delle imprese. Ad esempio, circa il 45 % delle imprese che rientrano attualmente nell'ambito di applicazione della direttiva NFRD ha adottato talune nuove procedure di dovuta diligenza in materia di ambiente o di diritti umani proprio in virtù degli obblighi attualmente imposti dalla direttiva stessa.

#### **Quali sono i costi dell'opzione prescelta (o in mancanza di quest'ultima, delle opzioni principali)?**

Si calcola che il costo totale dell'opzione prescelta per i redattori ammonta a 1 200 milioni di EUR di costi una tantum e 3 600 milioni di EUR di costi annuali ricorrenti. Se l'UE non interviene, si prevede comunque un aumento sostanziale dei costi per i redattori a causa di un aumento, senza alcun coordinamento, delle richieste di informazioni da parte degli utenti, del fatto che non ci sarà comunque consenso sulle informazioni che le imprese devono comunicare per soddisfare le esigenze degli utenti e delle persistenti difficoltà dei redattori a ottenere da fornitori, clienti e partecipate le informazioni di carattere non finanziario necessarie a fini di comunicazione. La mancanza di dati sufficientemente esaustivi rende impossibile calcolare i costi per i redattori in assenza di nuove norme. È tuttavia possibile calcolare che, se la normativa evitasse la necessità di dover chiedere informazioni supplementari, applicandola si potrebbe generare un risparmio annuale di 24 200 - 41 700 EUR per impresa (circa 280 - 490 milioni di EUR all'anno per l'attuale popolazione soggetta alla direttiva NFRD e 1 200 - 2 000 milioni di EUR all'anno per l'opzione prescelta). L'opzione prescelta non ha alcun impatto negativo significativo sulla società, sull'ambiente o sui diritti fondamentali.

#### **Quale sarà l'incidenza su aziende, PMI e microimprese?**

Le imprese interessate dovranno far fronte a un aumento complessivo dei costi (cfr. sezione precedente). L'opzione prescelta dovrebbe tuttavia anche rafforzare la resilienza delle imprese, dato che una migliore comunicazione aumenta la consapevolezza delle imprese in merito ai rischi connessi alla sostenibilità e migliora la loro gestione. Dovrebbe inoltre comportare vantaggi per le imprese maggiormente sostenibili, dal momento che sarà più facile identificare i precursori in tale ambito. Gli obblighi di comunicazione non si applicherebbero alle PMI, ad eccezione delle PMI quotate. Si prevede tuttavia l'elaborazione di norme di comunicazione semplificate che le PMI potrebbero utilizzare su base volontaria. Tali norme dovrebbero consentire loro di soddisfare le richieste di informazioni delle imprese di grandi dimensioni loro clienti e delle banche, aiutandole a contribuire e partecipare alla transizione verso un'economia sostenibile.



**L'impatto sui bilanci e sulle amministrazioni nazionali sarà significativo?**

Si calcola che i costi di attuazione saranno pari a 35,5 milioni di EUR più altri 5 milioni di EUR all'anno per lo sviluppo di procedure digitali ad hoc e per la tenuta dei registri digitali, in virtù dell'obbligo di contrassegnare elettronicamente mediante tag le informazioni di carattere non finanziario previsto dalla presente iniziativa. Quanto alle misure volte a far rispettare le norme, gli Stati membri potrebbero anche dover sostenere taluni costi aggiuntivi per riorientare le priorità a favore della comunicazione di informazioni di carattere non finanziario.

**Sono previsti altri impatti significativi?**

Nell'ambito dell'opzione prescelta vi è il rischio che le imprese dell'UE incorrano in costi di comunicazione più elevati rispetto alle imprese di paesi terzi, con ripercussioni negative sulla competitività internazionale. Tuttavia è probabile che alcune imprese operanti a livello mondiale decidano volontariamente di allinearsi alle norme vincolanti dell'UE; altre giurisdizioni stanno già introducendo obblighi o iniziative politiche nell'ambito dell'informativa sulla sostenibilità. È probabile inoltre che a lungo termine la competitività delle imprese dell'Unione risulti rafforzata se la normativa dell'UE spingerà il resto del mondo ad allinearsi su di essa e influenzerà eventuali norme future a carattere globale.

**D. Tappe successive****Quando saranno riesaminate le misure proposte?**

La valutazione avverrà quando sarà possibile raccogliere sufficienti elementi di prova in merito agli impatti dell'iniziativa (ovvero dati che coprano almeno un periodo di 3 anni), tenendo conto del tempo necessario per l'eventuale recepimento e applicazione e per la raccolta dei dati.



Brussels, 21.4.2021  
SWD(2021) 150 final

**COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT**

**IMPACT ASSESSMENT**

*Accompanying the document*

**Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council**

**amending Directive 2013/34/EU, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Regulation (EU) No 537/2014, as regards corporate sustainability reporting**

{COM(2021) 189 final} - {SEC(2021) 164 final} - {SWD(2021) 151 final}

## Table of contents

1.	INTRODUCTION: POLITICAL AND LEGAL CONTEXT.....	1
1.1	How does this initiative contribute to the political priorities of the Commission and the EU? .....	1
1.2	What is the legal and policy context?.....	2
1.2.1	The Non-Financial Reporting Directive .....	2
1.2.2	Other relevant EU legislation and policy .....	4
2.	PROBLEM DEFINITION .....	6
2.1	What are the problems? .....	8
2.1.1	Problems and consequences from a user perspective.....	8
2.1.2	Problems and consequences from a preparer perspective .....	10
2.1.3	Overall consequences .....	10
2.2	What are the problem drivers? .....	10
2.2.1	Market failures.....	10
2.2.2	Regulatory failure .....	11
2.3	How will the problems evolve?.....	14
3.	WHY SHOULD THE EU ACT? .....	14
3.1	Legal basis .....	14
3.2	Subsidiarity: Necessity of EU action.....	14
3.3	Subsidiarity: Added value of EU action.....	15
4.	OBJECTIVES: WHAT IS TO BE ACHIEVED? .....	15
4.1	General objectives .....	15
4.2	Specific objectives.....	16
5.	WHAT ARE THE AVAILABLE POLICY OPTIONS? .....	18
5.1	What is the baseline from which options are assessed? .....	18
5.2	Description of the policy options .....	20
5.2.1	Standardisation options .....	22
5.2.2	Assurance options.....	24
5.3.3	Scope options.....	25
5.3	Options discarded at an early stage .....	26
6.	WHAT ARE THE IMPACTS OF THE POLICY OPTIONS?.....	26
6.1	Impacts of standardisation options .....	27
6.1.1	Analysis of impacts of Option 1: Develop EU non-financial reporting standards for mandatory use by companies under scope (and simplified SME standards for voluntary use) .....	27
6.1.2	Analysis of impacts of Option 2. Develop EU non-financial reporting standards for voluntary use.....	33
6.1.3	Comparison of standardisation options .....	35

6.2 Impacts of Assurance options.....	37
6.2.1 Analysis of impacts of Option 1: Require reasonable assurance .....	37
6.2.2 Analysis of impacts of Option 2: Require limited assurance .....	39
6.2.3 Comparison of assurance options .....	40
6.3 Impacts considering different scope options .....	42
6.3.1 Analysis of impacts of Package 0.....	43
6.3.2 Analysis of impacts of Package 1 .....	44
6.3.3 Analysis of impacts of Package 2.....	45
6.3.4 Analysis of impacts of Package 3.....	46
6.3.5 Analysis of impacts of Package 4.....	48
6.3.6 Comparison of Packages .....	49
7. PREFERRED OPTION.....	52
7.1 REFIT (simplification and improved efficiency) .....	55
8. HOW WILL ACTUAL IMPACTS BE MONITORED AND EVALUATED? .....	56
ANNEX 1: PROCEDURAL INFORMATION .....	58
1. Lead DG, Decide Planning/CWP references.....	58
2. Organisation and timing .....	58
3. Consultation of the RSB .....	59
4. Evidence, sources and quality .....	59
ANNEX 2: STAKEHOLDER CONSULTATION .....	62
ANNEX 3: WHO IS AFFECTED AND HOW?.....	73
1. Practical implications of the initiative.....	73
2. Summary of costs and benefits.....	73
ANNEX 4: SME TEST .....	82
ANNEX 5: SUMMARY REPORT OF SME PANEL.....	86
1. Introduction .....	86
2. Demographics of the respondents .....	86
3. Current ESG practices and requirements .....	90
3.1 Practices on ESG data collection.....	90
3.2 Publication and disclosure practices.....	92
3.3 Requests of ESG information from stakeholders .....	94
3.4 Time invested on ESG data processes.....	99
4. SMEs preference on development of a non-financial reporting standard for SMEs .....	101
5. Methodology of Size Assessment .....	102
ANNEX 6: IMPLICATIONS OF THE COVID-19 PANDEMIC .....	103

ANNEX 7: DESCRIPTION OF THE NON-FINANCIAL REPORTING DIRECTIVE .....	105
ANNEX 8: EXAMPLES OF NON-FINANCIAL INFORMATION GIVEN IN THE COMMISSION’S 2017 GUIDELINES .....	111
ANNEX 9: OVERVIEW OF TRANSPOSITION OF THE NON-FINANCIAL REPORTING DIRECTIVE BY MEMBER STATES .....	117
ANNEX 10: RELEVANT EU LEGISLATION AND POLICY INITIATIVES .....	123
ANNEX 11: CAPITAL MARKETS UNION HIGH-LEVEL FORUM PROPOSAL FOR EUROPEAN SINGLE ACCESS POINT. ....	148
ANNEX 12: PROBLEM DEFINITION .....	156
1. <i>Problems and consequences from the perspective of users of non- financial information</i> .....	156
2. <i>Problems and consequences from the perspective of preparers (reporting companies)</i> .....	171
ANNEX 13: DESCRIPTION OF PRINCIPAL PRIVATE INTERNATIONAL NON-FINANCIAL REPORTING FRAMEWORKS AND STANDARDS .....	176
ANNEX 14: NON-FINANCIAL REPORTING REQUIREMENTS IN OTHER JURISDICTIONS .....	189
ANNEX 15. LEGAL BASIS .....	194
ANNEX 16: ASSESSMENT OF PROPOSED POLICY OPTIONS FOR OTHER VARIABLES .....	195
1. Digitalisation .....	195
1.1 Baseline .....	195
1.2 Proposed change: Develop EU digital taxonomy and require companies to tag reports .....	195
1.3 Impacts of the proposed change: Develop EU digital taxonomy and require companies to tag reports .....	196
1.4 Proposed changes compared to baseline .....	198
2. Sanctioning regime and enforcement .....	198
2.1 Baseline .....	198
2.2 Proposed changes: Clarify and strengthen supervisory regime of non-financial reporting .....	199
2.3 Impacts of the proposed changes: Clarify and strengthen supervisory regime of non-financial reporting .....	199
2.4 Proposed changes compared to baseline .....	200
3. Reporting on intangibles .....	200
3.1 Baseline .....	200
3.2 Proposed change: Require reporting on intangibles .....	201
2.3 Impacts of the proposed change: Require reporting on intangibles .....	201
2.4 Proposed changes compared to baseline .....	201

4. Where to publish non-financial information?.....	202
4.1 Baseline .....	202
4.2 Proposed changes: Do not allow reporting in separate report.....	202
4.3 Impacts of the proposed changes: Where to publish non-financial information .....	202
4.4 Proposed changes compared to baseline .....	204
5. Materiality concept in non-financial reporting.....	204
5.1 Baseline .....	204
5.2 Proposed change: Clarify in law when is information material .....	204
5.3 Impacts of the proposed change: Clarify materiality concept .....	204
5.4 Proposed change compared to baseline .....	205
6 Exemption of subsidiaries .....	205
6.1 Baseline .....	205
6.2 Proposed changes: Clarify in law the exemption of subsidiaries .....	206
6.3 Impacts of the proposed change: Clarify in law the exemption of subsidiaries .....	206
6.4 Proposed changes compared to baseline .....	207
ANNEX 17: COSTS ANALYSIS .....	207
ANNEX 18: DISCARDED POLICY OPTIONS.....	224

## Glossary

<i>Term or acronym</i>	<i>Meaning or definition</i>
KPIs	Key Performance Indicators
NFRD	Non-Financial Reporting Directive
ESG	Environmental, social and governance
SMEs	Small and medium-sized enterprises
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
GRI	Global Reporting Initiative
CRR	Capital Requirements Regulation
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
IIRC	International Integrated Reporting Council
ESAP	European Single Access Point
CMU	Capital Markets Union
ESMA	European Securities and Markets Authority
TR	Taxonomy Regulation
EMAS	Eco-management and Audit Scheme
LPD	Late Payments Directive
TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures

## 1. INTRODUCTION: POLITICAL AND LEGAL CONTEXT

This impact assessment concerns a proposed initiative on annual public reporting of non-financial information by companies. It considers different policy options, taking account of the existing legal provisions introduced by the Non-Financial Reporting Directive.<sup>1</sup>

### 1.1 How does this initiative contribute to the political priorities of the Commission and the EU?

This initiative is part of the Commission's 2020 Work Programme and is one of the actions proposed by the European Commission to implement the **European Green Deal**.<sup>2</sup> The European Green Deal is Europe's new growth strategy. It aims to transform the Union into a modern, resource-efficient and competitive economy with no net emissions of greenhouse gases by 2050. It will decouple economic growth from resource use, and ensure that all regions and citizens of the EU participate in a socially just transition to a sustainable economic system.

Private finance has an important role to play in meeting the objectives of the European Green Deal. This initiative will support sustainable private finance, by helping investors identify companies that carry out sustainable activities.<sup>3</sup> The Commission will present a renewed sustainable finance strategy in the fourth quarter of 2020, building on the 2018 Sustainable Finance Action Plan.<sup>4</sup>

This initiative also supports the current European Commission's objective of ensuring **An Economy that Works for People**. It contributes to the completion of the Capital Markets Union, by enabling investors, and other stakeholders, to access comparable non-financial information from investee companies across the EU. It aims to enable SMEs to better contribute to and benefit from the transition to sustainable economy. This impact assessment takes an "SME-first" approach. A culture of greater accountability and transparency from companies regarding their impacts on society and the environment could also help to strengthen the social contract between business and citizens, and contribute to a greater sense of social fairness.

---

<sup>1</sup> This impact assessment uses the terms "non-financial information" and "non-financial reporting", consistent with the existing Non-Financial Reporting Directive. Other terms commonly used to refer to the same or similar concepts are "sustainability reporting/information" and "environmental, social and governance (ESG) reporting/information". The use of "non-financial reporting/information" in this document does not prejudice any decision on the terms that may be used in the Commission's legislative proposal.

<sup>2</sup> [Communication from the Commission on the European Green Deal, COM\(2019\)640 final, 11 December 2019, Commission Work Programme 2020: A Union that Strives for More, COM\(2020\) 37 final, 29 January 2020, Adjusted Commission Work Programme 2020](#)

<sup>3</sup> Investors in its broader sense, includes as well asset managers.

<sup>4</sup> [Communication from the Commission - Action Plan: Financing Sustainable Growth COM\(2018\)097 final](#) This text will be updated as appropriate after adoption of the Renewed Sustainable Finance Strategy, which is scheduled for adoption after this draft impact assessment is submitted to the RSB, but before the Commission adopts a proposal on the revision of the Non-Financial Reporting Directive.



In addition, this initiative supports the objective of **A Europe Fit for the Digital Age**. The Commission has stated that the “twin challenge of a green and digital transformation has to go hand-in-hand”.<sup>5</sup> Non-financial information reported by companies should become part of the single European data space. This initiative can create opportunities for reporting companies, investors, civil society and other stakeholders to radically improve the way in which non-financial information is reported and used through the use of digital technologies.

The Covid-19 pandemic is expected to further accelerate the growth in demand for non-financial information from companies. At the same time, the economic crisis generated by the pandemic makes it ever more important to avoid the imposition of unnecessary administrative costs on business. Annex 6 summarises the implications of the Covid-19 pandemic for this initiative.

This initiative reflects the calls by the Council and the European Parliament to consider further action to improve non-financial reporting. In December 2019, in its conclusions on the Capital Markets Union, the Council stressed the importance of reliable, comparable and relevant information on sustainability risks, opportunities and impacts, and called on the Commission to consider the development of a European non-financial reporting standard.<sup>6</sup> In its resolution on sustainable finance in May 2018, the European Parliament called for the further development of reporting requirements in the framework of the Non-Financial Reporting Directive.<sup>7</sup>

A wide variety of different organisations and stakeholders have called for consideration of a new regulatory approach to non-financial reporting, including the International Monetary Fund, central banks in the Network for Greening the Financial System, investors, some business associations, civil society organisations and trade unions.

## **1.2 What is the legal and policy context?**

### *1.2.1 The Non-Financial Reporting Directive*

In 2014 the EU agreed the Non-Financial Reporting Directive (Directive 2014/95/EU), which amended the Accounting Directive (Directive 2013/34/EU). The Non-Financial Reporting Directive (NFRD) imposed new reporting requirements on certain large companies. Companies under the scope of the NFRD had to report according to its provisions for the first time in 2018, for information covering financial year 2017. This section highlights some of the main provisions of the NFRD. Annex 7 provides a full description of the NFRD.

---

<sup>5</sup> [Communication from the Commission: Shaping Europe’s Digital Future](#).

<sup>6</sup> [Council Conclusions on the Deepening of the Capital Markets Union \(5 December 2019\)](#)

<sup>7</sup> [European Parliament resolution of 29 May 2018 on sustainable finance \(2018/2007\(INI\)\)](#)

## The Non-Financial Reporting Directive at a glance

<b>What information?</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• 4 issues: environment, social &amp; employee, human rights, anti-bribery &amp; corruption.</li><li>• 5 business concepts: business model, policies including due diligence procedures, outcomes, risks and risk management, KPIs relevant to the business.</li><li>• No policy on any of the 4 issues =&gt; explain why.</li></ul>	<b>Scope (which companies?)</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Large companies with listed securities, large banks, large insurance companies, with &gt; 500 employees.</li><li>• Exemption for subsidiaries.</li></ul>
<b>Materiality</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Information necessary for understanding position, performance and development of company (« outside-in »).</li><li>• Information necessary for understanding impacts of the company (« inside-out »).</li></ul>	<b>Audit and assurance</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Auditor checks that non-financial statement is provided.</li><li>• No assurance on content required, unless required by Member State.</li></ul>
<b>Guidelines and standards</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• No requirement to use a reporting standard.</li><li>• Commission published general guidelines in 2017, and climate-specific guidelines in 2019.</li></ul>	
<b>Location (where report?)</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• In the management report, or in a separate report if Member State allows.</li></ul>	

As required by the NFRD, in 2017 the Commission published non-binding guidelines for companies under the scope of the Directive.<sup>8</sup> In 2019, the Commission published additional guidelines, specifically on reporting climate-related information.<sup>9</sup> If companies use reporting frameworks, then they have to specify which frameworks they have used. The NFRD does not, however, require the use of a reporting framework or standard.

The NFRD applies to large public interest entities with more than 500 employees.<sup>10</sup> In practice this means that it applies to large EU companies with securities listed in EU regulated markets, large banks (whether listed or not) and large insurance companies (whether listed or not) – all provided they have more than 500 employees. The NFRD exempts the subsidiaries of parent companies from the reporting obligation, if the parent company itself reports the necessary information on a consolidated basis. We estimate that approximately 11 700 companies are subject to the reporting requirements of the NFRD.<sup>11</sup>

The NFRD identifies four non-financial ‘matters’: environment, social and employee matters, human rights, and anti-corruption and anti-bribery. With regard to those four matters, it requires companies to disclose information about five business concepts: business model, policies (including due diligence processes implemented), the outcome of those policies, risks and risk management, and key performance indicators (KPIs)

<sup>8</sup> [Communication from the Commission — Guidelines on non-financial reporting \(methodology for reporting non-financial information\) C/2017/4234](#)

<sup>9</sup> [Communication from the Commission — Guidelines on non-financial reporting: Supplement on reporting climate-related information C/2019/4490](#)

<sup>10</sup> It also applies to public interest entities which are parent companies of a large group with more than 500 employees.

<sup>11</sup> This figure takes account of how Member States have transposed the Directive. Not taking account of national transposition, about 2 000 companies are under scope of the NFRD.

relevant to the business.<sup>12</sup> Annex 8 provides illustrative examples of the kind of information that companies could be expected to disclose under the NFRD.

Companies under the scope of the NFRD are required to disclose information “to the extent necessary for an understanding of [their] development, performance, position and impact of [their] activity.” The reference to “impact” represented a significant innovation: it introduced a double materiality perspective, whereby companies have to report information not only on how non-financial issues affect the company (“outside-in” perspective), but also regarding the impact of the company itself on society and the environment (“inside-out” perspective).

The NFRD requires the auditor to check that the company has provided a non-financial statement, but does not require the auditor to assure the content of the information. However, Member States may require assurance on the content of the information reported and three Member States (Italy, Spain and France) have used this option.

Annex 9 provides an overview of how Member States have transposed the NFRD.

### *1.2.2 Other relevant EU legislation and policy*

The Sustainable Finance Disclosure Regulation and the Taxonomy Regulation, together with the NFRD, are the central elements of the sustainability reporting regime that underpins the EU’s Sustainable Finance Strategy.

The **Sustainable Finance Disclosure Regulation** (SFDR) governs how financial market participants (including assets managers and financial advisers) should disclose sustainability information towards end investors and asset owners.<sup>13</sup> Financial market participants can only meet the requirements of the SFDR if they have access to adequate information from investee companies. Since the NFRD governs reporting by investee companies, there is an obvious case for ensuring alignment between the disclosure requirements of the NFRD and the SFDR.

The **Taxonomy Regulation** creates a classification system of environmentally sustainable economic activities with the aim of scaling up sustainable investments and combatting greenwashing of ‘sustainable’ financial products.<sup>14</sup> It requires companies under the scope of the NFRD to disclose the extent to which their activities are considered environmentally sustainable according to the taxonomy. Financial market participants subject to the SFDR must disclose the extent to which financial products marketed as sustainable are aligned with the taxonomy. The taxonomy therefore

---

<sup>12</sup> Due diligence in this context refers to the process by which companies identify, prevent, mitigate and account for how they address actual and potential adverse impacts in their own operations, their supply chain and other business relationships (OECD Guidelines for Multinational Enterprises).

<sup>13</sup> [Regulation \(EU\) 2019/2088](#). Financial market participants have to comply with the SFDR as from 10 March 2021.

<sup>14</sup> [Regulation \(EU\) 2020/852](#)

represents an important reference point that further strengthens the interactions between the SFDR and the NFRD.

The goal is to create a consistent and coherent flow of sustainability-related information through the financial value chain. To achieve this, consistency and alignment between the future technical standards of the SFDR and any possible standards developed under the NFRD will be especially important. Annex 10 describes in more detail the interactions between the NFRD, the SFDR and the Taxonomy Regulation, including a graphical representation of these interactions.

This initiative will also be closely coordinated with certain other Commission initiatives, including in particular:

- **European Single Access Point:** as part of the Action Plan on the Capital Markets Union, the Commission will put forward a legislative proposal in 2021 to set up a European Single Access Point (ESAP) – an EU-wide digital access platform to companies’ public financial and non-financial information.<sup>15</sup> It will facilitate access to the non-financial information that companies disclose under the NFRD, provided that such information is digitally tagged in the appropriate way.
- **Sustainable corporate governance:** the Commission will propose a new initiative in 2021 to embed sustainability in the corporate governance framework and foster behavioural change in companies by addressing issues such as the duty of care of company directors, the integration of sustainability into corporate strategies, the setting of science-based sustainability targets, and due diligence for environmental and human rights impacts. To ensure coherence and maximum alignment, the NFRD could mandate the disclosures that may be necessary under the proposed sustainable corporate governance initiative.
- **Pay Transparency:** the Commission has adopted a proposal aimed at strengthening the application of the principle of equal pay for equal work or work of equal value between men and women through pay transparency and enforcement mechanisms.<sup>16</sup> This proposal includes requirements on certain companies to make information regarding the gender pay gap publicly available. Some of these companies may also be covered by the Non-Financial Reporting Directive (NFRD). Both initiatives will be aligned so that any public reporting on the gender pay gap pursuant to the Pay Transparency Directive by companies subject to the NFRD would be taken into account in possible standards for non-financial reporting under the NFRD.

---

<sup>15</sup> Commission Communication “A Capital Markets Union for people and businesses – new action plan”, 24 September 2020, COM(2020) 590 final.

<sup>16</sup> COM (2021)93

- **Green Claims Initiative:** the Commission is considering a new legislative initiative to tackle false claims of environmental sustainability. Under the Green Claims Initiative, companies that voluntarily choose to make green claims would have to substantiate such claims against a standard environmental impact methodology. Environmental information published in company annual reports, which is regulated by the NFRD, does not fall within the definition of “green claims”. Any legislation of green claims would therefore not apply to the information in company annual reports. Nevertheless, to promote coherence and maximum alignment, the revision of the NFRD could as far as possible refer to the environmental impact methodologies that are likely to form the basis of any Commission initiative on green claims.
- **Environmental accounting:** the Commission is co-financing a new business led initiative to develop standardised environmental accounting principles within the EU and internationally. Company-level environmental accounting practices can play an important role in quantifying companies’ environmental impacts and should help to underpin the content of environmental information that they disclose under the NFRD.

Annex 10 provides a more comprehensive list of relevant EU legislation and policy initiatives, and a more in depth analysis of the interactions.

## 2. PROBLEM DEFINITION

This section summarises the identified problems, and the consequences and drivers of those problems. Annex 12 provides a more detailed analysis of the problems.

In March 2021, the Commission published a Fitness Check on the overall EU framework for public corporate reporting by companies (financial reporting and non-financial reporting), together with a report on the NFRD itself as required by the review clause (Article 3) in the Directive.<sup>17</sup>

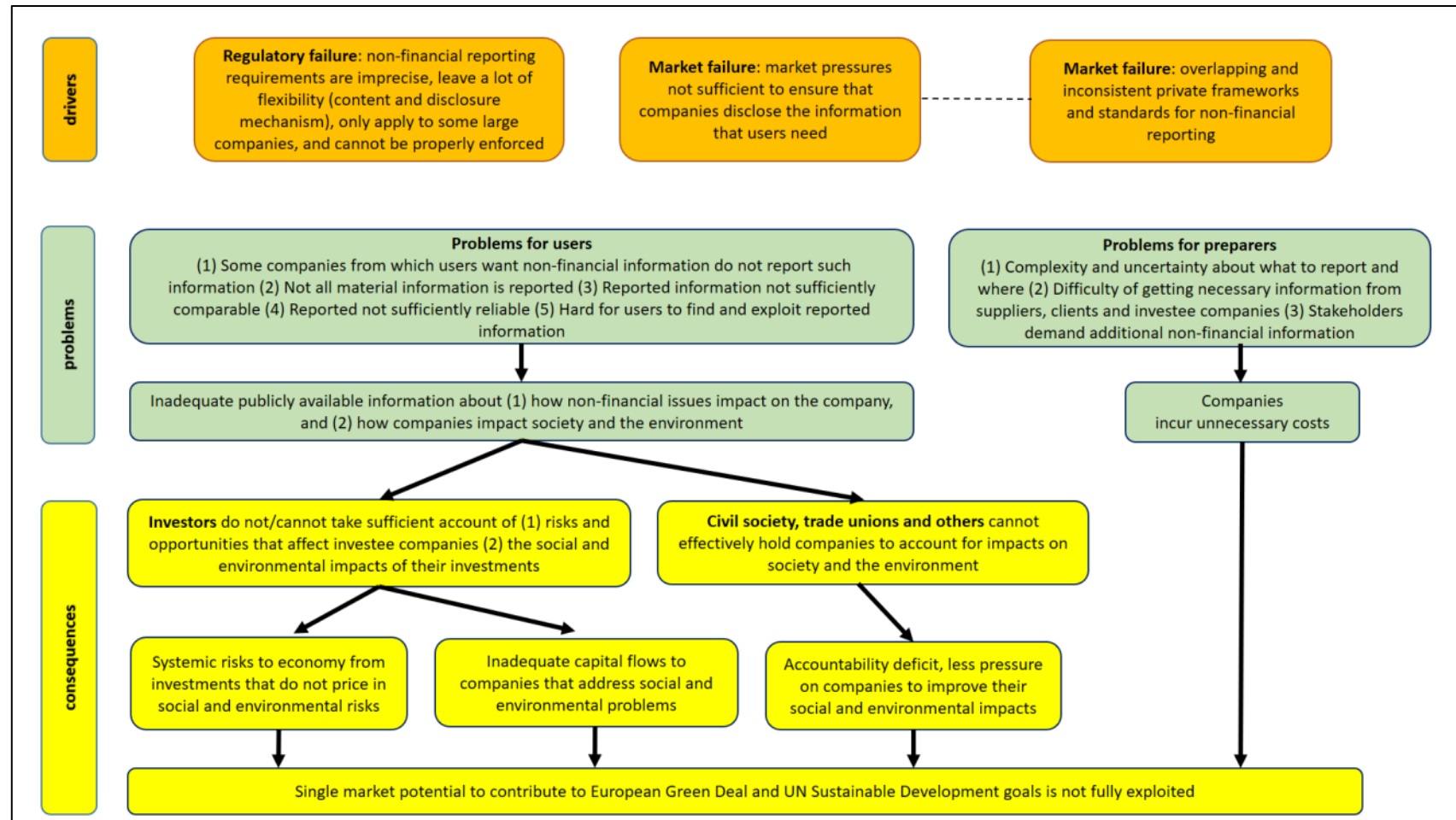
The deficiencies in current non-financial reporting identified in this section reflect the principal findings of the Fitness Check and the review clause report. In addition, this section extends beyond the Fitness Check and the review clause report with regard to presenting the consequences and the drivers of those deficiencies.<sup>18</sup> Stakeholder consultations have helped to validate the problem definition, in particular open consultations organised in 2018 for the Fitness Check and in 2020 for this review of the NFRD. Annex 2 provides a summary of all stakeholder consultations and their results.

---

<sup>17</sup> Publication office please insert reference to Report from the Commission to the European Parliament, the Council and the European Economic and Social Committee on the review clauses in Directives 2013/34/EU, 2014/95/EU, and 2013/50/EU, and accompanying SWD- Fitness Check.

<sup>18</sup> Since the Fitness Check covered the whole public corporate reporting framework, it could not go into such depth on some of the specificities of non-financial reporting.

Figure 1 - Integrated overview of drivers, problems and consequences



## 2.1 What are the problems?

It is useful to make a distinction between problems for users of non-financial information disclosed in company annual reports, and problems for preparers of that information (that is to say, reporting companies).

### *2.1.1 Problems and consequences from a user perspective*

This problem analysis focusses on the primary intended users of non-financial information disclosed in company annual reports:

- on the one hand investors, including asset managers, who want to better understand the risks and opportunities that non-financial issues pose to their investments, as well as to better understand the social and environmental impacts of those investments;
- and on the other hand, non-governmental organisations, trade unions and other stakeholders, who want to better hold companies to account for their social and environmental impacts.<sup>19</sup>

Many investors and asset managers purchase non-financial information from third party data providers, who collect information from various sources including public corporate reports. However, investors remain the end users of this information, and third party data providers are therefore not considered primary intended users of this initiative.

Other stakeholders may also make use of non-financial information disclosed in annual reports. Policy makers and environmental agencies may make use of such information, in particular on an aggregate basis, to monitor environmental and social trends, to contribute to environmental accounts, and to inform public policy. Few individual citizens and consumers directly consult company non-financial statements, but more use such information indirectly, for example when considering the advice or opinions of financial advisers or non-governmental organisations.

The **specific problems from the user perspective** of non-financial information are:

- a) Some companies from which users want non-financial information do not report such information.
- b) Many companies that do report non-financial information nevertheless do not report all relevant information that users need or want.
- c) Reported information is not sufficiently comparable.
- d) Reported information is not sufficiently reliable.
- e) It is hard for users to find and exploit the information they are looking for even when that information is reported.

---

<sup>19</sup> Such organisations seek to hold companies to account in a number of different ways. They may engage directly with individual companies in light of information about specific adverse social and/or environmental impacts. They may run campaigns regarding individual companies, or on particular issues or sectors.

Whether a company reports against a recognised reporting standard, and whether the reported non-financial information is assured, are useful proxies for assessing the relevance, comparability and reliability of the reported information. They therefore help to illustrate the size of the problems from a user perspective. Based on CEPS study, we estimate that only around 20% of large limited liability companies in the EU comprehensively apply recognised reporting standards, and only around 30% publish non-financial information that has been assured at least to a minimum level.

It is widely recognised that information on intangible assets is underreported, even though such assets currently represent the majority of investment carried out by the private sector in advanced economies.<sup>20</sup>

Amongst other reasons, the lack of digitalisation of the information reported and the lack of clarity about which company in a group is required to report non-financial information, lead to problems of searchability and accessibility of the information.

These specific problems lead to the following **general problem from the user perspective**: users do not have access to adequate information about how non-financial issues, and sustainability issues in particular, might impact companies, or about how the company itself impacts society and the environment.

The **consequences of the problems from a user perspective** depend on which users are considered:

- a) Investors are unable to take sufficient account of sustainability-related and other non-financial risks and opportunities in their investment decisions. This has the potential to create systemic risks that threaten financial stability.<sup>21</sup>
- b) Investors are also less able to channel financial resources to companies and economic activities that address and do not exacerbate social and environmental problems.
- c) Non-governmental organisations, trade unions and other stakeholders are less able to hold companies accountable for their impacts on society and the environment. This creates an accountability deficit, and may be a contributory factor in the weakening of the social contract between business and citizens, with effects on the efficient functioning of the social market economy.

---

<sup>20</sup> See for example: [“Investment in intangible assets in the euro area” in ECB Economic Bulletin, Issue 7/2018, European Central Bank, 2018](#); and [Productivity and secular stagnation in the intangible economy, Jonathan Haskel, Stian Westlake, 31 May 2018](#)

<sup>21</sup> This is most obviously the case with regard to climate change: see for example on [“Climate change and financial stability” in Financial Stability Review, European Central Bank, 2019](#). However it also applies to other non-financial issues. See for example analyses by the Dutch National Bank on the exposure of the Dutch financial sector to biodiversity risk, water scarcity and risk related to human rights, amongst other issues ([Indebted to nature: Exploring biodiversity risks for the Dutch financial sector, DNB, 2020](#) and [Values at risk: Sustainability risks and goals in the Dutch financial sector, DNB, 2019](#)).



### *2.1.2 Problems and consequences from a preparer perspective*

The **specific problems from a preparer perspective** are:

- a) Preparers face difficulty and complexity when deciding what information to report.
- b) Preparers find it difficult to get the non-financial information they need from suppliers, clients and investee companies to report adequately.
- c) Preparers receive information requests from stakeholders in addition to the information they report to fulfil their legal requirements.

The **general problem from a preparer perspective** created by these specific problems is that preparers incur unnecessary costs associated with the reporting of non-financial information.

### *2.1.3 Overall consequences*

The **overall consequence of these general and specific problems** is that the potential of the European Single Market to contribute to the objectives of European Green Deal, and to the achievement of the UN Sustainable Development Goals, is not fully exploited.

## **2.2 What are the problem drivers?**

The drivers of the identified problems are market and regulatory failures.

### *2.2.1 Market failures*

Non-financial information from companies can be considered a public good, since one user's "consumption" of the information does not reduce the amount available for others. In addition, it is not possible to charge for access to publicly available non-financial information because there is an obvious free-rider problem. This leads to a supply of non-financial information that is below market demand. Although some companies would publish non-financial information in the absence of an obligation to do so (because they find it beneficial, for example in terms of reputation or access to capital), overall, in the case of an unregulated market, the supply of information is unlikely to meet users' demand.

There has been a very significant increase in demand for non-financial information in recent years, especially on the part of the investment community. This increase in demand is driven by the changing nature of risks to companies and by growing investor awareness of the financial implications of those risks.<sup>22</sup> It is also driven by the growth in

---

<sup>22</sup> An analysis of World Economic Forum reports over recent years shows a dramatic increase in the perception of the likelihood and impact of environmental risks. The 2020 World Economic Forum Global Risk Report shows the top 5 global risks as estimated by the WEF from 2007-2020. In the period 2007-13 (which covers the years up to the approval of the NFRD by the EU), environmental risks accounted on average for 17% the top 5 risks per year in terms of likelihood and just 6% of the top 5 risks in terms of impact. For the period 2014-2020 (since the NFRD was approved), the figures rise to 54% and 46% respectively. The figures for the just the last three years 2018-2020 are higher still: 73% and 60% respectively.

investment products that explicitly seek to meet certain sustainability standards or achieve certain sustainability objectives.<sup>23</sup>

However, market forces on their own have not so far been sufficient to ensure that companies report the non-financial information that is needed to meet the increase in demand. Recognition of this failure lies behind many of the calls for stronger policies on non-financial reporting, including regulatory action, from organisations such as central banks and the International Monetary Fund.<sup>24</sup> The European Securities and Markets Authority (ESMA) has recommended stronger non-financial reporting requirements as a means of addressing undue short-termism in securities markets.<sup>25</sup>

Market forces have catalysed the creation of a large number of non-financial reporting standards and frameworks, at international, national and sector level.<sup>26</sup> Furthermore, new initiatives continue to emerge. The market on its own however has not ensured that many companies fully apply any of the existing standards and frameworks. For example, the recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) are widely respected as authoritative guidance on climate reporting, but the 2020 TCFD status report suggests that significant implementation challenges remain.<sup>27</sup>

The market on its own has also not so far been able to ensure adequate convergence and consolidation between the different frameworks and standards. There are overlaps and inconsistencies between them, including in terms of the non-financial issues they cover, and the intended audience of the disclosures they recommend. This is a significant driver of the reporting burden for preparers, and of the problems faced by users in terms of limited comparability and relevance of reported information.

### 2.2.2 Regulatory failure

The EU agreed the NFRD before a number of landmark EU and global policy developments, including the UN Sustainable Development Goals (2015), the Paris

---

<sup>23</sup> This phenomenon is often referred to as “Environmental, social, and governance investing”, or “ESG investing”. There are many different approaches to and definitions of ESG investing, which significantly complicates the task of measuring its growth (see [European Sustainable and Responsible Investment \(SRI\) Study 2018](#), EUROSIF). Nevertheless, the OECD has concluded that “the growth of assets under management that incorporates some element of ESG review and decision-making has grown exponentially over the past decade” (Boffo, R., and R. Patalano (2020), [ESG Investing: Practices, Progress and Challenges](#), OECD). According to the OECD, “in the US, the current level of ESG investing is now over 20% of all professionally managed assets, at over USD 11 trillion”, while in Europe, “industry data related to a broader range of ESG practices suggests the level is over USD 17 trillion.” According to a report in the [Financial Times](#), research carried out by PwC has predicted that “ESG funds will experience a more than threefold jump in assets by 2025, increasing their share of the European fund sector from 15 per cent to 57 per cent.”

<sup>24</sup> See [October 2019 Global Financial Stability Report \(GFSR\)](#), International Monetary Fund, and [A call for action: Climate change as a source of financial risk](#), Network for Greening the Financial System, April 2019.

<sup>25</sup> [Report on Undue Short-term Pressure on Corporations from Financial Markets](#), ESMA, December 2019

<sup>26</sup> Annex 13 provides an overview of the principal international standards and frameworks, highlighting some of the most relevant similarities and differences.

<sup>27</sup> [Task Force on Climate-related Financial Disclosures: 2020 Status Report](#), Task Force on Climate-related Financial Disclosures. The report notes that the disclosure of TCFD-aligned information increased by six percentage points, on average, between 2017 and 2019. While applauding the progress made, report states that “companies’ disclosure of the potential *financial* impact of climate change on their businesses and strategies remains low.”

Agreement on climate change (2016), the EU Sustainable Finance Action Plan (2018) and the European Green Deal (2019). These more recent policy developments reflect a growing political and social awareness of the intensity of the sustainability crisis. For most sectors of the economy, including the financial sector, sustainability has clearly moved from the margins to the mainstream in a relatively short period of time. Overall, the political choices that shaped the NFRD in 2014, while valid at the time they were made, may not be appropriate in the current circumstances.

The following characteristics of the NFRD are drivers of the specific problems identified in section 2.1:

- **Scope:** The NFRD only ensures that large listed companies, large banks and large insurance companies disclose non-financial information, and only if they have more than 500 employees. This does not include some companies from whom users need non-financial information.
- **Flexibility and lack of granularity of reporting requirements:** The reporting requirements in the NFRD are high level and principles based. The NFRD does not specify in any significant detail the information that companies should disclose, and does not require companies to use a non-financial reporting standard. The accompanying guidelines are not binding, and, with the exception of the climate reporting guidelines, do not provide detailed guidance to companies. Companies therefore have considerable discretion in deciding what information to report and in the application of the materiality principle. Together, these characteristics of the NFRD help to explain why there are problems with the comparability of information, and why many companies do not disclose all information that users think is relevant. The inadequate reporting of intangible assets is at least partly explained by the fact that the Accounting Directive, even as amended by the NFRD, does not explicitly require companies to report on intangibles.
- **Assurance:** The statutory auditor has to verify that the non-financial statement is included in the report, but is not obliged to verify the content of the statement or the internal processes behind it. This limits the reliability of reported information.
- **Location of reported information:** The NFRD allows Member States to allow companies to report non-financial information in a separate report rather than in the management report. This helps to explain why many companies do not adequately address the connectivity between financial and non-financial information in their reports. Publication of non-financial information in a separate report also makes information harder to find and impacts negatively on its perceived reliability.
- **Enforcement:** the provisions of the NFRD are difficult to enforce. This is mainly because the disclosure requirements are high level, principles-based and flexible. Additionally, the non-financial statement falls outside the scope of supervision of some national competent authorities due to the lack of coordination between the

provisions of the NFRD and the Transparency Directive.<sup>28</sup> The difficulty of enforcing the NFRD contributes to many of the problems experienced by users, in particular the limited comparability and reliability of reported information and the fact that much information considered relevant by users is not reported.

A comparison with EU rules for financial reporting helps to illustrate how certain characteristics of the NFRD are drivers of the specific problems identified in section 2.1. Overall, and in spite of certain specific problems, the Fitness Check on corporate reporting found that the EU framework for financial reporting broadly meets its intended objectives and ensures that users' needs are adequately met.

Most significantly, the EU framework for financial reporting requires companies to report according to clear rules set out in the Accounting Directive, and in practice Member States require compliance with national accounting standards. In addition, EU companies listed on the EU financial markets are required by the International Accounting Standards Regulation to prepare their consolidated financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS). The mandatory use of common financial reporting standards is a major explanation for why users face far fewer problems regarding the relevance and comparability of financial information than is the case for non-financial information. Mandatory common standards mean that companies have much less discretion about what financial information to report compared to the very considerable discretion that they have in the case of non-financial information. In the view of the European Securities and Markets Authority (ESMA), “the effectiveness of the applicable framework and the comparability of the resulting disclosures would have been greater had the [NFRD] set up or indicated a specific framework and accepted a single set of standards to report this type of information.”<sup>29</sup>

In addition, the EU framework for financial reporting covers all companies from which users need financial information, with no apparent gaps, and it imposes audit requirements for financial information that provide a significantly higher level of reliability than is the case for non-financial information. Finally, supervision and enforcement of non-financial information lags behind what is done in the case of financial information, and this is partly the result of differences in the respective regulatory frameworks. ESMA believes that “the optionality that characterises the non-financial disclosure requirements (e.g. in relation to the applicable frameworks, the location and timing of publication of the NFS and the assurance) does not yet allow a satisfactory convergence of disclosure practices thus undermining the consistency of supervisory approaches which is urgent to achieve in this area.”

---

<sup>28</sup> The Transparency Directive lacks an explicit reference to the non-financial statement in its mandate to national competent authorities to supervise reporting by companies (Articles 7, 24(4)h, 24(4b), 28, 28a, 28b, 28c and 29 of the Transparency Directive).

<sup>29</sup> [Enforcement and Regulatory Activities of European Accounting Enforcers in 2018, ESMA](#)

## 2.3 How will the problems evolve?

Some analyses find that the quality of non-financial reporting is improving.<sup>30</sup> Others acknowledge that the quality of reporting is improving but conclude that these improvements are nevertheless insufficient to meet users' needs.<sup>31</sup> Still other analyses find little evidence of improvement, and even some negative trends.<sup>32</sup> At the same time, most observers predict that the information needs of users, in particular investors, will continue to grow significantly.<sup>33</sup> The Covid-19 pandemic is likely to accelerate this trend (see annex 6). Overall, we conclude that the gap between the information needs of users and the non-financial information reported by companies will continue to grow.

There is little evidence to suggest that the complexity and burden experienced by preparers will diminish. Indeed responses to the public consultation indicate that for many preparers these problems are intensifying.

Section 5.1 (the baseline scenario) provides a more detailed description of the expected evolution in the case of no new policy initiative by the European Union.

## 3. WHY SHOULD THE EU ACT?

### 3.1 Legal basis

In this Impact Assessment we consider two Articles of the TFEU as legal basis for the proposed initiative. Firstly, Article 50 TFEU, the traditional legal basis for company law legislation, and in addition, Article 114 TFEU, *lex generalis* that applies as well with the objective of establishing or ensuring the functioning of the internal market. See further details in annex 15.

### 3.2 Subsidiarity: Necessity of EU action

The disclosure of non-financial information is already regulated at EU level by the Accounting Directive (as amended by the NFRD). Transparency rules are necessary to ensure investor protection and financial stability across the EU, while allowing civil society organisations and other stakeholders hold companies accountable for their impacts on the environment and society. Additionally, common rules on non-financial reporting ensure a level playing field among companies established in the different

---

<sup>30</sup> For example: [In Balance 2019 - Survey of value creation and follow-up to the Non-Financial Information \(Disclosure\) Decree](#), Dutch Authority for the Financial Markets (AFM), December 2019.

<sup>31</sup> For example: [Social and environmental value creation](#), Association of Chartered Certified Accountants, 2019; and [October 2019 Global Financial Stability Report \(GFSR\)](#), International Monetary Fund

<sup>32</sup> For example: [2019 Research Report An analysis of the sustainability reports of 1000 companies pursuant to the EU Non-Financial Reporting Directive](#), Alliance for Corporate Transparency 2020; and [Corporate Climate Crisis Awareness Study 2019](#), Piotr Bernacki, Michal Stalmach, Foundation for Reporting Standards, Polish Association of Listed Companies (SEG), Bureau Veritas Poland.

<sup>33</sup> For example: [Stakeholder Perceptions of Non-Financial Reporting](#), UK Department for Business, Energy and Industrial Strategy, 2019

Member States. If non-financial reporting requirements are significantly different in different Member States, this would create additional costs and complexity for companies operating across borders and therefore undermine the Single Market. Member States acting alone are not able to ensure the consistency of non-financial reporting requirements across the EU.

Member States acting alone are also not able to ensure the comparability of the reported non-financial information across the Single Market. The comparability of reported information enables potential investors and other users of non-financial information such as civil society organisations to better compare companies across national borders. It is therefore important on the one hand for the free movement of capital and the Capital Markets Union, especially in light of the growing relevance of non-financial information for investment decisions, and on the other hand to enable civil society organisations and other stakeholders to compare impacts of companies in different EU Member States and better hold them accountable.

Finally, only EU intervention can ensure that companies disclose the information that investors need to comply with their own disclosure obligations under the SFDR.

### **3.3 Subsidiarity: Added value of EU action**

As attention to non-financial reporting grows in jurisdictions around the world, it becomes ever more important for the EU to engage with its partners on the basis of a coherent and comprehensive European approach. Compared to individual action by Member States, EU intervention can ensure a strong European voice in policy developments at the global level regarding non-financial reporting. This could translate into a competitive advantage for EU companies with respect to non-EU companies, as investors' interest in non-financial information increases. In addition, EU intervention can ensure that companies in all Member States report relevant, reliable and accessible non-financial information needed by European investors and civil society organisations.

## **4. OBJECTIVES: WHAT IS TO BE ACHIEVED?**

### **4.1 General objectives**

The general objective is – by improving EU non-financial reporting at the least possible cost – to better exploit the potential of the European Single Market to contribute to the transition towards a fully sustainable and inclusive economic and financial system in accordance with the European Green Deal and UN Sustainable Development Goals. This will be achieved by:

- a) helping to reduce systemic risks to the economy resulting from the fact that many investment decisions currently do not take adequate account of sustainability-related issues;

- b) improving the allocation of financial resources, so that more financial resources flow to companies and activities that address social and environmental problems and fewer resources flow to companies and activities that exacerbate such problems;
- c) making companies more accountable for their impacts on society and the environment, thereby strengthening the social contract between companies and citizens.

#### **4.2 Specific objectives**

The specific objectives can be distinguished between objectives for users of non-financial information, and objectives for preparers (reporting companies).

For users, the specific objectives are to ensure that there is adequate publicly available information about the risks and opportunities that non-financial issues present for companies, and about the impacts of companies themselves on society and the environment. In order to achieve these objectives:

- a) companies from which users need non-financial information should report such information;
- b) companies should report all information that users consider to be relevant;
- c) reported information should be comparable;
- d) reported information should be reliable; and
- e) reported information should be easy for users to find and exploit.

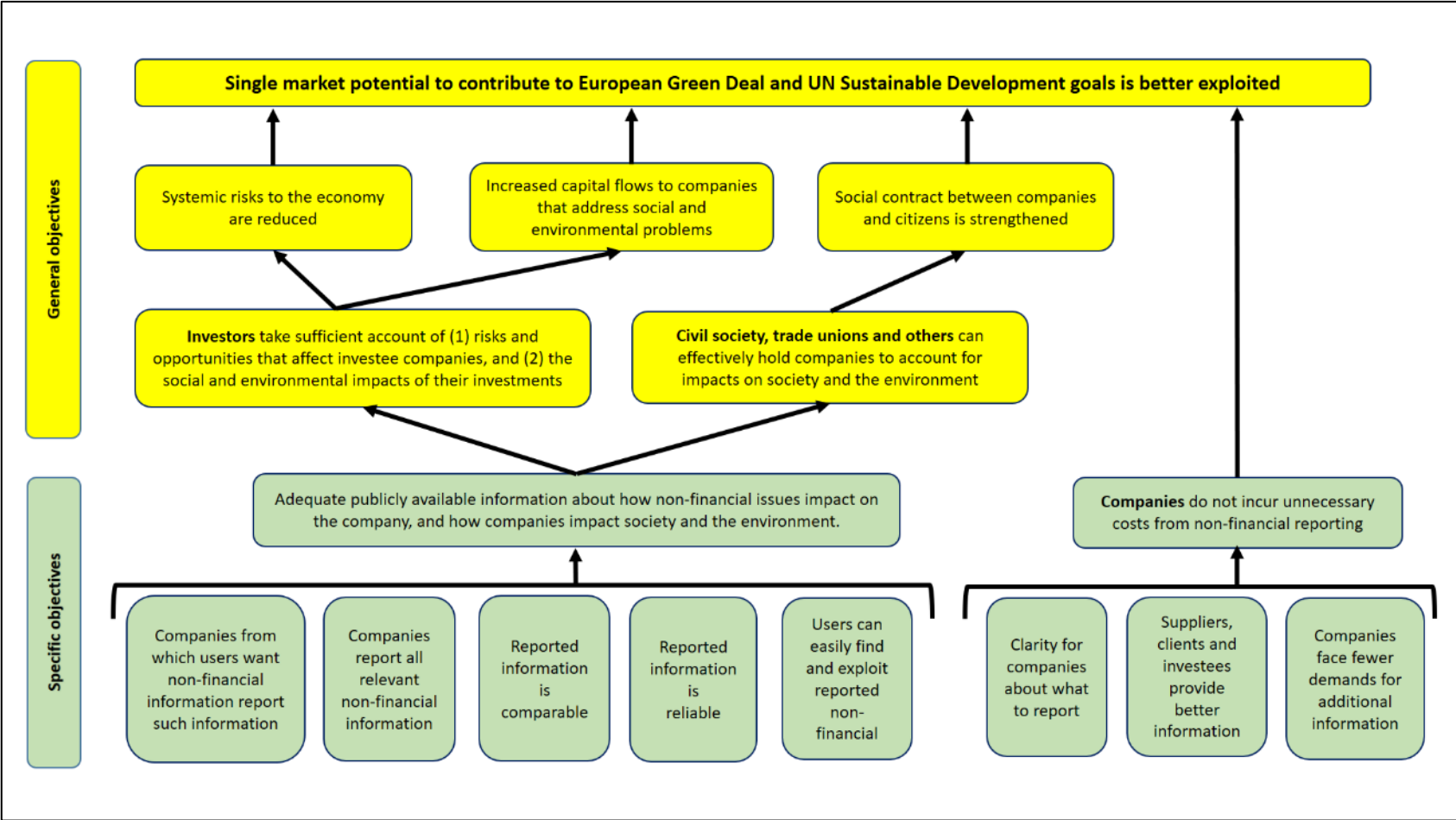
These objectives imply changing the status of non-financial information, so that over time it is more comparable to the status that the EU framework currently gives to financial information.

For preparers, the specific objective is to reduce unnecessary administrative costs associated with non-financial reporting, in particular by:

- a) bringing greater clarity and certainty about the non-financial information and the methodologies behind the information they are expected to report;
- b) making it easier for preparers to get the non-financial information they need for reporting purposes from their own business partners (suppliers, clients and investee companies);
- c) reducing the burden created by demands for non-financial information that come in addition to the non-financial information included in company reports.

There may be trade-offs between reducing burden for reporting companies on the one hand, and meeting the information needs of users on the other hand. At the same time, the wider costs of not meeting users' information needs – for example in terms of not contributing to the objectives of the European Green Deal – will also need to be considered.

Figure 2 - Integrated overview of specific and general objectives





## 5. WHAT ARE THE AVAILABLE POLICY OPTIONS?

### 5.1 What is the baseline from which options are assessed?

Under the baseline, the EU would not develop any new regulatory or non-regulatory action specific to reporting of non-financial information. The existing provisions of the NFRD would continue to apply, together with the general and the climate-specific non-binding guidelines.

We predict that the baseline scenario is highly dynamic, with a very significant increase in the intensity of problems for users and preparers. The principal characteristics of the baseline scenario are:

- **A very significant increase in the information needs of users.** Some of this increase is the logical consequence of previously agreed EU legislation, notably the SFDR and the Taxonomy Regulation, and some would have happened in any case, due to fast-changing citizen awareness, consumer preferences and market practices, driven by the sustainability imperative. The Covid-19 pandemic will further accelerate the increase in users' information needs (see annex 6). Users will need and expect more and better information from an increasing number of companies, especially large companies but also a growing proportion of SMEs.
- **A growing gap between the information that users want and need, and the information that companies report.** In the absence of widespread consensus and clear rules about what companies should report, any improvements in non-financial reporting will remain insufficient to meet the increasing needs of users. Specifically, in the absence of requirements to report in a more standardised manner, and to assure the reported information, the gap between users' needs for relevant, reliable and comparable information and the relevance, reliability and comparability of reported information, are expected to grow. Additionally many companies from which users want information would not report, as the personal scope of the current requirements would remain the same.
- **Lack of coherence with other EU sustainability disclosure regulations, which will undermine the EU's sustainable finance objectives.** Once disclosure requirements of the SFDR and Taxonomy Regulation become applicable, there will be a growing situation of incoherence if investee companies do not report the specific information that entities subject to the SFDR and the Taxonomy Regulation need in order to meet their own reporting requirements. This in turn would seriously undermine the achievement of the EU's sustainable finance objectives.

- **An increase uncoordinated in information requests to preparers.** In an attempt to address the information gap, more users will directly contact companies to ask for the necessary information. Data providers will further develop their own proprietary questionnaires and data-collecting methodologies, which will involve more uncoordinated requests to companies for specific information.
- **Ongoing expectations on companies to use a variety of different frameworks and standards.** The proliferation of different private and public-private reporting frameworks and standards will continue and may even intensify as the value placed on non-financial information continues to grow. Different users and regulators will pressure companies to use different frameworks and standards.<sup>34</sup> The International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS Foundation) is developing plans for the creation of a Sustainability Standards Board, which could be created by the end of 2021. The intention of the IFRS Foundation is, for the time being, to address climate reporting only, and to do so only from a financial materiality perspective (“outside-in” risks to the company). If the IFRS Foundation initiative is successful, it could clarify and simplify reporting expectations on companies, but only with regard to climate reporting from a financial materiality perspective. For all other sustainability issues, and for reporting on company impacts, the problems created by the co-existence of multiple different standards and frameworks would remain.
- **Significant increases in costs and burden for preparers and for users.** Users will have to dedicate more resources to finding and collecting the additional information that they need. Preparers will face higher costs due to the increase in uncoordinated information demands from users, due to the ongoing absence of consensus about what information they should report in order to meet users’ needs, and due to persistent difficulties in obtaining the non-financial information they need for reporting purposes from suppliers, clients and investee companies.
- **An increase in the application of information technology and artificial intelligence to the field of non-financial information, but without resolving underlying problems.** Current trends in the use of innovative information technology and artificial intelligence will intensify, will provide new opportunities for accessing and exploiting non-financial

---

<sup>34</sup> CEPS study shows that the majority of the surveyed companies subject to the NFRD report against multiple standards and frameworks at least to a certain extent, and that the more standards or frameworks used, the higher the reporting costs companies present. For example, the Global Reporting Initiative is the single most commonly used reporting framework by companies under the scope of the NFRD, and companies in Spain and Belgium are required to use it to a certain extent. Many investors and some regulators, including the European Commission, recommend that companies report climate-related information in line with the recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Meanwhile Blackrock, the world’s largest asset manager, has announced that it expects companies to report according to the standards of the Sustainability Accounting Standards Board.

information, and may offset some of the predicted increases in cost and burden. However, such developments on their own will not resolve the problems faced by users if the underlying information is not relevant, comparable and reliable.

- **Growing likelihood that Member States take national initiatives that undermine the Single Market.** Policy-makers at national level are increasingly convinced of the need to address existing problems regarding non-financial reporting. If the EU does not act, there is a high probability that individual Member States will introduce national rules or standards that undermine the right of establishment and the free movement of capital across the EU.<sup>35</sup>

## 5.2 Description of the policy options

In order to focus the impact assessment on a limited number of key variables and improve its readability, this section presents different policy options for three main variables: the standardisation of reported information, assurance requirements, and scope (i.e. which companies should report). These are the most important variables in terms of addressing the identified problems and they are also the principal determinants of costs.

Annex 16 examines policy options for a number of other variables: digitalisation, sanctioning regime and enforcement, reporting on intangibles, location of reported information, clarification of materiality concept, and clarification of exemption to subsidiaries. These are additional variables that the Commission will need to consider when formulating its proposal for this initiative, but they are less important in terms of addressing the identified problems and determining costs, and are therefore presented in an annex in order not to overburden the reader.

---

<sup>35</sup> [Carrots & Sticks](#) report provides an analysis of the latest trends in reporting provisions, and shows an increasing number of reporting provisions in recent years.

*Table 1. Overview of which principal variables for policy options address which specific objectives*

		Policy options		
		Standardisation	Assurance	Scope
Specific objectives	Companies from which users need information do report			x
	Companies report all relevant information	x	x	
	Reported information is comparable	x		
	Reported information is reliable	x	x	
	Reported information is easy to find and exploit	x		
	Companies have clarity about what to report	x		
	Companies have better info from suppliers, clients & investees	x	x	x
	Reduced burden from additional demands for information	x		x

*Table 2: Overview of policy options*

Standardisation	Assurance	Scope
<b>Option 1</b> Mandatory EU standards  <b>Option 2</b> Voluntary EU standards	<b>Option 1</b> Requirement for reasonable assurance  <b>Option 2</b> Requirement for limited assurance	<b>Option 1</b> All large PIEs (remove 500 employee threshold)  <b>Option 2:</b> Option 1 plus: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Large non-listed companies</li> <li>• Large non-EU companies listed in the EU</li> </ul> <b>Option 3:</b> Options 1 and 2 plus <ul style="list-style-type: none"> <li>• Listed SMEs</li> </ul> <b>Option 4:</b> options 1, 2 and 3 plus <ul style="list-style-type: none"> <li>• Non-listed medium sized companies</li> </ul>

### 5.2.1 *Standardisation options*

#### **i) Option 1. Develop EU non-financial reporting standards for mandatory use by companies under scope (and simplified SME standards for voluntary use)**

According to this approach, the EU would support the development of EU non-financial reporting standards, and mandate their use by companies under the scope of the NFRD.<sup>36</sup>

These standards would specify all information necessary to allow companies to meet the legal requirements of the NFRD, and would provide guidance on how to present this information. This means that for all sustainability matters and areas addressed in the legal provisions of the NFRD, the standards would specify disclosures, including indicators, that cover how non-financial issues affect the company's financial performance ('outside-in' perspective), and how the company impacts society and the environment ('inside-out' perspective). For most quantitative indicators, the standards would also specify the methodology to be used.<sup>37</sup>

The standards would cover appropriate forward-looking information, as well as information about past performance. They would specify which information companies need to report on the supply chains, taking into account their international dimension and the specificities of different geographies where relevant. Such standards would be significantly more comprehensive and more detailed than the existing guidelines on non-financial reporting published by the Commission.

These standards would take into account the information needs of investors and specialised civil society organisations. They would also take account of the needs of other potential users, such as policy-makers and statistical agencies.

Additionally, these standards would take into account the information needs of the financial sector that result from their obligation to comply with the SFDR and the Taxonomy Regulation. The EU standards would be consistent with EU non-financial reporting laws, and would specify disclosures that allow entities subject to those laws meet their legal obligations.

---

<sup>36</sup> In June 2020 Executive Vice-President Dombrovskis issued a mandate to the European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) to carry out preparatory work for the possible development of European non-financial reporting standards. He also mandated the President of EFRAG to make proposals for possible changes to EFRAG's governance if it were asked to move ahead with the technical development of such standards. EFRAG published both reports in March 2021 (<https://www.efrag.org/Lab2> and <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2fsites%2fwebpublishing%2fSiteAssets%2fJean-Paul%2520Gauz%2520-%2520Ad%2520Personam%2520Mandate%2520-%2520Final%2520Report%2520-%252005-03-2021.pdf>). The description of standards in this section is consistent with the recommendations from EFRAG.

<sup>37</sup> Most existing reporting standards include indicators. When they do, they usually also include guidance for calculating such indicators (e.g. GRI 305 emissions). EU standards could use a range of approaches for this, from simple cross-referencing to credible and well-recognised methodologies described in normative documents produced by other organisations, to developing new methodologies for certain indicators where necessary.

These EU non-financial reporting standards would build on the most widely accepted elements of the existing private standards and frameworks. It would ensure as much continuity and consistency as possible with the private standards and frameworks that some companies currently use. In addition, EU non-financial reporting standards would build on the Commission's guidelines on reporting non-financial related information as necessary.

The standards would comprise a number of different normative documents built on a modular structure. For example, different standards might address general disclosure requirements applicable to all enterprises (e.g. description of the business model, risk management system, or due diligence) and thematic disclosure requirements (e.g. on particular environmental or social matters). Other standards might cover certain economic sectors, justified by the sustainability-related impacts and dependencies specific to those sectors.

Consistent with the “think small first” approach, the standard-setter would develop a simplified standard for voluntary use by SMEs who are not under the scope of the NFRD. The simplified nature of this standard would reflect the fact that SMEs often do not have the technical expertise nor resources necessary to prepare reports in accordance with state-of-the-art, sophisticated standards.

The standards would consider the particularities of consolidated reporting; they would ensure that information about subsidiaries is appropriately included in consolidated reporting in order to meet users' needs. The standards setter would explore the best ways to disaggregate subsidiaries' information, to ensure useful, efficient reporting.

An adequate degree of political and democratic oversight of the content of the standards and a coordinated approach between the different EU bodies in charge of developing the different level 2 measures of other Sustainable Finance legislation would be ensured.

Organisations that have advanced the cause of sustainability/non-financial reporting, such as the Global Reporting Initiative (GRI), the IFRS Foundation (and/or the possible future sustainability standards board created under its auspices), the Sustainability Accounting Standards Board (SASB) and the TCFD, would be invited to work closely with the future EU standards setter. EU standards would build on the content of existing and future international standards and frameworks where appropriate. The standard-setting process would be inclusive and carried out by experts. All relevant stakeholders would be involved, including preparers (reporting companies, including SMEs) and users (the investment community, and specialists in civil society and trade unions) of non-financial information.

EU non-financial reporting standards should ensure connectivity between financial and non-financial information, as increasingly demanded by investors. Synergies between financial and non-financial reporting are essential to ensure that investors can form an integrated view of the

financial and sustainability-related risks and impacts of investee companies. The strategic importance of these synergies is growing rapidly, as the interactions between sustainability and company value become ever more evident.

Under this option, EU non-financial reporting standards could be adopted by means of delegated regulations, based on an empowerment that would be granted to the Commission in the Accounting Directive. This would permit the direct applicability of the standards, i.e. no need to wait for transposition of amendments to the Directive by Member States before adopting the delegated act, and no delay in the date of entry into application. The revision of the NFRD could specify the conditions that need to be met in order for the Commission to adopt EU non-financial reporting standards in level 2 legislation. These conditions could include the principal elements of the standards as described in this section.

#### **ii) Option 2. Develop EU non-financial reporting standards for voluntary use**

The EU would develop EU non-financial reporting standards described under option 1, but would not mandate their use.

No action will be directly required by businesses, who would be free to use this standard if they find it useful.

#### *5.2.2 Assurance options*

Most experts agree that an independent assurance services provider can only adequately check compliance of the reported information if companies report against non-financial reporting standards. The feasibility of the assurance options is therefore closely linked to the policy choice made for standardisation. 44% of respondents to the open public consultation, and 40% of preparers, believe mandatory reporting against standards is prerequisite to require assurance of non-financial information.<sup>38</sup>

#### **i) Option 1: Require reasonable assurance**

The auditor would be required to perform a reasonable assurance engagement on the non-financial reporting. The conclusion of reasonable assurance is usually provided in a positive form of expression and states an opinion on the measurement of the subject matter against previously defined criteria. The work effort in this type of engagement is significantly higher than in a limited assurance engagement. It entails extensive procedures including consideration of internal

---

<sup>38</sup> In an assurance engagement the practitioner aims to obtain sufficient appropriate evidence in order to explain a conclusion designed to enhance the degree of confidence to the intended users ([‘Buyer’s guide to assurance on non-financial information’, the Audit and Assurance Faculty of the Institute of Chartered Accountants in England and Wales \(ICAEW\) and the WBCSD](#)). This means that the auditor would obtain sufficient evidence to reduce the risk of material misstatements to an acceptably low level in the given circumstances.

controls of the reporting company and substantive testing. EU law imposes a reasonable assurance requirement for the audit of financial statements.

## **ii) Option 2: Require limited assurance**

The auditor would be required to perform a limited assurance engagement on the non-financial reporting. The work in providing limited assurance engagements is less than for reasonable assurance (see option 1). The auditor performs fewer tests, providing a lower level of assurance. The conclusion of limited assurance is usually provided in a negative form of expression by stating that no matter has been identified by the practitioner to conclude that the subject matter is materially misstated.

### *5.3.3 Scope options*

The scope options are presented cumulatively, so each option builds on the previous one.<sup>39</sup> The order in which the options are presented follows a logical progression, starting with companies that users are most in favour of including under scope (mainly larger companies) and gradually expanding the scope towards smaller companies. This approach allows us to analyse clearly the impacts of adding different categories of company to the scope, while keeping the presentation as clear and as simple as possible.

## **i) Option 1: Broaden scope to all other large public interest entities (PIEs) i.e. removal of 500 employee threshold**

The personal scope would be broadened to all other large PIEs, i.e. deleting the 500 employee size threshold of the current legal provisions. This means that the size threshold delimiting the personal scope of this obligation would correspond to the definition of ‘large undertaking’ of the Accounting Directive.<sup>40</sup> In other words, all large PIEs as defined in the Accounting Directive would be required to comply with the requirements.<sup>41</sup>

## **ii) Option 2: Further broaden scope to all other large limited liability companies**

In addition to the changes in scope indicated under Option 1, the current non-financial disclosure requirements would be extended to large companies that are not PIEs: non-listed EU companies

---

<sup>39</sup> In analysing the policy options with regard to scope it is assumed that every time that we refer to scope extensions to companies of a certain size, the same extension applies to parent companies of groups of the corresponding size, who are required to report at group level.

<sup>40</sup> Large undertakings are those that meet two out of three criteria: (a) balance sheet total: EUR 20 000 000; (b) net turnover: EUR 40 000 000; (c) average number of employees during the financial year: 250.

<sup>41</sup> Financial institutions play a key role in the transition towards a fully sustainable and inclusive economic and financial system as they can have significant positive and negative impacts via their lending, investment and underwriting activities. All scope options include banks and insurance companies beyond those with limited liability, such as cooperatives or mutual undertakings, provided they meet the relevant size criteria.



(including large EU companies with securities only listed outside EU regulated markets) and non-EU companies with securities listed in the EU regulated markets.

### **iii) Option 3: Further broaden scope to SMEs with listed securities**

In addition to the changes in scope indicated under Option 1 and 2, the current non-financial disclosure requirements would be extended to (1) EU SMEs with securities listed in EU regulated markets and (2) non-EU SMEs with securities listed in EU regulated markets, excluding micro-undertakings as defined in the Accounting Directive.<sup>42</sup>

### **iv) Option 4: Further broaden scope to non-listed medium sized companies**

In addition to the changes in scope indicated under Options 1, 2 and 3, the current non-financial disclosure requirements would be extended to non-listed EU medium-sized companies as defined in the Accounting Directive.

## **5.3 Options discarded at an early stage**

The following options have been considered but discarded at an early stage: (1) European Transparency Benchmark; (2) Additional non-binding guidelines issued by the Commission; (3) Endorsement of an international standard; and (4) Expanding the scope to include all SMEs. Annex 18 describes each of these options and the reasons for discarding them at an early stage.

## **6. WHAT ARE THE IMPACTS OF THE POLICY OPTIONS?**

We have adopted a two-step approach to assessing the impacts of the policy options. In the first step, we individually analyse the impacts of the policy options for standardisation (section 6.1) and assurance (6.2), and identify a preferred option for each of these two variables. In the second step we analyse the impacts of the policy options for scope (section 6.3), assuming the preferred policy options for standardisation and assurance. Each scope option is therefore a package that includes the preferred options on standardisation and assurance.

We have adopted this methodology because it is not possible to analyse the impacts of expanding the scope without knowing the main features of the reporting requirements that companies under scope would have to meet. This is especially the case for estimating the costs for reporting companies, since assurance and reporting standards are the two principal determinants of costs.

---

<sup>42</sup> Small undertakings are those that do not exceed two out of three criteria: (a) balance sheet total: EUR 4 000 000; (b) net turnover: EUR 8 000 000; (c) average number of employees during the financial year: 50. Medium-sized undertakings are those that are not micro-undertakings or small undertakings and that do not exceed two out of three criteria: (a) balance sheet total: EUR 20 000 000; (b) net turnover: EUR 40 000 000; (c) average number of employees during the financial year: 250.

The policy options regarding other variables are individually analysed in annex 16, as they individually would not significantly influence the outcome of the preferred policy package. The preferred policy option for each of those variables is included in Section 7 (Preferred option).

The analysis of impacts of each option is structured as follows:

- Firstly, we analyse the effectiveness of meeting the specific objectives identified in section 4.2 regarding the provision of adequate non-financial information for users.
- Secondly, we analyse the costs of the option for different stakeholders, in particular preparers. Since the specific objectives regarding preparers are to reduce unnecessary costs, this analysis also covers the effectiveness of meeting the specific objectives from a preparer perspective. A detailed analysis of the costs and their calculations for each option can be found in annex 17.
- Thirdly, we analyse other potential significant impacts that do not directly correspond to the specific objectives identified in section 4.2.

We address the coherence with other EU policies throughout the whole analysis as appropriate.

## **6.1 Impacts of standardisation options**

### *6.1.1 Analysis of impacts of Option 1: Develop EU non-financial reporting standards for mandatory use by companies under scope (and simplified SME standards for voluntary use)*

#### **Effectiveness in meeting specific objectives**

Mandatory requirements on all companies under scope to use common EU reporting standards would contribute to meeting the specific objectives in the following ways:

- **Relevance:** All companies under scope would report the information that users find relevant, as defined in the common standards through a consensual approach involving representatives of all relevant stakeholder groups. In particular, this option can significantly enhance the coherence of EU sustainability reporting requirements: the common standards would ensure that all companies under the scope of the NFRD report information that financial market participants and other entities need to meet the reporting requirements established in the SFDR and the Taxonomy Regulation. 79% of financial sector respondents to the public consultation said that there was a need to better streamline the different reporting requirements.
- **Comparability:** Reported information would be comparable between all companies under scope of NFRD. Respondents to the public consultation highlighted comparability as being particularly important: 84% of users agreed that the limited comparability of information is a problem.

- **Reliability:** The use of standards would indirectly improve the reliability of information since it is easier to give effective assurance if information is reported against a standard.<sup>43</sup> In addition, mandatory standards would ensure the transparency and robustness of methodologies behind the disclosed information, enabling greater control and scrutiny by users themselves.
- **Usability:** Common standards should contribute to a more standardised presentation of information, which should mean that users experience fewer difficulties in finding the information they are looking for. Standards are pre-requisite for the digital tagging of information, so this option would also facilitate the digitalisation of reported information.<sup>44</sup>

Overall, a requirement on companies to use mandatory EU standards would make a major contribution to the achievement of the specific objectives. It would represent a significant step in terms of making the status of non-financial information more comparable to the status that the EU framework currently gives to financial information.

There is a strong consensus amongst users and other stakeholder groups, such as policy-makers and supervisors, that the mandatory use of common standards is necessary to address the identified problems. 82% of respondents to the public consultation (including 80% of preparers) believed that requiring companies to use common standards would help to address the problems of relevance, comparability and reliability to a reasonable or to a very great extent. The percentage of social and environmental organisations believing that mandatory common standards would help to address the identified problems to a reasonable or to a very great extent was especially high (89%).<sup>45</sup>

Some business associations and individual companies oppose this option. Firstly, they argue that a common set of standards cannot meet the needs of a variety of different users who demand different kinds of information. However, the information needs of users are converging. This is most evident in the case of information about adverse impacts of companies, where the information needs of investors, civil society, trade unions, and also policy-makers and statistical agencies, are increasingly similar. The standardisation process itself should further contribute to

---

<sup>43</sup> In response to the public consultation, 47% of users said that a requirement for assurance would be dependent on companies using standards, whereas 29% said this was not the case.

<sup>44</sup> In response to the public consultation, 65% of respondents to the consultation agree tagging of information would only be possible when done against reporting standards.

<sup>45</sup> For organisations wishing to hold companies to account for their social and environmental impacts, mandatory common standards would have a number of major benefits. For example, it would enable them to better compare companies, in the knowledge that companies would be required to disclose all relevant information in a comparable way. It may also enable them to identify companies that they believe are performing poorly with regard to the avoidance and mitigation of adverse social and environmental impacts.

such convergence. This option would in any case not prevent companies from publishing additional communication material for specific audiences if they see value in doing so.

Secondly, some business associations and individual companies argue that a mandatory reporting standard would not be sufficiently flexible to allow them to report the information that they think is relevant. However, even if one objective of requiring the use of common standards is indeed to reduce the discretion of companies in deciding what to report, common standards would be based on the principle of materiality and would guide companies on how to apply that principle. It would therefore ensure all relevant information is reported but would not require companies to report information that is not relevant to their particular circumstances.<sup>46</sup>

### Costs analysis

Costs for preparers. The annual incremental costs of reporting against EU non-financial as a consequence of this new requirement would be approximately EUR 210 million.<sup>47</sup> Additionally, one-off incremental costs would amount to EUR 29 million. These costs are not very high because around 50% of companies under the NFRD are already reporting against comparable detailed standards.

On average, the estimated annual costs of reporting against EU standards for an individual company would be approximately EUR 106 000.<sup>48</sup> This estimation is based on the current reporting practices assessed in CEPS study (see annex 17). At the same time, reporting costs for companies are expected to decrease in the medium term due to the following three factors:

- If more adequate information was publicly available, the number of requests for additional information should decrease.<sup>49</sup> As a result, costs associated with meeting multiple different users' demands would be reduced in the medium term.<sup>50</sup> In addition, if EU standards were

---

<sup>46</sup> In this respect, mandatory common standards for non-financial information would be the same as mandatory common standards for financial information.

<sup>47</sup> Companies brought into the scope of the NFRD due to national transposition are included in these calculations. We assume that as a minimum, Member States would retain the current scope definitions in national law, and would require the use of standards by all companies covered.

<sup>48</sup> This figure amounts to EUR 63 000 for the additional companies brought under the scope of the NFRD by member states, due to their smaller size (see annex 17). The cost analysis undertaken has confirmed the wide dispersion of reporting costs: according to the survey carried out by CEPS, costs reported by companies under the scope of the NFRD who report against standards in a detailed manner ranged between 437 EUR and 800 000 EUR with a median of 61 000 EUR, and an interquartile range (difference between the first and third quartile) of 25 000 EUR and 138 000 EUR.

<sup>49</sup> The study carried out by SustainAbility indicates that companies who spend more time in reporting (which suggests better reporting in principle), spend less time filling in questionnaires.

<sup>50</sup> Cost savings could amount to EUR 24 200 - 41 700 per company per year, and around EUR 280 - 490 million per year for the current NFRD population (including national transposition), if standards were to completely eliminate the need for additional information requests to preparers. These calculations are based on the replies to the survey carried out by SustainAbility. See annex 17 for a detailed cost analysis.

applied by companies in the world's largest market (as a minimum by those subject to the NFRD), there would be less incentive or need for users to ask for additional information according to other standards or formats.<sup>51</sup>

- Companies would have greater clarity and certainty about what information to report, reducing any inefficient investment in time or resources in trying to understand how best to comply with EU legislation.<sup>52</sup>
- Companies would face reduced costs from trying to get the necessary information from suppliers and clients, to the extent that those suppliers and clients are also required to use EU standards. Likewise, companies operating across different Member States would see a reduction in the overall costs of reporting of the group, given that requirements would be aligned throughout the EU.

Costs for users. If many of the largest EU companies reported against EU standards, more relevant and comparable information would be publicly available for users. Costs associated with trying to find adequate information would be reduced. Specifically, investors would rely on rating agencies and data providers to a lesser extent, if more standardised information was publicly available, and would trust more the underlying source of the information.<sup>53</sup> 59% of users who replied to the open public consultation face difficulties finding the reported information.

Costs for the EU. The EU would incur certain costs for developing the EU reporting standards.<sup>54</sup> These costs would be limited if the work was done in partnership with organisations active in non-financial reporting. Additionally, mechanisms could be set up to draw upon private sources of finance, while ensuring proper governance structures, limiting the impact on the EU budget.<sup>55</sup>

As a result of these reporting requirements, ESMA's enforcement priorities would further expand towards non-financial reporting and it might dedicate additional resources to ensure supervisory convergence in the area of non-financial reporting.

Costs for national authorities. Costs of enforcement activities by national authorities could slightly increase due to the resources needed to check compliance against a more detailed set of

---

<sup>51</sup> CEPS study shows that the majority of the surveyed companies subject to the NFRD report against multiple standards and frameworks at least to a certain extent and incur higher costs the more standards and frameworks they follow (see figure 5.26 of CEPS study).

<sup>52</sup> CEPS study shows that companies that find it more difficult to decide which information should be included in the non-financial statement usually incur greater administrative and incremental costs.

<sup>53</sup> Today, investors rely on many data providers, as they want to be able to compare information obtained from different sources. Smaller investors (e.g. smaller asset managers) do not have the resources to be subscribed to third party data providers, and can only rely on data available, which is not comparable. Also, some ESG rating agencies use a significant amount of data from third parties (36% of the interviewees in SustainAbility study said that they use over 50% of the data from a third party).

<sup>54</sup> The annual budget of the GRI, who develops comprehensive set of non-financial reporting standards in a multi-stakeholder approach comparable to the EU standards described in section 5.2.1, is EUR 9 million.

<sup>55</sup> The Commission is already using this approach for the preparatory work for the possible future development of EU reporting standards mandated to the European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG).

requirements.<sup>56</sup> At the same time, national authorities would gain clarity about what information companies should report according to the NFRD, which could translate into costs savings.

### **Other economic, environmental, social and fundamental rights impacts**

- Company impacts on the environment, society and fundamental rights. Companies that are required to report against standards will have to identify and report on their most significant non-financial risks, dependencies and impacts, and explain how they manage them. This discipline will have an indirect beneficial effect on the environment, society and fundamental rights, to the extent that it affects company decisions and the way companies behave. These impacts would be biggest in the case of companies that have not previously used standards, which is approximately 50% of companies under the scope of the NFRD. There is, however, mixed evidence about the extent to which reporting requirements on their own will induce companies to mitigate and avoid their negative impacts, especially in comparison to policies and regulations that effectively price negative externalities.<sup>57</sup>
- Company resilience. To the extent that reporting against a standard raises company awareness of sustainability-related risks and improves the way in which risks are managed, this option should help to make companies more resilient. It would, for example, enhance company awareness of dependencies on natural capital. This impact will be biggest for companies under scope that have not previously used reporting standards or have not fully applied them.<sup>58</sup>
- Better policy on the environment, society and fundamental rights. Availability of better non-financial information for policy-making, can inform policy actions that lead to positive environmental, social and fundamental rights impacts (e.g. environmental agencies and national environmental accounts).
- Competitive advantage for more sustainable companies. Equal transparency requirements on companies reporting according to the NFRD would allow front runners in terms of performance regarding sustainability issues to be more easily identifiable. This could give them a competitive advantage, for example in terms of reputation, or to attract capital in the context of the Sustainable Finance agenda. This option also sets a more level playing field between companies under the scope of the NFRD, compared to the current situation in which

---

<sup>56</sup> See annex 16.2 Sanctioning regime and enforcement.

<sup>57</sup> CEPS study found some evidence of limited changes in company policies that could be partly attributed to the current requirements of the NFRD. Close to 45% of all surveyed companies by CEPS have implemented new due diligence processes on environmental or human rights matters (at least to some extent) as a consequence of the reporting obligations. The study also pointed out that it is very difficult to disaggregate the effect of the NFRD from other factors that may drive changes in company policies and behaviour.

<sup>58</sup> Two-thirds of companies surveyed by CEPS indicated that the obligation to publish a non-financial statement has contributed to changes in internal practices and procedures, including a greater integration of non-financial risks.

companies that report the best quality and most relevant information incur higher reporting costs than other companies.

- International competitiveness of EU companies. Under this option there is a risk that EU companies incur higher reporting costs than non-EU companies. However, given the increasing interest of global investors and other stakeholders in sustainability-related information, some global companies are likely to decide voluntarily to align some elements of their non-financial reporting with the mandatory EU standards, and other jurisdictions are already introducing requirements or policy initiatives in the field of sustainability-related disclosures (see annex 14).<sup>59</sup> Furthermore, the competitive situation of EU companies is likely to be enhanced in the longer term if EU standards shape global alignment and possible future global standards. By taking a leading role in this respect the EU and its companies could benefit from first-mover advantage.
- Risk of international fragmentation. In response to the public consultation, many respondents, including European Supervisory Authorities, the European Central Bank and some Member States stated that the ultimate goal should be global non-financial reporting standards. There could be a risk that the development of EU standards leads to global fragmentation. However, this risk can be mitigated by ensuring that EU standards incorporate and build upon existing international standards and frameworks. In addition, the EU can foster discussions on global coherence through the International Platform on Sustainable Finance. Annex 18 explains the reasons for not requiring EU companies to use an international standard.
- Knock-on effects on SMEs: Making the use of standards mandatory for companies under the scope of the NFRD would increase the number of companies that seek detailed information from their suppliers or clients, which would include SMEs. While this phenomenon is to some extent an inevitable part of the transition to a sustainable economic system, it can also create administrative burden for SMEs. On the other hand, SMEs that do not provide certain non-financial information may suffer negative consequences in terms of access to finance and to commercial opportunities. The availability of simplified standards for voluntary use by SMEs, which is an integral part of this option, would aim to provide an effective solution and facilitate SMEs' participation in the transition to a sustainable economy.<sup>60</sup>
- Single Market. Risks to the Single Market from Member States endorsing different non-financial reporting standards would be significantly reduced, and probably removed altogether.

---

<sup>59</sup> According to the Global Reporting Initiative, 82% of the world's largest 250 corporations, make use of the GRI's Standards to report sustainability information. Such companies are likely to take a strong interest in the content of mandatory EU reporting standards, even if they are not obliged to use them.

<sup>60</sup> 74% of respondents to the open public consultation indicated that simplified standards would be useful for SMEs, and that figure rises to 88% for respondents who are or who represent SMEs. The same percentage of SMEs and respondents (66%) believe that a simplified standard would limit the burden for SMEs arising from information requests.

- The quality of ESG ratings. Improving the quality and comparability of published information could improve the reliability and quality of ESG ratings. It would improve clarity about the underlying data used for different methodologies by different third parties.

*6.1.2 Analysis of impacts of Option 2. Develop EU non-financial reporting standards for voluntary use*

The impacts described in this section are highly dependent on the extent to which companies use the EU standards on a voluntary basis. Companies may continue to use different standards or no standard at all.

**Effectiveness in meeting specific objectives**

This option would address problems regarding relevance, comparability, reliability and usability amongst those companies that decide to fully apply the standards. A plausible scenario would be as follows:

- Companies under the scope of the NFRD that currently use standards (approximately 50%) would be likely to use the new EU standards. However, as is the case with current standards, only a small minority of these companies would fully apply the standards, while most would use the EU standards selectively, possibly in conjunction with other standards.
- Companies under the scope of the NFRD that do not currently use standards (50%) would be less likely to use the EU standards immediately, but a significant proportion may nevertheless begin to do so in the medium to long term, especially if pressured to do so by supervisors, investors and other stakeholders. However, most of these companies will apply the EU standards selectively, and some companies under scope will use no standards at all.

In such a scenario, this option would make a moderate contribution to achieving the specific objectives but could not ensure that any of the objectives are fully met. The principal limitations would be that a) not all companies under scope would use the standards, even if the number increases over time, and b) only a minority of companies using the standards would apply them fully, while most would use them selectively.

**Costs analysis**

Costs for preparers. The reporting requirements would remain the same and therefore incremental costs of reporting due to EU intervention would be zero. Reporting companies that voluntarily decide to report against EU standards might incur higher costs. Nevertheless, because of the voluntary character of the standards, companies would only use the standards if they consider the benefits of doing so are higher than the costs.



This option could result in some of the medium-term costs savings identified for option 1 (reduction in demands to companies for additional information, greater clarity about what to report, and better information from suppliers and clients). However, any such benefits are highly dependent on the degree of uptake of the voluntary standards.

On the other hand, there would be a risk that voluntary EU standards would be perceived as another standard to add to the list of voluntary (private) standards already in existence. It would therefore run a significant risk of adding to the confusion, and adding to the administrative burden and costs for companies.

Costs for users. The reduction in costs for users associated with trying to find adequate information would not be as significant as according to Option 1, as it would depend on the degree of uptake of the EU standards by reporting companies.

Costs for the EU. Costs for the EU would be the same as the ones presented under Option 1 (section 6.1.1).

#### **Other economic, environmental, social and fundamental rights impacts**

- International competitiveness of EU companies. Because the use of standards is voluntary, this option would create a low risk of competitive disadvantage for European companies compared to non-EU companies that are not subject to similar reporting requirements. European companies could take account of the reporting done by their international competitors when deciding whether and to what extent to use the EU standards. On the other hand, the EU would be in a less strong position in any global negotiations on alignment of standards, and the EU and its companies would not benefit fully from first-mover advantage.
- Risk of international fragmentation. The risk of international fragmentation exists for this option as it does for the mandatory standards option, and it can be mitigated in the same way.
- Single Market. The risks to the Single Market from Member States endorsing different non-financial reporting standards would probably be reduced, since if a Member State wanted to endorse a standard it would probably, but not inevitably, choose the new EU standards. However, this option also creates a new risk: the very existence of high quality EU standards may tempt some Member States to make the EU standards mandatory at national level, thereby introducing new barriers to the Single Market so long as other Member States do not do the same.

As for the mandatory standards option, this option could also have impacts regarding a) company resilience b) better public policy on the environment, society and fundamental rights, c) company impacts on the environment, society and fundamental rights, d) knock-on effects for SMEs, and

d) the quality and consistency of ESG ratings. However, these impacts will only materialise to the extent that companies use or fully apply the standards on a voluntary basis.

### 6.1.3 Comparison of standardisation options

The analysis of options is summarised in tables 3 and 4. The scores for effectiveness directly reflect the analysis carried out in previous sections 6.1.1-6.1.2, whereas efficiency considers the costs associated with each option in relation to its effectiveness and other positive impacts (benefits). Compared to the baseline scenario, Option 1 would increase the amount of comparable, reliable and relevant information available from companies, very significantly contributing to several of the objectives of this initiative (most effective). Option 2 is less effective as it cannot guarantee that companies would publish information according to standards, and therefore cannot significantly contribute to the identified objectives. Costs under Option 2, mainly costs for the EU as preparers would not be required to report against standards, would not be justifiable given the limited and uncertain effectiveness of this option. This option does not significantly reduce the risk of increasing unnecessary costs on preparers in the medium term and other negative impacts identified in the baseline scenario.

Although Option 1 presents the highest costs, it achieves the best efficiency, as it presents the greatest benefits in terms of effectiveness and other positive impacts and would reduce unnecessary costs for preparers in the medium term. Additionally, significant improvement in the usability of reported information is only granted by Option 1; only if the use of reporting standards is mandatory, the amount of information reported that users consider not to be relevant would be significantly reduced. The availability of simplified standards would help SMEs to address the increase in uncoordinated demands for information that SMEs will face as a result of general market developments and as a result of the SFDR and the Taxonomy Regulation.

With regard to coherence, although Option 2 contributes to enhance coherence with other EU policy objectives, Option 1 is the only one that guarantees this consistency.

*Table 3 - Comparison of standardisation options*

	<b>Option 1 ( Mandatory Standards)</b>	<b>Option 2 ( Voluntary Standards)</b>
Effectiveness	+++	+
Costs for preparers	-	0
Efficiency <sup>61</sup>	++	+
Other economic, environmental, social and FR impacts	++	+
Coherence	++	+

<sup>61</sup> Efficiency looks at the costs associated with each option in relation to its effectiveness and other positive impacts. It reflects the net effect of the positive impacts and the costs associated to the policy option. For example, positive economic impacts can contribute to a better efficiency rating of the policy option.

Table 4 - Comparison of standardisation options in terms of impacts on different stakeholders

	<b>Option 1 (Mandatory Standards)</b>	<b>Option 2 (Voluntary Standards)</b>
Investors	++ <ul style="list-style-type: none"> <li>• improved usability of reported information (complete, relevant and comparable)</li> <li>• informed decision making process</li> <li>• costs savings from trying to find relevant information</li> <li>• benefit from coherence between EU sustainability reporting requirements</li> </ul>	+ <ul style="list-style-type: none"> <li>• impacts described for option 1, but only to the extent that companies voluntarily decide to report according to standards</li> </ul>
Civil society organisations	++ <ul style="list-style-type: none"> <li>• enabled to hold companies accountable for their impacts</li> <li>• costs savings from trying to find relevant information</li> </ul>	
EU and national authorities	+ <ul style="list-style-type: none"> <li>• improvement of policy making thanks to the availability of information</li> </ul>	
Society at large	+ <ul style="list-style-type: none"> <li>• behavioural changes of reporting companies</li> <li>• increase of investment flows to more sustainable companies</li> </ul>	
Reporting companies	+/- <ul style="list-style-type: none"> <li>• increase of admin burden due to detailed reporting requirements</li> <li>• clarity about which information to disclose</li> <li>• reduction in number of ad hoc demands of information received</li> <li>• better access to information from suppliers and clients, to the extent that they are also required to use EU standards</li> </ul>	0 <ul style="list-style-type: none"> <li>• availability of a reference standard to comply with the NFRD</li> <li>• but possible confusion about an additional standard alongside the rest</li> </ul>
SMEs	+/- <ul style="list-style-type: none"> <li>• knock on effects from the requirement, mitigated by the availability of simplified standards for voluntary use</li> </ul>	+ <ul style="list-style-type: none"> <li>• the availability of simplified standards for voluntary use by SMEs would help them address info demands, to the extent that counterparts do not ask for different information</li> </ul>
National supervisors	+ <ul style="list-style-type: none"> <li>• supervision facilitated by a clear set of information required to be disclosed</li> <li>• however, enforcement priorities further geared towards non-financial reporting, might need additional resources to ensure supervisory convergence</li> </ul>	+ <ul style="list-style-type: none"> <li>• supervision facilitated by a clear set of information</li> </ul>

## 6.2 Impacts of Assurance options

### *6.2.1 Analysis of impacts of Option 1: Require reasonable assurance*

#### **Effectiveness in meeting specific objectives**

This option would very significantly contribute to achieving the specific objective regarding the reliability of reported non-financial information. It would mean that non-financial information and financial information are assured to the same level. This option can also contribute, although to a lesser extent, to the specific objectives regarding the comparability and relevance of reported information.

However, the effectiveness of this option is currently limited by certain aspects:

- Reporting practices are not yet well developed in most companies, with relatively weak internal control systems for non-financial reporting that suggest that reasonable assurance would not be immediately appropriate or possible at this stage.
- The relative immaturity of the assurance market for non-financial information, especially if compared to the assurance market for financial information. There is some doubt about the ability of the assurance market to immediately meet the demand for reasonable assurance, especially if the EU were to decide to bring a significant number of additional companies under the scope of the reporting requirements (see section 6.3).
- The absence of a commonly agreed assurance standard for the assurance of non-financial information. A majority of both users (75%) and preparers (71%) responding to the public consultation believed that such a standard would be necessary.

There is consensus amongst most respondents to the open public consultation that assurance is needed for non-financial information, with the exception of some preparers who consider that companies should be left to choose whether they will assure or not their reported information. Overall, respondents were evenly divided as to whether the EU should require limited or reasonable assurance, if it were to introduce stronger audit requirements. Although 51% of users favoured a reasonable assurance requirement (compared to 31% who preferred limited), only 35% of preparers agreed with this approach. Many respondents noted that the maturity of non-financial reporting is far from the maturity of financial reporting and that a reasonable assurance requirement would only be a valuable and reliable option over time, when reporting and assurance practices have further evolved.

### **Costs analysis**

Costs for preparers. The estimated total annual incremental costs for companies in scope of the NFRD resulting from the requirement to perform a reasonable assurance engagement on non-financial reporting would be approximately EUR 280 million. These incremental costs do not include costs from companies already doing reasonable assurance on non-financial information, and considers a lower increase in costs for companies already doing limited assurance than for those that would be required to start from scratch. For companies in Spain, Italy and France, where assurance is mandatory, limited assurance is the common practice. This cost estimate also assumes companies currently doing limited or reasonable assurance would continue doing so.

The estimated average annual costs of performing reasonable assurance for an individual company subject to the NFRD go from EUR 96 000 for companies not reporting against detailed standards to EUR 125 000 for companies reporting against detailed standards.<sup>62</sup> The cost of assurance, especially reasonable assurance, was a common point raised by many categories of respondents to the public consultation, being a major concern for preparers.

### **Other economic, environmental, social and fundamental rights impacts**

- Resilience of companies. A reasonable assurance requirement would translate into more rigorous reporting processes within the company, as auditors would help companies identify any flaws in their internal controls, methodologies for data collection and reporting or in the identification of material risks and impacts.
- Single Market. A requirement for reasonable assurance, the highest level of assurance, would avoid obstacles to the Single Market resulting from different levels of assurance requirements in different Member States.
- Connectivity and consistency between financial and sustainability information. Auditors are already required to audit financial statements, to ensure their consistency with the management report and to check compliance of the management report with applicable legal requirements. A large number of respondents to the public consultation believe that auditors are best placed to provide assurance on non-financial information, while a smaller number stated that this should not necessarily be the case. This policy option allows to ensure the connectivity and consistency between financial and sustainability reporting, as the third party that verifies sustainability information would also have an understanding of the financial performance of the company.
- Risk of concentration of the audit market. This requirement would contribute to a certain extent to maintain the current situation of concentration in the audit market.

---

<sup>62</sup> The general approach of cost estimation was to apply a stratified approach, i.e. attempting to estimate costs that reflects the size of the preparer. Accordingly, the estimated average costs of performing reasonable assurance for companies brought into the scope of the NFRD due to national transposition go from EUR 32 000 for companies not reporting against detailed standards to EUR 57 000 for companies reporting against detailed standards. See Annex 17 for further details.

- Assurance of non-financial information would facilitate supervision of non-financial reporting by national competent authorities.<sup>63</sup>

### *6.2.2 Analysis of impacts of Option 2: Require limited assurance*

#### **Effectiveness in meeting specific objectives**

This option would contribute to achieving the specific objective regarding the reliability of reported non-financial information. Currently, the non-financial statement is explicitly exempt from the requirement to have an auditor's opinion on the information in the management report. Therefore, making limited assurance of non-financial information mandatory would be a significant step to improve the reliability of reported information. It would also contribute, although to a lesser extent, to the specific objectives regarding the comparability and relevance of reported information. However, the effectiveness of this option in the case of all three of these specific objectives (reliability, relevance and comparability) is restricted by the nature of the assurance requirement, as limited assurance ensures the reliability of information to a lesser extent than does reasonable assurance.

52% of preparers favoured a limited assurance requirement (compared to 35% who preferred reasonable), but only 31% of users agreed with this approach.

#### **Costs analysis**

Costs for preparers. The total estimated annual incremental costs for companies in scope of the NFRD resulting from the requirement to perform a limited assurance engagement on non-financial reporting would be around EUR 80 million.<sup>64</sup> These incremental costs do not consider costs from companies already assuring non-financial information. This is the case for companies in Spain, Italy and France, where assurance is mandatory, and for companies that voluntarily verify non-financial reporting in other member states. This cost estimate also assumes companies currently doing limited or reasonable assurance would continue doing so.

The estimated average annual costs of performing limited assurance for an individual company subject to the NFRD go from EUR 56 000 for companies not reporting against detailed standards to EUR 75 000 for companies reporting against detailed standards.<sup>65</sup>

---

<sup>63</sup> See annex 16. According to the proposed policy option regarding sanctioning regime and enforcement, the role of NCA with regard to non-financial information would be clarified in law.

<sup>64</sup> Companies brought into the scope of the NFRD provisions due to national transposition are included in these calculations.

<sup>65</sup> The general approach of cost estimation was to apply a stratified approach, i.e. attempting to estimate costs that reflects the size of the preparer. The estimated average costs of performing limited assurance for companies brought into the scope of the NFRD due to national transposition go from EUR 21 000 for companies not reporting against detailed standards to EUR 37 000 for companies reporting against detailed standards. See Annex 17 for further details.

### **Other economic, environmental, social and fundamental rights impacts**

To a lesser extent than the reasonable assurance option, this option could also have impacts regarding a) company resilience, b) reduction of risks to the Single Market, c) connectivity and consistency between financial and sustainability information, (d) risk of concentration of the audit market and e) facilitation of supervision.

#### *6.2.3 Comparison of assurance options*

The analysis of options is summarised in tables 5 and 6. The scores for effectiveness directly reflect the analysis carried out in previous sections 6.2.1-6.2.2, whereas efficiency looks at the costs associated with each option in relation to its effectiveness and other positive impacts.

In terms of effectiveness, option 1 contributes to a greater extent than option 2 to meeting the identified objectives. However, in a context where reporting practices are not very advanced and the assurance market of non-financial information is not mature enough, costs for preparers would probably outweigh the benefits of this option in the short term. Therefore, the most efficient option with regard to assurance in the short term would be option 2 (require limited assurance).

In the absence of a complete set of assurance standards, a significant number respondents to the open public consultation, both users and preparers, preferred a gradual approach starting with a requirement for limited assurance and then moving to a system with reasonable assurance in the longer term.<sup>66</sup> A review clause to analyse whether conditions have been met for a transition towards a requirement for reasonable assurance would accommodate these concerns while enabling the initiative to maximise its contribution to the objective of improving the availability of reliable information in the medium term. The review would need to assess conditions such as how advanced reporting and assurance practices are in the market, and, although not an absolute condition for requiring a reasonable assurance engagement, the availability or not of assurance standards in the market.

Therefore, given that option 1 would be the most coherent and efficient option in the medium term, a phase-in approach towards reasonable assurance is the preferred policy option. Requiring limited assurance and having a review clause to analyse whether conditions have been met for a transition towards a requirement for reasonable assurance allows for a phase-in approach with regard to costs for preparers, and for an assessment of the maturity of the industry in the medium term, significantly contributing to the specific objectives of the initiative.

---

<sup>66</sup> Open public consultation, written contribution from the Committee of European Auditing Oversight Bodies (CEAOB): “Reporting and assurance on non-financial information are rather new areas. As such, it would be premature to require reasonable assurance at the current stage and until a shared understanding has been developed by the various stakeholders as well as an appropriate framework”.

In order to reduce the risk of concentration in the audit market, Member States could decide to allow other third party assurance services providers to provide the opinion on sustainability reporting.

*Table 5 - Comparison of assurance options<sup>67</sup>*

	<b>Option 1 (Reasonable assurance)</b>	<b>Option 2 (Limited assurance)</b>
Effectiveness	+++	++
Costs for preparers	--	-
Efficiency <sup>68</sup>	+	+
Other economic, environmental, social and FR impacts	+	+
Coherence	+	+

*Table 6 - Comparison of assurance options in terms of impacts on different stakeholders*

	<b>Option 1 (Reasonable assurance)</b>	<b>Option 2 (Limited assurance)</b>
Investors	++ • information available would be considered significantly more reliable and useful.	+ • information available would be considered more reliable and useful.
Civil society organisations	++ • information available would be considered significantly more reliable and useful.	+ • information available would be considered more reliable and useful.
EU and national authorities	++ • significant improvement of policy making thanks to the availability of reliable information	+ • improvement of policy making thanks to the availability of reliable information
Reporting companies	+/- • would incur significant additional costs • companies would significantly improve their reporting processes • reduction in number of ad hoc demands of information received	+/- • would incur additional costs • but some offsetting benefits as companies would improve their reporting processes
National supervisors	+ • additional 'line of defence' in the supervision of non-financial reporting by national authorities	+ • additional 'line of defence' in the supervision of non-financial reporting by national authorities

<sup>67</sup> The + and the – signs reflect positive and negative implications stemming from different factors in each case. Even if aspects of both policy options are rated with the same sign, the reasons behind the rating might be different. When comparing the policy options we explain how all the ratings interacting together contribute to the selection of the preferred option.

<sup>68</sup>Efficiency looks at the costs associated with each option in relation to its effectiveness and other positive impacts. It reflects the net effect of the positive impacts and the costs associated to the policy option. For example, positive economic impacts can contribute to a better efficiency rating of the policy option.



### 6.3 Impacts considering different scope options

In this section we analyse the impacts of the expansion of the scope of the NFRD to additional categories of company, assuming the preferred options for standardisation (mandatory use of EU standards for companies under the scope of the NFRD) and assurance (limited assurance requirement with review clause to possible reasonable assurance requirement at a later date).<sup>69</sup> As explained at the start of section 6, we have adopted this approach because it is not possible to analyse the impacts of expanding the scope, in particular the costs, without knowing the main features of the reporting requirements that companies would have to meet.

Each scope option analysed in this section is therefore a package that includes the preferred options on standardisation and assurance. We could theoretically have analysed other possible packages that combine different scope options with non-preferred policy options on standardisation and assurance. In particular, in an effort to balance benefits and costs, we could have analysed packages that expand the scope but do not require the use of EU standards and/or do not require any assurance. We have discarded such packages because we concluded that the identified problems can only be effectively addressed if reporting companies are required to report against standards and to seek at least a minimal level of assurance. We concluded that it would not be realistic to require more companies to report without ensuring they report comparable and reliable information, and therefore we have not analysed packages that reflect such a scenario.

For the sake of clarity and to avoid repetition, this section does not include an analysis of the effectiveness and impacts of the preferred options for standardisation and assurance. Their contribution to the objectives of this initiative, and all their impacts (positive/negative), would apply to all additional companies brought into scope, and therefore would be overall greater the more the scope is broadened. The assessment of the costs for preparers of the different scope options takes into consideration the preferred options for standardisation and assurance.

All companies under the scope of the (revised) NFRD will be required according to the Taxonomy Regulation to calculate and disclose the extent to which their activities substantially contribute to one of the EU environmental objectives as defined by the taxonomy. The Services of the European Commission are preparing a staff working document that will contain proper cost estimates of the Delegated Act that will specify this disclosure requirement in more detail (to be adopted by mid-2021). Annex 3 includes a preliminary, illustrative estimation of the magnitude of these costs for preparers.

---

<sup>69</sup> The general approach of cost estimation was to apply a stratified approach, i.e. attempting to estimate reporting and assurance costs that reflects the size of the preparer. See Annex 17 for further details.

Table 7. Overview of packages

	<b>Standards</b> (preferred option)	<b>Assurance</b> (preferred option)	<b>Scope</b>
<b>Package 0</b>	<b>Option 1</b> Mandatory EU standards	<b>Option 2</b> Requirement for limited assurance	<b>Baseline</b> No change
<b>Package 1</b>	<b>Option 1</b> Mandatory EU standards	<b>Option 2</b> Requirement for limited assurance	<b>Option 1</b> + Other large PIEs
<b>Package 2</b>	<b>Option 1</b> Mandatory EU standards	<b>Option 2</b> Requirement for limited assurance	<b>Option 2</b> + Other large PIEs + Other large categories
<b>Package 3</b>	<b>Option 1</b> Mandatory EU standards	<b>Option 2</b> Requirement for limited assurance	<b>Option 3</b> + Other large PIEs + Other large categories + Listed SMEs
<b>Package 4</b>	<b>Option 1</b> Mandatory EU standards	<b>Option 2</b> Requirement for limited assurance	<b>Option 4</b> + Other large PIEs + Other large categories + Listed SMEs + Non-listed medium sized companies

### 6.3.1 Analysis of impacts of Package 0

	<b>Standards</b> (preferred option)	<b>Assurance</b> (preferred option)	<b>Scope</b>
<b>Package 0</b>	<b>Option 1</b> Mandatory EU standards	<b>Option 1</b> Requirement for limited assurance	<b>Baseline</b> No change

This package would require all companies currently under the scope of the NFRD to report against EU standards and to seek limited assurance.<sup>70</sup> It would have a major impact on improving the relevance, comparability and reliability of reported information, consistent with the analysis in sections 6.1 and 6.2, but only for companies currently under the scope of the NFRD. It would not help to address the problem that some companies from whom users want non-financial information do not report such information.

<sup>70</sup> Taking into account how Member States have transposed the Directive, approximately 11 700 companies are subject to the reporting requirements of the NFRD. Not taking account of national transposition, about 2 000 companies are under scope of the NFRD.

Compared to the baseline scenario, the estimated annual incremental recurring costs of this package for companies would be approximately EUR 400 million.<sup>71</sup> This results from considering the annual incremental costs of reporting according to EU standards (approx. EUR 210 millions) and requiring limited assurance (approx. EUR 190 millions).<sup>72</sup> Additionally, companies would incur approximately EUR 30 million incremental one-off costs.

### 6.3.2 Analysis of impacts of Package 1

	<b>Standards</b> (preferred option)	<b>Assurance</b> (preferred option)	<b>Scope</b>
<b>Package 1</b>	<b>Option 1</b> Mandatory EU standards	<b>Option 2</b> Requirement for limited assurance	<b>Option 1</b> + Other large PIEs

#### Effectiveness in meeting specific objectives

This package contributes to meeting users’ needs for information from all other large PIEs in addition to the ones already in scope. These additional companies are listed companies, banks and insurance companies with under 500 employees that qualify as ‘large’ according to the criteria of the Accounting Directive.<sup>73</sup>

There are 1 150 such companies, of which only about 20% currently report non-financial information on a voluntary basis.

The co-legislators decided to treat these PIEs differently from other larger PIEs when they agreed the NFRD in 2014, principally in order to mitigate the overall cost implications. However, in view of the growth of users’ needs for non-financial information since 2014, the inclusion of these companies under scope would now make a significant contribution to the effectiveness of the initiative. A large majority of users responding to the public consultation (70%) were in favour of including all large PIEs under scope.

These companies are already defined in EU law as public interest entities, and there is by definition a public interest in ensuring that they disclose non-financial information. The additional listed companies that would come under scope account for 13% of all EU listed companies. This package is therefore important in terms of meeting the information needs of

<sup>71</sup> This figure does not include costs from reporting against standards from companies that were already doing so, nor does it include costs from performing limited assurance from companies that were already doing so.

<sup>72</sup> This figure is greater than the costs of limited assurance presented in section 6.2.3 (EUR 80 million) because according to this package companies would be required to report against standards and assurance costs are higher when companies report against standards.

<sup>73</sup> Undertakings that meet two out of three criteria: (a) balance sheet total: EUR 20 000 000; (b) net turnover: EUR 40 000 000; (c) average number of employees during the financial year: 250.

financial market participants: it enables them to better understand the risks and opportunities of potential investments, and to meet their own disclosure requirements under the SFDR.

### **Costs for preparers**

This package would add EUR 100 million in annual incremental recurring costs compared to package 0. It would also add EUR 20 million incremental one-off costs compared to the previous package.

#### *6.3.3 Analysis of impacts of Package 2*

	<b>Standards</b> (preferred option)	<b>Assurance</b> (preferred option)	<b>Scope</b>
<b>Package 2</b>	<b>Option 1</b> Mandatory EU standards	<b>Option 1</b> Requirement for limited assurance	<b>Option 2</b> + Other large PIEs + Other large categories

### **Effectiveness in meeting specific objectives**

This package includes a broader range of companies under the scope of the NFRD compared to the extension in scope described in package 1, and therefore contributes to meeting users' needs for information to a greater extent. Specifically, this package would add the following categories of companies:

- **Large non-listed EU companies** (including large EU companies with securities only listed outside EU regulated markets). The expansion of scope to large-non listed companies is driven mainly by concern for the impacts and accountability of such companies, including through their supply chains. Civil society organisations are strong supporters of bringing large non-listed companies under the scope of the NFRD. Whether or not a company has listed securities is not a determinant of its social and environmental impacts. All large companies should in this respect be subject the same requirements to report publicly about their impacts.
- **Large non-EU companies with securities listed in EU regulated markets.** The expansion of scope to large companies not established in the EU but listed in EU regulated markets is driven by two main concerns. Firstly, financial market participants need information from such companies to understand the risks and impacts of their investments, and to meet their own disclosure requirements under the SFDR. Secondly, it would create a more level playing field between EU and non-EU listed companies, in terms of administrative burden and accountability for social and environmental impacts.

In response to the public consultation, the overwhelming majority of users supported the expansion of scope to both these categories of company.

This package would add an additional 35 300 companies to the scope compared to the previous package.<sup>74</sup> Of these companies, about 24% currently report non-financial information on a voluntary basis, and only about 14% report against recognised standards.

The additional companies added under this package represent 27% of the total turnover of all EU limited liability companies. This package therefore significantly increases the proportion of private economic activity that would be subject to non-financial reporting requirements, so making a major contribution to improving the accountability of companies for their impacts.

**Costs for preparers**

This policy option would add EUR 2,9 billion in annual incremental costs compared to package 1. It would also add EUR 600 million incremental one-off costs compared to the previous package.

*6.3.4 Analysis of impacts of Package 3*

	<b>Standards</b> (preferred option)	<b>Assurance</b> (preferred option)	<b>Scope</b>
<b>Package 3</b>	<b>Option 1</b> Mandatory EU standards	<b>Option 1</b> Requirement for limited assurance	<b>Option 3</b> + Other large PIEs + Other large categories + Listed SMEs

**Effectiveness in meeting specific objectives**

According to this package the scope of the NFRD would be further broadened to include SMEs listed in EU regulated markets in addition to the categories of companies defined in Package 2.

Information from listed companies is especially important in terms of meeting investors’ needs, especially given the new requirements on financial market participants coming from the SFDR. There is a risk that if SMEs do not report the information needed by investors subject to SF legislation, they will be excluded from investments regulated by these SF legislation. This package therefore enables SMEs participation in the transition to a sustainable economy in the context of other EU Sustainable Finance legislation (SF legislation).

<sup>74</sup> Close to 100 of them are large non-EU companies.

Investors in principle need equal information from all listed companies.<sup>75</sup> Therefore, listed SMEs would be required to report against the full set of EU standards and to perform limited assurance of their reports, ensuring consistency between financial and non-financial reporting requirements and bringing greater coherence to the corporate reporting legal framework.

Listed SMEs comprise 26% of all listed companies in the EU. Their inclusion under the scope would therefore be highly effective in terms of meeting investors' needs. This package would ensure that companies that represent almost 100% of the total EU market capitalisation, report relevant, comparable and reliable non-financial information. A significant majority of users responding to the public consultation (74%) favoured extending the scope to listed SMEs. SMEs themselves were divided as to whether they should be brought into the scope or not.

This package would add an additional 1 050 companies to the scope compared to the previous option. Of these companies, only 5% are estimated to be already reporting non-financial information.

### **Costs for preparers**

This package would add EUR 40 million in annual incremental costs compared to package 2. It would also add EUR 10 million incremental one-off costs compared to the previous package.

There could be a risk that these costs would discourage SMEs from listing, which would be contrary to the objectives of the Capital Markets Union. However, the costs of non-financial reporting are very low compared to the overall costs of listing for SMEs. A requirement to report non-financial information is therefore not likely to make the difference between an SME deciding to list or not.<sup>76</sup> Additionally, issuers more concerned about costs of listing than about broadening their investor base, would remain free to choose to list on Multilateral Trading Facilities (MTFs) or SME growth markets.

Moreover, the costs for listed SMEs of not disclosing non-financial information will be high in terms of probable exclusion from investment portfolios. This is especially true once the SFDR comes into force, since financial market participants may simply choose not to invest in companies from whom they cannot easily obtain the non-financial information that they need for

---

<sup>75</sup> Financial reporting requirements are the same for all listed companies, regardless of their size, given the utmost importance of transparency in capital markets. This is the reason why the report does not consider simplified reporting requirements for listed SMEs, as it would be an inconsistent approach to EU corporate reporting requirements on listed companies.

<sup>76</sup> Illustratively, if we apply the costs of going and being public indicated in page 12 of [The European IPO Report 2020](#) (6 to 10% of the amount raised from an initial offering of less than EUR 50 million) to an estimated average initial offering of SMEs of around EUR 15 million (study of the Centre for Strategy and Evaluation Services “[A Public-Private Fund to Support the EU IPO Market for SMEs](#)”, 2021), the estimated costs for one SME for going and being public would be between EUR 0,9 – 1,5 million, compared to approximately EUR 50 000 one-off and recurring costs from reporting against standards and assuring the report (i.e. reporting costs only 3,3 – 5,5 % of the costs of going and being public).

their own reporting purposes. Even not considering the impacts of the SFDR, the use of non-financial information in investment decisions is becoming mainstream to an extent that companies not disclosing such information will face increasing challenges in accessing financial markets. If listed SMEs do not report similar information to other listed companies, then the benefits to them of listing will be much reduced.

Information from listed companies is especially important in terms of meeting investors’ needs, especially given the new requirements on financial market participants coming from the SFDR.

Positive impacts such as SME participation in the transition to a sustainable economy in the context of other EU Sustainable Finance legislation (SF legislation) feature as well in the assessment of the effectiveness of the options. There is a risk that if SMEs do not report the information needed by investors subject to SF legislation, they will be excluded from investments regulated by these SF legislation. There is therefore a strong link between the inclusion of listed SMEs under the scope of the NFRD and the first question on coherence

*6.3.5 Analysis of impacts of Package 4*

	<b>Standards</b> (preferred option)	<b>Assurance</b> (preferred option)	<b>Scope</b>
<b>Package 4</b>	<b>Option 1</b> Mandatory EU standards	<b>Option 1</b> Requirement for limited assurance	<b>Option 4</b> + Other large PIEs + Other large categories + Listed SMEs + Non-listed medium sized companies

**Effectiveness in meeting specific objectives**

Under this package the non-financial disclosure requirements would be further extended to non-listed EU medium-sized companies. A majority of users who replied to the open public consultation supported the mandatory use of simplified standards by SMEs. Given the challenges that medium sized enterprises would face to report against a complete set of standards, this option would require reporting against the simplified SME standards described in section 6.1.1. A minority of the SMEs that replied to the open public consultation and the SME Panel survey, favoured a requirement on SMEs to report against simplified standards.

This package would add an additional 160 200 companies to the scope compared to the previous option. These additional companies represent 9% of the total turnover of all limited liability companies. This package would therefore represent a further significant increase in the proportion of private economic activity that would be subject to non-financial reporting requirements, contributing to improving the accountability of companies for their impacts.

User demand for non-financial information is currently lower for non-listed medium-sized companies than it is for listed companies and for large companies. Individually, medium-sized enterprises tend to have less significant impacts on society and the environment than larger companies.

### **Costs for preparers**

This policy option would add EUR 3,6 billion in annual incremental costs compared to the previous option. It would also add EUR 830 million incremental one-off costs compared to the previous package.

*Table 8 - Overview table of companies covered in different packages*

<b>Coverage of options</b>					
	<b>Baseline</b>	<b>Option 1</b>	<b>Option 2</b>	<b>Option 3</b>	<b>Option 4</b>
Total number of companies	11.653	12.810	48.080	49.139	209.344
% of total turnover of all EU limited liability companies	47%	48%	75%	75%	84%
% of all market cap	88%	90%	99%	100%	100%
% of all listed companies (equity/bonds)	41%	53%	55%	81%	81%
<b>Compared to baseline</b>					
Additional number of companies compared to baseline		1.157	36.427	37.486	197.691
Increase in % of total turnover of all LLC compared to baseline		1%	28%	28%	37%
Increase % of total market cap compared to baseline		2%	11%	12%	12%
Increase in % of all listed companies (equity/bonds)		13%	14%	40%	40%
<b>Compared to previous package</b>					
Additional number of companies compared to previous package		1.157	35.270	1.059	160.205
Increase in % of total turnover of all LLC compared to previous package		1%	27%	0%	9%
Increase % of total market cap compared to previous package		2%	9%	1%	0%
Increase in % of all listed companies (equity/bonds)		13%	2%	26%	0%

### **6.3.6 Comparison of Packages**

Each package contributes to a greater extent than the previous one to meeting the initiative's objectives: the more companies that are included under the scope of the NFRD, the greater the number of companies that are guaranteed to report relevant, comparable and reliable information. Therefore, package 4 is the most effective of the policy options.

The overall costs incurred by preparers also increase the more the scope is broadened. Package 0 presents the lowest costs for preparers, and package 4 the highest costs. Conversely, the costs for users in terms of accessing the information that they need are highest in package 0 and lowest in package 4.



To find an appropriate trade-off between effectiveness and costs (i.e. to find the most efficient package) it is necessary to consider from which categories of company users are most in need of relevant, comparable and reliable information. The results of the public consultation and the SME panel clearly show that the priority for users is to receive information from large companies and from listed companies, and that user demand for information reduces with the size of the company.

Packages 0, 1 and 2 do not expand the scope to all large and listed companies, which significantly reduces their effectiveness in addressing the identified problems. In terms of the number and importance of companies brought under scope, the additional effectiveness of package 1 is only marginal compared to package 0. Package 2 is significantly more effective because it ensures that all large companies are under scope, but it does not include all listed companies. Package 3 expands the scope to all large and all listed companies, thereby ensuring that the most important categories of company from a user perspective report relevant, reliable and comparable information. In particular, information from listed companies is especially important in terms of meeting investors' needs, especially given the new requirements on financial market participants coming from the SFDR. Package 4 is more effective still, although user demand from non-listed medium-sized companies is lower than it is for large and listed companies.

This analysis suggests that the principal choice from the point of view of efficiency is between package 3 and package 4. The total costs for preparers of package 4 are more than two times higher than for package 3. Although package 4 is more effective than package 3 in meeting users' needs, the increase in effectiveness is not proportionate to the increase in costs, mainly because users do not prioritise information from non-listed medium sized companies. We therefore conclude that package 3 represents the best trade-off between effectiveness and costs, and is the most efficient package.

All packages are coherent with different EU initiatives. The availability of a voluntary simplified standard for SMEs out of the scope of the NFRD is a proportionate measure coherent with the SME Strategy that would give SMEs the opportunity to report in a standardised manner, mitigating any knock on effects as a result of this invite, and to participate in the transition to a sustainable economy. The different packages contribute also to ensuring consistency of the overall assurance framework of annual corporate reporting and to ensuring consistency with other sustainable finance legislation by considering the disclosure requirements of these laws in the standards setting process. However, package 3 stands out as being the most coherent, as it does not impose disproportionate burden on SMEs, coherent with the SME Strategy,<sup>77</sup> while still

---

<sup>77</sup> Issuers which choose to list on Multilateral Trading Facilities (MTFs) or SME growth markets would not be subject to the NFRD requirements.

ensuring that information from a great number of investee companies is available for investors subject to other SF legislation. It enables the participation of SMEs in in the transition to a sustainable economy in the context of other EU Sustainable Finance legislation and it ensures consistency between financial and non-financial reporting requirements, translating into greater coherence of the corporate reporting legal framework.<sup>78</sup>The analysis of all packages is summarised in tables 9 and 10.

*Table 9 - Comparison of packages<sup>79</sup>*

	Package 0	Package 1	Package 2	Package 3	Package 4
Effectiveness	+	+	++	++	+++
Costs for preparers	-	-	--	--	---
Efficiency <sup>80</sup>	+	+	++	+++	-
Other economic, environmental, social and FR impacts	+	+	++	+++	++
Coherence	-	+	++	+++	++

*Table 10 - Comparison of packages in terms of impacts on different stakeholders*

	Package 0	Package 1	Package 2	Package 3	Package 4
Investors	Impacts presented for preferred options for standardisation (section 6.1.1) and assurance (6.2.3)	+	++	+++	++++
Civil society organisations		+	++	+++	++++
EU and national authorities		+	++	+++	++++
Reporting companies <sup>81</sup>		+/-	+/-	+/-	+/-
SMEs <sup>82</sup>		+/-	+/-	+/-	+/-
National supervisors		+/-	+/-	+/-	+/-

<sup>78</sup> Financial reporting requirements are the same for all listed companies, regardless of their size, given the utmost importance of transparency in capital markets. This is the reason why the report does not consider simplified reporting requirements for listed SMEs, as it would be an inconsistent approach to EU corporate reporting requirements on listed companies.

<sup>79</sup> The + and the – signs reflect positive and negative implications stemming from different factors in each case. Even if aspects of different policy options are rated with the same sign, the reasons behind the rating might be different. When comparing the policy options we explain how all the ratings interacting together contribute to the selection of the preferred option.

<sup>80</sup> Efficiency looks at the costs associated with each option in relation to its effectiveness and other positive impacts. It reflects the net effect of the positive impacts and the costs associated to the policy option. For example, positive economic impacts can contribute to a better efficiency rating of the policy option.

<sup>81</sup> Costs would be in all cases partly offset by other factors presented for preferred options for standardisation (section 6.1.1) and assurance (6.2.3)

<sup>82</sup> Knock on effects on SMEs will be mitigated by the availability of simplified standards for voluntary use.

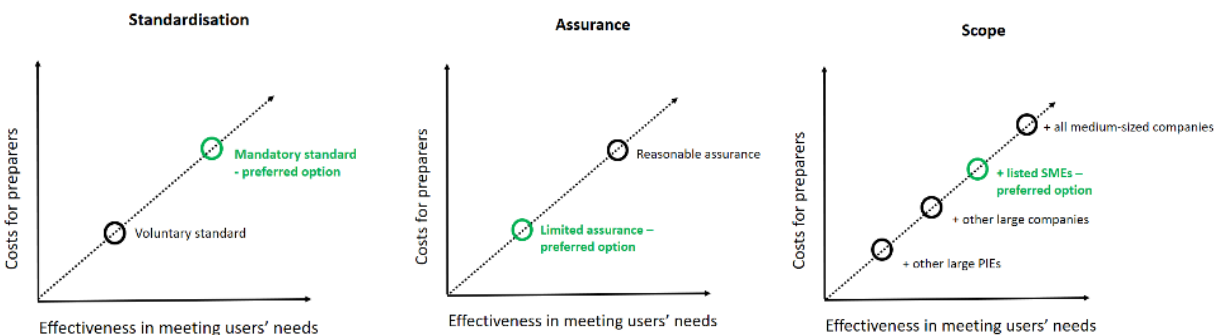
## 7. PREFERRED OPTION

The preceding section (section 6.3.6) compares the five packages considered in this impact assessment. It explains why package 3 represents the best overall trade-off between effectiveness and costs, and is the most efficient package in the medium term. Package 3 is therefore the preferred policy option regarding the three principal variables and it comprises the following options:

- *Standardisation*: all companies under the scope of the NFRD would be required to report against EU standards. For the standardisation variable the principal trade-off is between the high effectiveness and the high costs for preparers under the mandatory standards option, and the low effectiveness and low initial costs for preparers under the voluntary standards option. The mandatory standards option is the most efficient option because it is the only option that would adequately contribute to the objectives of the initiative (effectiveness) and because the dynamic baseline suggests that preparers would face significant costs increases even under the voluntary standards option.
- *Assurance*: all companies under scope of the NFRD would be obliged to seek limited assurance for reported non-financial information, while the NFRD would include a review clause to explore the need to move to reasonable assurance in the medium term. For the assurance variable the principal trade-off is between higher effectiveness and higher costs for preparers under the reasonable assurance option, and lower effectiveness and lower costs under the limited assurance option. The limited assurance option, with a review clause for a possible move to reasonable assurance in the future, is the most efficient option because it is nevertheless significantly more effective than the baseline in terms of ensuring that reported information is reliable, and because it avoids for the time being the higher costs for preparers of reasonable assurance. This is especially important in the context of the economic crisis created by the Covid-19 pandemic. In addition, there are concerns about whether reporting and assurance practices would be sufficiently mature to meet the demand for reasonable assurance in the short term.
- *Scope*: all large EU limited liability companies, and all companies with securities listed on EU regulated markets, would be brought under the scope of the NFRD (approximately additional 37 500 companies). For the scope variable, the principal trade-off is between a wide scope that brings higher effectiveness but also higher costs for companies, and a narrower scope that is less effective but also brings lower costs. As described in section 6.3.6

the most efficient option is the extension of the scope to all large companies and to SMEs listed on EU regulated markets, but not to all medium-sized companies.<sup>83</sup>

### *Trade-offs and preferred options for the three main variables*



The preferred option is proportionate and does not go beyond what is necessary to achieve the objectives. In particular, it would only impose new reporting obligations on the companies from whom users most need information, and imposes no new obligations on the great majority of SMEs. At the same time, a simplified voluntary reporting standard for SMEs will better enable SMEs to participate in and contribute to the transition to a sustainable economy. In addition, there is a gradual approach to the introduction of assurance requirements, beginning with a limited assurance requirement and a provision for moving to reasonable assurance at a later date.

The preferred option is adapted to the new circumstances created by the Covid-19 pandemic. It meets the information needs of users, which are expected to intensify further as a result of the pandemic, while also paying very close attention to costs for preparers in the context of the current economic crisis. Companies subject to any new reporting requirements under the revised NFRD would not have to dedicate resources to meeting those requirements until 2022 at the earliest.

With the regard to the other variables, presented and analysed in annex 16, the preferred option would also include:

- Digitalisation: companies in scope of the NFRD would be required to tag their reports to allow for machine readability of non-financial information.
- Sanctioning regime and enforcement: for listed companies, the remit of the powers of supervisory authorities with regard to non-financial reporting would be clarified in law. Equivalent sanctions between listed and non-listed companies would also be specified.

<sup>83</sup> The application of the new requirements to SMEs listed on EU regulated markets could potentially be phased in. Issuers which choose to list on Multilateral Trading Facilities (MTFs) or SME growth markets would not be subject to the NFRD requirements.

- Intangibles: in addition to the non-financial matters identified in the NFRD, reporting on intangibles would be required.
- Where to report: all required non-financial information should be disclosed in the company's management report.
- Materiality: the legal requirements would specify in more detail when companies should consider non-financial information material (double materiality).
- Exemption for certain subsidiary companies: Subsidiaries exempted from the reporting obligations according to the NFRD would be required to publish the consolidated management report of their parent company containing sustainability information, and to refer to it in their individual management report. EU standards would ensure that information about subsidiaries is included in consolidated reporting appropriately to meet users' needs.

The preferred option adequately meets the objectives identified in section 4.2, both for users and for preparers of non-financial information. It will improve EU non-financial reporting at the least possible cost and meet the general objective of better exploiting the potential of the European Single Market to contribute to the transition towards a fully sustainable and inclusive economic and financial system in accordance with the European Green Deal and UN Sustainable Development Goals. The preferred option will: reduce systemic risks to the economy created by investments that take insufficient account of non-financial risks; enable higher financial flows to companies and economic activities that address and do not exacerbate social and environmental challenges; and strengthen the social contract between companies and citizens by making companies more accountable for their impacts on society and the environment. For preparers, it will minimise unnecessary costs associated with non-financial reporting. It will ensure a high degree of coherence between sustainable finance reporting requirements by aligning the requirements of the NFRD with those of the SFDR and the Taxonomy Regulation.

These preferred changes would require the proposal of a Directive amending the Accounting Directive (as amended by the NFRD), the Transparency Directive,<sup>84</sup> and the Audit Directive to address the specific changes proposed for the variables of standardisation, assurance and scope. Specifically, greater coherence between all reporting requirements in the Accounting Directive would be ensured. Additionally, based on an empowerment granted to the Commission in the Accounting Directive, the Commission would adopt EU non-financial reporting standards by means of delegated regulations. This would permit the direct applicability of the standards, i.e. no need to wait for transposition of the level 1 by Member States in order to adopt the delegated act, and no delay of the date of entry into application. Possibly, this policy option would also require amendments to the Delegated Regulation 2019/815 supplementing the Transparency

---

<sup>84</sup> The Transparency Directive is based in Articles 50 and 114 TFEU, and therefore the amending directive would be based in Articles 50 and 114 TFEU.

Directive with regard to regulatory technical standards on the specification of a single electronic format (ESEF Regulation) for the adoption of the accompanying IT taxonomy that would allow the digital tagging of reports.

### **7.1 REFIT (simplification and improved efficiency)**

Simplification to the existing legislation will be achieved in the sense that EU law will impose clearer reporting requirements, according to the preferred policy option. This will allow for better and more efficient reporting by companies, ensuring that the objective of the law of making adequate information publicly available for users is met. Although costs for reporting companies will increase as a consequence of the detailed requirements, it is important to emphasise that these costs will increase very substantially even if the EU takes no action. Most companies can expect to receive a significant increase in demands for non-financial information in the coming years. The preferred policy option should provide an orderly and efficient solution, based on building consensus around the essential information that companies should disclose, as opposed to an uncoordinated and costly increase in demand for non-financial information, with investors and other stakeholders asking for different information in different formats across different Member States.

In addition, the proposed revision of the NFRD would reduce costs for users of non-financial information. Improvements in the relevance, comparability, reliability and accessibility of the reported information should enable users to exploit non-financial information more efficiently and in more powerful ways. The proposed revision of the NFRD will also lower compliance costs for entities subject to the reporting requirements of the SFDR and the Taxonomy Regulation as well as future Ecolabel for financial products. Without improvements in reporting from investee companies, client companies and supplier companies, entities subject to the SFDR and the Taxonomy Regulation will incur significantly higher costs to find and aggregate the information they need to meet their own legal requirements.

Although costs will overall increase as a result of this initiative, the following table highlights elements of the preferred package which improve its efficiency and/or reduce associated costs.

<b>REFIT Cost Savings – Preferred Option</b>		
<b>Description</b>	<b>Amount</b>	<b>Comments</b>
Developing and requiring use of EU reporting standards	<ul style="list-style-type: none"> <li>• administrative costs savings for preparers due to clarity about what information is required to be reported;<sup>85</sup></li> <li>• reduction of costs for preparers from addressing investors ad hoc requests for information;<sup>86</sup></li> <li>• costs savings for users from trying to find adequate non-financial information;<sup>87</sup></li> </ul>	Stakeholders who save costs: <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations and trade unions</li> <li>• reporting companies</li> </ul>
Requiring limited assurance on reported information	<ul style="list-style-type: none"> <li>• clarity about what is the minimum work that the third party assurance services provider has in fact undertaken avoids further costs for users of checking the reported information</li> </ul>	Stakeholders who save costs: <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations and trade unions</li> </ul>
Requiring tagging of reports according to IT taxonomy	<ul style="list-style-type: none"> <li>• costs savings for users from trying to find adequate non-financial information;<sup>88</sup></li> </ul>	Stakeholders who save costs: <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations and trade unions</li> </ul>

## 8. HOW WILL ACTUAL IMPACTS BE MONITORED AND EVALUATED?

To monitor progress towards meeting the *specific objectives*, the Commission services will explore the possibility of organising periodic surveys of users and preparers. The surveys would gather data on (1) users’ perceptions of the evolution of non-financial reporting, in particular with respect to the specific objectives identified in section 4 and whether those objectives are being met, and (2) the costs and benefits of non-financial reporting from a preparer perspective. Such surveys will be dependent on the availability of financial resources.

Progress towards meeting the specific objectives can also be monitored through analyses of:

<sup>85</sup> CEPS study shows that companies that find it more difficult to decide which information should be included in the non-financial statement usually incur greater administrative and incremental costs. It also shows that the majority of the surveyed companies subject to the NFRD, report against multiple standards and frameworks at least to a certain extent and incur higher costs the more standards and frameworks they follow (see figure 5.26 of CEPS study).

<sup>86</sup> Cost savings could amount to EUR 24 200 - 41 700 per company per year, and around EUR 1 200 – 2 000 million per year for the preferred option, if standards were to completely eliminate the need for additional information requests to preparers. These calculations are based on the replies to the survey carried out by SustainAbility. See annex 17 for a detailed cost analysis.

<sup>87</sup> 59% of users who replied to the open public consultation face difficulties finding this information, which could translate into costs.

<sup>88</sup> 62% of users who replied to the open public consultation believe that costs of tagging reports would pay off.

- the ratings of company transparency on non-financial issues carried out by certain rating agencies and data providers, in particular whether such ratings show a positive trend over time;
- the extent to which ESG scores that in principle measure the same things vary between different rating agencies and data providers, and in particular whether they start diverging less. Lower levels of divergence might be indicative of more comparable underlying data being reported by companies.<sup>89</sup>

Monitoring progress towards meeting the *general objectives* is by definition considerably more complex, since it is methodologically difficult to distinguish the impacts of the proposed revision of the NFRD from other possible causes. Nevertheless, the Commission services propose to monitor progress regarding the general objectives by:

- Monitoring trends in investments in companies that carry out sustainable economic activities;<sup>90</sup>
- Engaging with banking supervisors and other relevant stakeholders to assess whether systemic risks to the financial system are being reduced as a result of investors taking better account of sustainability risks.

It may also be possible to use the proposed surveys of users and preparers to gather evidence about whether stakeholders perceive that companies are more accountable for their social and environmental impacts.

In addition, different stakeholders, including civil society organisations, rating agencies, business organisations and public authorities are likely to publish reports that monitor developments in corporate non-financial reporting and that will be a useful complement to monitoring carried out by the Commission services.

---

<sup>89</sup> At the same time, divergence may also be explained by difference in methodologies used by rating agencies and data providers, and is to some extent welcomed by investors interested in different assessments and views (SustainAbility study). These methodological issues should be resolved before applying this method to monitor the success of the initiative.

<sup>90</sup> This will be done in close cooperation with the Platform on Sustainable Finance, which will monitor trends regarding capital flows towards sustainable investments as set out in Article 20 of the Taxonomy Regulation.



## ANNEX 1: PROCEDURAL INFORMATION

### 1. Lead DG, Decide Planning/CWP references

This Impact Assessment Report was prepared by Directorate C " Financial Markets " of the Directorate General "Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union" (DG FISMA).

The Decide Planning reference of the "Initiative on the review of the Non-Financial Reporting Directive" is PLAN/2019/6123.

This initiative is part of the Commission's 2020 Work Programme<sup>91</sup> and is one of the actions proposed by the European Commission to implement the European Green Deal.<sup>92</sup>

### 2. Organisation and timing

Several services of the Commission with an interest in the initiative have been involved in the development of this analysis.

Three Inter-Service Steering Group (ISSG) meetings, consisting of representatives from various Directorates-General of the Commission, were held in 2020.

The first meeting took place on 21 January 2020, attended by DG ENV, CLIMA, JUST, GROW, ECFIN, EMPL, TRADE, ENER, SJ and the Secretariat General (SG).

The second meeting was held on 23 April 2020. Representatives from DG ENV, CLIMA, JUST, GROW, ECFIN, EMPL, DEVCO, TRADE, ENER, AGRI, SJ, JRC and the Secretariat General (SG) were present.

The third meeting was held on 23 July 2020 and was attended by DG ENV, CLIMA, JUST, GROW, ECFIN, EMPL, DEVCO, TRADE, ENER, AGRI, SJ, JRC, EEAS and the Secretariat General (SG). This was the last meeting of the ISSG before the submission to the Regulatory Scrutiny Board on 9 September 2020.

The meetings were chaired by SG.

DG FISMA has considered the comments made by DGs in the final version of the IA. In particular, it has simplified the structure of the policy options, reduced the length of the report and clarified the links with other EU legislation and initiatives. The analysis of impacts and the preferred option takes account of the views and input of different DGs.

---

<sup>91</sup> [Commission Work Programme 2020: A Union that Strives for More, COM\(2020\)37 final, 29 January 2020. Adjusted Commission Work Programme 2020.](#)

<sup>92</sup> [Communication from the Commission on the European Green Deal, COM\(2019\)640 final, 11 December 2019.](#)

### **3. Consultation of the RSB**

The Impact Assessment report was examined by the Regulatory Scrutiny Board on 7 October, 2020. The Board gave a positive opinion with reservations, following which the Commission addressed the Board's comments in the final version of the Impact Assessment.

### **4. Evidence, sources and quality**

The impact assessment draws on an extensive amount of desk research, external studies, studies carried out on behalf of the Commission, interviews, experts' workshops, meetings with stakeholders, open public consultations, staff working documents, opinions and advice by the supervising authorities, academic research papers and other. The material used has been gathered since the Commission Services started monitoring the implementation of the NFRD in 2018. This material includes but is not limited to the following:

- External studies or reports: "Undue short-term pressure on corporations", European Securities and Markets Authority (ESMA), December 2019; "2019 Research Report: An analysis of the sustainability reports of 1000 companies pursuant to the EU Non-Financial Reporting Directive", Alliance for Corporate Transparency, 2020; "In Balance 2019 - Survey of value creation and follow-up to the Non-Financial Information (Disclosure) Decree", Dutch Authority for the Financial Markets (AFM), December 2019; "Compliance by Belgian listed companies with the requirement to publish a non-financial statement", Belgian Financial Services and Markets Authority, March 2019; "Integration of Sustainability into Corporate Governance: A survey of financial firms' public sustainability information", Finansinspektionen (Swedish Financial Supervisor), November 2018; Ensuring the relevance and reliability of non-financial corporate information: an ambition and a competitive advantage for a sustainable Europe, Patrick de Cambourg, May 2019.
- A workshop on the application of the materiality principle under the Non-Financial Reporting Directive was held on 11 November 2019 with the participation of 13 representatives of preparers, investor, auditors, supervisor and academics.
- A workshop on assurance of sustainability information was held on December 2019 with the participation of 15 representatives of preparers, auditors and accountants, national governments and policy makers, assurance standard setters and oversight bodies.
- A virtual exchange with preparers of non-financial information (companies and business organisations from different sectors) to discuss the issues of costs of non-financial reporting for preparers. The meeting was held on 11 May 2020.

- A virtual meeting to discuss the revision of the Non-Financial Reporting Directive with civil society organisations took place on 12 May 2020. More than 20 organisations including standard-setters, human rights and justice, disability people, environment and corporate transparency organisations have the opportunity to express their views.
- A virtual meeting with 8 representatives of trade unions to discuss the revision of the NFRD and to hear their views and concerns. The meeting was held on 15 May 2020.
- A targeted survey to SMEs, managed by the European Enterprise Network (EEN), which was open to receive responses from 3rd March 2020 through 27th May 2020. The SME Panel Consultation comprised thirteen questions that aimed to provide a good understanding of the current views and experiences of SMEs around non-financial information processes and requirements. The survey provide 348 responses of micro companies (58% of total), small companies (27%), and medium companies (15%) across the EU and the United Kingdom.
- Two (virtual) meetings with Member State representatives in the Accounting Regulatory Committee, to gather the views of regulators at national level on the revision of the NFRD.
- A meeting with SMEs representatives in the context of the COSME Programme.
- An [Open online public consultation](#). The consultation document was published on 20 February 2020; due to the corona virus pandemic, the deadline for responses was extended by one month, to 11 June 2020. A total 588 organisations and persons responded to the consultation. Individual companies were the biggest single group of respondents (32%), followed by business associations (20%) and non-governmental organisations (14%). The remainder represented citizens (8%), public authorities (7%), academic and research institutions (6%) and trade unions (3%). The consultation consisted of 45 questions divided into 8 thematic sections including quality and scope on non-financial information, standardisation, application of the principle of materiality, assurance, digitalisation, structure and location of non-financial information, personal scope and simplification of administrative burdens. A [Feedback Statement](#) providing an overview of the contributions to this public consultation was published on the Commission's website. We do not have identified any campaigns or similar action with major impact on statistical results on the open public consultation.

- A study commissioned by DG FISMA on the implementation of the NFRD (consortium led by Economisti Associati), presents data from companies regarding current reporting practices under the NFRD, including the costs of such reporting and associated assurance of reports, and the impacts of the new requirements on company behaviour.
- A study commissioned by DG FISMA on sustainability ratings and research (consortium led by SustainAbility Institute, ERM) provides information about the trends and business models in the market for sustainability rating agencies and data providers, including information about the extent to which public disclosures are a source of data in the market of sustainability rating agencies and data providers and about the process of compilation and assessment of non-financial information by third party data and ESG rating providers.<sup>93</sup>
- An open online public consultation on corporate reporting. Previous consultation activity carried out by the European Commission in 2018. DG FISMA organised an open online public consultation on corporate reporting whose results enabled the Commission to gather data and views on the problems that need to be addressed with regard to non-financial reporting.
- A targeted online consultation on climate-related reporting, organised before the issuance in June 2019 of new guidelines for companies on how to report climate-related information. The results of this survey are an important complement to the sources of information for this initiative.
- Target survey on due diligence requirements through the supply-chain organised in 2019 by consultants contracted by DG JUST.

The material used to inform this impact assessment comes from reputable and well-recognised sources that act as benchmarks and reference points for the topic. Findings were cross-checked with results in different publications in order to avoid biases caused by outliers in the data or vested interests by authors.

---

<sup>93</sup> <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d7d85036-509c-11eb-b59f-01aa75ed71a1/language-en/format-PDF/source-183474104>

## ANNEX 2: STAKEHOLDER CONSULTATION

### I. Introduction

As highlighted in the [Consultation strategy](#), the objective of the consultation activities is to gather data and stakeholder views for the review of the Non-Financial Reporting Directive.

Specifically, the consultation aims to:

- Firstly, gather the views of preparers, users, and other important stakeholders on different policy options, including the scope for cost reduction and simplification measures.
- Secondly, gather data that can be used to better assess the costs and benefits of different policy options.
- Thirdly, gather additional knowledge about certain specific issues, such as: the application of the materiality principle in non-financial reporting; the assurance of non-financial information; the particular situation of SMEs; and the digitalisation of non-financial information.

This consultation strategy built on previous consultation activities carried out by the European Commission. In 2018 DG FISMA organised an open online public consultation on corporate reporting whose results enabled the Commission to gather data and views on the problems that need to be addressed with regard to non-financial reporting.

Moreover, the results of two others surveys are an important complement to the current consultation strategy. On the one hand, a targeted online consultation on climate-related reporting organised before the issuance in June 2019 of new guidelines for companies on how to report climate-related information. On the other hand, a target survey on due diligence requirements through the supply-chain organised in 2019 by consultants contracted by DG JUST.

Finally, DG FISMA published an open online public consultation on a Renewed Sustainable Finance Strategy on 8 April with a deadline for stakeholder responses by 15 July. Their results are being analysed and will be also considered.

### II. Stakeholder groups covered by the consultation activities

According with the [consultation strategy](#), the primary stakeholders concerned by the Non-Financial Reporting Directive can be divided as follows:

- The preparers of non-financial information, i.e. the companies that already publish non-financial information or that may do so in the future. SMEs are also relevant stakeholders

independently of whether they are subject to non-financial disclosure requirements at EU level. This is because companies that fall under the scope of the NFRD may request additional non-financial information from their suppliers and clients, including SMEs.

- The direct users of non-financial information published by companies comprise two major groups: i) financial sector institutions and investors, who require such information to assess the related financial risks and opportunities, and ii) civil society organisations and trade unions, who require such information to monitor the social and environmental performance of companies and hold them accountable for their impacts. Few individual citizens and consumers directly consult company non-financial statements, but more use such information indirectly, for example when considering the advice or opinions of financial advisers or non-governmental organisations.

Most financial sector companies such as banks and insurance companies are likely to be both preparers and users of non-financial information.

Other important stakeholder groups concerned by the Non-Financial Reporting Directive are national regulators and supervisory authorities, assurance providers, sustainability rating agencies and research and data providers, reporting frameworks and standard-setters, academics, and researchers, and policy makers.

All relevant stakeholders, particularly key stakeholders — preparers and users of non-financial information — provided relevant input for the revision of the Directive, particularly on proposals for improving existing rules.

### **III. Consultation activities and other information sources**

The services of the European Commission have used a wide range of methodologies to build this consultation strategy, including open public consultation, surveys, workshops, meetings and interviews. In particular, DG FISMA employed the following activities:

- The [Inception Impact Assessment](#) for the revision of the Non-Financial Reporting Directive was published on 30 January with a deadline for stakeholder comments by 27 February. The Commission [received 78 responses](#) to the inception impact assessment. The biggest number of responses came from non-financial sector companies and business associations, representing about 43% of responses. Financial sector companies and associations (including insurance) represented about 16% of responses, and non-governmental organisations and trade unions 14%.
- [Open online public consultation](#): The consultation document was published on 20 February 2020; due to the corona virus pandemic, the deadline for responses was

extended by one month, to 11 June 2020. A total 588 organisations and persons responded to the consultation. Individual companies were the biggest single group of respondents (32%), followed by business associations (20%) and non-governmental organisations (14%). The remainder represented citizens (8%), public authorities (7%), academic and research institutions (6%) and trade unions (3%). The consultation consisted of 45 questions divided into 8 thematic sections including quality and scope on non-financial information, standardisation, application of the principle of materiality, assurance, digitalisation, structure and location of non-financial information, personal scope and simplification of administrative burdens. A [Feedback Statement](#) providing an overview of the contributions to this public consultation was published on the Commission's website. We do not have identified any campaigns or similar action with major impact on statistical results on the open public consultation.

- Consultants contracted by the Commission (CEPS) conducted a **targeted survey** addressed to all companies currently under the scope of the Non-Financial Reporting Directive. The survey collected data from companies regarding current reporting practices under the NFRD, including the costs of such reporting and associated assurance of reports, and the impacts of the new requirements on company behaviour. Follow-up interviews with different stakeholder groups were carried out to confirm the conclusions obtained.
- Consultants contracted by the Commission (consortium led by SustainAbility) conducted an online survey and interviews with the 219 respondents from 14 Member States regarding ESG ratings. The main stakeholder groups included asset managers and asset owners, benchmark administrators, ESG rating agencies and data providers and companies. Users of ESG data were asked about sources and quality of corporate non-financial information. Companies were asked about their opinions regarding the process of compilation and assessment of non-financial information by third party data and ESG rating providers.
- The European Commission deployed a **targeted survey to SMEs**, managed by the European Enterprise Network (EEN), which was open to receive responses from 3rd March 2020 through 27th May 2020. The SME Panel Consultation comprised thirteen questions that aimed to provide a good understanding of the current views and experiences of SMEs around non-financial information processes and requirements. The survey provide 348 responses of micro companies (58% of total), small companies (27%), and medium companies (15%) across the EU and the United Kingdom.

- The services of the Commission organised stakeholder workshops and meetings to gather views, knowledge and data on specific issues, and to gather the views of different stakeholder groups in more detail. These activities have provided an opportunity to go into greater depth on particular points and to exchange and compare viewpoints in a dynamic setting.
  - 1) A **workshop on the application of the materiality principle** under the Non-Financial Reporting Directive was held on 11 November 2019 with the participation of 13 representatives of preparers, investor, auditors, supervisor and academics.
  - 2) A **workshop on assurance** of sustainability information was held on December 2019 with the participation of 15 representatives of preparers, auditors and accountants, national governments and policy makers, assurance standard setters and oversight bodies.
  - 3) A virtual **exchange with preparers of non-financial information** (companies and business organisations from different sectors) to discuss the issues of costs of non-financial reporting for preparers. The meeting was held on 11 May 2020.
  - 4) A virtual **meeting to discuss the revision of the Non-Financial Reporting Directive with civil society organisations** took place on 12 May 2020. More than 20 organisations including standard-setters, human rights and justice, disability people, environment and corporate transparency organisations have the opportunity to express their views.
  - 5) A **virtual meeting with 8 representatives of trade unions** to discuss the revision of the NFRD and to hear their views and concerns. The meeting was held on 15 May 2020.

Two virtual meetings took place on 24 April and 23 June 2020 with Member State representatives in the Accounting Regulatory Committee and the Audit Regulatory Committee, to gather the views of regulators at national level on the revision of the NFRD.

A virtual meeting with the Member States Expert Group on Sustainable Finance was held on 13 May 2020 to gather views and concerns of their members on the revision of the NFRD.

A meeting with SMEs representatives was held in the context of the COSME Programme on 5 February 2020.

#### **IV. Impact of the Covid-19 pandemic on stakeholder consultation**

The Covid-19 pandemic probably reduced the number of stakeholders directly responding to online surveys. The number of respondents to the online public consultation (just under 600) was



somewhat lower than predicted. At the request of a number of stakeholders, the services of the Commission extended the consultation period from 3 months to 4 months, in an attempt to compensate for the effects of the pandemic.

The number of SMEs responding to the SME Panel survey (348) was significantly lower than predicted. In some Member States, the members of the European Enterprise Network decided not to promote the survey to SMEs because of the pandemic. The duration of the survey was extended by one month to enable more SMEs to respond.

Other consultations activities were not significantly impacted by the pandemic. In the case of the meetings with preparers, with civil society organisations, with trade unions and with Member States, the virtual format of the meetings may have enabled more people to participate.

## **V. The results of stakeholder consultations**

The first section of this chapter analyses the results by stakeholder group and highlights their views on the potential changes to the NFRD, especially scope, assurance, and the obligation to use a standard. The second section is structured according to some of the key issues that emerged from the consultations.

### ***Section 1: Analysis of results per stakeholder group***

#### ***A. Preparers of non-financial information***

Standards. Many preparers consider that development of common non-financial reporting standards would help them to know exactly what they should report and to better meet users' expectations, reducing any inefficient investment in time or resources in trying to understand how best to comply with the EU law.

However, some preparers consider that as companies report different information to a wide range of different stakeholders, it is unrealistic to expect that one standard can meet all stakeholder demands. Some companies and business associations have pointed out that they should have flexibility to report on the sustainability information considered material/relevant, taking into account their specificities. This is emphasised more in some Member States, such as Germany, than others.

Reporting companies also complain about the burden of having to respond to additional information requests from sustainability rating agencies and data providers, even if they publish a non-financial statement in compliance with the NFRD. In this respect, some preparers pointed out that standards would increase the information publicly available in the market and they would reduce these additional information requests.

Consultant activities such as open public consultation and CEPS study shows that the majority of reporting companies use multiple standards and frameworks at least to a certain extent incurring higher costs the more standards and frameworks they follow. Most preparers stressed that the design of any possible common European non-financial reporting standards should build on existing standards and frameworks, such as the GRI, SASB and the TCFD.

Multinational companies stated that different reporting formats, content requirements and deadlines imposed by individual Member States create an additional burden. They stressed the need to promote the establishment of international (global) non-financial disclosure standards. If this would not be possible, they think that the EU should cooperate with other major jurisdictions and non-EU investors to make sure that possible EU standards are widely recognised.

Assurance. Many preparers agreed that assurance is needed to improve the reliability of non-financial information. However, many preparers also consider that companies should be left to choose whether or not they will assure their reported non-financial information.

Most preparers raised concerns over the cost of assurance. According to them, the costs of assurance should be representative and reflect the substance of what is being assured in the reports.

On the other hand, there is currently a lack of expertise and experience in the assurance of non-financial information. Some preparers consider that the immaturity of the assurance market for non-financial information could increase their costs. For this reason, most preparers generally prefer a limited level of assurance.

Some preparers stressed the need of consistent assurance requirements for non-financial information across the Member States and across companies. This would allow a level playing field within the EU.

Scope. Many preparers raised concerns about administrative costs of reporting non-financial information. Regarding the scope of the NFRD, they consider that the guiding principle to add additional categories of company should be to focus on those companies from whom users most need non-financial information.

According to business associations and companies, the very challenging economic situation caused by the pandemic COVID-19 means it would be even more necessary to ensure the proportionality of reporting requirements and avoid excessive administrative burden, especially in the case of SMEs.

Preparers from financial sector need to have access to the data from their counterparties to manage ESG risks and to understand the impact of their lending and investment decision on ESG aspects. In this respect, they argue that SMEs should be considered in a proportionate way and

the NFRD should define clear proportionality criteria to delimit to which SMEs the reporting obligations apply.

Concerning listed SMEs, some argued that they should not be subject to the obligatory reporting at all, as it may discourage SMEs from listing and push listed ones from the regulated markets due to additional burden and costs. Others argued that all listed SMEs or at least listed SMEs from the high-risk sectors should be required to report non-financial information.

The SME panel consultation provided a good understanding of the current views and experiences of SMEs around non-financial information processes and requirements. Regarding the possible development of a non-financial reporting standard for SMEs, most SMEs or organisations that represent SMEs believe that having a simplified standard or reporting format would help, while most of them think that such standards should be voluntary.

Some preparers stressed the need to ensure sufficient time for collection and analyses of data from the supply chain companies as well as subsidiaries, and argued for a difference between the deadline for financial and non-financial reports.

#### *B. Users of non-financial information*

Standards. The majority of users believe that a common reporting standard would be useful to address the challenges regarding comparability, reliability and relevance of information.

They also stated that the revision of the NFRD must consider sector specific standards and strategic KPIs. Most users responding to the open public consultation agreed that the non-financial reporting standard should include sector-specific elements. They also proposed that companies should set targets and forward based objectives on specific strategies (e.g. EU Green Deal, Sustainable Development Goals) for users to see an evolution against such objectives and help improve the comparability process.

Some civil society representatives commented that because companies have a lot of flexibility when reporting non-financial information, the current reporting practice is to be of “picking and choosing” what to disclose. For this reason, they favour a more prescriptive standard that would help to reduce the reporting gap. They also mentioned the need for better mechanisms to ensure completeness of non-financial information.

Most users stressed that a wide range of stakeholders should be involved in the standard setting process. For example, trade unions considered that their expertise on working conditions is key for the drafting of NFI standards and they should be included in their setting process.

Assurance. According to users, both investors and civil society, assurance would increase the level of confidence of the stakeholders in the disclosures of an entity. Most users are more in

favour of reasonable assurance to allow for reliability of the reported information. However, considering the lack of maturity of the non-financial information framework some of them would support a limited assurance requirement in the short term.

Some civil society organisations pointed out that an assurance requirement would improve the resilience of companies, as auditors would help them to identify any flaws in their internal controls, methodologies for data collection and reporting or in the identification of risks.

Scope. Most users, including both investors and civil organisations, believed that the revision should broaden its scope of the NFRD to include all large companies whether listed or non-listed. According to many investors, a broad scope is important in terms of meeting the information needs of financial market participants: it enables them to better understand the risks and opportunities of potential investments, and to meet their own disclosure requirements under the SFDR. Civil society organisations are strong supporters of bringing large non-listed companies under the scope of the NFRD. They point out that whether or not a company has listed securities is not a determinant of its social and environmental impacts. All large companies should in this respect be subject the same requirements to report publicly about their impacts.

Trade union representatives shared the importance of companies disclosing information about their supply chains and subcontracting chains in Europe and beyond, whenever labour and human rights are at risk. Similarly, it is relevant for trade union and civil society representatives to have non-financial information presented on a country-by-country basis so they may assess which companies (and where) engage with sustainable practices.

A significant majority of users responding to the public consultation favoured extending also the scope to listed SMEs.

## ***Section 2: Key issues that emerged from the consultation***

### **Cost versus benefits, especially in light of the Covid-19 pandemic.**

Many companies and business association raised concerns on the administrative costs of preparing non-financial information. Moreover, some of them stressed that companies are currently focusing their efforts on dealing with the deep crisis cause by the COVID-19. Then, any initiatives, which would disproportionately increase the administrative burdens and costs for companies, especially for SMEs, should be avoided.

Many users, both investors and civil society organisations, argue that we need to compare the costs of a revised NFRD with the future costs that companies would incur anyway if the EU does not act. They argue that theirs needs for non-financial information are likely to grow significantly in the coming years, so that companies will in any case face increasing costs for collecting and reporting this kind of information even if the EU does not revise the NFRD.

According to many stakeholders, the COVID-19 pandemic has underlined the importance of transparent reporting of the non-financial risks facing entities, including the resilience of their business models and global supply and value chains, and the interconnected role that financial and non-financial information play in achieving that goal.

Coherence of disclosure requirements. Most stakeholders, especially from the financial sector, stressed that EU legislation regarding reporting and disclosure should be coordinated, avoiding gaps and overlaps. They argued that the revised NFRD should be aligned with the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) and the EU Taxonomy Regulation.

In this respect, some financial sector companies stressed the need to ensure that investee companies report the necessary information for financial sector companies to be able to meet their own future reporting obligations under the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) and the Taxonomy regulation.

According to some financial sector representatives, there is a timing mismatch between the application deadlines for the legislative measures, such as the SFDR and the Taxonomy Regulations and the foreseeable timing of the first non-financial reporting cycle under the revised NFRD.

Many stakeholders such as academics, credit rating agencies and business associations consider that common definitions of the environmental matters based on the six objectives set out in the Taxonomy Regulation would be helpful to streamline definitions and ensure, at least regarding these matters, the coherence between the NFRD and the SFDR.

Digitalization. Many stakeholders believe that developing non-financial information standards and making non-financial information machine-readable and easily accessible via an EU central access point would enhance its searchability, readability and comparability. They underline in any case the difficulty of enabling the machine-readability of information when it is of qualitative or narrative nature. They believe that, to be fully usable, machine-readable non-financial information would require prior standardisation, i.e. non-financial reporting standards and preferably sector-specific KPIs. Some stakeholders flag the risk of having digitalisation driving the standard setting as this may entail poorer or misleading information.

A majority of stakeholders support an IT format as a way to enable machine readability, even if some see it as an intermediate step. Civil society supports IT formats such as CSV, XML, JSON or XSLX. Many others, including business, would rather support tagging techniques, XBRL and ESEF being the most cited ones, with taxonomies to be derived from non-financial information standards. Public authorities generally eye the extension of the ESEF once it has been evaluated. Interoperability is a key concern. This could be achieved with an EU (or global) common

standard, but several stakeholders, especially academics or citizens, are wary of the fact that this might stifle innovation.

Materiality assessment process. The open public consultation show a strong support among stakeholders for a requirement on companies to disclose their materiality assessment process. Moreover, some supervisory authorities considered that the future standards for non-financial information should provide details on how to perform the materiality assessment specifically in relation to each of the non-financial matters – environment, social and employee issues, human rights, anti-corruption and bribery.

Location of reported information. There is moderate support for requiring all information to be disclosed in the management report.

Some stakeholders, mainly preparers, think that it is convenient that both financial and non-financial information is published in the management report as it provides a better understanding of the company's overall performance and strategy. However, some also argue that it should not be required and expect the market to regulate itself. As it is costly and challenging to implement this approach for companies not already doing so, some preparers propose they should be able to continue choosing how to publish their information over a transition period, with the ambition to integrate all reporting in the long term.

Some stakeholders – mostly users, but also preparers – consider that EU legislation should provide for a harmonized rule and provide for the location of non-financial information in the management report. Some argue that the non-financial information should be in a specific section within the management report to allow easy access to the information and strengthen the links between non-financial and financial information. They argue that this approach might be justified by the interactions between financial and non-financial information and the increased importance of non-financial information in the stakeholder's decision process.

## ***Conclusion***

Different stakeholder groups expressed general agreement with the problem definition as defined in the Inception Impact Assessment, both from a preparer perspective (reporting companies face costs, complexity and multiple demands for information) and from a user perspective (reported non-financial information does not adequately meet user needs). However, users tend to have stronger views on the severity of the current problems compared to preparers.

Some of the main ways in which stakeholder views have influenced the impact assessment are as follows:

1. SMEs: With the exception of listed SMEs, the preferred policy exclude SMEs from the scope. We consider that a requirement on all SMEs to report non-financial information would have been

disproportionate. However, stakeholder consultations also stressed that it was important to support SMEs as active participants in and contributors to the transition to a sustainable economic system, and that the provision of some non-financial information by SMEs is likely to be important in that context. Partly for this reason, the preferred option includes the development of a voluntary standard for SMEs.

2. Alignment of sustainability reporting obligations: stakeholders raised concerns about the alignment of the NFRD reporting requirements with the SFDR and the taxonomy. They also stressed the importance of aligning EU reporting requirements as far as possible with existing global standards and frameworks used in the market. These considerations have strongly influenced the policy options regarding the development of EU non-financial reporting.

3. Costs versus benefits in the context of Covid-19: stakeholder consultations revealed that the Covid-19 pandemic both increases the need for better non-financial reporting while at the same time making it especially important to avoid unnecessary burden and administrative costs for preparers. This has influenced the analysis of the trade-offs regarding the costs and benefits of different policy options. On the one hand, it reinforces the costs of non-action and the baseline scenario, and of the voluntary standards option that would not adequately address identified problems. On the other hand, it has also influenced consideration of the costs for preparers of different policy options: it has influenced the relative assessment of possible requirements for limited assurance or reasonable assurance, and has also influenced the analysis of different scope options, to ensure that the proposal focuses on those companies from whom users most need non-financial information.

## ANNEX 3: WHO IS AFFECTED AND HOW?

### 1. Practical implications of the initiative

According to the preferred policy option, a more harmonized legal framework for non-financial reporting would be established at EU level. The adoption of delegated regulations for the adoption of EU reporting standards would ensure harmonised regimes across Member States and comparable disclosures, as provisions would be directly applicable to companies. Changes to other variables would be done via amendments to different EU directives and would guarantee minimum harmonization across the EU. These changes would be limited and Member States would need to transpose them into national legislation. Reporting companies would need to adjust their reporting practices to changes in the resulting national frameworks and in the delegated regulations adopted.

This option is broadly supported by relevant stakeholder groups such as investors, supervisors, Member States and industry stakeholders. Reporting companies (preparers) present more divergent views on the benefits of the initiative. This option fits with the Council's conclusions on the CMU in December 2019, where the importance of reliable, comparable and relevant information on sustainability risks, opportunities and impacts was stressed, and the Commission was called to consider the development of a European non-financial reporting standard;<sup>94</sup> and with the European Parliament's resolution on sustainable finance in May 2018, which called for the further development of reporting requirements in the framework of the Non-Financial Reporting Directive.<sup>95</sup>

### 2. Summary of costs and benefits

Benefits and costs of the preferred policy option for each category of stakeholders have been summarised in table 1.

Main benefits refer to users, who would enjoy access to public reliable, comparable and relevant non-financial information presented in a digitalised manner. On the one hand, investors would be able to take sufficient account of the risks and opportunities that affect investee companies stemming from sustainability matters, and the social and environmental impacts of their investments. On the other hand, civil society organisations would be able to hold companies more accountable for their impacts on society and the environment, thereby strengthening the social contract between companies and citizens.

---

<sup>94</sup> [Council Conclusions on the Deepening of the Capital Markets Union \(5 December 2019\)](#)

<sup>95</sup> [European Parliament resolution of 29 May 2018 on sustainable finance \(2018/2007\(INI\)\)](#)



This will help to improve the allocation of financial resources, so that more financial resources flow to companies and activities that address social and environmental problems and fewer resources flow to companies and activities that exacerbate such problems; and would reduce systemic risks to the economy resulting from the fact that many investment decisions currently do not take adequate account of sustainability-related issues, especially environmental and climate matters.

Additionally, reporting companies will get clarity about the reporting obligations and the kind of information they need to report, and standardised public information will reduce the amount of ad hoc requests they receive from different users, resulting in a reduction of the unnecessary costs in which companies incur today. However, overall administrative costs will inevitably increase for preparers, as an increasing number of companies would be required to report in a more detailed manner. Users, on the other hand, will experience costs savings, as a result of adequate information being publicly available in a digital manner.

Table 1– Impacts on different stakeholders of preferred policy option compared to baseline

	Reporting companies <sup>96</sup>	Investors	Civil society organisations & trade unions	EU & national authorities (e.g. env. agencies)	Society at large	National supervisors
Benefits	↑↑	↑↑	↑↑	↑↑	↑↑	↑↑
Costs	↑↑	↓↓	↓↓	↓	↓	↑

Tables 2 and 3 present the benefits and costs deriving from the specific actions that will be undertaken in order to implement the preferred option. Benefits and costs are described for different categories of stakeholders. In some cases, the benefits of concrete actions could only be described in qualitative terms. The contribution of the specific actions to the general objectives could not be quantified as there are methodological limitations in quantifying the general objectives themselves. Annex 1 presents the main sources used for gathering this evidence. The following tables will therefore mainly follow a descriptive approach, specifying the concrete actions along with their benefits and costs.

---

<sup>96</sup> The arrows in table 1 do not intend to express a net cost effect on companies of zero. In addition to costs savings resulting from increased clarity about the reporting obligations and the reductions of the amount of ad hoc requests received by companies, these arrows also reflect other benefits for preparers, such as enhanced company resilience or greater access to capital.

Table 2– Overview of benefits: preferred option

<i>I. Overview of Benefits (total for all provisions) – Preferred Option</i>		
<i>Description</i>	<i>Amount</i>	<i>Comments</i>
<i>Direct benefits</i>		
Developing and requiring use of EU reporting standards	<ul style="list-style-type: none"> <li>• public availability of complete, relevant and comparable information;</li> <li>• improved usability of information (standardised presentation);</li> <li>• greater control and scrutiny of robustness of methodologies behind the disclosures by users;</li> </ul>	Stakeholders who benefit: <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations and trade unions</li> <li>• policy makers</li> <li>• national supervisors national authorities (e.g. environmental agencies and national environmental accounts)</li> <li>• third party data providers and sustainability rating agencies</li> <li>• reporting companies (in their capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• administrative costs savings for preparers due to clarity about what information is required to be reported;<sup>97</sup></li> <li>• reduction of costs for preparers from addressing investors ad hoc requests for information;<sup>98</sup></li> <li>• simplified SME standards for voluntary use, enable SMEs to participate in the transition to a sustainable economy, as it would facilitate SMEs to provide information to investors and thus attract capital;<sup>99</sup></li> </ul>	Stakeholders who benefit: <ul style="list-style-type: none"> <li>• reporting companies (preparers)</li> </ul>
Requiring limited assurance on reported information	<ul style="list-style-type: none"> <li>• public availability of reliable information;</li> <li>• ensure all companies under the scope of the NFRD</li> </ul>	Stakeholders who benefit: <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> </ul>

<sup>97</sup> CEPS study shows that companies that find it more difficult to decide which information should be included in the non-financial statement usually incur greater administrative and incremental costs. It also shows that the majority of the surveyed companies subject to the NFRD, report against multiple standards and frameworks at least to a certain extent and incur higher costs the more standards and frameworks they follow (see figure 5.26 of CEPS study). Assuming that as a result of the obligation to report against standards, all companies would find “easy” the decision about what information to disclose, the estimated total reporting costs would be reduced by around 20% or around EUR 600 million under the preferred option. These estimates however must be treated with appropriate caution, as the reporting costs are mostly driven by the nature and complexity of the business (i.e. the costs of collecting and analysing information itself may not depend only on the clarity on what to disclose). See Annex 17 for costs analysis.

<sup>98</sup> Cost savings could amount to EUR 24 200 - 41 700 per company per year, and around EUR 1 200 – 2 000 million per year for the preferred option, if standards were to completely eliminate the need for additional information requests to preparers. These calculations are based on the replies to the survey carried out by SustainAbility. The same study also indicates that companies who spend more time in reporting (which suggests better reporting in principle), spend less time filling in questionnaires. See annex 17 for a detailed cost analysis.

<sup>99</sup> 88% of respondents to the open public consultation who are or who represent SMEs indicated that simplified standards would be useful for SMEs. The same percentage of SMEs and respondents (66%) believe that a simplified standard would limit the burden for SMEs arising from information requests. The results of the SME panel consultation show most SMEs (68%) would welcome the development of a simplified standard for SMEs to be used either in a voluntary (53%) or a mandatory basis (15%).

	<p>are reporting appropriately;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• reduction of expectation gap from users perspective, bringing clarity and a common level of assurance to all information reported;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• civil society organisations and trade unions</li> <li>• policy makers</li> <li>• national supervisors</li> <li>• national authorities (e.g. environmental agencies and national environmental accounts)</li> <li>• third party data providers and sustainability rating agencies</li> <li>• reporting companies (in their capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</li> </ul>
Requiring tagging of reports according to a digital taxonomy	<ul style="list-style-type: none"> <li>• better searchability/accessibility to and comparability of reported information needed by users;</li> <li>• improvement of data analysis, greater speed and accuracy of data handling;</li> <li>• better decision-making;</li> <li>• costs savings for users: fewer difficulties in finding the information they are looking for;</li> <li>• Availability of digital information from clients, suppliers and investee companies;</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations</li> <li>• policy makers</li> <li>• national supervisors</li> <li>• national authorities (e.g. environmental agencies and national environmental accounts)</li> <li>• third party data providers and sustainability rating agencies</li> <li>• reporting companies (in their capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</li> </ul>
Require reporting on intangibles	<ul style="list-style-type: none"> <li>• greater availability of essential information about a company's value;</li> <li>• contribute to explain the gap between the accounting book value of many companies and their market valuation as indicated by the ECB;<sup>100</sup></li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• reporting companies (in their capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</li> </ul>
Requiring disclosure in management report	<ul style="list-style-type: none"> <li>• better searchability/accessibility to and comparability of reported information needed by users</li> <li>• greater coherence with the financial reporting legal framework;</li> <li>• improvement of availability of relevant information linked to other financial information;</li> <li>• more comparable information, given it will be easier to find (i.e. always in the management report), and it</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations and trade unions</li> <li>• policy makers</li> <li>• national supervisors</li> <li>• reporting companies (in their</li> </ul>

<sup>100</sup> [“Investment in intangible assets in the euro area” in ECB Economic Bulletin, Issue 7/2018, European Central Bank, 2018](#)

	<p>will be available at the same time by all companies reporting according to the NFRD.;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• costs savings for users from looking for non-financial information;</li> </ul>	<p>capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</p>
Strengthening of supervision regime of non-listed companies	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ensure all companies under the scope of the NFRD are reporting appropriately;</li> <li>• increase trust in reported information;</li> <li>• improve quality of reporting;</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations and trade unions</li> </ul>
Tasking ESMA with issuance of guidelines	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ensure supervisory convergence, ensuring consistent information across the single market;</li> <li>• costs savings for supervisors due to clarity about how to supervise non-financial reporting</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• policy makers</li> <li>• national supervisors</li> <li>• national authorities (e.g. environmental agencies and national environmental accounts)</li> <li>• third party data providers and sustainability rating agencies</li> <li>• reporting companies (in their capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</li> </ul>
Clarification in law of double materiality concept	<ul style="list-style-type: none"> <li>• clarity that reported information is relevant from either of both of the materiality perspectives</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations and trade unions</li> <li>• policy makers</li> <li>• national supervisors</li> <li>• national authorities (e.g. environmental agencies and national environmental accounts)</li> <li>• third party data providers and sustainability rating agencies</li> <li>• reporting companies (in their capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• clarity about what information is required to be reported, costs savings for preparers</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• reporting companies (preparers)</li> </ul>
Clarification in law of the exemption to subsidiaries	<ul style="list-style-type: none"> <li>• clarity about which companies are required to report which information;</li> <li>• users of information have access to adequate information;</li> <li>• level playing field between EU companies and non-EU companies with activities in the EU, which would be reporting non-financial information either at consolidated level or via subsidiaries</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations and trade unions</li> <li>• policy makers</li> <li>• national supervisors</li> <li>• national authorities (e.g. environmental agencies and national</li> </ul>

		<p>environmental accounts)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• third party data providers and sustainability rating agencies</li> <li>• reporting companies (in their capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• clarity about which companies are required to report what information;</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• reporting companies (preparers)</li> </ul>
Require broader categories of companies to report according to the NFRD	<ul style="list-style-type: none"> <li>• availability of more relevant, comparable reliable, timely and accessible information, from a wider range of companies;</li> <li>• enhanced coherence with reporting obligations under other sustainable finance initiatives</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations and trade unions</li> <li>• policy makers</li> <li>• national supervisors</li> <li>• national authorities (e.g. environmental agencies and national environmental accounts)</li> <li>• third party data providers and sustainability rating agencies</li> <li>• reporting companies (in their capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</li> </ul>
<b><i>Indirect benefits</i></b>		
Developing and requiring use of EU reporting standards	<ul style="list-style-type: none"> <li>• improvement of reliability and quality of ESG ratings;</li> <li>• greater accountability of companies would affect company behaviour and have a beneficial effect on the environment, society and fundamental rights;</li> <li>• better policy-making related to environment, society and fundamental rights matters;</li> <li>• costs savings for users from trying to find adequate non-financial information;</li> <li>• enhance coherence of EU sustainability reporting requirements, i.e. SFDR and TR;</li> <li>• costs savings for supervisors due to increased clarity about what information companies should report</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations</li> <li>• policy makers</li> <li>• third party data providers and sustainability rating agencies</li> <li>• society at large</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• more awareness and a better management of sustainability-related risks would result in more resilient companies, ;</li> <li>• first-mover advantage for EU companies, in light of international developments;</li> <li>• The public availability of comparable information</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• reporting companies (preparers)</li> </ul>

	would translate into a competitive advantage for more sustainable companies (will be more easily identifiable);	
Requiring limited assurance on reported information	<ul style="list-style-type: none"> <li>• line of defence that facilitates supervision;</li> <li>• costs savings for supervisor;</li> <li>• greater coherence with assurance provided for the rest of information included the management report;</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations and trade unions</li> <li>• policy makers</li> <li>• national supervisors</li> <li>• national authorities (e.g. environmental agencies and national environmental accounts)</li> <li>• third party data providers and sustainability rating agencies</li> <li>• reporting companies (in their capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• more rigorous reporting processes, that allow companies better comply with the NFRD provisions and identify risks to their business;</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• reporting companies (preparers)</li> </ul>
Requiring disclosure in management report	<ul style="list-style-type: none"> <li>• greater trust in information reported, as it is part of annual financial report;</li> <li>• raise the profile of non-financial information, internally and externally;</li> </ul>	<p>Stakeholders who benefit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• investors</li> <li>• civil society organisations</li> <li>• policy makers</li> <li>• national supervisors</li> <li>• reporting companies (in their capacity of users of information: from suppliers, clients and investee companies)</li> </ul>

The following table presents the total costs of the preferred option. Costs for preparers have been based mainly on data collected via the survey and interviews carried out by CEPS in their study on the NFRD. Costs for the EU and national administrations build on the cost-benefit analysis for the Regulatory Technical Standard on the European Single Electronic Format.<sup>101</sup> See all detailed cost analyses in annex 17.

<sup>101</sup> [Feedback Statement on the Consultation Paper on the Regulatory Technical Standard on the European Single Electronic Format \(ESEF\)](#), Annex IV.

Companies in particular would also incur costs as a result of the reporting requirements of the Taxonomy Regulation. Although we do not have final calculations of these costs yet, a preliminary, illustrative estimation of their magnitude is included in the draft staff working document that will accompany the Delegated act on a climate change mitigation and adaptation taxonomy.<sup>102</sup> The final calculation of these costs will be presented in the Impact Assessment of the Delegated Act that will specify the taxonomy disclosure requirement on NFRD companies in more detail (to be adopted by mid-2021).

Table 3– Overview of costs: preferred option

<b>II. Overview of costs – Preferred option</b>							
		EU		Member States (administrations)		Reporting companies (preparers)	
		One-off	Recurrent	One-off	Recurrent	(Incremental) One-off	(Incremental) Recurrent
<b>Total</b>		EUR 0,5 million	EUR 9,1 million	EUR 35,5 million	EUR 5 million	EUR 1 200 million	EUR 3 600 million
<b>Admin costs: Reporting against standards</b>	Direct costs	NA	EUR 9 million (max.) for development/maintenance of EU standards. There are different possible mechanisms to limit these costs	NA	NA	EUR 700 million, include costs of familiarising with the reporting obligations	EUR 2 100 million yearly costs from reporting against EU standards
	Indirect costs	NA	NA	Marginal costs incurred by national supervisors from familiarising with new reporting obligations	Enforcement priorities geared towards non-financial reporting might translate into some costs.	NA	NA

<sup>102</sup> Based on these costs estimates, and bearing in mind the very limited data currently available, the additional costs on NFRD companies stemming from taxonomy-related disclosures according to the preferred policy option of this Impact Assessment would amount to: EUR 1 200 – 3 700 million one-off costs and EUR 600 – 1 500 million recurring costs per year. These figures are calculated on the assumption that only 60% of the 49 000 companies that would be subject to the NFRD according to the preferred policy option of this Impact Assessment will have taxonomy eligible activities. A longer explanation about the methodology used for this preliminary calculation can be found in the draft Impact Assessment of the Delegated act on a climate change mitigation and adaptation taxonomy.

<b>Admin costs: Tagging reports against digital taxonomy</b> <sup>103</sup>	Direct costs	EUR 500 000 for developing an IT taxonomy against which companies would tag their reports	EUR 80 000 for the annual maintenance of the IT taxonomy	EUR 35,5 million implementation costs for the development of digital ad hoc processes by Officially Appointed Mechanisms (listed companies) and by Business Registers (non-listed companies)	EUR 5 million for the annual maintenance and update of digital registers	EUR 480 million for implementing the IT taxonomy in the company's reporting processes	EUR 80 million for the yearly tagging of reports according to the IT taxonomy
	Indirect costs	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<b>Compliance costs: Assurance of report</b>	Direct costs	NA	NA	NA	NA	NA	EUR 1 400 million annual costs of hiring assurance services
	Indirect costs	NA	NA	NA	NA	NA	NA

<sup>103</sup> Changes to this variable are assessed in annex 16.



## ANNEX 4: SME TEST

<b>(1) Preliminary assessment of businesses likely to be affected</b>	
<p><b>Preferred option - package 3:</b></p> <p><i>Directly affected: SMEs in the scope of the revised NFRD:</i> Listed SMEs (about 1.000 companies) would be brought under the scope of the NFRD. The primary reason for including listed SMEs under scope is that investors in principle need equal information from all listed companies. Listed SMEs comprise 26% of all listed companies in the EU.</p> <p><i>Indirectly affected: SMEs that are suppliers or clients of companies under scope of the NFRD.</i> Making the use of standards mandatory for companies under the scope of the NFRD, and expanding the number of companies under scope (from around 11 700 to more than 49 000), would increase the number of companies that seek detailed information from their suppliers or clients, including SMEs. This phenomenon is an inevitable part of the transition to a sustainable economic system, and it would occur to some extent regardless of the revision of NFRD. In order to benefit from and contribute to the transition, more SMEs will in any case have to share more non-financial information. Changing markets and consumer preferences mean that a growing number of large companies and brands want to know about the social and environmental risks and impacts of their supply chains. Banks and asset managers want better information on the risks and impacts of their financing activities. Sustainable procurement practices are becoming more prevalent, in the public and in the private sector. In addition, already agreed EU legislation in the field of sustainable finance will have an indirect effect on SMEs. The Taxonomy Regulation requires companies under scope of the NFRD to disclose their alignment with the taxonomy and they may need information from suppliers and clients, including SMEs, to do that. The Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) requires financial market participants to disclose information about the adverse impacts of their investments, and for that they will need information from SMEs whose equity is part of the portfolios they manage. On the one hand, the proposed revision of the NFRD may accelerate and intensify these trends. On the other hand, it can help to avoid a situation in which non-financial information demands on SMEs increase in an incoherent and burdensome way.</p>	<p>See section 5.3.3 (Scope options), 6.3.4 (Analysis of impacts of Package 3), and 7 (Preferred option)</p>

<b>(2) Consultation with SMEs representatives</b>	
<p><i>SME Panel:</i> a targeted consultation of micro, small and medium enterprises was conducted from 3 March to 27 May 2020. The consultation was extended by 1 month in order to allow SMEs to provide input. However, due to the corona virus crisis the number of replies (350) was lower than expected. Annex 5 provides a summary of the results of the SME Panel.</p> <p><i>Open Public Consultation on NFRD:</i> was organised from to 20 February-11 June 2020. The public consultation was extended by 1 month in order to give stakeholders, especially corporates and representatives of SMEs, more time to reply.</p>	See annex 2 (Stakeholder consultation)
<b>(3) Measurement of the impact on SMEs</b>	
<p><b>Listed SMEs:</b> Bringing listed SMEs under the scope of the NFRD would create an additional EUR 39 million incremental costs. The costs of non-financial reporting are marginal compared to the overall costs of listing for SMEs. A requirement to report non-financial information is therefore not likely to make the difference between an SME deciding to list or not, and should not therefore have a significant impact on SMEs’ access to capital.</p> <p><b>Indirect impacts on other SMEs:</b> It has not been possible to quantify the costs of these indirect effects. In particular, it would not be possible to disaggregate the indirect effect of the proposed revision of the NFRD from the effects of the overall transition to a sustainable economy described in point 1. Additionally, we have not been able to find reliable data on the number of SMEs in the supply-chains of large European companies<sup>104</sup>. The results of the SME Panel do nevertheless provide some context that help to understand these indirect impacts. For example:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 28% of the medium-sized SMEs that responded to the SME panel already publish detailed non-financial information their websites, whereas only 9% of small enterprises do so.</li> <li>• 48% of respondent SMEs (and 80% of medium-sized companies) have already received at least one request for non-financial information. The</li> </ul>	See sections 6.1, 6.3, specifically 6.3.4 (Analysis of impacts of Package 3), annex 17 (Costs Analysis) and Footnote 70 (Estimation of costs of listing)

<sup>104</sup> EcoVadis estimates that the largest European, UK and Swiss companies with revenue between 100 million-1 billion USD have on average 4.500 tier 1 suppliers, (i.e. direct suppliers), companies with revenue between 1-5 billion USD have on average 11.000 direct suppliers, and companies with revenue of more than 5 billion USD have on average 78.000 direct suppliers. However, there is no data how many of the tier 1 suppliers are SMEs, let alone if they are European SMEs.

<p>two most common sources of such requests were large companies to whom the SME supplies good or services (28%), and public administrations when the SME applies for public funds (24%). Only 14% of respondents have received such requests from banks.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Of all SME respondents who are in large company supply chains, 43% have received information requests from the large company buyer. For medium-sized companies who are in large company supply chains, the figures goes up to 76%.</li> </ul> <p>These results suggest that medium-sized companies are more likely to receive information requests than smaller companies, and that supply-chains are currently a bigger source of these requests than are client relationships with banks.</p> <p>An ECB survey shows that 50% of Euro area SMEs consider bank loans and credit lines to be relevant financial instruments for their businesses.<sup>105</sup> This would suggest that a minimum of 50% of SMEs are therefore likely to receive information requests from banks that will need to report on sustainability of their lending portfolios. 33% of Euro area SMEs receiving grants and subsidised loans are also likely to receive such request as governments are introducing sustainability conditions for grants and subsidies.</p>	
<p><b>4) Assess alternative options and mitigating measures</b></p>	
<p>The standard-setter would develop a simplified standard for voluntary use by SMEs who are not under the scope of the NFRD. The simplified nature of this standard would reflect the fact that SMEs often do not have the technical expertise nor resources necessary to prepare reports in accordance with state-of-the-art, sophisticated standards. This standard would mitigate the indirect effects on SMEs outlined in point 1 above. It would also facilitate SMEs’ participation in the transition to a sustainable economy. The simplified standard would be aligned with the full standard to be applied by companies under the scope of the NFRD, and it would therefore provide a cost-effective means for SMEs to respond to additional information demands that may result from the proposed changes to the NFRD.</p> <p>In response to the SME Panel, 53% of SMEs supported the idea of a simplified, voluntary standard. A further 15% were in favour of a mandatory standard, while 30% opposed any standard for SMEs.</p>	<p>See sections 5.2.1 (Standardisation options), annex 16 (Assessment of policy options for other variables), and annex 18 (Discarded policy options)</p>

<sup>105</sup> Survey on the Access to Finance of Enterprises: Small businesses report challenging outlook for their access to external financing due to COVID-19, ECB, May 2020.

<b>Alternative options:</b>	
-----------------------------	--

The impact assessment considered two other options: expanding the scope to non-listed medium sized companies (package 4 of the scope options) and expanding the scope to all SMEs (option discarded at an early stage). These options were not retained on the grounds of costs, efficiency and proportionality.

## ANNEX 5: SUMMARY REPORT OF SME PANEL

### 1. Introduction

As part of the consultation strategy for the revision of the Non-Financial Reporting Directive (NFRD) (2014/95/EU)<sup>106</sup>, the European Commission deployed a targeted survey to micro, small, and medium enterprises (SME) referred to as the “SME Panel Consultation” or “Panel”, which was managed by the European Enterprise Network (EEN). The SME Panel was open to receive responses from 3<sup>rd</sup> March 2020 through 27<sup>th</sup> May 2020.

For purposes of this document, the Panel will be referred to as the “survey” and it comprised thirteen questions that aimed to provide a good understanding of the current views and experiences of SMEs around non-financial information processes and requirements.

In order to present the results of the survey, this document summarises the responses provided by 371 companies across the EU. The responses provided by 17 companies showed such companies to be large undertakings; likewise, the size of six respondents could not be determined. Both groups were therefore excluded from the graphs, analysis, and narrative presented here, which is meant to understand the context of SMEs only. This leaves a total of 348 respondents whose replies are analysed in this report. Section 5 provides more information on the criteria used to classify companies as micro, small or medium.

### 2. Demographics of the respondents

The 348 respondents to the survey are located across 20 different Member States (MS) of the European Union and the United Kingdom. 78% of the responses to the survey belong to organisations from Portugal, Romania, Bulgaria, Spain, Poland, and Italy. Other MS represented to a smaller extent are Slovakia, Hungary, Czech Republic, Ireland, Sweden, Lithuania, Latvia, and Germany, among others. The survey also received 3% of responses (i.e. 9 responses) from the United Kingdom.

The respondents to the survey were segmented by size of the company according to the Accounting Directive<sup>107</sup>. The survey’s population is comprised as follows: micro companies (58%), small companies (27%), and medium companies (15%). Table 1 provides a detailed overview of the number of respondents to the survey classified by size.

---

<sup>106</sup> Non-Financial Reporting Directive (NFRD) (2014/95/EU) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>

<sup>107</sup> See Section 5

Company size	Number of respondents	Proportion to total
Micro	203	58%
Small	95	27%
Medium	50	15%
<b>Total</b>	<b>348</b>	<b>100%</b>

Table 1

On 26<sup>th</sup> November 2019, the European Commission published through DG GROW the annual report on European SMEs<sup>108</sup> which provides, among other things, information on the number of SMEs in the European market. Figure 1 shows the distribution of SMEs that responded to the survey (blue) and the estimated distribution of SMEs in the EU28 for 2018 according to the annual report on European SMEs (orange). The observed distribution of respondents in the consultation differs from that of the market as a result of targeting the survey to larger SMEs (i.e. medium and small companies), as they are more likely to be impacted by the NFRD.

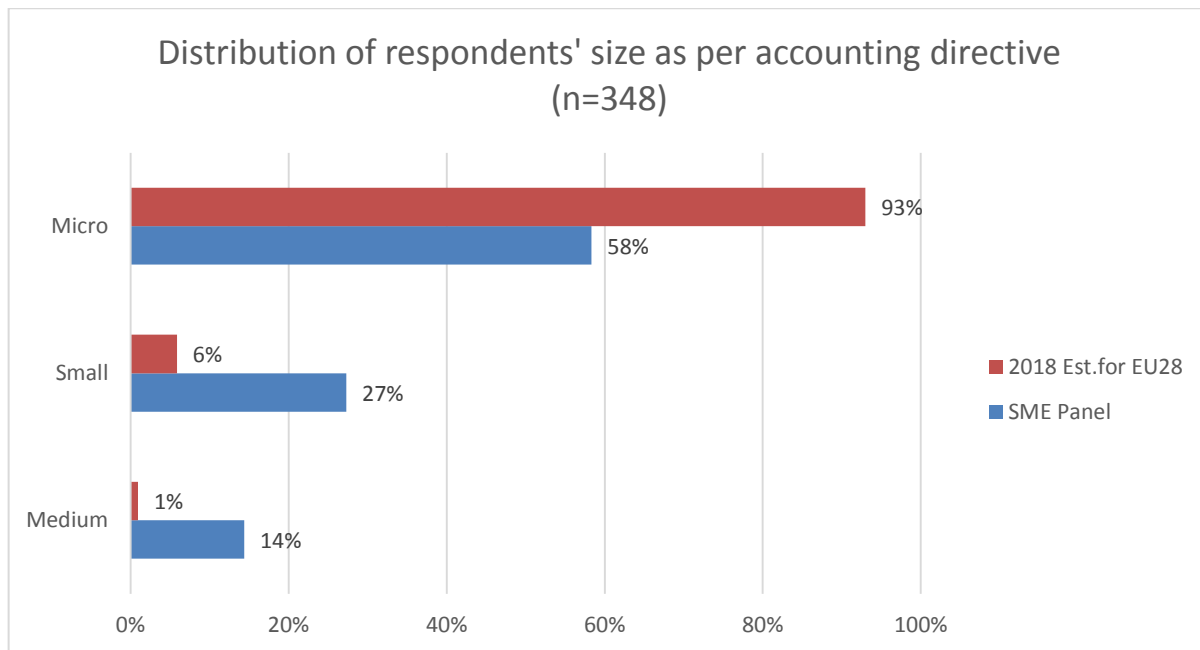


Figure 1

The survey also identified whether or not respondents are listed on regulated financial markets. 3% of the respondents identified themselves as listed, whereas 96% of the respondents declared not to be listed (Figure 2). A study carried out by CEPS shows that around 0,02% of the SMEs in the EU27 are listed on a regulated market.

<sup>108</sup> [https://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/performance-review\\_en](https://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/performance-review_en)

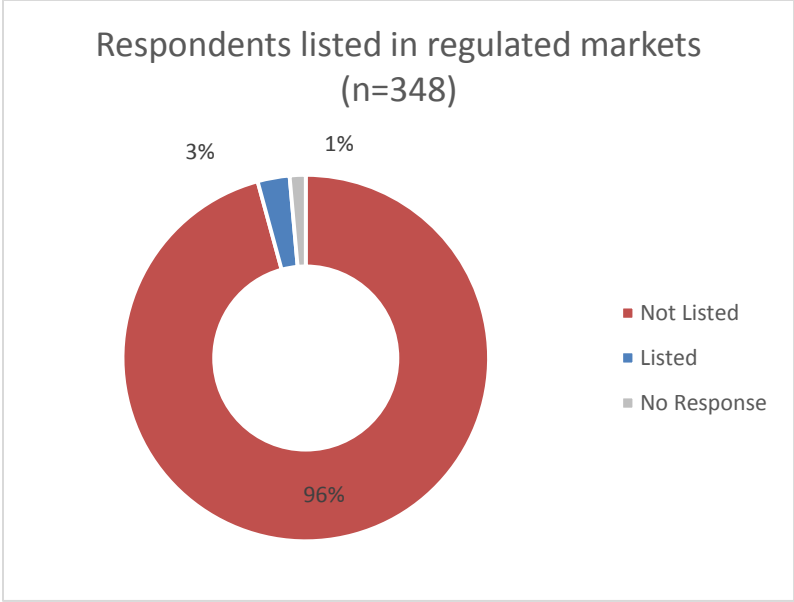


Figure 2

As observed in Figure 3, 163 SMEs (47%) responded that they are part of the supply chain of a large company while 174 SMEs (50%) are not part of the supply chain of a large company. When looking at the sizes of SMEs (Figure 4) who are part of large companies' supply chains, it may be observed that medium and small sized companies are more likely to be part of the supply chain of a large company (66% and 58% respectively) than are micro sized companies (37%).

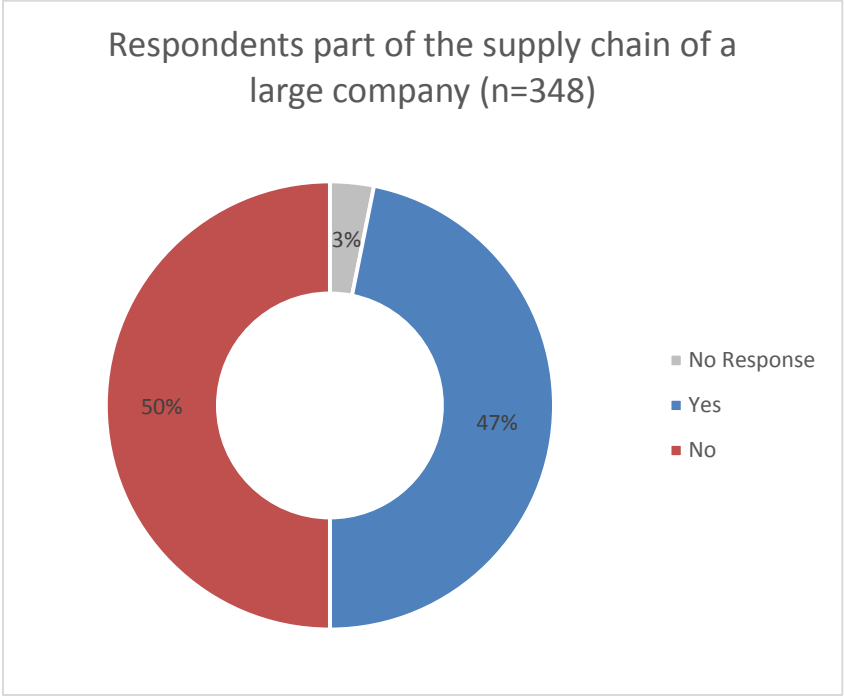
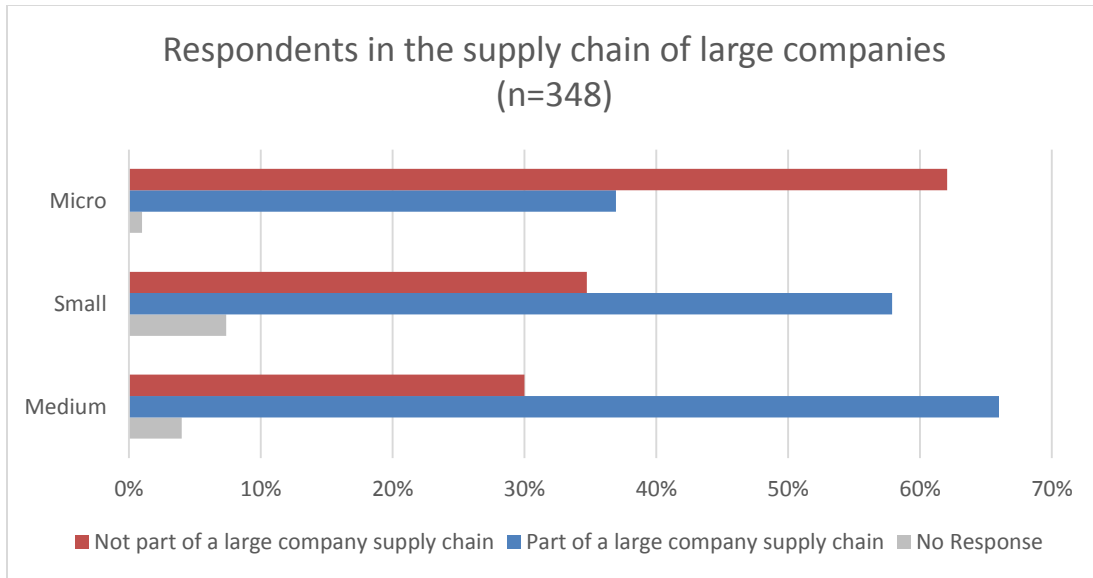
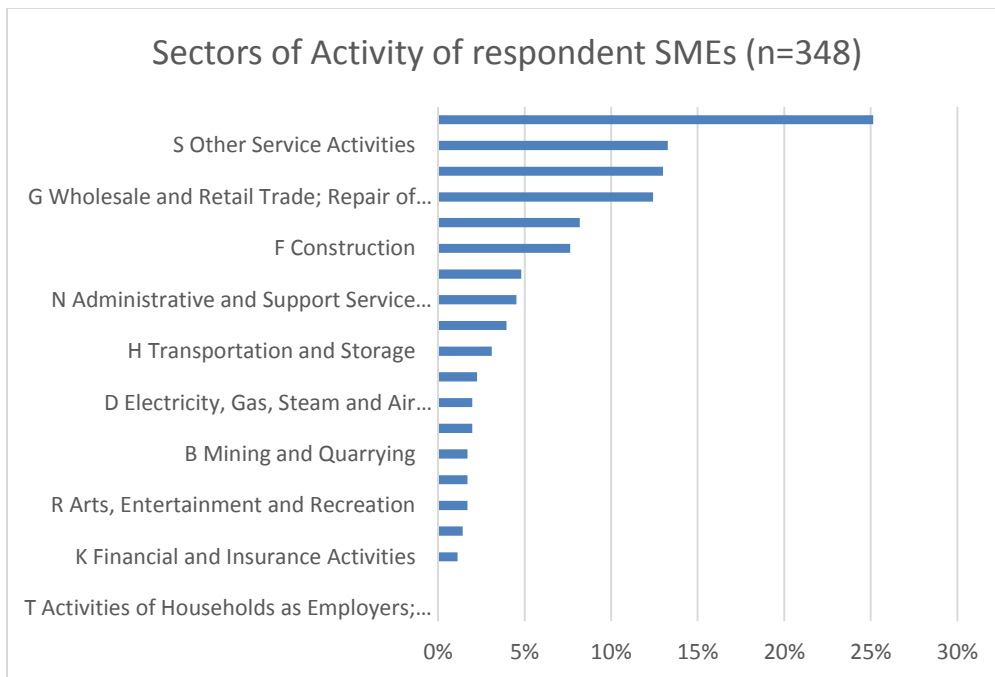


Figure 3



**Figure 4**

The respondents to the survey have business activities in different sectors as described by the NACE codes. Most respondents identified themselves to have business activities in multiple sectors simultaneously. The top 3 sectors represented in this analysis are: 1) C Manufacturing, 2) S Other service activities, and 3) M Professional, Scientific and Technical activities. Figure 5 shows the percentage of any given sector in relation to the total number of respondents. No SME described itself as being involved in sectors: “T Activities of Households as Employers [...]” or “O Public Administration and Defence [...]”.



**Figure 5**



### 3. Current ESG practices and requirements

#### 3.1 Practices on ESG data collection

From the total 348 SMEs who replied to the survey, 291 companies (i.e. 82%) declared they collect data on at least one of ten issues related to ESG matters, as proposed in the survey.<sup>109</sup>

The issues on which SMEs replying to the survey most commonly collect data are: employee training (64%), accidents and/or sick leave (60%), energy use (51%), water use (47%), and percentage of women and men in the workforce (46%). A small number of respondents to the survey also collect data on other matters different from the options available in the consultation; these responses include but are not limited to, data protection, worker needs and satisfaction, and nutrition. Figure 6 provides a visual representation of this distribution.

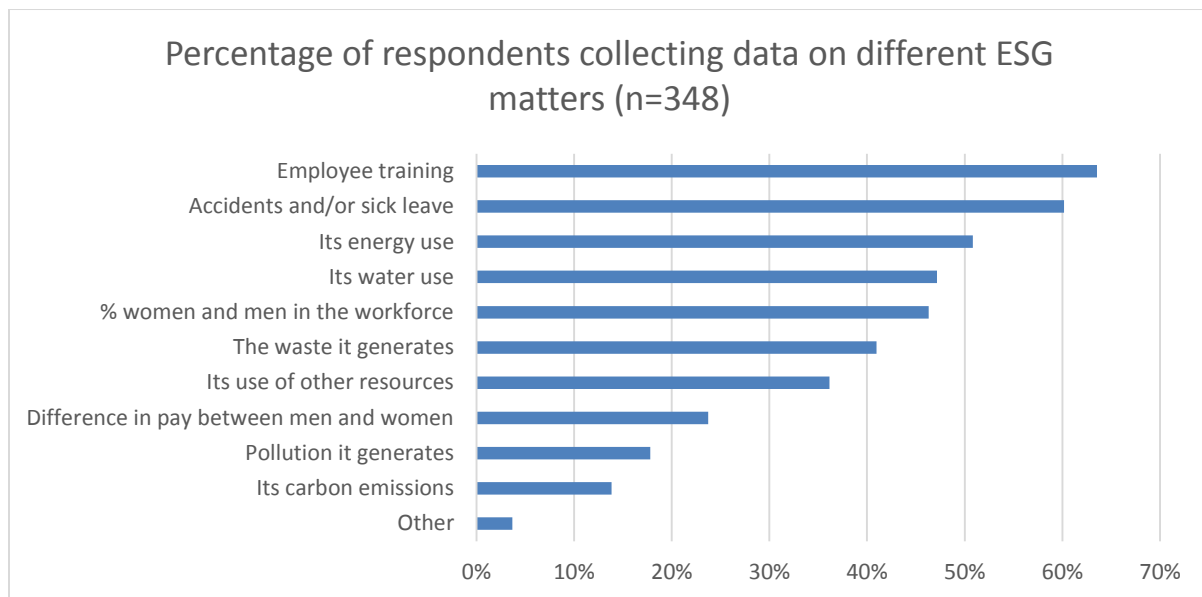
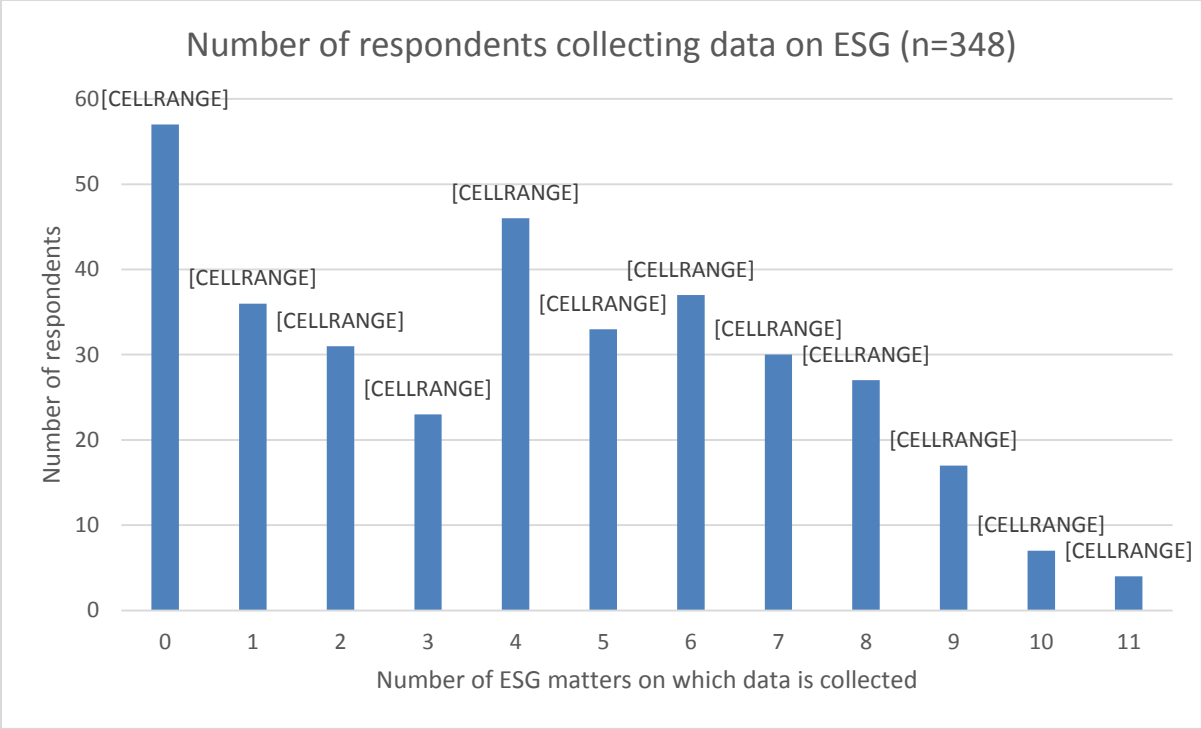


Figure 6

The respondents to the survey collect data, on average, on 4 different issues. As shown in Figure 7, 16% of the respondents do not collect data on any issue, 13% collect on 4 issues, and 11% collect data on 6 issues.

<sup>109</sup> This text is based on the responses to Question 5 in the survey. Which asked whether the SMES itself collects data about its own performance. It was not a question about reporting or publishing the information.



**Figure 7**

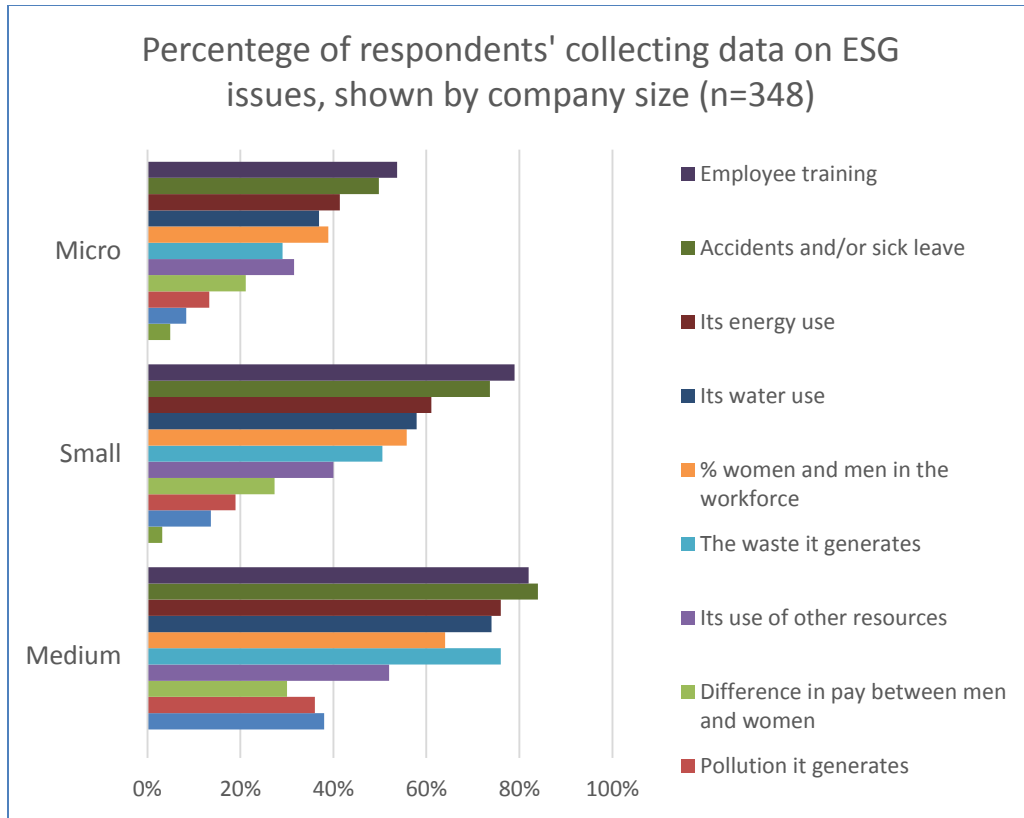
From the responses to the survey, it is observed that the likelihood to collect ESG information increases for medium size companies (98% collect at least some data) compared to micro companies (77%). Similarly, the number of issues on which companies collect data tends to increase with the size of the company. For instance, on average medium sized companies collect data on 6 different ESG issues whilst micro sized companies collect data on 3 issues. Table 2 provides an overview, by size, of the total number of SMEs collecting ESG issues and of the average number of issues on which data is collected for the total population.

<b>Company size</b>	<b>Proportion of companies collecting data</b>	<b>Average number of issues for which data is collected</b>
Micro	77%	3
Small	89%	5
Medium	98%	6

**Table 2**

Below, Figure 8 illustrates in further detail the individual issues of ESG information on which different size SMEs collect data<sup>110</sup>.

<sup>110</sup> Figure 8 considers, yet does not display responses received as “No” or no responses.

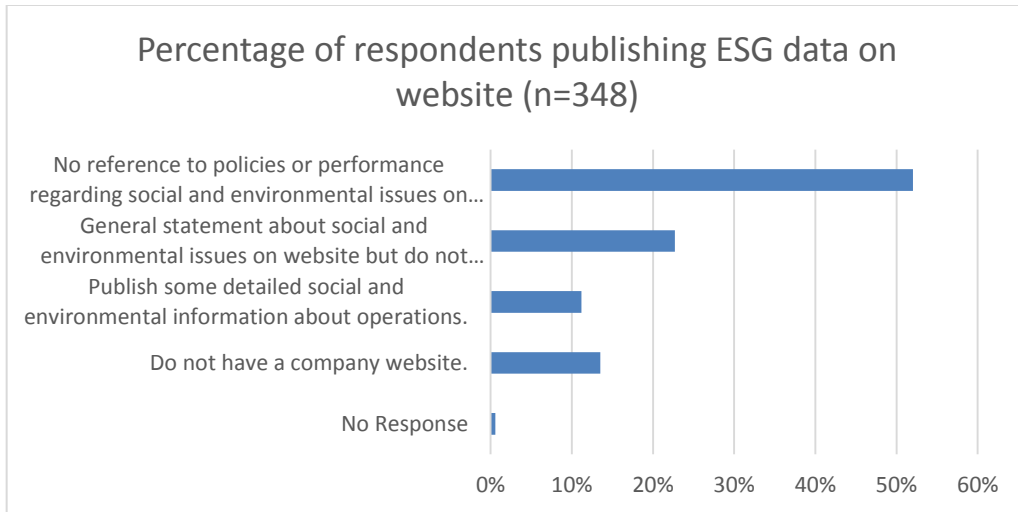


**Figure 8**

### *3.2 Publication and disclosure practices*

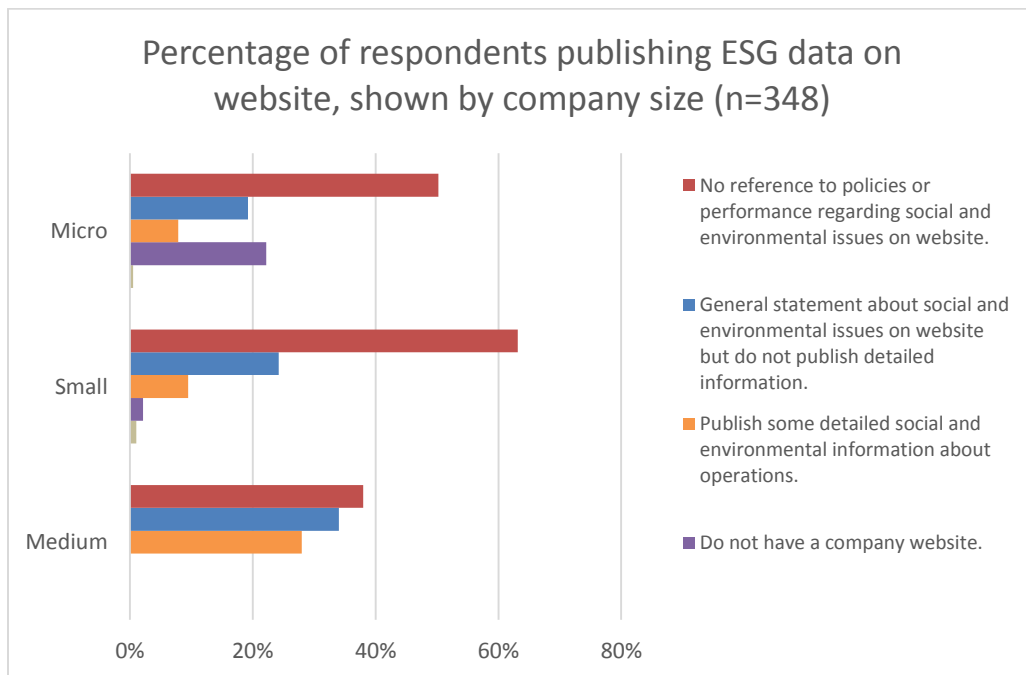
Respondents to the survey were asked whether they make any reference to their ESG policies, performance, or commitment, if any, on their company website. Also, SMEs were asked if they ever share any ESG related information through social media.

As it is shown in Figure 9, 52% of the respondents to the survey do not make any reference to ESG policies or performance on their website. Combined, 34% of the respondents either make a general statement or publish detailed information on their ESG policies and commitments.



**Figure 9**

Medium sized companies are more likely than small and micro sized companies to either make a general statement (34%) or publish detailed ESG information (28%) in their websites. Comparably, 24% of small sized companies make general statements and 9% publish detailed ESG information in their websites, while 19% of micro companies make general statements and 8% publish detailed ESG information in their websites.



**Figure 10**

Regarding the practices of the respondents of sharing ESG information via social media, 59% indicated that they never share ESG data through social media, 35% share ESG information sometimes, and 6% of the respondents often share ESG information through social media. Similar to the behavior observed in the publication of ESG data on companies’ websites, medium-sized companies are more likely to share ESG information through social media. However, similar percentages of micro (4%), small (7%), and medium (6%) companies often share ESG information through social media.

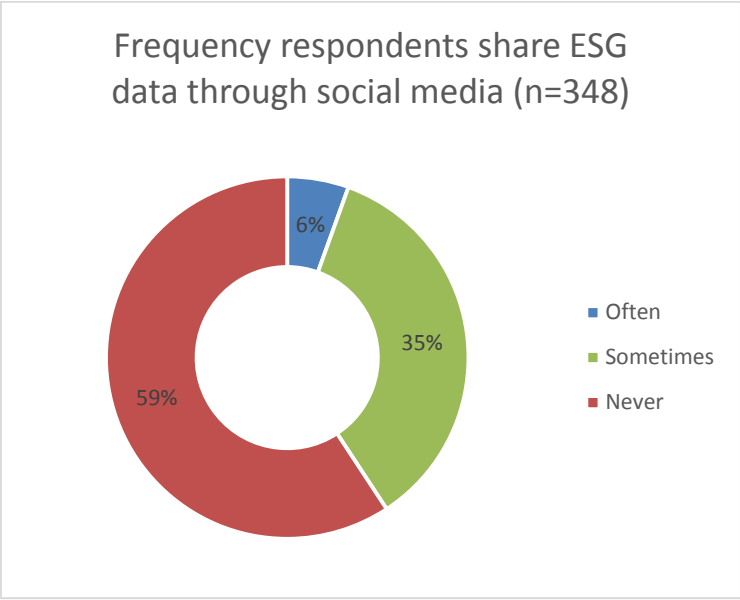
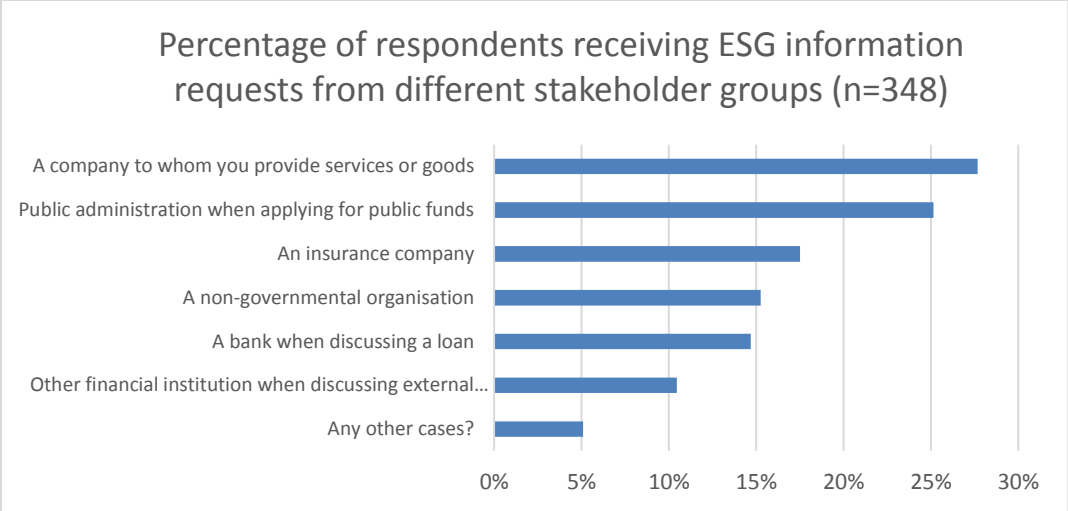


Figure 11

3.3 Requests of ESG information from stakeholders

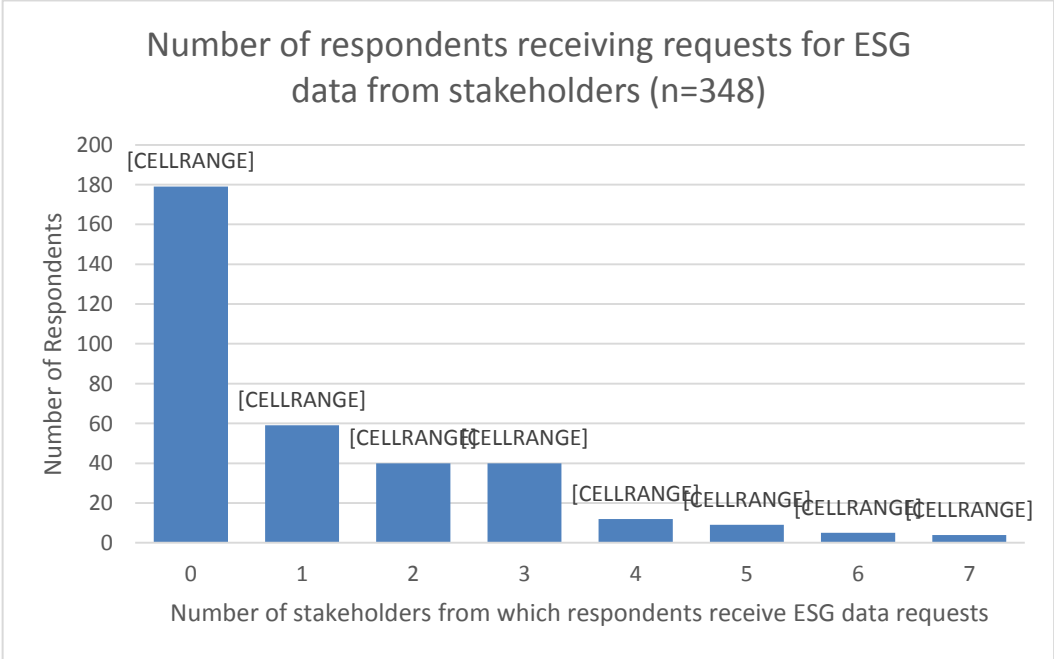
The survey included questions to understand how different SMEs’ stakeholders (e.g. SME’s customers, insurance companies, banks, NGOs, etc.) interact with them regarding requests for ESG information. From the total 348 respondents, 169 companies (48%) indicated they have been requested to provide ESG data by at least one stakeholder group. Figure 12 shows the ratio of companies from the total number of respondents who receive requests for ESG information from different categories of stakeholders.

The stakeholders who most frequently require ESG data from SMEs are: companies to which SMEs provide goods or services (28% of respondents receive such requests), public administration when applying for funds (25%), and insurance companies (18%). A small number of SMEs also indicated that organisations who provide certification services and public administration for purposes other than releasing funds, also request ESG data.



**Figure 12**

The respondents to the survey receive, on average, requests for ESG data from 1 stakeholder. As shown in Figure 13, 51% of the respondents (179 SMEs) do not receive any requests for ESG data from stakeholders.



**Figure 13**

Similar to what was observed regarding the collection of ESG data, the size of an SME and the number of stakeholders requesting ESG data seem to be related. For instance, 80% of medium sized companies (Figure 14) receive requests to share ESG data; that percentage decreases to 45% for small sized companies (Figure 15) and 42% for micro sized companies (Figure 16). In

contrast, the average number of stakeholders who request ESG data from the SMEs does not change significantly according to the SMEs size. Table 3 illustrates an overview, by size, of the total number of respondent SMEs who receive requests to disclose ESG data and of the average number of stakeholders requesting such data.<sup>111</sup>

Company size	Percentage of respondents receiving at least one data request	Average number of stakeholders requesting ESG data
Micro	42%	1
Small	45%	1
Medium	80%	2

Table 3

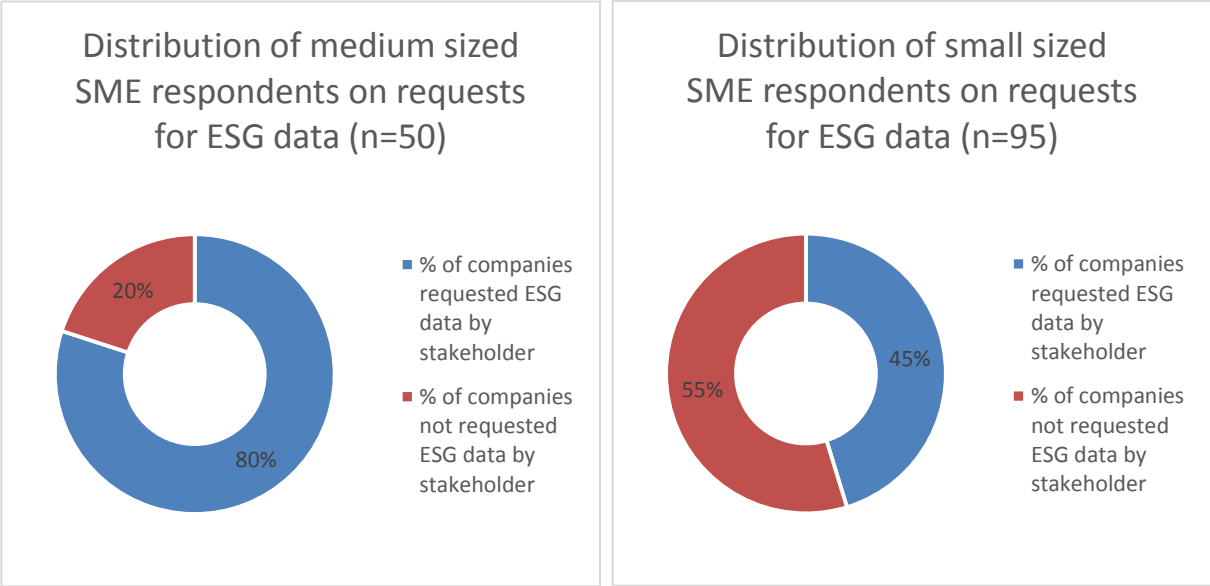
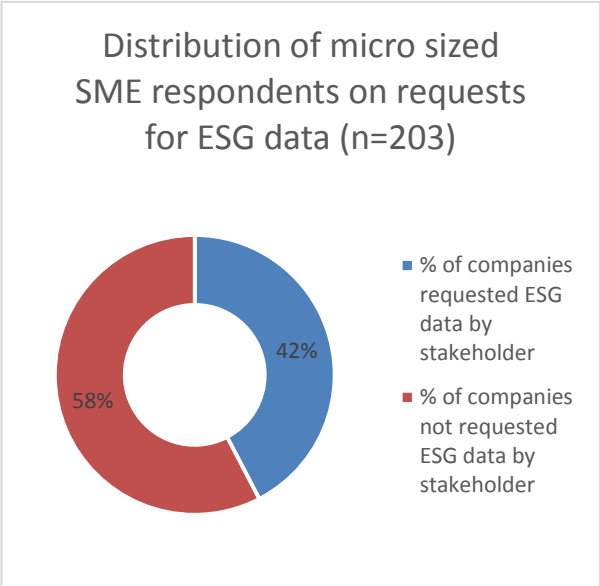


Figure 14

<sup>111</sup> The average is calculated considering all respondents to the survey, including those who do not receive requests from any stakeholders.



**Figure 15**

This section reviews the relation between SMEs who are part of the supply chain of large companies and the requests they receive from companies to whom they provide services or goods.

Regardless of their size, 43% (70 SMEs) of the respondents who are part of the supply chain of a large company indicate they receive requests to disclose ESG data from companies to which they supply goods or services. In comparison, only 15% (26 SMEs) of the respondents who are not part of the supply chain of a large company receive requests to disclose ESG data from companies that they supply. As it may be seen in Figure 18, medium SMEs in the supply chain of large companies are more likely to receive requests for ESG information from their customers. 76% of the medium sized respondents who are also part of a large company supply chain receive requests from their customers, compared to 36% and 33% for small and micro sized SMEs respectively.



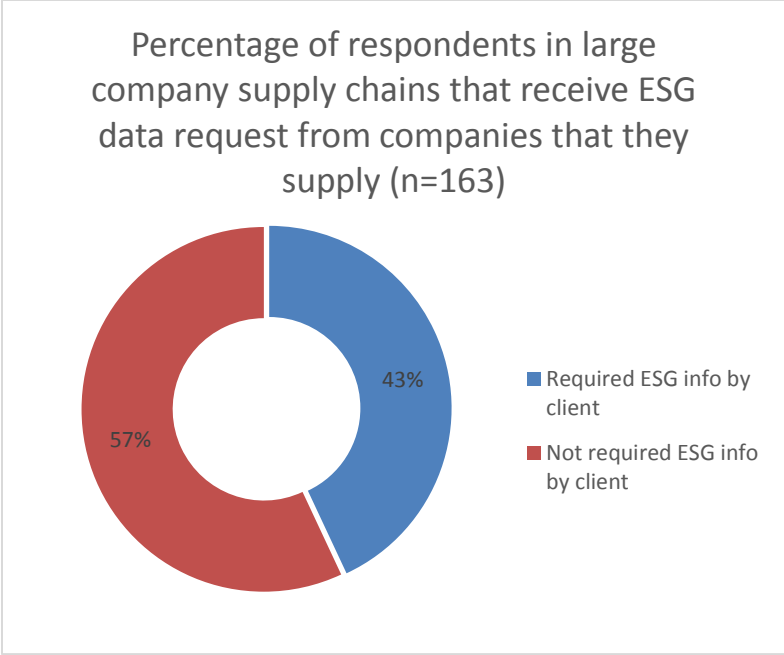


Figure 15

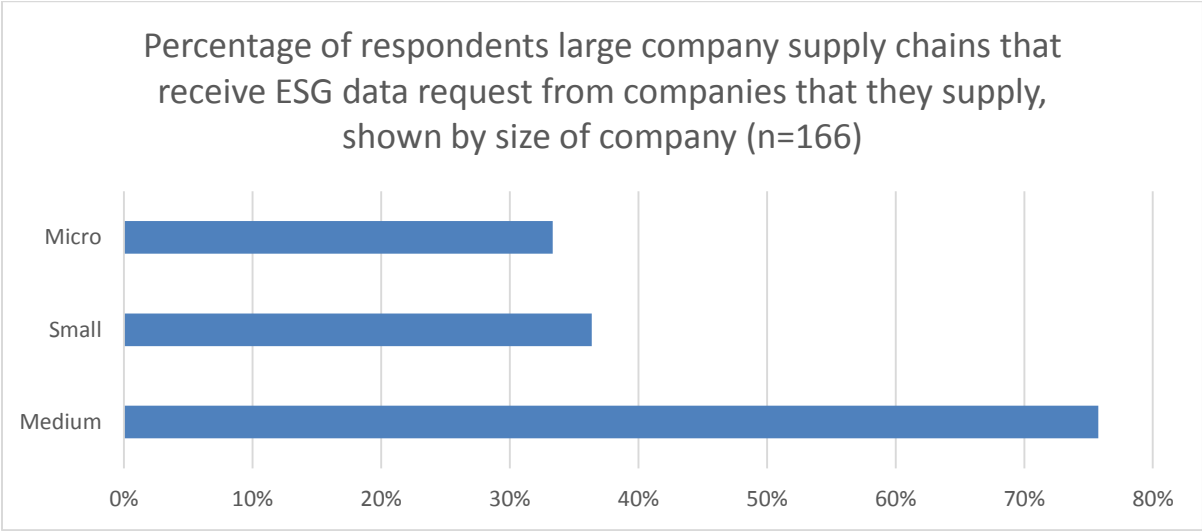


Figure 16

### 3.4 Time invested on ESG data processes

Respondents to the survey were asked about the estimated amount of time they spend in responding to ESG information requests or publishing such information about their operations.<sup>112</sup> 52% of the respondents to the survey (184) responded to this question. As observed in Figure 20, around 36% of those responding to the survey use between zero and 0.25 employee days per month for these tasks. 48% of the companies surveyed did not provide an answer because they do not publish ESG data and do not receive ESG data requests from stakeholders.

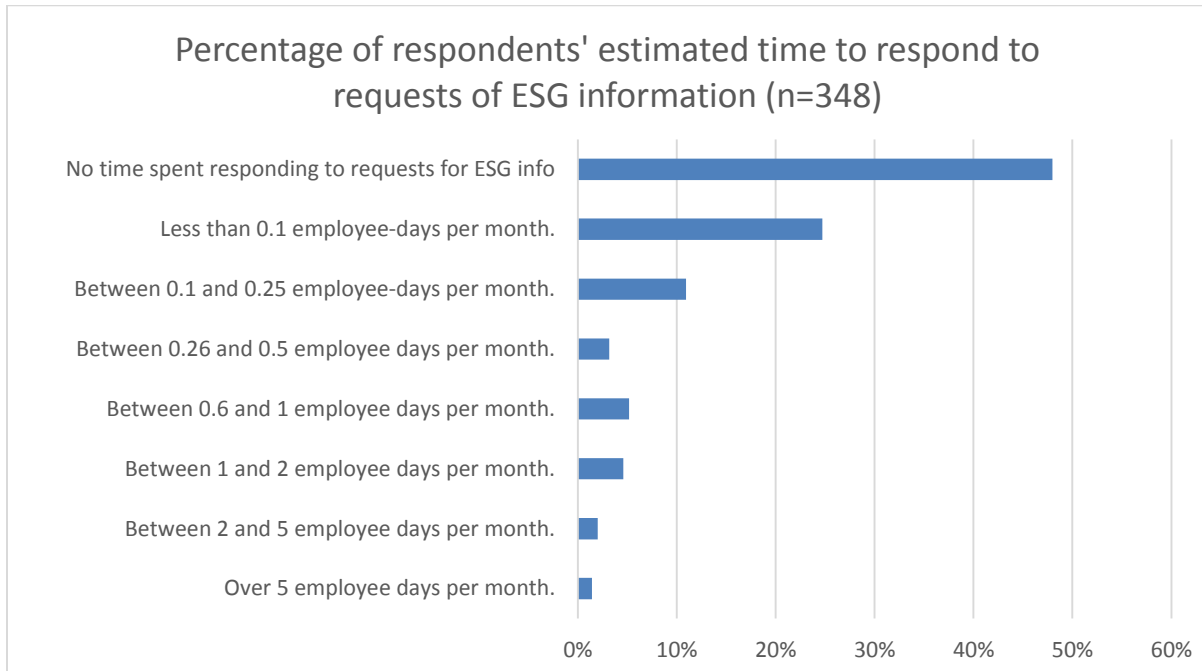
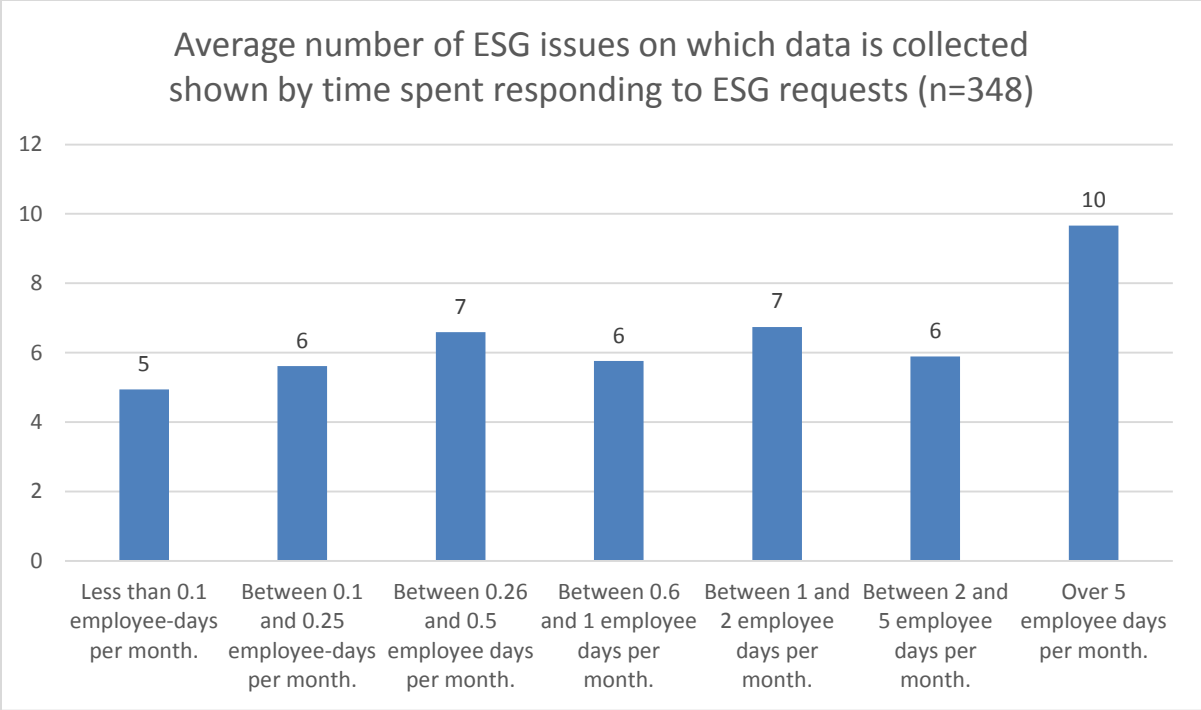


Figure 17

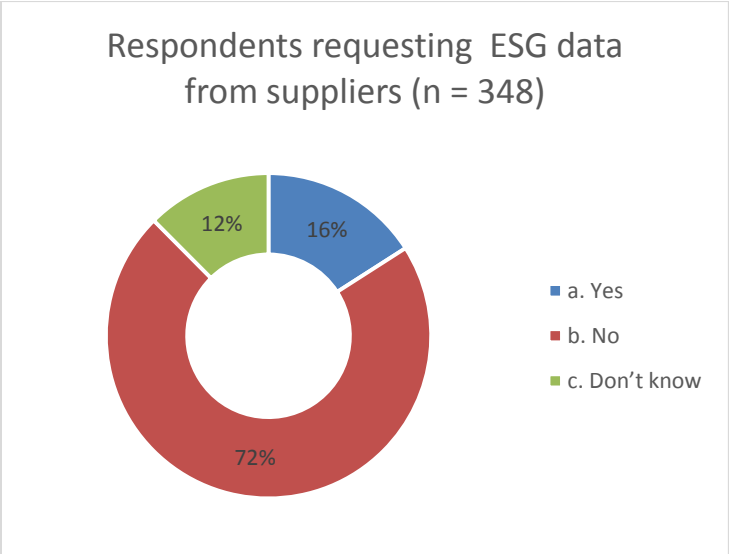
Figure 20 shows how the average number of issues on which ESG data is collected interacts with the monthly amount of time related to the ESG activities. It may be observed that when the number of issues on which data is collected increases, so does the amount of time used to respond to the requests.

<sup>112</sup> The questionnaire asked respondents that receive requests from stakeholders or that share information about operations (e.g. on the website), to include the estimated time spent by employees in collecting social and environmental information, as well in publishing it and preparing any necessary documents.



**Figure 18**

As part of the data collection process, some SMEs may ask their own business partners, especially suppliers, to disclose some ESG information. In general, most respondents to the survey do not ask their suppliers for ESG information (72%) and very few do request such information (16%).



**Figure 19**

#### 4. SMEs preference on development of a non-financial reporting standard for SMEs

Currently, SMEs and larger companies do not have a unique set of standards to follow. One of the questions in the survey is for SMEs to share their views on what would they would prefer regarding standards for reporting social and environmental information.

The results of the survey show most SMEs (68%) would welcome the development of a simplified standard<sup>113</sup> for SMEs to be used either in a voluntary basis (53%) or a mandatory basis (15%). 30% of the respondents state there is no need for a reporting standard for SMEs.

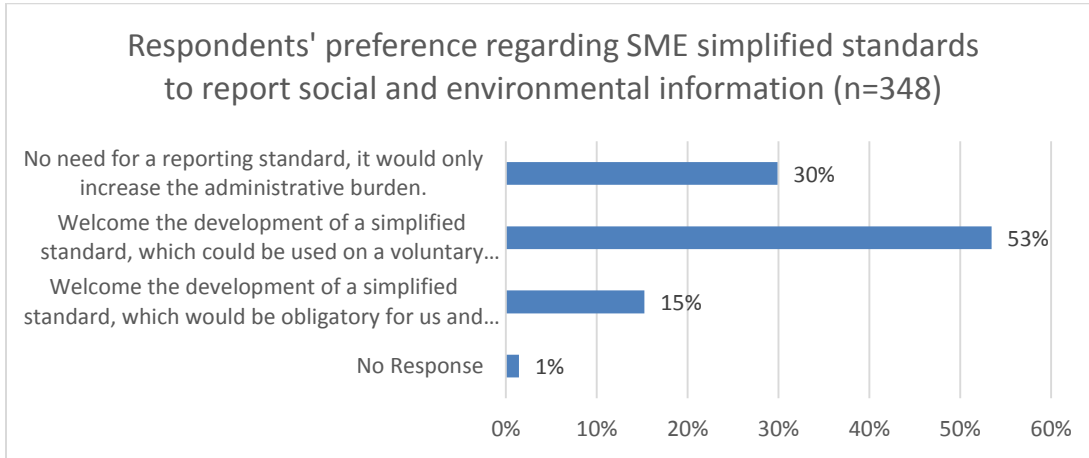


Figure 20

When looking at the respondents' size (Figure 24) it is observed that slightly more small and medium SMEs prefer either a voluntary or mandatory standard, compared to micro companies.

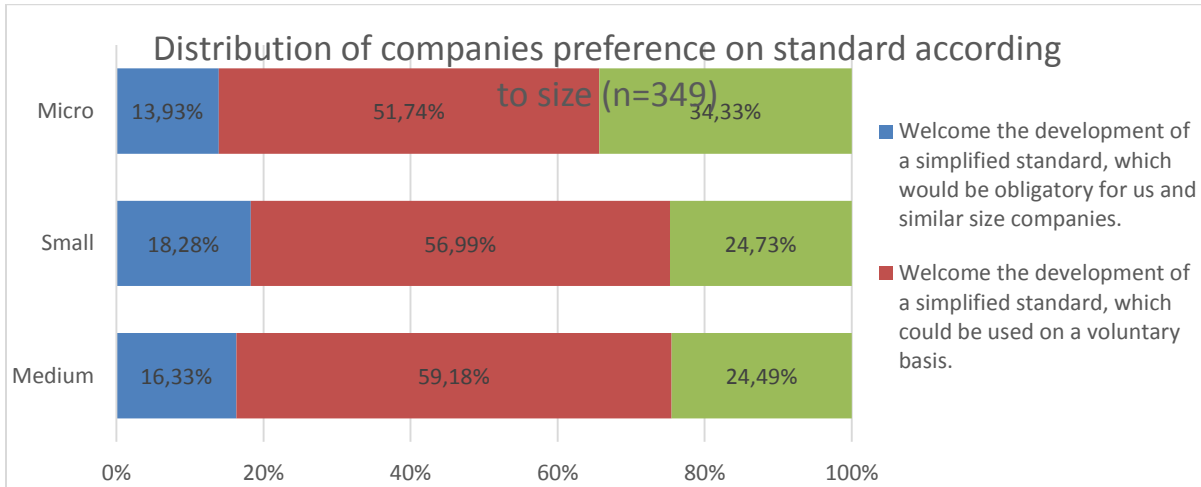


Figure 21

<sup>113</sup> A simplified standard for SMEs on how to report social and environmental information.

## 5. Methodology of Size Assessment

The size used (micro, small, and medium) in the charts of this document corresponds to the size of undertakings as described in Article 3 of the Accounting Directive (2013/34/EU)<sup>114</sup>. For this purpose, companies were assessed according to their responses to the following criteria:

- i) the number of employees,
- ii) net turnover,
- iii) and balance sheet total.

Companies belong to a size category when at least two out of three of their responses to the criteria meet (or exceed) a given threshold (Examples 1 and 2). In some cases, the information provided by respondents is not sufficient to allocate them to a size category as per the Accounting Directive. Such organisations are deemed as “undetermined” (Example 3). See Table 4 for examples of such scenarios.

<b>Scenario</b>	<b>No. Employees</b>	<b>Net Turnover</b>	<b>Balance sheet</b>	<b>Size</b>
Example 1	Up to 10	Between 8 000 001 & 40 000 000 EUR	Between 4 000 001 & 20 000 000 EUR	Medium
Example 2	Between 11-50	Up to 700 000 EUR	Between 4 000 001 and 20 000 000 EUR	Small
Example 3	Between 51-250	No response	Up to 350 000 EUR	Undetermined

**Table 4**

---

<sup>114</sup> Accounting Directive (2013/34/EU) 1. [...] define micro-undertakings as undertakings which on their balance sheet dates do not exceed the limits of at least two of the three following criteria: (a) balance sheet total: EUR 350 000; (b) net turnover: EUR 700 000; (c) average number of employees during the financial year: 10. 2. Small undertakings shall be undertakings which on their balance sheet dates do not exceed the limits of at least two of the three following criteria: (a) balance sheet total: EUR 4 000 000; (b) net turnover: EUR 8 000 000; (c) average number of employees during the financial year: 50. [...] 3. Medium-sized undertakings shall be undertakings which are not micro-undertakings or small undertakings and which on their balance sheet dates do not exceed the limits of at least two of the three following criteria: (a) balance sheet total: EUR 20 000 000; (b) net turnover: EUR 40 000 000; (c) average number of employees during the financial year: 250. [...]. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:02013L0034-20141211&from=EN>

## ANNEX 6: IMPLICATIONS OF THE COVID-19 PANDEMIC

### **Summary**

The Covid-19 pandemic directly underlines the exposure of companies to non-financial risks. It has also led to increased stakeholder attention to the impacts of companies, especially regarding workers and supply chains. The pandemic will therefore further accelerate the growth in demand for more and better non-financial information from companies. At the same time, the economic crisis generated by the pandemic makes it ever more important to avoid the imposition of unnecessary administrative costs on business.

### **Impact of Covid-19 on the problem definition**

The Covid-19 pandemic directly underlines the exposure of companies to non-financial risks. This is especially the case of companies whose business models are dependent on the global movement of goods and persons. Companies can expect that investors and supervisors will now require significantly enhanced reporting about such risks. This change will materialise at the very least from the 2021 reporting cycles, and for many companies it is already a reality.

Some observers predict that the pandemic will in particular lead to a greater demand for social and worker-related information.<sup>115</sup> To date the investment community has tended to pay more attention to environmental information, especially climate-related information, and governance than to social information. It is notable that the European Investment Bank and the European Bank for Reconstruction and Development have published new guidelines regarding the sustainability risks of investments in the context the pandemic, and both have a strong emphasis on the social and worker-related issues, including workers in supply chains.<sup>116</sup>

A number of recent analyses have suggested that the pandemic will drive the growth of ESG investing. For example, a JP Morgan survey of investors found that 55% of them see the pandemic as a positive catalyst for ESG investing in the next three years, while only about a quarter (27%) expect a negative impact and 18% believe it will be neutral.<sup>117</sup> A study published by the European Capital Markets Institute finds that “companies integrating an ESG approach

---

<sup>115</sup> See for example Julie Moret [Covid-19 has brought the 'S' in ESG back into focus](#) published on the International Investment website July 2020: “The crisis has both intensified and highlighted a range of societal issues, such as growing inequality and the fragility of customers and employees, especially in certain segments of the economy, which have been left with little protection. [...] The coronavirus pandemic has put human capital under the spotlight – issues such as employee contracts and rights have come to the forefront as investors and civil society scrutinise how businesses act during the crisis, including the way they treat their workers. The crisis has exposed the fragility of independent contractors within the gig economy and those on zero-hour contracts in sectors heavily affected by the crisis, such as entertainment and leisure.”

<sup>116</sup> European Investment Bank [Guidance note to EIB promoters On environmental and social performance in EIB-financed operations in response to the COVID-19 outbreak crisis](#); European Bank for Reconstruction and Development [Sustainability and coronavirus webpage](#).

<sup>117</sup> JP Morgan [Why COVID-19 Could Prove to Be a Major Turning Point for ESG Investing](#) July 2020

recognised by investors and ESG funds have been more resilient in the crisis”, and goes on to conclude that “investors’ taste for ESG has not lessened during this crisis – quite the opposite, in fact.”<sup>118</sup>

More generally, the pandemic may contribute to a greater awareness of the complex interactions between environmental degradation, social problems and the health of the economy.<sup>119</sup> One informed analyst has stated that “the pandemic and the health crisis now ravaging all continents has put the spotlight on vulnerabilities and our dependence on the natural environment. It drives home the message that markets do not operate in isolation, but instead are embedded in societies and the natural environment. This realization will fundamentally change our long-term risk perspective and the way we prepare for the looming climate crisis.”<sup>120</sup>

If the pandemic indeed contributes to a further growth in ESG investing and to an acceleration of the paradigm shift towards a sustainable economy, then it will further accelerate the growth in demand for more and better non-financial information from companies on the part of the investors and other stakeholders.

### **Impact of Covid-19 on the policy options**

The pandemic does not substantially alter the identification or definition of the available policy options. It does however influence the assessment of the costs and benefits of the policy options.

On the one hand, assuming that the pandemic increases the needs of users for better non-financial information, the disadvantages of non-action and the baseline scenario will increase. On the other hand, the economic crisis generated by the pandemic makes it ever more important to avoid the imposition of unnecessary administrative costs on business. In this respect, much will depend on the pace of economic recovery, since companies subject to any new reporting requirements under the revised NFRD would not have to dedicate resources to meeting those requirements until 2022 at the earliest.

---

<sup>118</sup> European Capital Markets Institute [ESG resilience during the Covid crisis: Is green the new gold?](#) July 2020

<sup>119</sup> There is some evidence that biodiversity loss and the damage to ecosystems may encourage more rapid evolutionary processes and diversification of diseases, as pathogens spread more easily to livestock and humans. See for example *Emerging Infectious Diseases of Wildlife-- Threats to Biodiversity and Human Health* Peter Daszak, Andrew A. Cunningham, Alex D. Hyatt Science 21 Jan 2000: Vol. 287, Issue 5452, pp. 443-449

<sup>120</sup> [Covid-19 Is Accelerating ESG Investing And Corporate Sustainability Practices](#) Georg Kell, founder of the UN Global Compact and Chair of asset manager Arabesque Partners.

## ANNEX 7: DESCRIPTION OF THE NON-FINANCIAL REPORTING DIRECTIVE

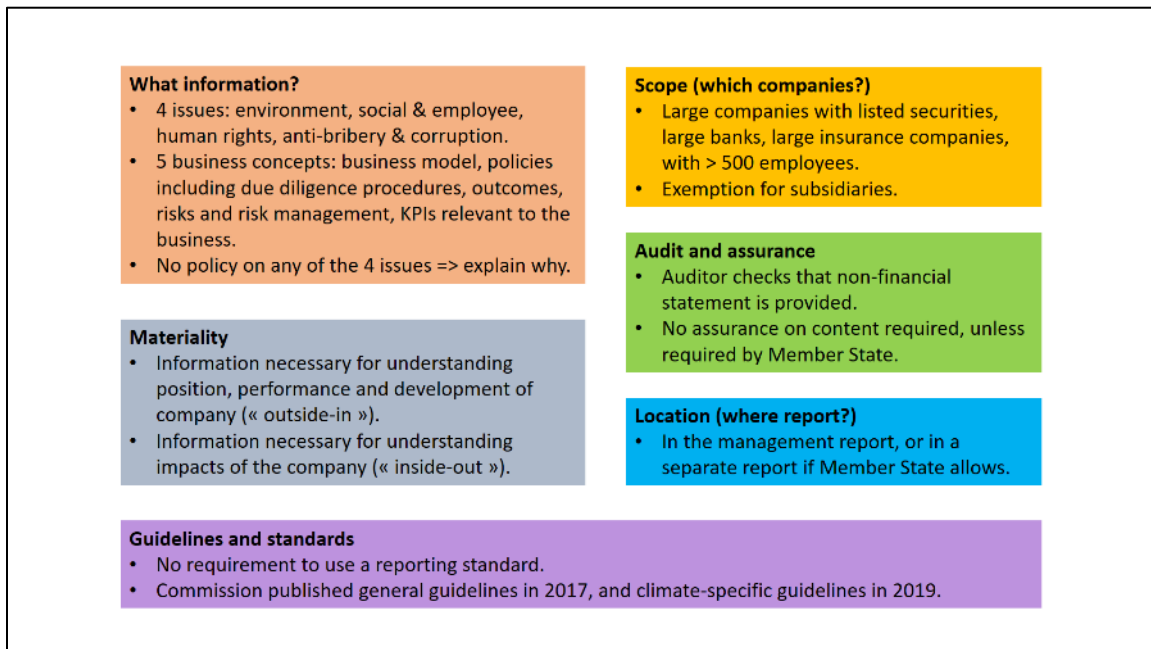
In 2003 the “Accounts Modernisation Directive” (Directive 2003/51/EC, second Accounting Directive) introduced a requirement on companies to include “information relating to environmental and employee matters” in their management reports, to the extent necessary for an understanding of the company’s development, performance or position. Member States were able to exempt SMEs from this obligation.

Around the same time and in subsequent years, a number of Member States (including Denmark, France, Spain, Sweden and the UK) introduced non-financial reporting requirements at national level that went beyond the requirements of the Accounts Modernisation Directive.

In 2014 the EU agreed the Non-Financial Reporting Directive (Directive 2014/95/EU), which amended the Accounting Directive (Directive 2013/34/EU). The Non-Financial Reporting Directive (NFRD) imposed stronger non-financial reporting requirements on certain large companies.

Companies under the scope of the NFRD had to report according to its provisions for the first time in 2018, for information covering financial year 2017. Most companies have therefore now completed three reporting cycles under the NFRD.

### *The Non-Financial Reporting Directive at a glance*





## *Guidelines accompanying the NFRD*

As required by the NFRD, in 2017 the Commission published non-binding guidelines for companies under the scope of the Directive, to facilitate the reporting of relevant, useful and comparable non-financial information.<sup>121</sup> In 2019, as part of the Sustainable Finance Action Plan, the Commission published additional guidelines, specifically on reporting climate-related information.<sup>122</sup>

### *Scope (which companies)*

The NFRD applies to large public interest entities with more than 500 employees, and to public interest entities that are parent companies of a large group with more than 500 employees.<sup>123</sup> In practice this means that it applies to large EU companies with securities listed in EU regulated markets, large banks (whether listed or not) and large insurance companies (whether listed or not) – all provided that the entity has more than 500 employees.<sup>124</sup> Likewise, it also applies to EU companies with securities listed in EU regulated markets, banks (whether listed or not) and insurance companies (whether listed or not) which are parents of large groups with more than 500 employees.<sup>125</sup>

The NFRD exempts the subsidiaries of parent companies from the reporting obligation, if the parent company itself reports the necessary information on a consolidated basis.

Taking account of how Member States have transposed the Directive, we estimate that approximately 11 700 companies are subject to the reporting requirements of the NFRD. Not taking account of national transposition, about 2 000 companies are under scope of the NFRD.

### *Location (where should the information be disclosed?)*

The default location of the non-financial statement is in the management report, therefore as an integral part of the company's annual report. However, the NFRD allows Member States to

---

<sup>121</sup> [Communication from the Commission — Guidelines on non-financial reporting \(methodology for reporting non-financial information\) C/2017/4234](#)

<sup>122</sup> [Communication from the Commission — Guidelines on non-financial reporting: Supplement on reporting climate-related information C/2019/4490](#)

<sup>123</sup> Article 2 of the Accounting Directive defines “public interest entities” as being listed companies, banks, insurance companies, and other entities designed by Member States at national level because of their significant public relevance. It also applies to public interest entities that are parent companies of a large group with more than 500 employees.

<sup>124</sup> Article 3 of the Accounting Directive defines a “large undertaking” as an entity which on its balance sheet dates exceed at least two of the three following criteria: (a) balance sheet total: EUR 20 000 000; (b) net turnover: EUR 40 000 000; (c) average number of employees during the financial year: 250.

<sup>125</sup> Article 3 of the Accounting Directive defines a “large group” as a group consisting of parent and subsidiary undertakings to be included in a consolidation and which, on a consolidated basis, on the balance sheet date of the parent undertaking exceeds the limits of at least two of the three following criteria: (a) balance sheet total: EUR 20 000 000; (b) net turnover: EUR 40 000 000; (c) average number of employees during the financial year: 250.

allow companies to publish the necessary non-financial information in a separate report, and most Member States have used this option.

*What information?*

The NFRD identifies four non-financial ‘matters’: environment, social and employee matters, human rights, and anti-corruption and anti-bribery.<sup>126</sup> With regard to those four matters, the NFRD requires companies to disclose information about five business concepts: business model, policies (including due diligence processes implemented), the outcome of those policies, risks and risk management, and key performance indicators (KPIs) relevant to the business. The non-financial information that companies should disclose according to the NFRD can be visualised by cross-referencing the four non-financial issues with the five business concepts, as shown in the table below.

*Graphic representation of non-financial information according to the Non-Financial Reporting Directive*

		Business concept				
		Business model	Policies, inc. due diligence	Outcomes	Risks & risk management	KPIs
Non-financial issue ('matter')	Environment					
	Social & employee					
	Human rights					
	Anti-bribery & corruption					

If a company does not have a policy on one or more of the non-financial issues identified, it should explain why.

The reference to policies in the NFRD includes an obligation to disclose due diligence processes implemented by the company. Due diligence in this context refers to the process by which

companies identify, prevent, mitigate and account for how they address actual and potential adverse impacts in their own operations, their supply chain and other business relationships.<sup>127</sup>

The reference to risks specifically includes risks related to the company's business relationships. Business relationships include, but are not limited to, supply-chains. In practice, therefore, the NFRD requires companies to report relevant risks related to their supply-chains.

In the case of the financial sector, the concept of business relationships includes relationships with organisations financed by the financial sector company in question, and therefore extends to the social and environmental impacts of the activities financed.

Annex 8 provides a list of illustrative examples of the kind of information that companies could be expected to disclose under the NFRD, taken from the Commission's 2017 Guidelines on Non-Financial Reporting.

The NFRD specifies that the non-financial statement should include information on the environment, social and employee matters, human rights, and anti-corruption and anti-bribery, "as a minimum." In principle, therefore, companies should disclose information on other non-financial issues if they consider such information to be material (see explanation on materiality below). Information about intangible assets is an example of the kind of non-financial information that companies are not explicitly required to include in their non-financial statement. International Accounting Standard 38 defines an intangible asset as "an identifiable non-monetary asset without physical substance." Typical examples of intangible assets include intellectual property, software, customer retention, brand value and reputation, and human capital. Investments in intangible assets often do not qualify to appear in a company's financial accounts, and this is rarely compensated by adequate reporting on such assets in other parts of the annual report, including the non-financial statement.<sup>128</sup> Some information relating to intangible assets could coincide with the list of issues explicitly recognised in the NFRD. This is especially the case for employee matters, which will may have links with human capital as an intangible asset.<sup>129</sup> However, information about other intangible assets, such as customer retention, does not coincide with the list of non-financial issues explicitly recognised in the NFRD.

---

<sup>127</sup> Definition of due diligence from [OECD Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct, 2018](#).

<sup>128</sup> Patrick de Cambourg provides a more detailed exploration of intangible assets as part of the broader concept of non-financial information in his report to the French Minister for the Economy and Finance published in May 2019: *Ensuring the relevance and reliability of non-financial corporate information: an ambition and a competitive advantage for a sustainable Europe*, Patrick de Cambourg, May 2019.

<sup>129</sup> For example, the Commission's 2017 guidelines suggest that companies consider disclosing their employee turnover, employee consultation processes and the hours of training per year per employee.

## *Materiality*

A company under the scope of the NFRD is required to disclose information “to the extent necessary for an understanding of [its] development, performance, position and impact of its activity.” The reference to “impact” represented a significant innovation compared to the Accounts Modernisation Directive. It introduced a double materiality perspective, whereby companies have to report information not only on how non-financial issues affect the company, but also regarding the impact of the company itself on society and the environment.<sup>130</sup>

The NFRD leaves very considerable flexibility to companies to judge what information is in fact necessary for an understanding of their development, performance, position and impacts. The Directive itself provides no further clarification, and few Member States have introduced further specifications when transposing the Directive. The guidelines issued by the Commission to accompany the Directive do nevertheless provide some non-binding guidance on what information to report.

Article 2 of the Accounting Directive, which the NFRD did not amend, defines “material” in relation to financial statements, with no reference to non-financial information: “the status of information where its omission or misstatement could reasonably be expected to influence decisions that users make on the basis of the financial statements of the undertaking.”

## *Provisions regarding reporting standards and frameworks*

If companies use national, EU or international reporting frameworks to prepare their non-financial statement, then the NFRD requires them to specify which frameworks they have used. The NFRD does not, however, require the use of a reporting framework. The great majority of Member States have decided not to go beyond the minimum requirements of the NFRD in this regard. Spain is an example of a Member State that has gone beyond the minimum NFRD requirements: Spanish law requires companies to use a non-financial reporting standard (without specifying which), and to disclose key performance indicators that are consistent with the Global Reporting Initiative.

## *Audit and assurance*

The NFRD requires the auditor to carry out an existence check: the auditor must verify that the company has provided a non-financial statement in the management report (or has published non-financial information in a separate report if the Member State allows that option). Some Member States (Italy, Spain and France) have introduced stronger assurance requirements than

---

<sup>130</sup> For a more in depth presentation of the double materiality perspective in the specific context of reporting climate-related information, see section 2.2 of the 2019 Commission guidelines on reporting climate-related information [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52019XC0620(01))

the existence check specified in the NFRD and require the verification of the content of the information reported by an independent assurance service provider.

### *Transposition*

Annex 9 provides a complete overview of how Member States have transposed the NFRD. In general, most Member States have transposed most provisions by staying close to the original wording of the Directive. Only in exceptional cases have Member States further specified or strengthened the reporting requirements set out in the Directive.

**ANNEX 8: EXAMPLES OF NON-FINANCIAL INFORMATION GIVEN IN THE COMMISSION’S 2017 GUIDELINES**

The guidelines published by the Commission in 2017 contain examples of the kind of non-financial information that companies might report. The guidelines provide examples structured by:

- key reporting principle
- business concept
- non-financial issue

They also provide additional examples specifically relating to supply-chains and conflict.

**1. Illustrative examples structured by key reporting principle**

Key principle	Examples provided in 2017 guidelines
Disclose material information	<p>A bank may consider that its own water consumption in offices and branches is not a material issue to be included in its management report. In contrast, the bank may assess that the social and environmental impacts of projects that it funds and its role in supporting the real economy of a city, a region or a country are material information.</p> <p>A company may consider that impacts through its upstream supply chain are relevant and material issues and report on them accordingly. Impacts may be direct or indirect. For example, a company producing mineral water may consider specific measures taken to protect the hydric resources it relies upon.</p> <p>A company having impacts on land use and ecosystem change (for example deforestation), directly or through its supply chain, may consider appropriate disclosures on the due diligence applied.</p> <p>A company which is involved in the supply chains of minerals from conflict-affected and high-risk areas may consider appropriate disclosures on the due diligence applied to ensure that it respects human rights and does not contribute to conflict.</p>
Fair, balanced and understandable	A company disclosing certain KPIs may increase transparency by providing information on purpose and link to the company strategy; definitions and methodology; sources of information, assumptions and limitations; scope of the activities concerned; benchmarks; targets; trends; changes in methodologies (if any); and qualitative explanations of past and expected performance.

Comprehensive but concise	A company may summarise information, focus on material information, remove generic information, limit details, avoid elements that are no longer relevant, use cross-reference and signposting, etc.
Strategic and forward-looking	<p>A company may disclose how it approaches a sustainable business strategy and how environmental, social and governance performance can help achieve its business goals. It could also disclose targets relating to KPIs reported, and explain the uncertainties and factors which may underpin forward-looking information and future prospects.</p> <p>A company may disclose relevant information based on the expected impact of science-based climate change scenarios on its strategies and activities. Alternatively, it may disclose targets for reducing the number of occupational accidents or diseases.</p>
Stakeholder orientated	A company may disclose material information on its engagement with stakeholders, and explain how this influences its decisions, performance and the impact of its activities.
Consistent and coherent	A company may identify relationships and linkages between its business model and corruption and bribery aspects.

## 2. Illustrative examples structured by business concepts

Business concept	Examples provided in 2017 guidelines
Business model	<p>A company may consider specific disclosures explaining:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• the main products it makes, and how they meet the needs of consumers/customers;</li> <li>• how these products are made, and what makes its production approach competitive and sustainable;</li> <li>• the characteristics of the market where it operates, and how it may evolve.</li> </ul>
Policies	A company may consider disclosing information on who in its organisation and governance structure is responsible for setting, implementing and monitoring a specific policy, for instance, on climate-related matters. It may also describe the role and responsibility of the board/supervisory board regarding environmental, social and human rights policies.

	<p>A company may consider disclosures on its policies aiming at avoiding the use of hazardous chemicals, substances of very high concern or biocides in its products, operations and supply chain. It may also disclose its policies on research, development and use of safe alternatives. Companies may explain how they assess the quality, safety and environmental impact of the chemicals that they use, and how they meet legal requirements on chemical safety (e.g. REACH, CLP -classification, labelling and packaging).</p> <p>A company may disclose relevant information on how it identifies, assesses, and manages climate-related risks and/or natural capital</p> <p>A company may consider disclosing the following health and safety information:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• workplace's policies;</li> <li>• contractual obligations negotiated with suppliers and sub-contractors;</li> <li>• resources allocated to risk management, information, training, monitoring, auditing, cooperation with local authorities and social partners.</li> </ul>
<p>Outcomes</p>	<p>A company may consider including specific disclosures explaining:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• actual carbon emissions, carbon intensity;</li> <li>• use of hazardous chemicals or biocides;</li> <li>• natural capital impacts and dependencies;</li> <li>• comparison v targets, developments over time;</li> <li>• mitigating effects of policies implemented;</li> <li>• plans to reduce carbon emissions.</li> </ul>
<p>Risk &amp; risk management</p>	<p>A company may consider including specific disclosures on:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• malfunctioning products with possible effects on consumers' safety;</li> <li>• policies implemented to address the issue;</li> <li>• remediation measures addressing the needs of consumers already affected by those products.</li> </ul> <p>A company may consider disclosing material information on climate-related impacts on its operations and strategy, taking into account its specific circumstances and including appropriate assessments of likelihood and use of scenario analyses</p> <p>A company may consider disclosing material information on risks of harm related to human rights, labour and environmental protection in its supply and subcontracting chain, and on how the company manages and</p>



	mitigates potential negative impacts.
KPIs	A company may consider appropriate disclosures on metrics and targets used to assess and manage relevant environmental and climate-related matters.

### 3. Illustrative examples structured by non-financial issue (or “matter”)

Non-financial issue (or ‘matter’)	Examples provided in 2017 guidelines
Environment	<p>A company may disclosure material information based on methodologies specified in specific legislation. For instance, the annexes to Commission Recommendation (EU) No 179/2013 include the Product Environmental Footprint and Organisation Environmental Footprint methods. These are life cycle assessment methods that enable companies to identify for each product or an entire organisation: (i) the most relevant impacts; and (ii) their contributing processes and emissions along the supply chain. The environmental impacts may be reported separately or as a single aggregated score.</p> <p>A company may consider KPIs such as:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• energy performance and improvements in energy performance;</li> <li>• energy consumption from non-renewable sources and energy intensity;</li> <li>• greenhouse gas emissions in metric tonnes of CO2 equivalent and greenhouse gas intensity;</li> <li>• emissions of other pollutants (measured in absolute value and as intensity);</li> <li>• extraction of natural resources;</li> <li>• impacts and dependences on natural capital and biodiversity;</li> <li>• waste management (e.g. recycling rates).</li> </ul>
Social & employee	<p>A company may consider disclosing KPIs based on aspects such as:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• gender diversity and other aspects of diversity;</li> <li>• employees entitled to parental leave, by gender;</li> <li>• workers who participate in activities with a high risk of specific accidents or diseases;</li> <li>• the number of occupational accidents, types of injury or occupational diseases;</li> <li>• employee turnover;</li> <li>• the ratio of employees working under temporary contracts, by gender;</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• average hours of training per year per employee, by gender;</li> <li>• employee consultation processes;</li> <li>• number of persons with disabilities employed.</li> </ul>
Human rights	<p>A company may consider disclosing material information and KPIs on:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• occurrences of severe impacts on human rights relating to its activities or decisions;</li> <li>• the process for receiving and addressing complaints, and mitigating and providing remedies to human rights violations;</li> <li>• operations and suppliers at significant risk of human rights violations;</li> <li>• processes and measures for preventing trafficking in human beings for all forms of exploitation, forced or compulsory labour and child labour, precarious work, and unsafe working conditions, in particular as regards geographic areas at higher risk of exposure to abuse;</li> <li>• how accessible their facilities, documents and websites are to people with disabilities;</li> <li>• respect for freedom of association;</li> <li>• engagement with relevant stakeholders.</li> </ul>
Anti-bribery & corruption	<p>A company may consider disclosing material information and KPIs relating to aspects such as:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• anti-corruption policies, procedures and standards;</li> <li>• criteria used in corruption-related risk assessments;</li> <li>• internal control processes and resources allocated to preventing corruption and bribery;</li> <li>• employees having received appropriate training;</li> <li>• use of whistleblowing mechanisms;</li> <li>• the number of pending or completed legal actions on anti-competitive behaviour.</li> </ul>

#### 4. Illustrative examples for additional issues (supply chains and conflict minerals)

Additional issue	Examples provided in Non-Binding Guidelines
Supply-chains	<p>A company may consider disclosing material information and KPIs relating to aspects such as monitoring suppliers on:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• labour practices, including child labour and forced labour, precarious work, wages, unsafe working conditions (including building safety, protective equipment, workers' health);</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• trafficking in human beings and other human rights matters;</li> <li>• greenhouse gas emissions and other types of water and environmental pollution;</li> <li>• deforestation and other biodiversity-related risks;</li> <li>• and monitoring the company's impact on suppliers, for instance, its payment terms and average payment periods.</li> </ul>
Conflict minerals	<p>Specific KPIs include:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• the proportion of direct relevant suppliers having adopted and implemented a conflict minerals due diligence policy consistent with the OECD Due Diligence Guidance;</li> <li>• the proportion of responsibly-sourced tin, tantalum, tungsten or gold originating in conflict-affected and high-risk areas;</li> <li>• and the proportion of relevant customers contractually requiring conflict minerals due diligence information under the OECD Due Diligence Guidance.</li> </ul>

## ANNEX 9: OVERVIEW OF TRANSPOSITION OF THE NON-FINANCIAL REPORTING DIRECTIVE BY MEMBER STATES

Member State	Scope	Allowed separate report	Where should information be published?	Audit / assurance	Reporting against international standards for non-financial reporting
	PIE (AD): undertakings listed in EU regulated markets, credit institutions, insurance undertakings. Large: two out of three criteria, 20m BS / 40m turnover / 250 employees.				
Austria	1. PIE (AD). 2. Large 3. Employees: above 500	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report	Statutory auditor - Declare that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided.  Independent assurance: NO	Not required
Belgium	1. PIE (AD). Plus: settlement organisations 2. Size threshold: one of the two criteria: net turnover: over EUR 34 million; or balance sheet total: over EUR 17 million. 3. Employees: above 500	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report	Statutory auditor - Declare that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided. - Declare whether the management report is consistent with the financial statements and whether it has been drawn up in accordance with the legal provisions. I statement.  Independent assurance: NO	Required
Bulgaria	1. PIE (AD). Plus: pension funds and pension fund managers, investment firms, collective investment schemes, the national railways and all its subsidiaries, financial institutions under Credit Institutions Law, electricity and heat providers, natural gas providers, water and sewage companies. 2. Large 3. Employees: above 500	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report; or . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.	Statutory auditor - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided. - In theory, the auditor has an obligation to check compliance with the legal requirements.  Independent assurance: NO	Not required
Croatia	1. PIE (AD). Plus: UCITS, AIF, pension undertakings, factor companies, MTP operators, Central depository clearing companies, operators of central register, settlement system operators, investors protection fund operators, companies of strategic interest for the Republic of Croatia. 2. Large 3. Employees: above 500	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report; or . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.	Statutory auditor - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided.  Independent assurance: NO	Not required
Cyprus	1. PIE (AD) 2. Large 3. Employees: above 500	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report; or . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.	Statutory auditor - Checks "the submission" of the (consolidated) non-financial statement (or separate report). (only check? But ARC said: also check whether it has been prepared in compliance with legal requirements)  Independent assurance: NO	Not required

Member State	Scope	Allowed separate report	Where should information be published?	Audit / assurance	Reporting against international standards for non-financial reporting
Czech Republic	<p>PIE (AD): undertakings listed in EU regulated markets, credit institutions, insurance undertakings.  <u>Large</u>: two out of three criteria, 20m BS / 40m turnover / 250 employees.</p> <p>1. PIE (AD). Plus: pension companies and health insurance companies  2. Large  3. Employees: above 500</p>	YES	<p>- (Consolidated) Management report; or  - Separate report:  . Published together with the (consolidated) management report; or  . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.</p>	<p>Statutory auditor  - Declare that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided.  - If included in management report, in theory, auditor's opinion on whether the management report is consistent with the financial statements and whether it has been drawn up in accordance with the legal provisions, also extends to the non-financial statement.</p> <p>Independent assurance:  NO</p>	Not required
Denmark	<p>1. Financial PIEs  2. Large  3. Employees: above 500</p> <p>+ All non-financial PIEs  + Large non-financial undertakings</p>	YES	<p>- (Consolidated) Management report; or  - Separate report:  . Published together with the (consolidated) management report; or  . Making it available on the undertaking's website <u>at the same time the management report is published</u>, and referred to in the (consolidated) management report. Available for at least 5 years on the internet address. If the internet address is changed during the period, a direct referral from the original internet address to the new internet address should be provided.</p>	<p>Statutory auditor  - Auditor's opinion on whether the management report is consistent with the financial statements and whether it has been drawn up in accordance with the legal provisions.  - If the undertaking chooses to comply with the NFRD via another report after an international standard, the auditor must confirm that the company can use this report to comply with the NFRD, and give an opinion on whether the non-financial statement has been drawn up in accordance with the legal requirements.</p> <p>Independent assurance:  NO</p>	Not required
Estonia	<p>1. PIE (AD)  2. Large  3. Employees: above 500</p>		<p>- (Consolidated) Management report</p>	<p>Statutory auditor  - In theory, as part of the auditor's obligation to audit the compliance of financial and other information disclosed with the financial statements.</p> <p>Independent assurance:  NO</p>	Not required
Finland	<p>1. PIE (AD)  2. Large  3. Employees: over 500</p>	YES	<p>- (Consolidated) Management report; or  - Separate report:  . Published together with the (consolidated) management report; or  . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.</p>	<p>Statutory auditor  - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided.  - If included in management report, in theory, auditor's opinion on whether the management report is consistent with the financial statements and whether it has been drawn up in accordance with the legal provisions, also extends to the non-financial statement. If published in separate report, auditor's opinion on whether it is consistent with the financial statements.</p> <p>Independent assurance:  NO</p>	Not required

Member State	Scope	Allowed separate report	Where should information be published?	Audit / assurance	Reporting against international standards for non-financial reporting
	<p><b>PIE (AD):</b> undertakings listed in EU regulated markets, credit institutions, insurance undertakings.  <b>Large:</b> two out of three criteria, 20m BS / 40m turnover / 250 employees.</p>				
France	<p>1. Listed 2. Large 3. Employees: above 500</p> <p>+</p> <p>1. Non-listed 2. Size threshold: one of the two criteria: net turnover over EUR 100 million; balance sheet total over EUR 100 million. 3. Employees: above 500</p>	NO	- (Consolidated) Management report	<p>Statutory auditor - Declare that the (consolidated) non-financial statement has been provided</p> <p>Independent assurance: <b>YES when EUR 100m Balance Sheet / EUR 100m Turnover and employees above 500</b> (by an independent third party, can be auditors if belong to this group of accredited by the French Accreditation Committee COFRAC). Some issues limited, some in more detail.</p>	Not required
Germany	<p>1. PIE (AD) 2. Large 3. Employees: above 500</p>	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report; or . Making it available on the undertaking's website within <b>four</b> months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.	<p>Statutory auditor - Declare that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided.</p> <p>Independent assurance: NO</p>	Not required. There is a non-financial reporting standard in Germany for group management reports: 'GAS 20 - German Accounting Standard - Group Management Report'.
Greece	<p>1. PIE (AD) 2. Large 3. Employees: above 500</p>	NO	- (Consolidated) Management report	<p>Statutory auditor - Declare that the (consolidated) non-financial statement has been provided - In theory, give an opinion on non-financial statement as part of management report.</p> <p>Independent assurance: NO</p>	Not required
Hungary	<p>1. PIE (AD) 2. Size threshold: two of the three criteria- a) the balance sheet total is HUF 6.000 million (ca. EUR 16,5 million); b) annual net sales of HUF 12.000 million (ca. EUR 33 million); c) the average number of employees during the business year is 250 2. Employees: above 500</p>	NO	- (Consolidated) Annual report.	<p>Statutory auditor - Declare that the (consolidated) non-financial statement has been provided - In theory, give an opinion on non-financial statement as part of management report.</p> <p>Independent assurance: NO</p>	Not required. Not transposed.
Ireland	<p>1. PIE (AD) 2. Large 3. Employees: above 500</p>	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report; or . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.	<p>Statutory auditor - Declare that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided.</p> <p>Independent assurance: NO</p>	Not required

Member State	Scope	Allowed separate report	Where should information be published?	Audit / assurance	Reporting against international standards for non-financial reporting
	<p><b>PIE (AD):</b> undertakings listed in EU regulated markets, credit institutions, insurance undertakings.  <b>Large:</b> two out of three criteria, 20m BS / 40m turnover / 250 employees.</p>				
Italy	<p>1. PIE (AD)  2. Large  3. Employees: above 500</p>	YES	<p>- (Consolidated) Management report; or  - Separate report:  . Published together with the (consolidated) management report</p>	<p>Statutory auditor  - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided</p> <p>Independent assurance  YES (has to be a certified auditor, statutory or not), check compliance of information reported with legal requirements</p>	Not required
Latvia	<p>1. PIE (AD)  2. Large  3. Employees: above 500</p>	YES	<p>- (Consolidated) Management report; or  - Separate report:  . Published together with the (consolidated) management report</p>	<p>Statutory auditor  - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided  - If included in management report, in theory, auditor's view on whether the management report is consistent with the financial statements and whether it has been drawn up in accordance with the legal provisions, also extends to the non-financial statement.</p> <p>Independent assurance:  NO</p>	Not required
Lithuania	<p>1. PIE (AD). Plus: brokerage firm, collective investment undertaking, pension fund, occupational pension fund, management undertaking of collective investment undertakings or (occupational) pension funds, public or private limited liability companies which are owned by the State and/or a municipality, Lithuanian Central Securities Depository and operator of regulated market, potable water supplier and wastewater manager, surface wastewater manager, energy company whose service prices are regulated by the state.  2. Large  3. Employees: above 500</p>	YES	<p>- (Consolidated) Management report; or  - Separate report:  . Making it available on the undertaking's website within <b>three</b> months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.</p>	<p>Statutory auditor  - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided  - In theory, give an opinion on non-financial statement as part of management report.</p> <p>Independent assurance:  NO</p>	Not required
Luxembourg	<p>1. PIE (AD)  2. Large  3. Employees: above 500</p>	YES	<p>- (Consolidated) Management report; or  - Separate report:  . Published together with the (consolidated) management report; or  . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.</p>	<p>Statutory auditor  - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided</p> <p>Independent assurance:  NO</p>	Not required
Malta	<p>1. PIE (AD)  2. Large  3. Employees: above 500</p>	NO	<p>- (Consolidated) Management report</p>	<p>Statutory auditor  - Check that the (consolidated) non-financial statement has been provided</p> <p>Independent assurance:  NO</p>	Not required

Member State	Scope	Allowed separate report	Where should information be published?	Audit / assurance	Reporting against international standards for non-financial reporting
	PIE (AD): undertakings listed in EU regulated markets, credit institutions, insurance undertakings. Large: two out of three criteria, 20m BS / 40m turnover / 250 employees.				
Netherlands	1. PIE (AD). Plus: central credit institutions 2. Large 3. Employees: above 500	NO	- (Consolidated) Management report	Statutory auditor - Opinion on whether the (consolidated) non-financial statement has been drawn up in accordance with the legal requirements and whether it is consistent with the financial statements.  Independent assurance: NO	Not required
Poland	1. PIE (AD). Plus: pension funds, national payment institutions, electronic money institutions, entities intending or pending for admission to one of the EU regulated markets, certain alternative investment companies, certain entities conducting brokerage activities, entities listed on an alternative market 2. Large 3. Employees: above 500	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report. . In case of listed entities the separate report is a mandatory part of the Annual Financial Report which has to be published on the entity's website within 4 months of the balance sheet date (and filed within the Polish Financial Supervision Authority).	Statutory auditor - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided  Independent assurance: NO	Not required. A national non-mandatory standard on non-financial reporting developed and published by the end of 2017 by the Polish Association of Reporting Standards (FSR) and the Polish Association of Issuers (SEG) is available in Poland: Standard Informacji Niefinansowych – SIN.
Portugal	1. PIE (AD). Plus: investment companies, collective investment schemes, venture capital companies, venture capital funds, securities investment companies and specialized securities investment funds, credit securitization companies and credit securitization funds, pension funds, holding companies in the field of insurances and mixed-activity insurance holding companies if majority of voting rights in credit institutions, public undertakings with certain size thresholds. 2. Large 3. Employees: above 500	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report; or . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.	Statutory auditor - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided  Independent assurance: NO	Not required
Romania	<u>Financial years 2017 and 2018 (reporting years 2018 and 2019):</u> 1. PIE (AD). Plus: national/state owned/companies, companies with full or majority state capital, self-managed public company, non-bank financial institutions, payment institutions and e-money institutions, privately managed pension funds, financial investment services companies 2. Employees : above 500  <u>Financial year 2019 (reporting year 2020):</u> All companies with above 500 employees	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report; or . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.	Statutory auditor - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided.  Independent assurance: NO	Not required



Member State	Scope	Allowed separate report	Where should information be published?	Audit / assurance	Reporting against international standards for non-financial reporting
	<b>PIE (AD):</b> undertakings listed in EU regulated markets, credit institutions, insurance undertakings. <b>Large:</b> two out of three criteria, 20m BS / 40m turnover / 250 employees.				
<b>Slovakia</b>	1. PIE (AD). Plus: Export-import bank, health insurance company, management company, branch of a foreign management company, a pension fund management company, supplementary pension insurance company, stock exchange, Central securities depository, securities dealers, payment institutions, electronic money institution, collective investment unit, pension funds, subsidiaries of foreign financial institutions and very large entities above certain thresholds that prepare their financial statements in accordance with IFRS/EU. 2. Employees: above 500	NO	- (Consolidated) Management report	Statutory auditor - Declare that the (consolidated) non-financial statement has been provided  Independent assurance: NO	Not required
<b>Slovenia</b>	1. PIE (AD) 2. Large 3. Employees: above 500	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report; or . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.	Statutory auditor - Check that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided  Independent assurance: NO	Not required
<b>Spain</b>	1. PIE (AD). Plus: the concept of PIE is extended in Spain- to which companies? 2. Employees: above 500  + 1. All companies 2. Large 3. Employees: above 500  Reporting year 2021: In both cases, employee threshold lowered to 250 for consolidated reporting, SMEs excluded.	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report	Statutory auditor - Declare that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided  Independent assurance: Provided by an independent assurance service provider (possible for statutory auditor)	Required. KPIs especially recommended to be consistent with the COM guidelines and the Global Reporting Initiative.
<b>Sweden</b>	All Large companies	YES	- (Consolidated) Management report; or - Separate report: . Published together with the (consolidated) management report; or . Making it available on the undertaking's website within six months of the balance sheet date, and referred to in the (consolidated) management report.	Statutory auditor - Declare that the (consolidated) non-financial statement (or separate report) has been provided  Independent assurance: NO	Not required

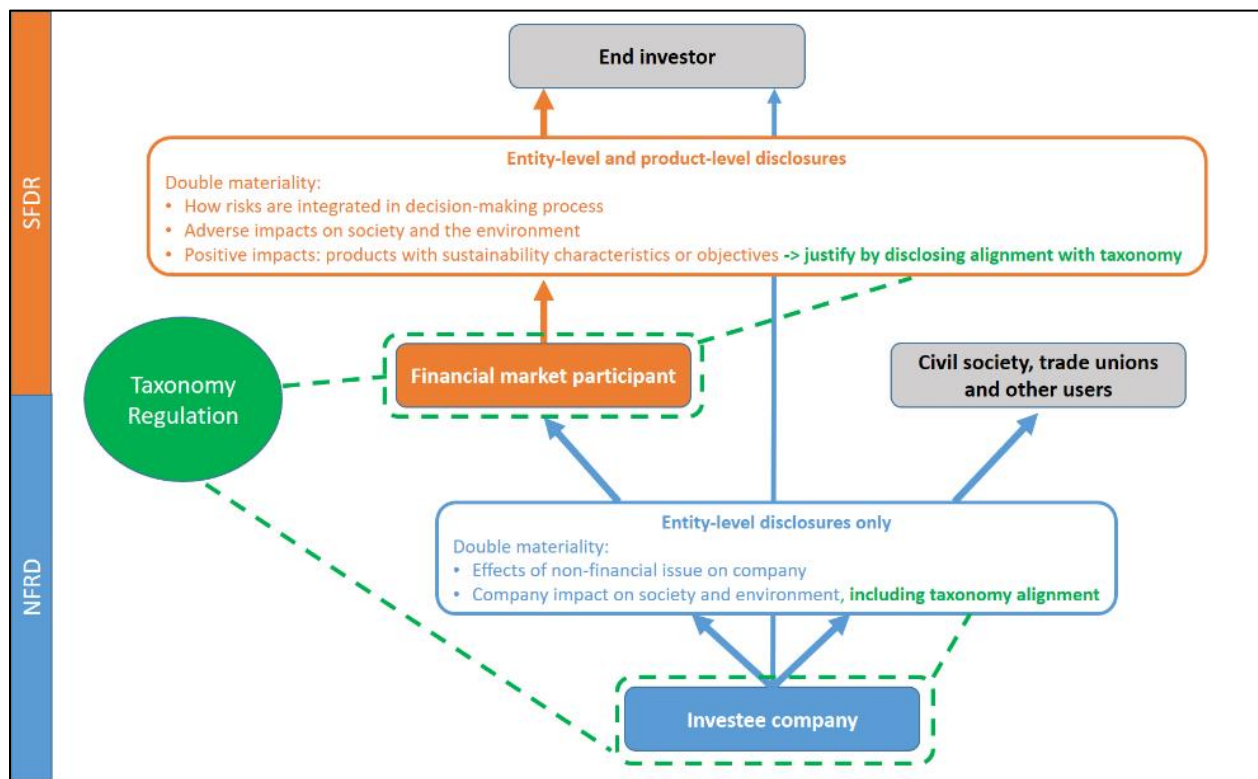
## ANNEX 10: Relevant EU legislation and policy initiatives

This annex describes the most relevant existing and upcoming EU legislation and policy initiatives, and how they interact with the Non-Financial Reporting Directive. It is divided into two parts: part A addresses the interaction between the NFRD and other legislation and initiatives in the field of sustainable finance, while part B looks at interactions beyond sustainable finance.

### A. Interaction between the NFRD and other legislation and initiatives in the field of sustainable finance

The Sustainable Finance Disclosure Regulation and the Taxonomy Regulation, together with the NFRD, are the central elements of the sustainability reporting regime that underpins the EU's Sustainable Finance Strategy. The figure below represents the interactions between these pieces of legislation.

*Interaction between NFRD, SFDR and Taxonomy Regulation*



The NFRD (represented in blue in the figure) governs reporting by companies to a variety of stakeholders, including financial market participants and end investors. As shown in the graphic sometimes the flow of non-financial information will be directly from the investee company to

the end investor. More often, however, the flow of information will be from the investee company to a financial market participant (including assets managers and financial advisers), and then from the financial market participant to the end investor.

The Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR, represented in orange in the figure) governs how financial market participants should disclose sustainability information towards end investors and asset owners.

The Taxonomy Regulation (represented in green in the figure) creates a classification system of sustainable economic activities. It requires companies under the scope of the NFRD to disclose the extent to which their activities are considered environmentally sustainable according to the taxonomy. Financial market participants subject to the SFDR must also disclose the extent to which financial products marketed as sustainable are aligned with the taxonomy.

### *Consistency and coherence*

Financial market participants will require information from investee companies in order to meet their disclosure requirements under the SFDR. Since the NFRD governs disclosures by investee companies, there is an obvious case for ensuring the consistency of the disclosure requirements between the NFRD and the SFDR. The goal is to create a consistent and coherent flow of sustainability-related information through the financial value chain.

Respondents to the open public consultation carried out in preparation for this initiative strongly endorsed the need for better alignment between different pieces of legislation on sustainability-related disclosures. 79% of financial sector respondents believed that such alignment was necessary, while only 3% of respondents believed that the alignment between the different pieces of legislation currently works well.

If reporting standards were to be developed as described in section 5.2.1 of this impact assessment, then those standards would be the vehicle for ensuring that investee companies report the information that financial market participants need to meet their own disclosure requirements under the SFDR. The revised NFRD should specify that this is as one of the necessary conditions for the adoption of non-financial reporting standards into EU law.

The SFDR disclosure requirements regarding adverse sustainability impacts will be specified in a Regulatory Technical Standard that the European Supervisory Authorities are currently developing. Consistency and alignment between that RTS and any possible standards developed under the NFRD will be especially important. The final version of the RTS will be available in the first half of 2021, which means that any organisation working on the development of European non-financial reporting standards will be in a position to ensure that such standards

fully cover the information that financial market participants need in order to comply with the RTS.

Financial market participants under the SFDR and investee companies under the NFRD are both required to disclose the extent to which their products or activities respectively are sustainable as defined by the taxonomy. The taxonomy therefore provides a common reference point that supports alignment between the SFDR and the NFRD. In response to the open consultation, a significant majority of respondents (69%) said that the legal provisions related to reporting on environmental matters should be structured according to the six objectives of the Taxonomy Regulation. The proportion of financial sector respondents who held this view was even higher (81%).

The precise content and methodology of the taxonomy-related disclosures of companies subject to the NFRD will be specified in a Delegated Act of the Taxonomy Regulation that the Commission should adopt by mid-2021. This Delegated Act will therefore also be available in good time for it to be considered appropriately in potential non-financial reporting standards that might be developed under the NFRD.

The taxonomy sets performance thresholds (referred to as ‘technical screening criteria’) for economic activities which: (1) make a substantive contribution to one of six environmental objectives; (2) do no significant harm (DNSH) to the other five environmental objectives; and (3) meet minimum safeguards (e.g., OECD Guidelines on Multinational Enterprises and the UN Guiding Principles on Business and Human Rights). These performance thresholds should be taken into account in any potential non-financial reporting standards developed under the NFRD, with the aim of achieving as much consistency as possible and reducing unnecessary burden on companies. The revised NFRD should specify that this is as one of the necessary conditions for the adoption of non-financial reporting standards into EU law.

The performance thresholds regarding minimum safeguards are defined in the Taxonomy Regulation itself, and are therefore already known. The performance thresholds regarding substantial contribution and DNSH are defined for two environmental objectives (climate mitigation and climate adaptation) in a Commission Delegated Regulation [**Publication Office: please fill in number of Regulation as per footnote**].<sup>131</sup> They are therefore already known and can be taken into account during any standard-setting process under the NFRD.

---

<sup>131</sup> Commission Delegated Regulation (EU) .../... of XXX supplementing Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council by establishing the technical screening criteria for determining the conditions under which an economic activity qualifies as contributing substantially to climate change mitigation or climate change adaptation and for determining whether that economic activity causes no significant harm to any of the other environmental objectives.

The performance thresholds regarding substantial contribution and DNSH for the other four environmental objectives identified in the taxonomy will be defined in a Delegated Act that is scheduled for adoption by the end of 2021. Depending on the start date of any process to develop potential NFR standards, the preparation of this Delegated Act could run in parallel for a period of time with the standard-setting process. However, the Delegated Act would in any case be adopted well before any NFR standards are complete, so there should be no significant obstacles to taking account of the content of the Delegated Act in the NFR standards.

The table below summarises the different aspects of the SFDR and the Taxonomy Regulation, including Delegated Acts, that would need to be considered in potential non-financial reporting standards under the NFRD.

<b>Level 1 legislation</b>	<b>Aspect</b>	<b>Level 2 act</b>	<b>Adoption date</b>	<b>Implications for NFR standards</b>
SFDR	Adverse impact disclosures	Regulatory Technical Standard	Q1 2021	Available in time for consideration in NFR standards.
Taxonomy Regulation	Substantial contribution and DNSH for climate mitigation and adaptation	Delegated Act	Q1 2021	Available in time for consideration in NFR standards.
Taxonomy Regulation	Substantial contribution and DNSH for other environmental objectives	Delegated Act	Q4 2021	Development of DA and of NFR standards could run in parallel for a time, but DA will be available and adopted before any standards are completed.
Taxonomy Regulation	Minimum social safeguards	None – minimum social safeguards defined in the Regulation itself.	Not applicable.	Available in time for consideration in NFR standards.

The following arrangements have ensured and will continue to ensure adequate coordination between the possible development of NFR standards on the one hand, and the SFDR and the Taxonomy Regulation on the other hand:

- The mandate of the EFRAG Task Force on the preparation of possible NFR standards specifically required the Task Force’s recommendations to be consistent with the SFDR and the Taxonomy Regulation.<sup>132</sup>
- The three European Supervisory Authorities responsible for drafting the Regulatory Technical Standards under the SFDR are part of the EFRAG Task Force. This ensures direct interaction between the authorities developing the RTSs for the SFDR and the

<sup>132</sup> EFRAG’s Task Force report: <https://www.efrag.org/Lab2>

experts carrying out the preparatory work for possible EU non-financial reporting standards.

- The Platform on Sustainable Finance is carrying out technical work to advise the Commission on the further development of screening criteria under the Taxonomy Regulation. The chair of the Platform nominated a representative from the Platform to be a member of the EFRAG Task Force. The Chair of the EFRAG Task Force will also participate in plenary meetings of the Platform as necessary. In addition, there are already two experts who are members of both the Platform and the Task Force.

### *Double materiality*

Both the NFRD and the SFDR apply a double materiality perspective, meaning that entities subject to either of these two pieces of legislation have to consider both the outside-in risks that sustainability issues create for the company or the investment, and inside-out sustainability impacts of the company or the investment itself. Since the taxonomy defines activities that make a substantial contribution to environmental objectives, it is highly relevant in the case of disclosing the sustainability impacts of companies and investments.

In the case of the NFRD, the double materiality perspective is expressed through the existing requirement on companies to report information “to the extent necessary for an understanding of [their] development, performance, position and impact of [their] activity.” If reporting standards were to be developed as described in section 5.2.1 of this impact assessment, then those standards would further specify what information is considered material from both materiality perspectives.

By introducing the additional obligation on companies to report their alignment with activities that qualify as sustainable according to the taxonomy, the Taxonomy Regulation is consistent with and reinforces the NFRD requirement on companies to report about their impacts.

In the case of the SFDR, the double materiality perspective is expressed through the requirement on financial market participants to disclose how they integrate sustainability risks in their decision-making processes (outside-in risks) and to disclose their adverse sustainability impacts (outside-in impacts). In addition, if a financial market participant markets a financial product as having sustainability objectives or sustainability characteristics, then it must justify that claim by disclosing the alignment of the investments underlying the financial product with activities that qualify as sustainable according to the taxonomy.

### *Entities subject to both the NFRD and the SFDR*

Some entities in the financial sector will be subject to both the NFRD and the SFDR. Typically this is the case of banks or insurance companies with more than 500 employees that also carry out asset management activities. It is also the case of a very small number of asset management companies with listed securities. The NFRD covers reporting on all activities of such entities, including lending, whereas the SFDR only covers asset management and investment-advice activities.

Currently there are approximately 300 entities that will be subject to the NFRD and SFDR. If the scope of the NFRD were to be broadened as described in section 7 (preferred option) of this impact assessment, then approximately 700 entities would be subject to the NFRD and SFDR disclosure requirements.

The burden on such entities is dependent on the extent to which the disclosure requirements of the NFRD and the entity-level disclosure requirements of the SFDR are aligned, especially with regard to individual indicators. If there is no or little alignment, then there is a risk that such entities will be obliged to disclose different information in an incoherent manner under each piece of legislation even though the underlying sustainability matters in question (environment, human rights etc.) are the same. If there is a high degree of alignment between the SFDR and the NFRD, then these entities will in principle be able to use the same underlying set of information for both disclosure exercises, thereby keeping administrative burden to a minimum. The development of EU non-financial reporting standards as described in section 5.2.1 would provide the opportunity to achieve the necessary alignment of the disclosures required under the NFRD with the Regulatory Technical Standards under the SFDR being developed by the European Supervisory Authorities.

#### *Interaction with other sustainable finance legislation and initiatives*

In addition to the SFDR and the Taxonomy Regulation, the NFRD also interacts with the Capital Requirements Regulation and with work on Green Bonds Standards, with the Eco-label for financial products, and with EU climate benchmarks.

Regarding the Capital Requirements Regulation (CRR), some banks will be subject to both the NFRD and article 449a of the. Article 449a of the CRR requires large listed banks to disclose information on ESG risks, including physical risks and transition risks.

The definition of large banks in the CRR is narrower than in the Accounting Directive/NFRD, and therefore there are currently only approximately 50 entities that will be subject to both the NFRD and the CRR ESG risks disclosure requirements. Broadening the scope of the NFRD as described in section 6.3 of this impact assessment, would not significantly affect the number of banks subject to both the NFRD and CRR ESG risks disclosure requirements.

The burden on such entities is dependent on the extent to which the disclosure requirements of the NFRD and CRR are aligned. If there is a high degree of alignment between the ESG disclosure requirements in the CRR and the NFRD, then these entities will in principle be able to use the same underlying set of information for both disclosure exercises, thereby administrative burden would be minimal. The EBA is developing a technical standard implementing Article 449a disclosure requirements. Detailed cooperation between the EBA and the possible future standards setter would ensure such alignment.

*Detailed descriptions of legislation and initiatives in the field of sustainable finance*

More thorough descriptions of all relevant sustainable finance legislation and initiatives are provided below.

<b>Title</b>	<b>Sustainable Finance Disclosure Regulation (Regulation EU 2019/2088 on Sustainability-related disclosure in the financial services sector) (SFDR)</b>
<b>Legislative or non-legislative?</b>	Legislative
<b>Brief description of policy or legislation</b>	<p>The SFDR was adopted by co-legislators in spring 2019 and was published on 9 December in the Official Journal. It is already in force and most of the provisions apply from 10 March 2021.</p> <p>The SFDR together with its Regulatory Technical Standards (RTS) aim to trigger changes in investment decisions by financial market participants that produce financial products and end-investors that purchase them, and financial advisers that provide investment recommendations towards more ESG sustainable considerations by improving the quality of information from the point of view of ESG positive and negative impacts. The Regulation is expected to also have effects on business models of investee companies.</p> <p>The SFDR lays down rules for sustainability-related disclosures toward end-investors, for both outside-in sustainability risks and inside-out adverse sustainability impacts.</p> <p>It does so in relation to:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• the integration of sustainability risks by financial market participants and financial advisers in all investment processes,</li> <li>• financial products that pursue the objective of sustainable investment or have environmental or social characteristics, and</li> <li>• adverse impacts on sustainability matters at entity and financial products levels, i.e. that or, in certain circumstances, whether financial market participants and financial advisers consider negative externalities on environment and social</li> </ul>



	<p>justice of the investment decisions/advice and, if so, how this is reflected at the product level.<sup>133</sup></p> <p>These obligations have considerable behavioural implications.</p> <p>In terms of legal technique, the SFDR is a directly applicable Regulation which introduces additional disclosure requirements to the existing elements of relevant sectoral legislations (AIFMD, UCITS, Solvency II, IORP II, national pension rules, IDD and MiFID II), via a self-standing text (lex specialis) providing full harmonization, cross-sectoral consistency and regulatory neutrality as well as joint convergence by ESMA, EIOPA and EBA. Instead of amending all these existing sectoral legislations in identical way, the SFDR comes on “top” of existing rules in order to impose sustainability disclosure obligations in the same way. This way consistency and regulatory neutrality across all relevant institutional investors’ sectors is ensured.</p> <p>The ESAs have submitted to the Commission seven Regulatory Technical Standards (RTSs) on the content, presentation and methodologies of information, including legally binding definitions. The RTS will apply as of January 2022. In addition, the Taxonomy Regulation included in the SFDR other three RTS mandates.</p> <p>In addition, COM is working on revision of Level 2 measures through Delegated Acts (under current empowerments in UCITS, AIFMD, MiFID II, Solvency II, IDD) to explicitly clarify how product manufacturers and financial advisers should integrate sustainability risks and consider principal adverse impact in the investment and advisory processes (that is in the areas of organizational requirements, operating conditions, risk management and target market assessment) as part of their duties towards clients/customers/beneficiaries.</p>
<p><b>Interaction with non-financial reporting</b></p>	<p>It is important for product manufacturers (such as asset managers, institutional investors) and financial/insurance advisers to have easier access to sustainability relevant information by investee companies that are included in their portfolios/ financial products they offer to end-investors. Where non-financial information is not available, information on those companies in the portfolios of asset managers, institutional investors, nor financial advisers, will not be included in the data consolidation, product documentation or marketing information and will not be eligible for investments by financial products that pursue the objective of sustainable investment.</p> <p>The SFDR foresees an evaluation by December 2022 regarding the effect of the absence of reliable and comparable data coming from investee companies as regards sustainability matters.</p>

<sup>133</sup> The reason is that investment decisions and financial advice might cause, contribute to or be directly linked to negative material effects on environment and society, regardless of whether the investment strategy pursues a sustainable objective or not, such as investments in assets that pollute water or devastate bio-diversity, to ensure the sustainability of investments.

<b>Title</b>	<b>Taxonomy Regulation: Regulation (EU) 2020/852 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088.</b>
<b>Legislative or non-legislative?</b>	Legislative
<b>Brief description of policy or legislation</b>	<p>Regulation (EU) 2020/852, or Taxonomy Regulation (TR), establishes criteria for determining whether an economic activity qualifies as environmentally sustainable in the EU. The TR applies to: (i) measures adopted by Member States or by the Union that set out requirements for financial market participants or issuers in respect of financial products or corporate bonds that are made available as environmentally sustainable; (ii) financial market participants that make available financial products; and (iii) undertakings which are subject to the obligation to publish a non-financial statement or a consolidated non-financial statement pursuant to Article 19a or Article 29a of the NFRD.</p> <p>The TR is centred around six environmental objectives: climate change mitigation, climate change adaptation, sustainable use and protection of water and marine resources, transition to a circular economy, pollution prevention and control, and protection and restoration of biodiversity and ecosystems.</p> <p>In order to qualify for inclusion in the EU Taxonomy, economic activities will need to: (a) substantially contribute to at least one of the six environmental objectives, by complying with robust and science-based technical screening criteria; (b) do no significant harm to the remaining environmental objectives; and (c) respect minimum social safeguards.</p> <p>With respect to climate change mitigation, the TR recognises three different types of environmentally sustainable economic activities: (i) <i>low-carbon</i>, which in and of themselves contribute substantially to one of the six environmental objectives; (ii) <i>transitional</i>, which are consistent with EU and international environmental goals but for which there are no technologically and economically feasible low-carbon alternatives; and (iii) <i>enabling</i>, which enable other activities to make a substantial contribution to at least one of the environmental objectives and, at the same time, are environmentally sustainable themselves (according to three specific criteria).</p> <p>The technical screening criteria will be developed in two batches: a delegated act on the two climate-related objectives will be adopted by the Commission at the beginning of Q2 2021, whereas a delegated act on the remaining four environmental objectives will be adopted a year later. An additional delegated act complementing the TR will be adopted by June 2021 specifying the application of the requirements to publish the information that undertakings under the scope of the NFRD would have to disclose in their non-financial statements or consolidated non-financial statements.</p>
<b>Interaction with non-financial reporting</b>	Article 8 of the TR will require financial and non-financial undertakings under the scope of the NFRD to include in their non-financial statements or consolidated non-financial statements information on how and to what extent their activities are associated with economic activities that qualify as environmentally sustainable. This requirement will apply from 31 December 2021. This provision will ensure consistent data streams between the information reported by entities under the NFRD

	(i.e., large listed companies, banks and insurance companies) and the taxonomy-related information that financial market participants will need to disclose. If the EU adopted EU reporting standards, these would need to be consistent with the disclosure requirements of Article 8.
--	---

<b>Title</b>	<b>Bank prudential regulation (Capital Requirements Regulation and Directive)</b> <i>Regulation (EU) No 575/2013 on prudential requirements for credit institutions</i> <i>Directive 2013/36/EU on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions</i>
<b>Legislative or non-legislative?</b>	Legislative
<b>Brief description of policy or legislation</b>	The prudential requirements for credit institutions established in the EU are laid down in the Capital Requirements Regulation (CRR) and in the Capital Requirements Directive (CRD). The goal of these rules is to strengthen the resilience of the EU banking sector so that it can better absorb economic shocks, while ensuring that banks continue to finance economic activity and growth. The CRR lays down the rules on the amount of capital that credit institutions must have in order to cover potential losses, on liquidity, on leverage and on reporting and disclosure. The CRD lays down the rules on the licensing of credit institutions, on their supervision, on supervisory cooperation, on risk management, on corporate governance (including remuneration) and on capital buffers.
<b>Interaction with non-financial reporting</b>	<p>Amendments to the CRR in 2019 have introduced a disclosure requirement of environmental, social and governance risks for large listed banks, which will become applicable in June 2022. The European Banking Authority is working on an Implementing Technical Standard due in 2021.</p> <p>A bank is considered as large under the CRR if it meets any of the following conditions:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) it is a Global Systemically Important Institution (G-SII);</li> <li>(b) it has been identified as an other systemically important institution (O-SII) in accordance with Article 131(1) and (3) of Directive 2013/36/EU;</li> <li>(c) it is, in the Member State in which it is established, one of the three largest institutions in terms of total value of assets;</li> <li>(d) the total value of its assets on an individual basis or, where applicable, on the basis of its consolidated situation in accordance with this Regulation and Directive 2013/36/EU is equal to or greater than EUR 30 billion.</li> </ul> <p>A bank is considered as listed if it has issued securities that are admitted to trading on a regulated market of any Member State, as defined in point (21) of Article 4(1) of Directive 2014/65/EU.</p>

<b>Title</b>	<b>Establishment of an EU Green Bond Standard</b>
<b>Legislative or non-legislative?</b>	Legislative/ non-legislative (no final decision yet, pending outcome of impact assessment)

<p><b>Brief description of policy or legislation</b></p>	<p>In general, standards and labels for sustainable financial products help to protect the integrity of sustainable financial markets and allow investors to more easily identify and trust green financial products. This is why the Commission committed itself to “<i>Creating standards and labels for green financial products</i>” in the Sustainable Finance Action Plan from March 2018.</p> <p>As follow-up on this Action, the Technical Expert Group (TEG) on Sustainable Finance presented a report with concrete recommendations of the EU Green Bond Standard (EU GBS) in June 2019 as well as a usability guide in March 2020.</p> <p>The TEG recommended the creation of an official voluntary standard, building on existing market standards, with the following features:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Alignment of the use of proceeds of the bond with the EU Taxonomy;</li> <li>(2) Publication of a Green Bond Framework alongside the bond;</li> <li>(3) Mandatory reporting on allocation <u>and</u> impact; and</li> <li>(4) Mandatory verification of Framework and (final) allocation report.</li> </ol> <p>In addition, the TEG recommended that external verifiers of EU Green Bonds should be formally authorised or supervised, ideally by ESMA. It also underlined that different incentives could be attached to the EU GBS.</p> <p>On the basis of these recommendations, DG FISMA is currently exploring the establishment of an EU GBS.</p> <p>To gather further input i. a. from market participants, stakeholders and the public sector, DG FISMA has taken following measures:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Published an Inception Impact Assessment on 12 June (open until 7 August); and</li> <li>• Launched two consultations that refer to the EU GBS: (1) the public consultation on the Renewed Sustainable Finance Strategy (open until 15 July) and (2) a dedicated targeted consultation on the EU GBS (open until 2 October).</li> </ul> <p>Based on the outcome of these consultations, the Commission will put forward a proposal for a Regulation on European green bonds, as part of a renewed sustainable finance strategy. Any potential legislative proposal for an EU GBS would be foreseen for Q2 2021.</p>
<p><b>Interaction with non-financial reporting</b></p>	<p>As described above, the TEG recommends that a future EU GBS should require a certain degree of alignment of the use of proceeds of the bond with the EU Taxonomy.</p> <p>When applying the EU Taxonomy, Article 8 of the EU Taxonomy Regulation requires financial and non-financial undertakings under the scope of the NFRD to include in their non-financial statements or consolidated non-financial statements information on how and to what extent their activities are associated with economic activities that qualify as environmentally sustainable. In particular, these undertakings will be required to report the share of their turnover, capital expenditure, and operating expenditure that is Taxonomy-aligned.</p>

	<p>In the same way, issuers of future EU GBS bonds will also be required to disclose the Taxonomy-alignment of projects funded by their bond, so the two initiatives will support each other.</p> <p>The information disclosed according to the NFRD will provide additional information to investors, including green bond investors, allowing them to better assess the overall non-financial performance of companies.</p>
--	---

<b>Title</b>	<b>Regulation (EC) No 66/2010 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the EU Ecolabel</b>
<b>Legislative or non-legislative?</b>	Legislative. According to the EU Ecolabel Regulation, the criteria developed for products to be awarded the Ecolabel are adopted by a Commission Decision and have a limited validity in time (revision clause in the Commission Decision).
<b>Brief description of policy or legislation</b>	<p>Established in 1992, the EU Ecolabel is a symbol of environmental excellence awarded to products and services that meet environmental standards throughout their life cycle and provides guidance to companies on environmental best practices. Minimum social, ethical, governance safeguards are also considered.</p> <p>In the 2018 Action Plan on Sustainable Finance, the Commission saw the potential merit in the application of the EU Ecolabel Regulation to specific financial products offered to retail investors, including Packaged Retail Investment and Insurance Products (PRIIPs). The lack of labelled financial products may in fact prevent investors from directly channelling their funds into sustainable investments.</p> <p>The objective of introducing the EU Ecolabel for financial products is to allow retail investors concerned with the environmental impact of their investment to rely upon a trusted and verified label to make informed investment decisions while incentivising financial markets to develop more products with reduced or positive environmental impacts. Thanks to the use of an existing framework, the EU Ecolabel Regulation, it is possible to achieve a quick establishment of an EU label for financial products and improve the currently confusing situation on the different types of green products for end-investors, contributing in this way to avoid "greenwashing". The EU Ecolabel Regulation:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ defines the general principles and rules, the procedures for developing/revising criteria, the labelling awarding mechanisms and promotional activities;</li> <li>✓ requires Members States to designate competent bodies in charge of the verification of the product's compliance with the EU Ecolabel criteria on a regular basis;</li> <li>✓ foresees a governance structure around the work on developing EU Ecolabel criteria for products and services. This includes setting up the EU Ecolabelling Board (EUEB) that has an advisory role; the involvement of stakeholders (NGOS, consumers organisations, ESAs, etc...) in criteria development process via two rounds of consultations and ad-hoc stakeholders meetings; the final vote on the criteria by the</li> </ul>

	<p>Regulatory Committee, composed by Members States, and their adoption via a Commission Decision.</p> <p>The ongoing work on the EU Ecolabel for retail financial products is co-lead by DG ENV and DG FISMA at political level. The Joint Research Centre (JRC) provides the environmental, economic analysis and scientific support to develop the criteria that financial products would have to fulfil in order to be awarded the EU Ecolabel. The JRC has analysed scientific/academic research in order to inform the philosophy and rationale for criteria structure and the comprehension of what environmental impact means for financial products.</p> <p>The first product group, that would be covered by the EU Ecolabel for financial products, includes UCITS/Retail AIFs/unit-linked life insurances products, having investment funds as underlying; and savings and deposits accounts. It exclusively targets products offered to retail clients.</p> <p><u>Structure of the criteria proposal:</u></p> <p>The current structure of the criteria proposal includes 6 criteria that have all to be fulfilled by a financial products in order to be awarded the EU Ecolabel. An important criterion relates to portfolio composition (criterion 1), for which, as opposed to the other criteria (criterion 2 to 6), distinct rules apply for different products.</p> <p>Criterion 1: Investment in green economic activities (as defined in the EU Taxonomy Delegated Acts)</p> <p>Criterion 2: Exclusions of companies/activities based on environmental aspects</p> <p>Criterion 3: Exclusions of companies/activities based on social and governance aspects</p> <p>Criterion 4: Engagement requirements</p> <p>Criterion 4: Engagement requirements</p> <p>Criterion 5: Measures taken to enhance investor impact</p> <p>Criterion 6 and 7: Retail investor information and information on the EU Ecolabel</p> <p>The strong link with the EU Taxonomy in the draft criterion 1 ensures that investments are, to an important extent, made in economic activities that are defined (by EU taxonomy) as being green.</p> <p>In the context of taxonomy, the EU Ecolabel will first be able to build on the definition of green activities in the areas of climate change mitigation and climate change adaptation. Green activities in the areas of pollution prevention and control, circular economy as well as in the areas of water resources and healthy ecosystems will only be defined later (the relevant delegated acts are scheduled to be adopted by the end of 2021 and to apply one year later).</p> <p><u>Timeline:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• JRC is still working on the finalization of the draft criteria for the 1st product group financial products to be awarded the Ecolabel.</li> <li>• Inter Service Consultation – Q4 2020-Q1 2021</li> <li>• Final vote in Regulatory Committee through a Regular Procedure with Scrutiny - summer 2021</li> <li>• Adoption 4/5 months later as Decision of the Commission</li> </ul>
<b>Interaction with</b>	The criteria developed to award the Ecolabel to financial products, use and

<p><b>non-financial reporting</b></p>	<p>integrate the results obtained in the development of the EU taxonomy, the improvements of sustainability-related disclosure and potentially the standard for European green bond. For instance, the current lack of consistent data and reporting on the alignment of companies' activities to the EU climate change mitigation Taxonomy represents a current limitation for the development of criterion 1. The implementation of the Taxonomy Regulation will address this issue for companies falling within the scope of the Non-Financial Reporting Directive.</p> <p>The fact of having easier access to good quality and consistent sustainability relevant information by investee companies/underlying investments that are included in the portfolios/financial products offered to retail investors is very important for:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- manufacturers, distributors and financial/insurance advisers of retail financial products that fall in the scope of the ongoing work on the EU Ecolabel for financial products and would need this information to apply for the EU Ecolabel,</li> <li>- for the competent bodies in charge of verifying compliance with the EU Ecolabel criteria for these financial products.</li> </ul> <p>Where non-financial information is not available, these entities would not be able to apply for the EU Ecolabel nor to verify compliance.</p>
---------------------------------------	--

<p><b>Title</b></p>	<p><b>EU Climate Benchmarks: Regulation (EU) 2016/1011 as amended by Regulation (EU) 2019/2089 and the respective Delegated Regulations</b></p>
<p><b>Legislative or non-legislative?</b></p>	<p><b>Legislative</b></p>
<p><b>Brief description of policy or legislation</b></p>	<p>Regulation (EU) 2016/1011 as amended by Regulation (EU) 2019/2089 creates two new types of EU climate benchmarks (EU Climate Transition and EU Paris-aligned benchmarks) and lays down a number of Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure requirements for all benchmarks (with the exception of interest and foreign exchange benchmarks).</p> <p>The minimum standards for the construction of the EU Climate Benchmarks and the exact scope and content of the ESG disclosure requirements have been further specified in the three delegated acts that were published in the Official Journal on 3 December 2020, and which entered into application on 23 December 2020.<sup>134</sup></p> <p>On the disclosure front, the delegated acts require benchmark administrators to</p>

<sup>134</sup> Commission Delegated Regulation (EU) 2020/1816 of 17 July 2020 supplementing Regulation (EU) 2016/1011 of the European Parliament and of the Council as regards the explanation in the benchmark statement of how environmental, social and governance factors are reflected in each benchmark provided and published (OJ L 406, 3.12.2020, p. 1).  
Commission Delegated Regulation (EU) 2020/1817 of 17 July 2020 supplementing Regulation (EU) 2016/1011 of the European Parliament and of the Council as regards the minimum content of the explanation on how environmental, social and governance factors are reflected in the benchmark methodology (OJ L 406, 3.12.2020, p. 12).  
Commission Delegated Regulation (EU) 2020/1818 of 17 July 2020 supplementing Regulation (EU) 2016/1011 of the European Parliament and of the Council as regards minimum standards for EU Climate Transition Benchmarks and EU Paris-aligned Benchmarks (OJ L 406, 3.12.2020, p. 17).

	<p>explain, using a set template, which ESG factors they have taken into account when designing their benchmark methodology. They shall also explain how those factors are reflected in the key elements of that methodology, including for the selection of underlying assets, weighting factors, metrics and proxies.</p> <p>In addition, benchmark administrators shall explain in the benchmark statement, using a standard template, how ESG factors are reflected in each benchmark or family of benchmarks they provide and publish.</p> <p>Finally, benchmark administrators shall disclose information on the alignment with the objectives of the Paris Agreement.</p>
<p><b>Interaction with non-financial reporting</b></p>	<p>The Delegated Regulations lay down a list of ESG factors to be disclosed by benchmark administrators, for those benchmarks that pursue ESG objectives, depending on the type of underlying assets concerned (e.g. equity, fixed income, sovereign). Information on the ESG factors should be made at an aggregated weighted value of the benchmark, not for each individual constituent (company).</p> <p>in order for benchmark administrators to be able to disclose such information at an aggregated weighted value, they should still be in position of the data from each of the constituent. They</p> <p>However, in order for benchmark administrators to be able to disclose such information at an aggregated weighted value, they should still be able to obtain data from each of the constituents. They will have to source the information directly from companies (e.g. via their annual reports) or obtain this information from external data providers. If EU non-financial reporting standards are developed, they should therefore take account of the ESG information that benchmark administrators will need.</p> <p>In addition, the rules for the construction of EU Climate Benchmarks contain a number of exclusions for companies involved in controversial weapon, in tobacco activities, found in violation of social norms, that significantly harm environmental objectives or which derive a percentage of their revenues from fossil fuel activities. Benchmark administrators should be in a position to obtain information on the above elements.</p>

**B. Interaction between the NFRD and other legislation and initiatives**

This section describes a number of other existing and forthcoming initiatives that are relevant to the revision of the NFRD:

- Sustainable Corporate Governance Initiative
- Pay Transparency
- Green Claims Initiative
- Environmental Accounting



- Eco-management and audit scheme (EMAS)
- Emissions Trading System
- Late Payments Directive and Directive on unfair trading practices in business-to-business relationships in the agricultural and food supply chain

<b>Title</b>	<b>Sustainable Corporate Governance</b>
<b>Legislative or non-legislative?</b>	Legislative initiative, with possible secondary legislation or further guidance. The legal form and content of the initiative will be determined taking into account the results of the public consultation and the impact assessment.
<b>Brief description of policy or legislation</b>	<p>The initiative aims to ensure that sustainability is further embedded into the corporate governance framework with a view to align better the long-term interests of management, shareholders, stakeholders and society. It aims at improving the framework to incentivise corporate boards to integrate properly stakeholder interests, sustainability risks, dependencies, opportunities and adverse impacts into strategies, decisions and oversight. It would serve the following specific objectives: help companies’ directors to establish longer-term time horizons in corporate decision-making and withstand short-term pressures, strengthen the resilience and long-term performance of companies through sustainable business models and help reducing adverse impacts. It would create legal certainty and level playing field as to the necessary measures to be taken by companies to identify, assess and mitigate adverse impacts in the value chain.</p> <p>An EU level initiative could include the appropriate combination of the following corporate (company) and directors’ duties with a view to requiring (still to be determined categories of) limited liability companies “not to do harm” and to empowering corporate directors to integrate wider interests into decisions, building also on existing corporate governance mechanisms:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• companies to take measures to address their adverse sustainability impacts, such as climate change, environmental, human rights (including workers and child labour) harm in their own operations and in their value chain by identifying and preventing relevant risks and mitigating negative impacts (due diligence duty). Such duty could be designed by building on existing authoritative guidelines using well-established definitions as developed by the UN and later expanded by the OECD3. The performance standards could be set in line with the goals of relevant international conventions and EU goals, such as those on human rights, climate and environment including biodiversity;</li> <li>• company directors to take into account all stakeholders’ interests which are relevant for the longterm sustainability of the firm or which belong to those affected by it (employees, environment, other stakeholders affected by the business, etc.), as part of their duty of care to promote the interests of the company and pursue its objectives; company directors to define and integrate stakeholders’ interests and corporate sustainability risks, impacts and opportunities into the corporate strategy – following appropriate procedures – with measurable and time-bound, science-based targets where relevant,</li> </ul>

	<p>including as regards climate targets aligned to the Paris agreement, biodiversity and deforestation targets, etc. and according also to the company's size and activity, and to implement such strategy through proper risk management and impact mitigation procedures;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• an appropriate facilitating, enforcement and implementation mechanism accompanying these duties, including possible remediation where necessary;</li> <li>• other possible corporate governance arrangements for example regarding directors remuneration etc.</li> </ul> <p>Depending on the scope and detail of the initiative, it would also need to be assessed to what extent legislative and to what extent non-legislative measures would be best suited to meet the objectives. In particular, it will need to be established which issues would need to be laid down in legislation and which issues would rather have their place in complementary guidance.</p> <p>The initiative would include proper mechanism(s) to enforce these duties and responsibilities.</p> <p>Adoption by the Commission is foreseen for 2021.</p>
<b>Interaction with non-financial reporting</b>	<p>The initiative on sustainable corporate governance and the review of the Non-Financial Reporting Directive would complement each other. Close cooperation will be required during the preparation of both initiatives, to ensure consistency and alignment. For companies under the scope of the revised NFRD, the NFRD should mandate all the necessary disclosures that may be necessary under the proposed sustainable corporate governance initiative.</p> <p>On the one hand, the sustainable corporate governance initiative would contribute to reaching the objectives of the NFRD review. Firstly, the reliability of information disclosed under the NFRD would improve as it would be underpinned by the above-detailed (enforceable) corporate and director duties. The initiative would also mitigate systemic risks in the financial sector by making investee companies themselves more sustainable.</p> <p>On the other hand, companies covered by the sustainable corporate governance initiative would disclose information about how they have applied sustainability in corporate governance and fulfilled their duties. Such disclosure could include in particular corporate sustainability targets and progress towards them, and the due diligence processes implemented. Reporting on these to the public would enable stakeholders to monitor director and corporate duties set out in the new initiative, thereby helping ensure that companies are accountable for how they mitigate their environmental and social impacts.</p>
<b>Title</b>	<b>Gender pay transparency: Proposal for a Directive on strengthening the principle of equal pay between men and women through transparency (COM(2021) 93 final).</b> <sup>135</sup>
<b>Legislative or non-legislative?</b>	Legislative
<b>Brief</b>	The objective of the initiative is to enhance the application of the equal pay

<sup>135</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_21\\_881](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_881)

<p><b>description of policy or legislation</b></p>	<p>principle for equal work or for work of equal value between women and men regulated in Article 157 TFEU and Directive 2006/54/EC. It further aims to empower workers to enforce their rights to equal pay and reduce the space for gender bias through pay transparency measures tailored to company size, a clarification of key legal concepts relating to equal pay ensuring uniform interpretation and application as well as reinforced enforcement mechanisms.</p> <p>The initiative will lay down rules on pay transparency before hiring. In addition, it gives a right to information on pay and on pay setting and career progression policy upon request of workers. The initiative also foresees annual public pay reporting on the gender pay gap (for companies with at least 250 employees), and joint pay assessment - when the pay reporting demonstrates a difference of average pay between female and male workers in the organisation of at least 5 per cent in any category of workers doing the same work or work of equal value which has not been justified by objective and gender-neutral factors. Member States would have the obligation in accordance with national law and practice to ensure that the rights and obligations under the directive are discussed with social partners - without prejudice to their autonomy.</p> <p>Under the measures related to a better understanding and implementation of concepts on equal pay, the concepts of ‘pay’ and ‘equal work’ and ‘work of equal value’ are clarified based on existing CJEU case law. This is key for legislators and those involved in the enforcement of equal pay measures to have a better and common understanding of the relevant legal concepts.</p> <p>Under measures facilitating the enforcement of the right to equal pay, the initiative encompasses support for victims such as the strengthening of the role of equality bodies, and workers’ representatives. It provides for collective claim and the alleviation of the burden of proof, as well as the collection of evidence, remedies for victims of pay discrimination and sanctions. The initiative also limits procedural barriers to enforcement (limitation periods and judicial costs), and promotes the consideration of intersectionality, i.e. situations with discrimination based on a combination of sex and any other ground or grounds of discrimination protected under EU law.</p>
<p><b>Interaction with non-financial reporting</b></p>	<p>The present initiative would require certain companies to make information regarding the gender pay gap publicly available. Some of these companies may also be covered by the forthcoming revision of Non-Financial Reporting Directive 2014/95/EU (NFRD). Both initiatives will be aligned so that any public reporting on the gender pay gap pursuant to the Pay Transparency Directive by companies subject to the NFRD would be taken into account in the future standards for non-financial reporting under the NFRD.</p>

<p><b>Title</b></p>	<p><b>Green Claims initiative: Substantiating environmental claims using the Product/Organisation Environmental Footprint methods</b></p>
---------------------	---

<b>Legislative or non-legislative?</b>	Legislative
<b>Brief description of policy or legislation</b>	<p>The objective of the initiative is to move to a more harmonised approach for providing voluntary environmental information and ensuring the reliability and relevance of information that companies provide on a voluntary basis regarding the environmental impacts of products and organisations, thus making it easier for consumers, business and other market participants to integrate environmental considerations into their decisions.</p> <p>The Circular Economy Action Plan of 2020 commits that “The Commission will also propose that companies substantiate their environmental claims using Product and Organisation Environmental Footprint methods” by the end of 2020 [now scheduled for 2021]. We will examine several policy options, including a voluntary scheme and an obligation of substantiating green claims via the Environmental Footprint methods for environmental issues covered by the methods. The initiative would include claims both in business-to-consumer and business-to-business/stakeholder situations.</p> <p>There are two methods: one focussing on products (Product Environmental Footprint, PEF) and one for organisations (including companies, Organisation Environmental Footprint, OEF). The methods are the result of several years of common testing with businesses, business associations both in the EU and internationally; and other stakeholders including public administrations, NGOs and academia. The methods were developed by DG JRC based on existing methods, taking best practice approaches. They were subject to a Commission Recommendation on the use of common methods for measuring and communicating the life cycle environmental performance of products and organisations in 2013. A revised version based on learnings of the pilot phase will be the basis of the green claims initiative.</p> <p>The methods were created having in mind reliability, reproducibility and comparability of information. The methods cover impacts from the whole value chain and focus the analysis on environmental impacts and processes that are most contributing to the overall impact of a product or company. They cover 16 environmental impacts, including climate change, water use, land use, toxicity. They require the user to identify which are the environmental hotspots of the undertaking. Environmental hotspots include environmental impacts, processes (either direct or indirect, occurring upstream or downstream in the value chain) and life cycle stages. The method enables the development of product- and sector-specific environmental performance calculation rules (Product Environmental Footprint Category Rules – PEFCRs and Organisation Environmental Footprint Sector Rules – OEFRs). If such rules exist, they pre-define relevant (material) environmental impacts, life cycle stages and processes for the given product category/ sector.</p>
<b>Interaction with non-financial reporting</b>	In preparing the green claims proposal, the Commission will define more clearly what can be considered a “green claim”. Environmental information published in company annual reports, which is regulated by the NFRD, will not in any case fall within the definition of “green claims”. Any legislation of green claims would therefore not apply to the information in company annual reports. Environmental information published in

	<p>annual reports is mandatory, whereas companies choose to make green claims or not on a voluntary basis.</p> <p>The PEF and OEF methods are already referenced in the Guidelines on non-financial reporting. Particularly, OEF is relevant for company-level reporting, as a means to quantify impacts (and therefore enable target setting and tracing), to identify environmental hotspots that may pose a risk to companies (including along their supply and value chain), and to increase relevance, consistency and comparability of information.</p> <p>The green claims proposal will likely require companies to substantiate their green claims based on environmental performance using the PEF (for product-related claims) and OEF (for organisational related claims) methods.</p> <p>In some cases companies might make green claims on the basis of environmental performance information contained in their annual reports (non-financial statement). To ensure maximum consistency and coherence between the Green Claims initiative and the NFRD, any possible EU non-financial reporting standards developed as part of the NFRD revision should take account of and incorporate as appropriate the OEF methodology.</p>
--	--

<b>Title</b>	<b>Environmental Accounting: Transparent Project –Supporting business and stakeholders in developing standardized natural capital accounting practices in the EU and internationally</b>
<b>Legislative or non-legislative?</b>	Non-legislative (supporting better implementation of legislation, including NFRD)
<b>Brief description of policy or legislation</b>	<p>Of the many existing corporate environmental reporting initiatives, few focus on developing underlying management accounting methods that can produce relevant, credible, auditable, and comparable data supporting internal decision making (and external reporting). Advanced insights on how to best account for environmental impacts and dependencies were captured in the Natural Capital Protocol referenced in the NFRD guidelines. Further standardization of natural capital accounting practices and pragmatic solutions facilitating its implementation are key for its mainstreaming –an essential condition for overcoming the general shortage of relevant, credible, and comparable data on total environmental impacts and greening the economy generally. Natural capital or environmental accounting seeks to identify, quantify, and value the impacts and dependencies of an entity’s activities on natural capital also (but not exclusively) in monetary terms. Hence, it allows arriving at total weighted impacts along the supply, and eventually the value chain. These impacts which generally remain unaccounted for in today’s financial and non-financial statements are especially useful to management decision-making in companies or other economic entities.</p> <p>The Transparent project is a LIFE preparatory project responding to the EGD’s call to support businesses and stakeholders developing standardized natural capital accounting practices. It supports a leading global public-private partnership in the field of natural capital accounting for the period 2020-2022, including the Value</p>

	<p>Balancing Alliance, the Capitals Coalition, and the World Business Council for Sustainable Development. The project’s output will include the world’s first standardized and widely accepted methodology to identify, measure and value environmental impacts in corporate entities. The standardized method will serve as the principal benchmark for companies establishing and using natural capital accounts and data (as well as providing assurances). It will be consistent with the NFRD’s double materiality principle. Drafts for public consultation are due in 2021/Q1 with the final set due latest by 2022/Q4. Standards and guidelines will be further promoted as part of the international natural capital accounting initiative called for by the EU’s recent biodiversity strategy and related initiatives, e.g. the green investment and circular economy strategies, etc.</p>
<p><b>Interaction with non-financial external reporting</b></p>	<p>The Transparent consortium is committed to also reinforce the core objectives of closely related policy initiatives and pursuing maximum synergies, notably the present revision of the NFRD. The methodology of the Transparent project and already agreed actions to further promote its application globally will help implementing the revised non-financial reporting directive and achieving its core objectives, notably by enabling companies to identify, and manage significant environmental risks related to impacts and dependencies associated with its business activities. An important aim of the Transparent project is to enhance the trust and credibility of information to that is to be relied upon for decision making by managers which can then be monitored and reported with confidence both internally and externally. The proposed method will capture the total impact and dependency for all (relevant) environmental areas (air including climate, water, land and biodiversity) covering the entire supply chain and ultimately aiming for the value chain at large. This data is likely to strengthen internal decision-making, and may also be an input to external reporting under the NFRD and any future reporting standards. The Transparent output will not serve to label activities or assets as ‘green’ or not green per se – an area reserved for the taxonomy, the green claims initiative, and other green product standards. It will enable companies to better identify and manage their environmental impacts and dependencies in a credible way. As such it would underpin reporting and potentially the work of auditors and assurance providers and could also play a role in sustainable corporate governance, business models, and related assurance provisions under development in the EU and globally.</p>

<p><b>Title</b></p>	<p><b>Regulation (EC) No 1221/2009 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the voluntary participation by organisations in a Community eco-management and audit scheme (EMAS)</b></p>
<p><b>Legislative or non-legislative?</b></p>	<p>Legislative</p>
<p><b>Brief description of</b></p>	<p>EMAS is a management tool for organisations to evaluate, improve, and report on their environmental performance. EMAS helps organisations to implement a</p>

<p><b>policy or legislation</b></p>	<p>management framework that ensures a systematic identification and management of key environmental performance issues in order to reduce the environmental footprint and risk profile of the organisation. Established already in 1993, currently almost 4.000 organisations with over 12.000 sites in Europe and the world use the EMAS instrument.</p> <p>EMAS registration requires organisations to regularly produce a public environmental statement that reports on their environmental performance, thereby enhancing transparency. The credibility and recognition of EMAS and participating organisations stems from this publication of environmental information checked by an independent environmental verifier for accuracy and reliability.</p> <p>As an environmental management tool requiring publication of an annual, independently validated environmental statement with detailed core indicators, EMAS provides registered organisations with a high degree of transparency. EMAS registered organisations can use their environmental statements and the official EMAS logo to give their clients and customers a clear signal of their commitment to environmental performance, backed up by real data.</p> <p>These efforts are recognised not only by customers, but also by regulators in the Member States. Several national and local regulators accept the EMAS registration and environmental statement as proof of an organisation's legal compliance or to fulfil other reporting requirements.</p>
<p><b>Interaction with non-financial reporting</b></p>	<p>The current Directive on non-financial reporting explicitly states in its recital 9 “In providing this information, undertakings which are subject to this Directive may rely on national frameworks, Union-based frameworks such as the Eco-Management and Audit Scheme (EMAS), [...]”</p> <p>The EU Commission also emphasizes the importance of EMAS for transparency in the Guidelines on non-financial reporting. There, environmental assessment according to Annex I of the EMAS Regulation is recognized as a methodology to perform the materiality assessment. Also, for assessing sector-specific issues, the EMAS Sectoral Reference Documents are named.</p> <p>Thus, also for the future updated NFRD and possible reporting standards, EMAS could be recognized as a tool to fulfil part of the reporting obligations.</p>

<p><b>Title</b></p>	<p><b>EU Emission Trading System</b></p>
<p><b>Legislative or non-legislative?</b></p>	<p>Legislative</p>
<p><b>Brief description of policy or legislation</b></p>	<p>Pending the outcome of the 2030 Climate Target Plan and in line with the Green Deal Communication, the Commission will review and propose to revise, if necessary to increase its ambition, the EU ETS by June 2021.</p> <p>The EU ETS is the key EU policy to reduce its emissions cost-effectively, meet its</p>

	<p>overall emission reduction targets and thus combat climate change. It is a market-based measure that caps overall emissions permissible for the installations it covers in power generation, energy-intensive industry and aviation within the EEA. Installations covered are obliged to surrender allowances against their annual emissions.</p> <p>Article 14 of the EU ETS Directive<sup>136</sup> requires the monitoring, reporting and verification of emissions of several greenhouse gases for the purposes of annual submission of verified emissions by installation operators. Eligible installations must submit an inventory of verified annual emissions each year, covering Scope 1 emissions as defined by the Greenhouse Gas Protocol<sup>137</sup>, comprising emissions emitted directly in the execution of the activities covered. Eligible installations compile and submit this data to the Commission annually for publication.</p>
<b>Interaction with non-financial reporting</b>	<p>Currently, the legal obligations conferred on undertakings in the Non-financial Reporting Directive (NFRD) do not explicitly include the reporting of greenhouse-gas emissions in the non-financial statement. Recital (7) indicates that non-financial statements “should contain...details of...the undertaking’s operations on the environment, and, as appropriate...greenhouse gas emissions”. Article 1 obliges eligible undertakings to include in their non-financial statements the impact of their operations on environmental matters, the principal risks to the environment and the ways in which the undertaking is managing these risks. If no policies are in place, it must provide an explanation. There are clear grounds to expect companies to include greenhouse-gas emissions in their non-financial statements, as they impact the environment significantly.</p> <p>To minimise costs and administrative burden, any further specification of emissions reporting as part of the NFRD revision could, in the case of installations under the ETS, oblige the companies concerned to consolidate and submit the data for their installations in their NFRD non-financial statements. To gain a full picture of corporate emissions, emissions from the energy consumed by a company (Scope 2) and all other indirect emissions (Scope 3) would need to be accounted for separately.</p>

<b>Title</b>	<b>Directive 2011/7/EU<sup>138</sup> of the European Parliament and of the Council of 16 February 2011 on combating late payment in commercial transactions (and Directive 2019/633 of the European Parliament and of the Council of 17 April 2019 on unfair trading practices in business-to-business relationships in the agricultural and food supply chain)<sup>139</sup></b>
<b>Legislative or non-</b>	Legislative

<sup>136</sup> [Directive 2003/87/EC of the European Parliament and of the Council of 13 October 2003](#)

<sup>137</sup> <https://ghgprotocol.org/>

<sup>138</sup> [Directive 2011/7/EU on combating late payment in commercial transactions.](#)

<sup>139</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32019L0633>



<b>legislative?</b>	
<b>Brief description of policy or legislation</b>	<p>The aim of the LPD Directive is to combat late payment in commercial transactions, to ensure the proper functioning of the internal market, thereby fostering the competitiveness of undertakings and in particular of SMEs. The Directive addresses late payments in commercial transactions both between public authorities and businesses, and between businesses. The “Late Payment Expert Group<sup>140</sup>” was set up in 2011 to facilitate a smooth transposition and implementation by the Member States of the new late payment Directive. In the short to medium term, late payment can lead to cash flow issues, income loss, slow growth and an inability to hire new employees, which in turn has direct consequences for GDP and employment. It also affects businesses’ competitiveness and profitability when the creditor needs to obtain external financing because of late payment. The risk of such negative effects strongly increases in periods of economic downturn when access to financing is more difficult. In the longer term, unsustainable cash flow threatens company survival and leads to bankruptcies. It is estimated that late payment accounts for 1 out of 4 bankruptcies in the EU. Late payment is above all an intentional practice – especially when there is an asymmetry between the debtor (large business) and the creditor (smaller business). Unfair payment practices (setting longer payment terms – often unsustainable for suppliers, refusing to pay interest, “paid when paid” clauses) are the symptoms of a bad payment culture deeply embedded in the business environment. This is why the Directive pleads for a decisive “shift” towards a payment culture where prompt payment is the new norm. Reporting on average payment periods will ultimately foster better payment practices. This is an important signal especially in moments of crisis, where disruptions in the supply chain payments further put under pressure SMEs.</p> <p>The LPD has been recently complemented by a Directive to combat practices that grossly deviate from good commercial conduct, that are contrary to good faith and fair dealing and that are unilaterally imposed by one trading partner on another, in the agricultural and food supply chain. It prohibits late payments for agricultural and food products, including late payments for perishable products as they impact negatively on the economic viability of the supplier, without providing off-setting benefits.</p>
<b>Interaction with non-financial reporting</b>	<p>The principle that prompt payment can avoid social consequences through the supply chain is already included in the Guidelines on non-financial reporting (methodology for reporting non-financial information) under the thematic aspect “supply chain”. Reference to payment routines can also be found in existing sustainability international standards.<sup>141</sup></p> <p>The Commission should further build on this principle in the future reporting standards if such standards are developed.</p> <p>The Late Payment Directive contains an Article devoted to “Transparency and awareness raising” (Article 8), which obliges Member States to ensure transparency regarding the rights and obligations stemming from this Directive. In addition, they should spread good payment practices, to foster a prompt payment culture. The LPD Directive does not go as far as imposing the regular production of a specific report, but it does encourage virtuous</p>

<sup>140</sup> [Late Payment Expert Group](#)

<sup>141</sup> GRI 204 Procurement practices 2016 <https://www.globalreporting.org/standards/gri-standards-download-center/?g=05059bfb-2058-47c3-b80b-c093d13cc976>

payment practices, and the spreading of such practices.

In 2018, the Commission carried out a study<sup>142</sup> which explored, among other measures, the use and potential of transparency of payment practices. Indeed, a few Member States (France, Sweden, Slovenia, Spain) and the UK have established provisions setting out the mandatory communication and publication by businesses of payment practices and policies (e.g. average payment periods in France, Spain, Sweden and the United Kingdom<sup>143</sup>, and protested bills of exchange in Slovenia). The obligations usually apply to large companies, with turnover exceeding a certain amount, or above a certain number of employees.

Access to information on the payment practices of future (or existing) partners can help companies choose more reliable business partners. In addition, public access to information can be an incentive for companies to improve the way they deal with suppliers. However, where access to payment information is limited, requires payment or offers only fragmented coverage, this can prevent SMEs from systematic use of these data. Mandatory reporting of payment practices for larger operators would counteract these shortcomings.

In addition, the SME Strategy published in March 2020 emphasised that, due to increased concentration and vertical integration in supply chains, the main customers of SMEs are often much larger organisations. This leads to asymmetries in bargaining power and increases the risk of small businesses being subject to unfair business practices and conditions, including late payments<sup>144</sup> and access to data. Better monitoring and reporting on LPD enforcement is also part of the actions of the Strategy.

---

<sup>142</sup> “Business-to-business transactions: a comparative analysis of legal measures vs. soft-law instruments for improving payment behaviour”

<sup>143</sup> Although it is still too early to draw comprehensive conclusions, initial data on the implementation of this measure in the UK indicates that 60% of companies reporting had not paid 95% of invoices within 60 days. This has triggered additional measures from the UK government, such as the new rule entered into force in 2018 whereby businesses that do not demonstrate proper payment performance towards their clients are excluded outright from public procurement contracts.

<sup>144</sup> [Directive \(EU\) 2019/633 of the European Parliament and of the Council of 17 April 2019 on unfair trading practices in business-to-business relationships in the agricultural and food supply chain](#) prohibits late payments for agricultural and food products, including late payments for perishable products (Art. 3.1 (a)), with a dynamic approach based on the relative size of the supplier and the buyer in terms of annual turnover, to provide better protection against unfair trading practices for those operators who need it most.

## ANNEX 11: CAPITAL MARKETS UNION HIGH-LEVEL FORUM PROPOSAL FOR EUROPEAN SINGLE ACCESS POINT.

The Capital Markets Union High-Level Forum published its final report in June 2020. The report contains the following specific recommendation for the creation of an EU-wide digital access platform (EU Single Access Point, or “ESAP”) to companies’ public financial and non-financial information:

Recommendation
<p>The Commission is invited to:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Propose legislation for ESMA to establish an EU-wide digital access platform (EU Single Access Point, or “ESAP”) to companies’ public financial and non-financial information, as well as other financial product or activity-relevant public information (hereafter referred to only as “public information”), which shall be freely accessible to the public and free of fees or license use.<sup>145</sup></li><li>• Ensure that companies (listed and non-listed) are required to submit all the public information only once through a single reporting channel, which may necessitate streamlining existing multiple reporting channels (considering for instance Officially Appointed Mechanisms, National Competent Authorities, European Authorities).<sup>146</sup></li><li>• Conduct work on harmonising the content and, if appropriate, the format of companies’ public information to foster better comparability and usability of data. The use of technology as well as templates and standards should not impose additional language requirements causing significant burden.</li></ul> <p>Regarding the scope of public information which could be made available through the EU Single Access Point, the Forum recommends adopting a staged approach:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• In a first stage, the EU Single Access Point should:<ul style="list-style-type: none"><li>○ Serve as a platform to access all public information of companies with securities listed on EU Regulated Markets.</li><li>○ Focus on periodic / ongoing information disclosed by companies pursuant to securities markets legislation including at least the Transparency Directive, Non-Financial Reporting Directive, Prospectus Regulation, Shareholders Rights Directive, Market Abuse Regulation, Short Selling Regulation and Take-Over Bid Directive.</li><li>○ Include non-financial statements disclosed by companies listed on EU regulated markets pursuant to the Non-Financial Reporting Directive.</li></ul></li><li>• In a second stage, it should be considered whether to expand the scope of the ESAP, once fully established, to include some, or all of the following:</li></ul>

<sup>145</sup> The exact cost model will need to be carefully thought through. Furthermore, ESMA will need to receive appropriate resources to set up and operate the ESAP so that access to the public remains free of fees.

<sup>146</sup> Where issuers are already allowed today to outsource submission of reporting requirements to third parties, this authorisation should also be given regarding the submission of the corresponding reporting requirements through the ESAP. As is the case today, liability regarding the accuracy of the information would remain with the issuer.

- Public information disclosed by companies on SME Growth Markets pursuant to the Prospectus and Market Abuse Regulations.
- Serve as a platform for the disclosure of documents prepared under the UCITS and 2011/61/EU AIFM Directives (such as annual financial reports and any public fund-related information documents).
- A broader range of sustainability-related companies' public information disclosed pursuant to sustainable finance legislation, such as the entity- and product-level information on sustainability risks and impacts disclosed pursuant to the Regulation (EU) 2019/2088 on sustainability-related disclosures. This would make the ESAP a repository for all current sustainability-related public information by listed companies (managed by ESMA, or in stage 3 by the relevant authority for any information beyond ESMA's remit).
- In a third stage, it should be considered whether to expand the scope of the ESAP, once fully established, to include some, or all of the following public information beyond ESMA's remits, such as:
  - market-relevant information made public pursuant to prudential or other legislation, such as Pillar 3 reports to be disclosed by credit institutions pursuant to Regulation (EU) 575/2013 on Capital Requirements (CRR), and Solvency and Financial Condition Reports (SFCR) to be disclosed by insurance undertakings pursuant to the Solvency II Directive (2009/138/EC). Appropriate arrangements should also be made with other relevant public authorities (e.g. EBA and EIOPA and corresponding authorities/bodies at national level).

In parallel to stage 1, the Commission should mandate ESMA to assess the possibility to expand the scope of the EU Single Access Point to include public information disclosed by non-listed companies including notably non-listed SMEs, on a voluntary basis<sup>147</sup>, provided that they comply with the relevant format and content requirements. This could leverage, to the extent possible, on the Business Register Interconnection System (BRIS).

When setting up the EU Single Access Point, the Forum recommends the following steps to improve searchability of the information contained therein:

In the first stage:

- Grant ESMA powers and resources to oversee the proper collection of data and its compliance with EU standards to the extent of its jurisdiction.
- Task ESMA with developing technical standards to develop data fields and formats (XML or similar metadata) to ensure that public information is findable on the database (i.e. similar to the approach used in ESEF for annual financial reports or the Prospectus Register) which shall be used by companies when submitting the public information foreseen in the first stage described above in

---

<sup>147</sup> The operational challenges and costs of expanding the scope of the EU single access point from listed firms only (around 5000 companies across the EU) to all non-listed firms (hundreds of thousands of companies) should not be underestimated. Therefore the inclusion of non listed firms in the ESAP should be on a voluntary basis and be based on the condition that non listed firms will be voluntarily complying with all format and content requirements.

order to foster cross-border searchability.

- Such technical standards to develop data fields and formats should use appropriate entity and document identifiers (LEIs, ISINs, etc.) to ensure that public information about issuers and securities can be easily inter-linked and cross-referenced.
- Grant ESMA powers to coordinate and drive implementation with national authorities in order to ensure that the public information collected at national level is accompanied by the correct data fields and, in case of structured information (i.e. as of today, Annual Financial Reports prepared in XBRL<sup>148</sup> pursuant to the ESEF Regulation), that information submitted by companies complies with the applicable format requirements.

In parallel to the first stage:

- Task ESMA to assess whether it is appropriate and useful for comparability reasons and for facilitating machine-based data processing that all public information within its remit should be prepared in a machine-readable format such as XBRL or in standardised templates<sup>149</sup>; if so, ESMA should be tasked to develop the relevant taxonomies (for more harmonised documents, such as the Non Financial Statements) or standardised templates and should ensure that any formatting is affordable to all issuers across the EU, and do not result in significant additional burden on issuers nor costs.

In the later stages, consider to:

- Task the ESAs Joint Committee or EBA/EIOPA to perform the same assessment / develop relevant taxonomies or templates for Regulations and documents within their remit.

When setting up the EU Single Access Point, the Forum recommends the following architecture:

- The EU Single Access Point should be built in the first stage by ESMA as a hybrid structure whereby public information is submitted by companies at national level (to OAMs/NCAs in the first step, and potentially to other authorities/bodies in the future) and then it is collected, aggregated and disclosed by ESMA (and in stage 3 also by the relevant authority for any information beyond ESMA's remit) at EU level via system specifications provided by ESMA.
- OAMs or other authorities/bodies should be allowed to check the correct application of data fields entered by issuers, in line with their respective competences, and to ensure compliance with format requirements (XBRL or other) whenever applicable. ESMA shall be empowered to supervise the compliance with these requirements for information within its remit. In later phases adequate arrangements should be made with other ESAs and other national bodies if necessary.
- ESMA, under the authority of the legislative proposals from the Commission shall establish the ESAP having regard to the EU Data Strategy of March 2020, ensure that the architecture of the ESAP can be scaled up so as to prepare the grounds for stages 2 to 4, and encompass further authorities or bodies at national level and at EU level to the extent necessary.

---

<sup>148</sup> See CMU HLF recommendation fiche on listing requirements and simplification.

<sup>149</sup> As of today, only Annual Financial Reports including IFRS consolidated financial statements prepared pursuant to the Transparency Directive are in XBRL format

- The EU Single Access Point needs to be devised in a way that a one-click access for human users is possible, and that machine-data users can automatically download public information from the platform in order to foster "big data" applications and data reuse. The data fields should ensure that public information is searchable by criteria such as Member State of origin, sector, size, turnover range, etc.
- The IT infrastructure of the EU Single Access Point should ensure interconnectedness of the existing European and national registers, and should be devised so that in the future further repositories/ databases currently managed by other authorities or bodies (e.g. National Competent Authorities, Officially Appointed Mechanisms "OAMs", or European authorities). This would allow users, in particular investors, to have an integrated access to all relevant public information. The system should be designed with sufficient flexibility to encompass new or additional categories of public information in the future, remain up-to-date with technical developments and address evolving user needs.
- ESMA should establish the EU Single Access Point as quickly as possible leveraging on existing provisions in the Transparency Directive, while ensuring that the system is able to evolve in a flexible manner to cover a broader range of public information. For this purpose, ESMA should be provided with adequate ad hoc funds and resources.
- In order to collect, aggregate and disseminate data at EU level, the EU Single Access Point should rely on the most appropriate technology.

#### Issue at stake

Some of the key objectives of a true Capital Markets Union include (i) promoting market integration, and (ii) ensuring easy access to diverse sources of funding for all companies, including sustainable ones. Unfortunately, issuers often have to rely on national markets only, and investors on more developed capital markets, thereby reducing their chances of finding capital/investment opportunities. In particular, many smaller companies – including in smaller Member States – struggle to attract investors' interest. This national or home bias furthermore limits the Union's economic resilience by hindering geographical and sectoral diversification. This is partly explained by the lack of easily accessible, reliable, understandable and comparable public information that would help investors in their investment decisions and ease their diversification strategies. Setting up a European centralized access to public financial and non-financial information would boost issuers' exposure to a wider set of investors, while ensuring a better allocation of capital in the EU.

Setting up such a centralised access point will take time. A phased approach should be preferred in order to gradually develop the initiative, whilst not losing sight of the ultimate objective of free centralized access to public information.

#### Justification

To make investment decisions, investors in capital markets require information about issuers of securities. The availability and quality of such public information is a measure of the transparency of a capital market, which is itself a driver of investor confidence in capital markets. Suboptimal accessibility or quality of information about issuers therefore undermines investor confidence and the

development of capital markets. In addition, the fragmentation and lack of comparability of public information on a geographical/jurisdictional basis increases search costs for investors, thereby undermining their ability to scale their investment strategies across geographical/jurisdictional boundaries. This undermines the integration of capital markets. Public information therefore plays an essential role for both elements of the CMU project: 1) the development of national capital markets; and 2) the integration of capital markets across the EU.

Accessing public financial and sustainability-related information can be difficult for anyone including investors, especially as it is scattered all across the EU. Accessibility is currently undermined by the lack of consistent disclosure mechanisms and of a single point of access to such information. In addition, diverse implementation of reporting obligations at national level, lack of harmonised definitions, together with language barriers render data understanding and comparability across most EU listed and non-listed companies challenging. This is first and foremost to the detriment of smaller companies and those in smaller Member States with less-developed capital markets. These market conditions act as an impediment to a true CMU. Comparable, usable and easily accessible public information is not only essential for investors, but also for financial intermediaries (i.e. rating agencies, financial analysts, research providers, etc.) who need such data to help investors to make informed investment decisions. Hence, there is scope for improving accessibility, usability and comparability of publicly disclosed public information. The usability of public information could also potentially be enhanced by broader use of structured data which could facilitate both analysis by investors and the use of information disclosed pursuant to securities markets legislation.

#### Legal amendments

The Commission is invited to put forward dedicated legislative proposals for the establishment of an EU Single Access Point (ESAP) for public information. In terms of sequencing, during ESAP's stage ESMA, under the authority of the legislative proposals from the Commission should firstly set up the IT infrastructure (point 1 below). The legal changes needed to finalise the ESAP's stage 1 (point 2 below) could be proposed in parallel before proposing the legal amendments needed to implement ESAP's stages 2 and 3 (corresponding to points 3 and 4 below respectively).

1. During ESAP's stage 1, as a very first action, the Commission would propose new provisions in order to establish the ESAP architecture, as there is currently no legal obligation to interconnect national and European registers and databases other than the European Electronic Access Point foreseen in the Transparency Directive. When setting up this interconnection, relevant existing EU law should be taken into account (e.g. Open Data Directive, EU communication on data strategy). In addition, the Commission should define rules setting out how users can access such information (i.e. the characteristics of the ESAP for users, such as ensuring searchability by Member States of origin, sector, size, turnover range, etc.). This would allow users to already have access to all listed companies' public information via the ESAP, whatever the format of disclosure.

2. For the finalisation of the ESAP's stage 1, all pieces of EU legislation regulating the disclosure of public information shall be amended as follows:

- i) The Transparency Directive and the RTS on the EEAP should be amended to reflect the amended objective, scope and organisational set-up of the European electronic access point; adequate funding for ESMA should be foreseen in the related Legislative Financial Statement
- ii) In order to facilitate the analysis and comparability of public information retrieved via the ESAP, the Commission should amend the Transparency Directive (2004/109/EC), the Non Financial Reporting Directive (2014/95/EU), Prospectus Regulation (EU/1129/2017),<sup>150</sup> Shareholders' Rights Directive (2007/36/EC), Take-Over Bids Directive (2004/25/EC), Market Abuse Regulation (EU/596/2014) and Short Selling Regulation (EU/236/2012) to delegate powers to ESMA to define the machine-readable data fields and format (i.e. XML or similar data fields) to be applied by issuers when fulfilling each reporting obligation of public information.
- iii) In order to ensure that companies' reportings comply with the EU rules on the machine-readable data fields and format, the Commission should amend the Transparency Directive (2004/109/EC), the Non Financial Reporting Directive (2014/95/EU), Prospectus Regulation (EU/1129/2017), Shareholders' Rights Directive (2007/36/EC), Take-Over Bids Directive (2004/25/EC), Market Abuse Regulation (EU/596/2014) and Short Selling Regulation (EU/236/2012) to grant the relevant competent bodies/authorities in charge of receiving the company's filings the power to conduct quality check, order resubmission and hold companies responsible for the public information that they submit and grant ESMA the power and budget to coordinate and steer such activities.
- iv) In order to limit the administrative burden on companies related to disclosures, the Commission should require Member States to implement a 'file-only-once' principle for companies to disclose their public information only once through this entry point. In addition, the Commission should amend the Transparency Directive (2004/109/EC), the Non Financial Reporting Directive (2014/95/EU), Prospectus Regulation (EU/1129/2017), Shareholders' Rights Directive (2007/36/EC), Take-Over Bids Directive (2004/25/EC), Market Abuse Regulation (EU/596/2014) and Short Selling Regulation (EU/236/2012) to require companies to submit their reporting only once through the established national single entry point.
- v) In order to ensure that the public information submitted into the ESAP by companies are complete and are compliant with the machine-readable data fields and formats, the Commission should amend articles 31 and 35 of the Regulation 1095/2010 establishing ESMA to broaden its powers of coordination over the collection of public information within its remit.

3. Once stage 1 of the ESAP is operational, its scope could be extended to include all public information foreseen in the ESAP's stage 2:

- i) the Commission should amend the Prospectus Regulation (EU) 1129/2017 and the Market Abuse Regulation (EU) 2014/596 to require SME growth market issuers to submit their reporting of public information pursuant to these texts (i) only to the established national entry point and (ii) using the machine-readable data fields and formats developed at EU level.
- ii) the Commission should amend Directive 2014/91/EU on UCITS and Directive 2011/61/EU on AIFM to require related disclosure obligations by funds (e.g. UCITS Prospectuses, annual

---

<sup>150</sup> Building on the experience gathered in the context of the Prospectus register



financial reports and any other fund-related public information documents) to be carried out (i) only once through the established national entry point and disclosed through the ESAP and (ii) using the machine-readable data fields and formats developed at EU level.

- iii) The Commission should amend Regulation 2019/2088 on sustainability-related disclosures in the financial services sector, as well as any future legislation on sustainability issues, in order to require market participants to fulfil their disclosure obligations (i) only through the ESAP and (ii) using the machine-readable data fields and formats developed at EU level.
- iv) In parallel, the Commission should delegate powers to ESMA, EBA and EIOPA to assess whether it is appropriate to develop, and if so to develop, relevant taxonomies (in XBRL or similar formats) or standardised reporting templates for issuers to be able to fulfil their reporting obligations within the scope of the ESAP's stage 2 in a standardised and comparable manner.

4. During ESAP's stage 3, the following amendments could be considered:

- i) The Commission should amend Regulation (EU) 575/2013 on Capital Requirements the Solvency II Directive (2009/138/EC) to require (i) credit institutions to submit Pillar 3 reports only to the national entry point; (ii) insurance undertakings to submit Solvency and Financial Condition Reports (SFCRs) only to the national entry point; and that both (iii) use the machine-readable data fields and formats developed at EU level.

In parallel with the ESAP's stage 1, the Commission should mandate ESMA to assess whether the scope and functionalities of the ESAP could be expanded to non-listed companies (including non-listed SMEs) willing to opt-in on a voluntary basis. Public information disclosed by non-listed companies would need to be harmonised and comparable. For instance, on the basis of ESMA's advice, the Commission could allow non-listed companies, on a voluntary basis, to either (i) comply with the same reporting obligations as listed companies, or (ii) comply with a subset of these requirements, or (iii) publish financial accounts according to alleviated IFRS standards.

#### Feasibility: Implementation process and possible risks

- The EU single access point is an ambitious project, which might face reluctances from Member States and national supervisors, despite its potential of being a game-changer for investors, companies and financial intermediaries. In particular, broadening the scope of the ESMA's (and potentially, in a later phase, other ESA's) powers and unlocking budget to set up and run the ESAP could prove difficult.
- The scope of public financial and sustainability-related information which could be included within the ESAP following the first phase means that proper consideration would need to be given to operational arrangements to ensure smooth coordination among the ESAs and other national databases/ registrars. For instance, sustainability-related disclosures of entities within the exclusive scope of EIOPA or EBA's remits (i.e. non listed banks or insurances), are not within ESMA's remits.
- Making the ESAP free for users will require finding appropriate budget or funding for national entry points and the ESAP set-up and running. In addition, the cost of implementing the ESAP will vary depending on how ambitious its scope will be.

### Expected benefits

- Contribute to further integrating European capital markets by giving investors an easy, EU-wide view of investment options, thus enabling a more efficient allocation of capital and indirectly strengthening economic resilience through diversification
- Promote companies' visibility to potential investors and financial intermediaries
- Enable big data and IA based services through the increased use of structured data
- Contribute to the harmonisation and standardisation of publicly disclosed information of companies, both financial and non-financial, to allow its findability
- Facilitate the findability of SME data, thus tackling an important barrier to more SME investment.

### Delivery timetable

- The Commission should put forward a legislative proposal by mid-2021 to task ESMA with setting up the ESAP IT structure and providing ESMA with adequate ad hoc funds and resources to deliver on this project.
- ESMA should identify the most suitable IT structure for the ESAP by mid-2022.
- ESMA should roll out the ESAP's first stage by Q2 2023.
- Following stages should be assessed after phase 1 is fully operational. Stage 2 should ideally follow by 2025.
- The Commission should empower other relevant authorities to deploy stage 3 by Q2 2028.

## ANNEX 12: PROBLEM DEFINITION

This annex provides a full description of the problem definition, to complement the overview given in section 2.1.

It is useful to make a distinction between problems for users of non-financial information disclosed in company annual reports, and problems for preparers of that information (that is to say, reporting companies).

### *1. Problems and consequences from the perspective of users of non-financial information*

#### **a. Specific problems from a user perspective**

The specific problems from the perspective of users of non-financial information are:

- i. Some companies from which users want non-financial information do not report such information.
- ii. Many companies that do report non-financial information nevertheless do not report all relevant information that users need or want.
- iii. Reported information is not sufficiently comparable.
- iv. Reported information is not sufficiently reliable.
- v. It is hard for users to find and exploit the information they are looking for even when that information is reported.

Each of these specific problems is described in more detail below.

- i. Specific problem: Some companies from which users want non-financial information do not report such information.*

NGOs and other organisations that wish to hold companies accountable for their social and environmental impacts argue that some companies do not disclose adequate non-financial information even though their impacts may be significant. For example, large non-listed companies, with the exception of banks and insurance companies, are not subject to the disclosure requirements of the NFRD even though they may have significant social and environmental impacts.<sup>151</sup> A very high proportion (87%) of social and environmental organisations responding to the 2020 public consultation believed that the scope of the NFRD should be expanded to include all large non-listed companies.

---

<sup>151</sup> According to estimates based on CEPS study only around 25% of other categories of large companies and 5% of SMEs publish non-financial information on a voluntary basis.

Some investors/financial market participants argue that they need information from a larger number of companies than those subject to the NFRD. For example, they may need non-financial information from smaller listed companies (not under the scope of the NFRD), to be able to assess and compare risks between listed companies. They will also need some non-financial information from companies that do not currently disclose such information in order to meet their own reporting requirements under the SFDR and Taxonomy Regulation. 70% of financial sector respondents to the open consultation believed that all listed companies should be required to disclose non-financial information, regardless of their size.

The subsidiaries of parent companies are not obliged to disclose non-financial information if the parent company does so according to the NFRD provisions on a consolidated basis. Information at the subsidiary level may nevertheless be of interest to users, either for civil society organisations who wish to know more about the impacts of a group at individual country level, or for investors considering investments in the subsidiary.

#### **Box 1**

##### ***Examples of evidence that some companies from which users want non-financial information do not report such information***

- “Large private companies have considerable societal and environmental impacts. They also operate in high-risk sectors and areas of the world [...] In light of this reality, there is therefore no justification for excluding privately-owned companies from these reporting obligations.” *European Coalition for Corporate Justice, response to 2018 public consultation on EU framework for public corporate reporting.*
- “The scope of the NFRD is too limited, as it fails to include medium-sized companies from these reporting obligations. Increasing the pool of companies that shall do sustainability reporting will give the public and investors a broader and more adequate picture of how the market stands [...]” *World Wildlife Fund, response to 2018 public consultation on EU framework for public corporate reporting.*
- “The EU rules on non-financial reporting should apply to all listed companies given the application of the taxonomy to all financial investments in the capital/financial market. Companies from sectors with a high transition risk (for example mining, carbon, smaller utilities), should also comply with reporting obligations for material risks (e.g. climate only), regardless of the size of the company.” *European Banking Federation, comments on Inception Impact Assessment for review of the Non-Financial Reporting Directive, February 2020.*

- ii. *Specific problem: Many companies that do report non-financial information nevertheless do not report all relevant information that users need or want.*

There is a large amount of evidence that many companies fail to disclose the non-financial information that users find necessary and relevant. This evidence comes from a variety of different sources, including investors, non-governmental organisations, and national supervisors and enforcement authorities.<sup>152</sup> In summary, the principal disclosure gaps are:

- Failure to report non-financial information that is sufficiently specific and detailed to meet user needs. The information reported is in many cases generic and summary in nature, and does not address particular issues or risks faced by the company. For example, few companies provide adequate information about their dependencies on natural capital and the implications of such dependencies for their business model and risks.
- Weaknesses in reporting of specific non-financial matters. There is evidence of gaps in reporting of relevant information on all the non-financial matters identified in the NFRD: environment (including climate), social and employee issues, human rights, and bribery and corruption. There is also evidence of gaps in reporting on risk management, on supply-chain risks, and on due diligence processes.
- In addition, it is widely recognised that information on intangible assets is underreported.<sup>153</sup> Investments in intangible assets often do not qualify to appear in a company's financial accounts, and this is rarely compensated by adequate reporting on such assets in other parts of the annual report, including the non-financial statement. 59% of users who replied to the consultation stated that companies should be required to disclose non-financial information on intangible assets.
- Failure to report about negative impacts and positive impacts in a balanced way, with a tendency to emphasise the positive impacts and under-report negative impacts.

---

<sup>152</sup> Examples include: [“Undue short-term pressure on corporations”](#), European Securities and Markets Authority (ESMA), December 2019; [“2019 Research Report: An analysis of the sustainability reports of 1000 companies pursuant to the EU Non-Financial Reporting Directive”](#), Alliance for Corporate Transparency, 2020; [“In Balance 2019 - Survey of value creation and follow-up to the Non-Financial Information \(Disclosure\) Decree”](#), Dutch Authority for the Financial Markets (AFM), December 2019; [“Compliance by Belgian listed companies with the requirement to publish a non-financial statement”](#), Belgian Financial Services and Markets Authority, March 2019; [“Integration of Sustainability into Corporate Governance: A survey of financial firms’ public sustainability information”](#), Finansinspektionen (Swedish Financial Supervisor), November 2018; [Ensuring the relevance and reliability of non-financial corporate information: an ambition and a competitive advantage for a sustainable Europe](#), Patrick de Cambourg, May 2019.

<sup>153</sup> See for example: [“Investment in intangible assets in the euro area”](#) in *ECB Economic Bulletin, Issue 7/2018*, European Central Bank, 2018.

- Failure to report adequate information on the outcomes of company policies on the non-financial issues identified in the NFRD (environment, social and employee issues, human rights, and bribery and corruption). This can be linked to imprecise descriptions of company policies, which often lack measurable targets.
- Failure to link key performance indicators to the company's policies, targets or outcomes. This reduces the relevance of the reported KPIs for investment analysts and other stakeholders.
- Failure to explain potential links between non-financial and financial information, including the impacts of non-financial issues on the company. This problem tends to be exacerbated in the case of companies that publish non-financial information separately from their management report.
- The lack of adequate forward-looking information, which many users value especially highly in comparison to backward-looking, historical performance data.
- Failure to comply with the requirement in the NFRD to provide an explanation in the case that the company does not have a policy on any of the sustainability matters identified in the NFRD.
- Failure to disclose how the company has decided what information is material to its particular circumstances and should therefore be reported. 83% of users responding to the open consultation think companies reporting under the NFRD should be required to disclose their materiality assessment process.

Responses to the open public consultation show that the 72% of users consider companies do not disclose all relevant non-financial information. This problem will intensify further when the SFDR comes into force. This is because financial market participants will need investee companies to report certain specific information in order to be able to meet their own disclosure requirements under the SFDR. Of financial sector respondents to the public consultation, only 25% believed the current reporting requirements of the NFRD would ensure that investee companies report the information that financial market participants will require once the SFDR comes into force.

While users generally believe that companies fail to disclose significant amount of relevant information, companies themselves generally believe that they are at least complying with legal requirements. In the CEPS survey of companies currently under the scope of the NFRD, nearly all the surveyed companies stated that they report on their business model, environmental, social,

human rights, anti-corruption and bribery matters as required under the NFRD. Around half of surveyed companies stated that they report on all required matters to the full extent and nearly one-third of the companies stated that they report on all the matters to a high extent. Only a marginal share of companies (1%–3%) stated that they do not report at all on one of the five matters.

Companies that only publish non-financial information in reports that are separate from the management report are less likely to explain the connections between the financial and non-financial information that they are reporting. The separate publication of financial and non-financial information therefore prevents investors from receiving an integrated and coherent overview of the risks facing the company. At the same time, the strategic importance of synergies between financial and non-financial information is growing rapidly, as the interactions between sustainability and company value become ever more evident. Companies that publish financial and non-financial information together in the same report are more likely to provide users with relevant information about how non-financial risks and performance might influence the future value of the company.

Whether a company reports against a recognised reporting standard, is a useful proxy for assessing the relevance reported information. Based on CEPS study, we estimate that only around 20% of large limited liability companies in the EU comprehensively apply recognised reporting standards.

#### **Box 2**

##### ***Examples of evidence that companies do not report all information that users consider relevant***

- “Some companies create links between the information provided in their non-financial statement and that included in other parts of the annual financial statement, thereby making the latter more consistent and logical. Too few such links have, however, been established to date between financial and nonfinancial information. *“Compliance by Belgian listed companies with the requirement to publish a non-financial statement”*, Belgian Financial Services and Markets Authority, March 2019.
- A report on human rights reporting by French companies found that 18 out of 20 companies analysed did not identify their salient human rights issues (i.e. the human rights at risk of the most severe negative impact through the company’s activities and business relationships). *Human Rights Reporting in France, Shift, 2018*.
- 60% of institutional investors responding to an EY survey believed that companies do not disclose ESG risks that could affect their business and that they should disclose them more fully. This represented an increase of 21 percentage points on the previous survey. *EY survey of institutional investors, EY, 2017*

iii. *Specific problem: Reported information is not sufficiently comparable.*

One of the most frequent complaints from users of non-financial information is that reported information is not easily comparable between companies. Respondents to the 2018 Fitness Check public consultation were significantly less optimistic about the impacts of the NFRD on the comparability of non-financial information compared to its impacts on other characteristics of that information (e.g. material, timely). Similarly, respondents to the 2020 public consultation believed that limited comparability was a bigger problem than the limited reliability of reported information or than the non-reporting of relevant information. The great majority of users (84%) believed that the limited comparability of information is a problem, and only 3% of users believed is *not* a problem.

Comparability is critical in certain circumstances, especially when comparing the risks of different investments. Without comparable information from different companies, the value of information from any one company is greatly reduced. Comparability is especially important between companies in the same economic sectors.

The problem of comparability manifests itself in different ways. It may arise when one company reports a certain piece of information but another company does not disclose that same information. It may result from differences in the methodologies used by different companies to report data on the same issue (e.g. different methodologies to report a KPI on environmental impact). In addition, differences in presentation of data can hamper comparability.

**Box 3**

***Examples of evidence that reported information is not sufficiently comparable***

- 48% of a sample of 100 European investors from France, Germany, Italy, Spain, and the U.K say that obtaining consistent and comparable historical data is a big challenge. *“The Sustainability Imperative: Business and Investor Outlook 2018”*, Bloomberg Sustainable Business & Finance Survey.
- An analysis found 20 different ways companies report their employee health and safety data, and showed that these inconsistencies lead to significantly different conclusions when looking at the same group of companies. *“Four Things No One Will Tell You About ESG Data”*, Journal of Applied Corporate Finance 31 (2), Spring 2019, pages 50-58. Sakis Kotsantonis and George Serafeim.
- “The lack of consistent methodologies and reporting standards, and mixed evidence of performance make it challenging for investors to incorporate ESG principles into their investment process.” *October 2019 Global Financial Stability Report (GFSR)*, International Monetary Fund.



iv. *Specific problem: Reported information is not sufficiently reliable*

The value of non-financial reporting is closely linked to the extent to which users trust the information reported. While users generally have confidence in the accuracy of financial information reported by companies, they tend to have less confidence in reported non-financial information. A number of analyses have pointed to the limited reliability of non-financial information as one of the reasons why such information often fails to meet the needs of the intended users.<sup>154</sup>

The publication of non-financial information in a separate report, instead of in the management report, can impact negatively on the perceived reliability of the information if it gives the impression that the company board attaches less importance to non-financial reporting.

73% of users who responded to the open public consultation believe that the limited reliability of non-financial reported information is a problem. Moreover, 69% of users responding to the consultation believe the existing differences between financial and non-financial information are not at all justifiable or are justifiable only to small extent, compared to 34% of respondents believe differences are justifiable.

Based on CEPS study, we estimate that only around 30% of large limited liability companies in the EU publish non-financial information that has been assured to a minimum level.

**Box 4**

*Examples of evidence that reported information is not sufficiently reliable*

- “One implication of our study is that policy-makers need to consider whether existing NFD requirements will lead to the provision of information of sufficient quality. To enhance quality, policy makers could require companies to undertake external assurance of the information disclosed. The importance of rigorous independent verification processes, designed to reassure stakeholders about the credibility, completeness and materiality of the social information reported, has been stressed in various previous studies [...]” *“Mandatory Non-financial Disclosure and Its Influence on CSR: An International Comparison”*, Jackson, G., Bartosch, J., Avetisyan, E. et al. *Journal of Business Ethics* (2019)
- “[... N]ow that there are legal requirements for financial market participants to disclose the ESG risks and factors of their financial products based on data sourced from issuers of the instruments underlying the financial products, mandatory third-party assurance around such data would be critical. It would help enhance the quality and credibility of the non-financial information reported by issuers and consequently by financial product manufacturers and distributors. As a result, this would help decrease the risk of mis-selling and greenwashing for investors.”

<sup>154</sup> For example: *“Undue short-term pressure on corporations”*, European Securities and Markets Authority (ESMA), December 2019; *“Social and environmental value creation”*, Association of Chartered Certified Accountants, 2019.

*Association for Financial Markets in Europe (AFME), response to 2020 open public consultation on the revision of the NFRD.*

- “Bringing assurance as to the quality of the non-financial information reported is essential. As a consequence, external control of non-financial information by third-party verification providers should be mandatory throughout the EU and those third-party verification providers should certify the information.” *Finance Watch, response to 2020 open public consultation on the revision of the NFRD*

- v. *Specific problem: It is hard for users to find and exploit the information they are looking for even when that information is reported.*

There are a number of reasons why users often experience difficulties in finding the non-financial information they are looking for even when that information has been reported. Firstly, many reporting companies disclose significant amounts of information that users consider not to be relevant alongside the information that they do consider relevant. Typical examples of less relevant information are descriptions of the company’s philanthropic activity, or performance indicators that are not critical to understanding the company’s principal impacts or risks (e.g. a bank reporting on its paper consumption). The reporting of such information increases the overall volume of reports, meaning that users must spend more time and resources finding the information that they do consider relevant. 59% of users who replied to the open public consultation face difficulties finding the reported information.

Secondly, non-financial information is not sufficiently digitalised, which hinders users’ access to and the usability of the reported information. There is no widely accepted IT taxonomy for non-financial information that would enable digital tagging.<sup>155</sup> This in turn limits the extent to which non-financial information machine-readable. In addition there is no single data space that provides easy access to all non-financial information reported by companies. The limited digitalisation of non-financial information exacerbates the other problems that users experience in terms of finding and exploiting reported non-financial information. According to the results of the open publication, 77% of users agree that it would be useful to require the tagging of reports containing non-financial information and 79% of users agree that non-financial information should be available through a single access point.

Thirdly, companies present their non-financial information in different formats rather than according to a standard format. For example, while some companies present a summary list of

---

<sup>155</sup> ‘Taxonomy’ is the technical term used for IT systems (categorisation system). It does not refer to the new taxonomy of sustainable economic activities established by the Taxonomy Regulation.

KPIs in one place, many present KPIs throughout their report with no summary list.<sup>156</sup> The greater the variety between companies in terms of structuring their non-financial information, the greater the difficulty for users in finding and using the information they need.

Finally, companies often divide their non-financial information between different publications, meaning that some users may have difficulty in finding all the information they are looking for in one place. This may be the case when companies publish some non-financial information in the management report, and also publish a separate sustainability or corporate social responsibility report. According to the public consultation, a substantial majority of users (58%) say that non-financial information published in a separate report is hard to find.

In addition, the exemption of subsidiaries from the reporting obligations of the NFRD if the parent company is subject to the NFRD provisions on consolidated reporting, makes it difficult for users to identify the reporting parent company and to find the non-financial information it publishes.

#### **b. How do the problems of NFR reporting vary across the EU?**

According to the 2019 report by the Alliance for Corporate Transparency, the quality of non-financial reporting by companies from the Eastern European region was worse than that of companies from other regions on most criteria. The reporting of companies from the Eastern European region was especially weak with regard to climate and human rights.

This statement is consistent with the research conducted by Polish Institute for Human Rights and Business as part of the Valuing Respect Project led by Shift. According to the latter, information provided and the way it is presented make it also rather doubtful that the company is using it in a strategic way to inform its further actions. At times, the user is also not sure if the company is actually measuring anything that would be useful to advance it on its quest to be better. Finally very low number of companies actually reports on risks in a specific way. With few exceptions amongst the 107 reports examined, even those companies reporting on risks approached this issue as risks to company and not risks to people.

The key points from PIHRB research in 2017 into the current use of metrics regarding human rights in NFR are: 1) Company reporting is focused on input, activity and output data with 79% of all information falling into these indicator categories. Detailed information about inputs and activities is rarely provided. 2) With regard to outputs, which are the dominant category of indicators, about 88% of these are reported in numerical form. They are often presented as a

---

<sup>156</sup> “Only 21.9% of companies provide their KPIs in summarised statements. The absence among four fifths of all companies of such a summary significantly undermines the practical usability of their reports.” – [“2019 Research Report: An analysis of the sustainability reports of 1000 companies pursuant to the EU Non-Financial Reporting Directive”, Alliance for Corporate Transparency, 2020.](#)

snap-shot for the reporting period, without a narrative of what the company concluded or did as a result of that data. PIHRB considers that this might reflect that data included in monitoring and reporting is driven more by external requirements than by the perceived value of the data for business decision making.

The CEPS study carried out in preparation of this impact found that companies in central and Eastern European Member States were more likely to perceive non-financial reporting as a communication exercise than as a strategic document reflecting the company's approach to sustainability. They were also less likely to understand the concept of the 'double materiality perspective' (the obligation to report information on how non-financial issues effect the company and the impact of the company itself on society and the environment).

According to the 2019 report by the Alliance for Corporate Transparency , the key trend is that in most categories Nordic companies tend to be among regions that report more specific information than others, whereas Eastern European companies lag behind. The exception is a very low rate of disclosure of integration of ESG criteria in executive remuneration in the Nordic region. Since this is not in line with any other data, it is likely a result of specific corporate governance or disclosure traditions.

According to the same report, in some countries such as France, in addition to the NFR Directive, companies are subject to more detailed requirements on climate change disclosures. So that, in general, French companies provide noticeably information on their strategy and they also often describe how they integrate ESG criteria in the executive remuneration. This suggests that clear reporting requirements result in the disclosure of relevant data

It is worthy to mention the 2019 Spanish report by the Alliance for Corporate Transparency and Sustentia which analyse sustainability reports of 67 Spanish companies. According to the latter, Spanish companies present better results in several indicators than European companies in most cases, however this information is formal and not very material. In other words, there are significantly more Spanish companies that report on their commitments on climate change, use of natural resources, respect for human rights or anti-corruption. However, the percentages are similar to those in Europe when we focus only on those companies that report on the key aspects and objectives of these policies.

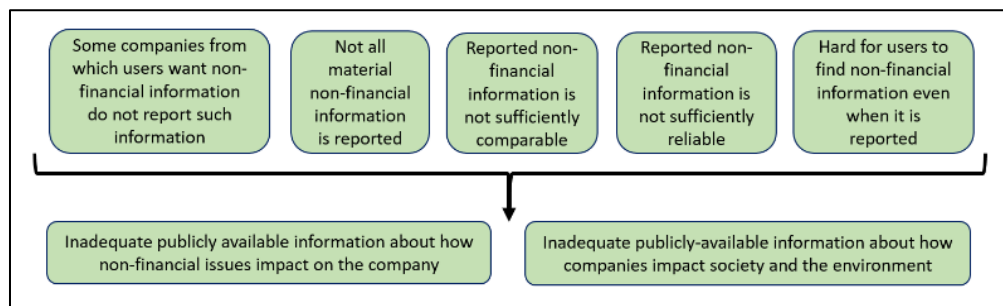
Something similar occurs with the information on the results of the policies where only 10% of Spanish and European companies provide results that allow understanding the degree of compliance with the objectives and goals established by the policies. However, it is important to note that regarding certain indicators that are specified by the national Law, there are many more Spanish than European companies that provide data, for example the wage gap between men and women (Spain 72%, average European 24%). As in the case of France, a clear reporting requirements result in the disclosure of relevant data.

### c. General problems from a user perspective

The specific problems described in point (a) above create the following general problem from the user perspective: users do not have access to adequate information about how non-financial issues, and sustainability issues in particular, might impact companies, or about how the company itself impacts society and the environment:

- General problem: Users do not have access to adequate publicly-available information about how non-financial issues, and sustainability issues in particular, might impact companies. This information is of most interest to investors / financial market participants, who wish to understand and compare the financial risks of different companies.
- General problem: Users do not have access to adequate publicly-available information about the potential and actual impacts of companies on society and the environment. This information is of interest both to NGOs and to investors/financial market participants. NGOs and other organisations want to have such information in order to hold companies accountable for their social and environmental impacts. Investors/financial market participants may want this information either to fulfil their own legal requirements under the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) and the Taxonomy Regulation; and/or because they are marketing a ‘sustainable’ financial product and therefore need information about the social and environmental impacts of companies financed by that product.

#### *The specific and general problems from a user perspective*



Overall, “there is a growing expectation gap between users and providers of ESG information.”<sup>157</sup> The investor demand for sustainability and other non-financial information has

<sup>157</sup> [Undue short-term pressure on corporations, ESMA, December 2019](#)

been growing fast and is predicted to increase further.<sup>158</sup> These specific problems are therefore highly likely to intensify (see section 2.3 “How will the problems evolve?”).

Added to the increasing demands for non-financial information from investors is accompanied by other legislative requirements that companies must comply with, such as the SFDR for financial market participants, or the Taxonomy Regulation. Under this context, 69% of the financial sector respondents to the public consultation believe the current NFRD requirements do not ensure, or to a small extent, that investee companies report the information required by the financial sector to meet the new disclosure regulations.

#### **d. Consequences of problems from a user perspective**

The specific and general problems from a user perspective have a number of consequences, which vary depending on the potential users of the information.

##### *i. Consequences of inadequate information for investors.*

The lack of adequate non-financial information means that investors are unable to take sufficient account of sustainability-related and other non-financial risks and opportunities in their investment decisions. This has the potential to create systemic risks that threaten financial stability. It is for this reason that central banks, in the G20’s Financial Stability Board, launched the Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD) in 2018. Their aim was to improve reporting by companies on the financial implications of climate change and thereby reduce systemic risk.

Analysis by the European Central Bank shows that climate change-related risks have the potential to become systemic for the euro area, in particular if markets are not pricing the risks correctly.<sup>159</sup> The Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) has recognised that there is “a strong risk that climate-related financial risks are not fully reflected in asset valuations.”<sup>160</sup> To help address this risk, the NGFS endorses the TCFD disclosure framework, and recommends that policy-makers and supervisors support the development of an internationally consistent environmental disclosure framework.

In November 2020 the Financial Stability Board published a report on the implications of climate change for financial stability.<sup>161</sup> The report states that “the breadth and magnitude of climate-

---

<sup>158</sup> See for example [Stakeholder Perceptions of Non-Financial Reporting, UK Department for Business, Energy and Industrial Strategy, 2019](#): “There was also a consensus that non-financial reporting is becoming and will be increasingly important in the future as investors become more engaged with non-financial risks.”

<sup>159</sup> “Climate change and financial stability” in [Financial Stability Review, European Central Bank, May 2019](#).

<sup>160</sup> [A call for action Climate change as a source of financial risk](#), Network for Greening the Financial System, April 2019.

<sup>161</sup> [The Implications of Climate Change for Financial Stability](#), Financial Stability Board, November 2020.

related risks” might make the effects of these risks “more pernicious than in the case of other economic risks”, and that “the interaction of climate-related risks with other macroeconomic vulnerabilities could increase risks to financial stability”. The report goes on to point out that, “even where individual financial firms take actions to mitigate risks, climate-related risks to financial stability might be sustained by a lack of disclosure by financial firms of their own financial exposures to climate-related risks and risk management processes.”

The financial risks at stake from sustainability issues are considerable, and are by no means limited to climate change. The Netherlands National Bank estimates that the Dutch financial sector’s exposure to the most water-scarce regions in the world is EUR 97 billion, and highlights significant financial risks arising from human rights issues and biodiversity loss.<sup>162</sup> The World Economic Forum has concluded that USD 44 trillion of economic value generation (over half of global GDP) “is moderately or highly dependent on nature and its services and is therefore exposed to nature loss”.<sup>163</sup>

Building on the experience of the TCFD in the climate field, the creation of Taskforce for Nature-related Financial Disclosures (TNFD) is now being considered, with the aim of creating a framework for the reporting of financial risks that result from biodiversity loss and from companies’ dependencies on natural capital.<sup>164</sup> The fact that a number of major banks and asset managers have joined the TNFD is further evidence that the demand from financial markets for better information extends beyond just climate-related risks to encompass the broader sustainability agenda. In a speech to the One Planet Summit in December 2020, the chair of the NGFS indicated that the network will increasingly consider the implications of biodiversity loss in its future work.<sup>165</sup>

The evidence shows that most individual companies fail to report adequately on their sustainability-related risks, including on their dependencies on natural capital (see section (a) above, “Specific problems from a user perspective”). This means that individual investment decisions cannot take such risks into account. The potential for systemic risks across the financial system is accentuated by the accumulation of individual investments that are made without adequate regard for sustainability-related financial risks. The lack of adequate information on intangible assets further limits the ability of investors to make judgements about risks and opportunities. According the European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) this lack of information can have adverse economic impacts in terms of: the level of information asymmetry concerning a firm (volatility of share prices and insider trading); the accountability of

---

<sup>162</sup> [Values at risk: Sustainability risks and goals in the Dutch financial sector. De Nederlandsche Bank \(Dutch National Bank\), 2019](#)

<sup>163</sup> [Nature Risk Rising: Why the Crisis Engulfing Nature Matters for Business and the Economy, World Economic Forum, 2020](#)

<sup>164</sup> <https://tnfd.info/>

<sup>165</sup> Source “Environmental Finance”, subscription required.

management for actions/decisions in managing the firm's resources; and the lack of data for analysis and rational external resource allocation and investment decisions.<sup>166</sup> Investment in intangible assets currently represents the majority of investment carried out by the private sector in advanced economies.<sup>167</sup> Intangible assets to some extent help to explain the widely recognised gap between the accounting book value of many companies and their market valuation. In many sectors of the economy, for example information technologies, this gap is widening.<sup>168</sup> Since traditional financial accounting cannot adequately reflect all intangible assets, it becomes ever more important that companies include information about intangible assets in their non-financial reporting.

In addition to contributing to systemic financial risks, the lack of adequate non-financial information from companies hinders the ability of the financial system to channel more financial resources to companies and economic activities that address and do not exacerbate social and environmental problems.<sup>169</sup> If investors do not have adequate information about the social and environmental impacts of investee companies then by definition they cannot make decisions that take such impacts into account. Recently agreed legislation, in particular the SFDR and the Taxonomy Regulation, aims to address this problem, but depends for its success on more and better non-financial information from companies.

The overall consequence is that the financial system cannot play the positive role that it needs to play in the urgent transition to a sustainable economic system. The lack of adequate non-financial information from investee companies contributes to a misallocation of capital: too many resources flow to economic activities that have negative social and environmental impacts, while too few resources flow to activities that have positive impacts. This will significantly constrain the ability of the EU as a whole to meet the objectives of the European Green Deal, including a just transition, and to achieve the UN Sustainable Development Goals.

*ii. Consequences of inadequate information for NGOs, trade unions and others.*

Civil society organisations and trade unions want non-financial information from companies to be able to better hold companies accountable for their impacts on society and the environment. Inadequate transparency from companies can therefore create an accountability deficit. It reduces the pressure on companies to identify, prevent and mitigate any negative impacts they have,

---

<sup>166</sup> [Academic Report: a Literature Review on the Reporting of Intangibles, EFRAG, February 2020](#)

<sup>167</sup> [Productivity and secular stagnation in the intangible economy, Jonathan Haskel, Stian Westlake, 31 May 2018](#)

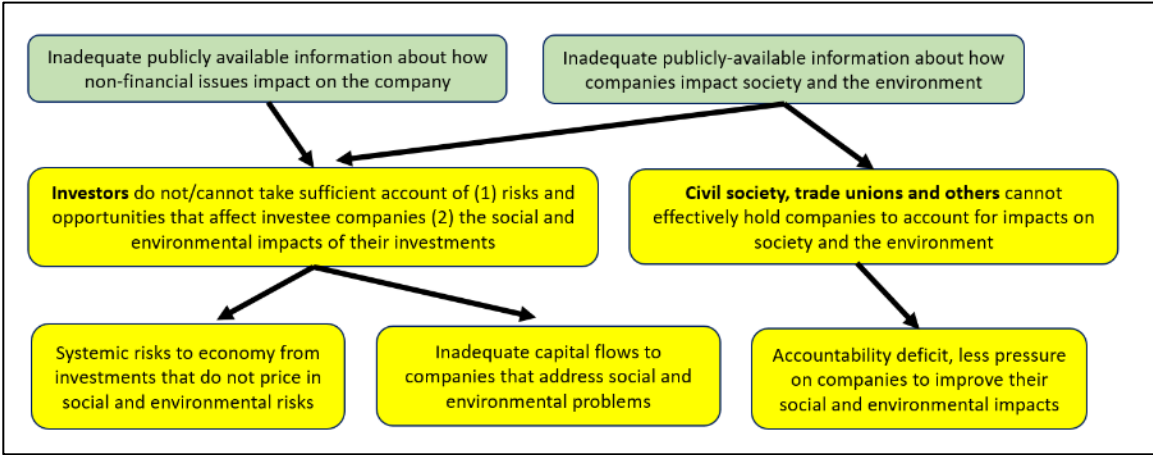
<sup>168</sup> *Ensuring the relevance and reliability of non-financial corporate information: an ambition and a competitive advantage for a sustainable Europe*, Patrick de Cambourg, May 2019

<sup>169</sup> The High Level Group on Sustainable Finance (2018) identified two imperatives for sustainable finance: “The first is to improve the contribution of finance to sustainable and inclusive growth as well as the mitigation of climate change. The second is to strengthen financial stability by incorporating environmental, social and governance (ESG) factors into investment decision-making.”



since the reputational risks of such impacts are less. The accountability deficit created by inadequate transparency may also undermine citizen trust in business, especially in larger companies. In this sense, it may be a contributory factor in the weakening of the social contract between business and citizens, with effects on the efficient functioning of the social market economy.

*Consequences of problems from a user perspective*



**e. Implications of Covid-19 pandemic for the problem definition**

The Covid-19 pandemic directly underlines the exposure of companies to non-financial risks. This is especially the case of companies whose business models are dependent on the global movement of goods and persons. Companies can expect that investors and supervisors will now require significantly enhanced reporting about such risks. This change will materialise at the very least from the 2021 reporting cycles, and for many companies it is already a reality.

Some observers predict that the pandemic will in particular lead to a greater demand for social and worker-related information. To date the investment community has tended to pay more attention to environmental information, and especially climate-related information, than to social information. It is notable that the European Investment Bank and the European Bank for Reconstruction and Development have published new guidelines regarding the sustainability risks of investments in the context of the pandemic, and both have a strong emphasis on the social and worker-related issues, including workers in supply chains.

A number of recent analyses have suggested that the pandemic will drive the growth of ESG investing. For example, a JP Morgan survey of investors found that 55% see the pandemic as a positive catalyst for ESG investing in the next three years, while only about a quarter (27%) expect a negative impact and 18% believe it will be neutral. A study published by the European Capital Markets Institute finds that “companies integrating an ESG approach recognised by

investors and ESG funds have been more resilient in the crisis”, and goes on to conclude that “investors’ taste for ESG has not lessened during this crisis – quite the opposite, in fact.”

More generally, the pandemic may contribute to a greater awareness of the complex interactions between environmental degradation, social problems and the health of the economy. One informed analyst has stated that “the pandemic and the health crisis now ravaging all continents has put the spotlight on vulnerabilities and our dependence on the natural environment. It drives home the message that markets do not operate in isolation, but instead are embedded in societies and the natural environment. This realization will fundamentally change our long-term risk perspective and the way we prepare for the looming climate crisis.”

If the pandemic indeed contributes to a further growth in ESG investing and to an acceleration of the paradigm shift towards a sustainable economy, then it will further accelerate the growth in demand for more and better non-financial information from companies on the part of the investors and other stakeholders.

## ***2. Problems and consequences from the perspective of preparers (reporting companies)***

### **a. Problems from a preparer perspective**

The problems from a preparer perspective are:

- i. Preparers face difficulty and complexity when deciding what information to report.
- ii. Preparers find it difficult to get the non-financial information they need from suppliers, clients and investee companies to report adequately.
- iii. Preparers receive information requests from stakeholders in addition to the information they report to fulfil their legal requirements.

These specific problems are described in more detail below.

- i. Specific problem: Preparers face difficulty and complexity when deciding what information to report.*

Companies frequently state that they find it difficult to decide what information they should report. The reporting requirements of the NFRD, as transposed into national law, remain high level and principles-based, meaning that companies must decide what information to report in their particular circumstances. Companies invest considerable time and resources in consulting multiple different standards and sets of guidance, and have to make difficult judgements about whether and to what extent they should use each one. Many companies pay consultants to assist with this task.

The CEPS survey of companies under the scope of the NFRD found that for about half of the companies, the selection of material information to disclose does not pose any particular difficulty, and for about 20% of the companies, choosing the information to disclose is easy (easy and very easy). For one-third it is considered difficult (difficult and very difficult). In response to the open public consultation, 38% of preparers said that they face uncertainty and complexity when deciding what non-financial information to report.

This problem appears to be more problematic for smaller companies under the scope of the NFRD, which have relatively less internal capacity and expertise in the field of non-financial reporting. In the CEPS survey, the share of smaller listed companies having difficulties in choosing information was almost twice as high as that of bigger listed companies. The CEPS study also found that as companies gain more years of experience in non-financial reporting, fewer of them experience difficulties in choosing what information to report.

This problem appears to have worsened in recent years, as users and supervisors pay more attention to the content of non-financial reports, and as the number of existing standards, frameworks and other guidelines has grown.

At the same time, many companies state that they appreciate the flexibility of the reporting requirements in the NFRD. They support the fact that the NFRD does not impose a detailed “one-size-fits-all” reporting obligation on all companies regardless of their particular circumstances. They stress the importance of only being obliged to report material information, and they defend the principle that reporting companies themselves should make the initial judgement about what information is or is not material.

These problems were observed in the responses of the open public consultation where 69% of preparers of non-financial information indicate that there is a need to streamline different pieces of legislation, 44% indicate there are gaps and 22% indicate there is an overlap between different legislations.

**Examples of evidence that preparers face difficulty and complexity when deciding what information to report.**

- A survey of 55 listed Polish companies showed that 55% find it rather difficult or very difficult to decide what non-financial information to report. *Results of survey conducted by the Polish Association of Listed Companies, data gathered and analysed by the Foundation for Reporting Standards, September 2019, Author: Piotr Biernacki*
- “Companies struggle to provide consistent, comparable and reliable non-financial information as hundreds of frameworks have emerged and none of them covers the full width of non-financial reporting. Many of the frameworks overlap and it remains unclear how meaningful

the differences between the frameworks are. This poses a major challenge for companies that want to report nonfinancial information.” “*Green paper: Towards a global standard setter for non-financial reporting*”, EUMEDION (Dutch Corporate Governance Forum), October 2019.

- One of the principle conclusions of an extensive consultation process carried out by the World Economic Forum concerns the complexity and burden of ESG reporting, in particular that companies face hurdles in navigating reporting standards. “*Seeking Return on ESG Advancing the Reporting Ecosystem to Unlock Impact for Business and Society*”, World Economic Forum, 2019.

ii. *Preparers find it difficult to get the non-financial information they need from suppliers, clients and investee companies to report adequately.*

To adequately report on their material risks and impacts, many companies need corresponding information from other companies with whom they do business. For example, a food retailer might need information from its suppliers about the social conditions and environmental impacts of the agricultural production. Banks and other investors might need information about the impacts of the companies and activities they finance.

The CEPS survey of companies under the scope of the NFRD found that just over one third of companies requested additional information from their suppliers and/or clients as a result of the NFRD disclosure obligations.

The extent to which a company’s business partners (suppliers, clients, investee companies) do or do not collect and publish relevant non-financial information therefore has a significant impact on the costs and burden of non-financial reporting. In response to the open public consultation, about half of preparers stated that they experienced significant difficulties in finding relevant information from business partners. Only 2% of preparers responding to the consultation stated that this was not at all a problem.

iii. *Preparers receive information requests from stakeholders in addition to the information they report to fulfil their legal requirements.*

European companies often have to dedicate significant time and resources to answering specific request for non-financial information, independently of any information they may disclose as a result of obligations under the NFRD.<sup>170</sup> These requests come principally from those sustainability rating agencies, data providers and research providers who do not exclusively rely

---

<sup>170</sup> These requests may come in the form of questionnaires, requests for feedback or formalised engagement (meetings/calls). Many data providers have formal systems set up for companies to share updates, or point out inaccuracies in their data.

on public data,<sup>171</sup> who then usually sell this information on to investors.<sup>172</sup> Some requests also come from civil society organisations and platforms. Companies that do not respond to such requests run the risk of exclusion from certain indices or ratings, or research, with possible consequences in terms of access to capital. They also run the risk of being rated poorly, or labelled as not sustainable and/or not transparent.<sup>173</sup>

The number and complexity of these additional information requests has grown considerably in recent years. Anecdotal evidence from one business association suggests that responding to the most demanding questionnaire from one sustainability rating agency can take up to 100 days for a full-time employee. Some sustainability rating agencies send pre-filled questionnaires, reducing burden on the companies. However, the format and precise nature of the data requested by each request tends to vary, meaning that companies must respond to each one individually, which further adds to the burden.<sup>174</sup> Companies have also problems understanding which requests come from the sustainability rating agencies and which come from other entities.

Responses to the open public consultation indicate that 64% of preparers of non-financial information agree that they are under pressure to respond to individual demands for non-financial information from different stakeholders (including sustainability rating agencies, data providers, and civil society organisations).

***Evidence that preparers receive many information requests from stakeholders in addition to the information they report.***

- Listed European companies “are confronted with numerous questionnaires and ratings, based on different methodologies and definitions.” *EuropeanIssuers, feedback to Inception Impact Assessment, February 2020*
- “Issuers need to devote considerable time and expense to providing responsive data for these surveys [from sustainability rating agencies and data providers], checking for accuracy and follow-up.” *Towards a Common language for Sustainable Investing”, BlackRock, January 2020*

<sup>171</sup> Preliminary results of SustainAbility study show that only two notable data providers do not engage with companies. [Research by Environmental Finance](#) states that “companies complain about the growing number of questionnaires they are being asked to respond”, June 2019.

<sup>172</sup> Investors in its broader sense, includes as well asset managers. In particular, asset managers who actively manage portfolios need data from companies rather than from intermediaries, as it allows them to better understand the specificities of companies and carry out their own analysis. It is crucial that they have access to reliable, comparable and granular data published by companies as active managers lead the changes in the capital allocation and therefore (SustainAbility study).

<sup>173</sup> As larger companies have larger resources, this leads to the assumption that larger companies have an advantage in providing more or better ESG data. This is strengthened by research that shows that large-cap companies have significantly higher ESG disclosure scores than mid-cap companies, *Drempetic, S., Klein, C. & Zwergel, B. The Influence of Firm Size on the ESG Score: Corporate Sustainability Ratings Under Review. J Bus Ethics (2019).*

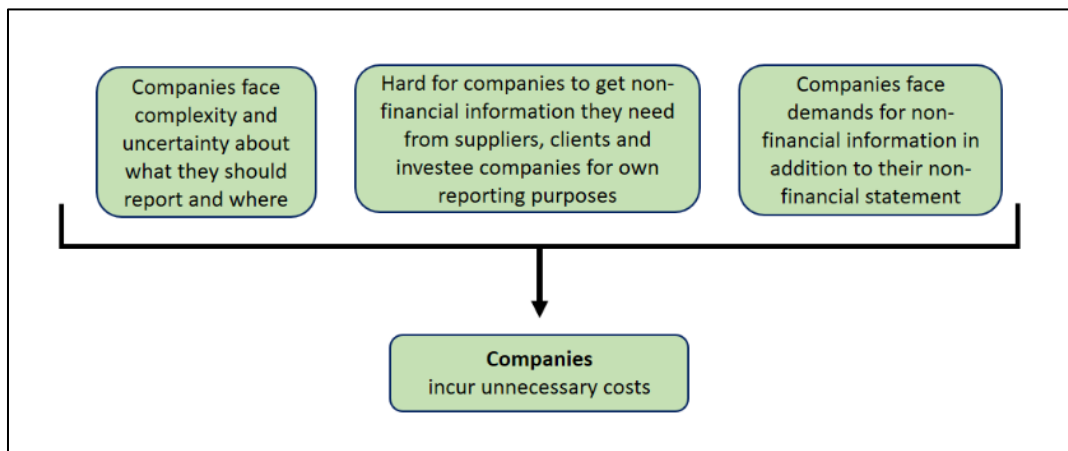
<sup>174</sup> Estimated costs from filling in these questionnaires amount to EUR 170 – 290 million per year for the current NFRD population (including national transposition), EUR 25 000 per company per year. This calculations are based on the replies to the survey carried out by SustainAbility. See annex 17 for a detailed cost analysis.

- A survey found that 46 out of 55 listed Polish companies received direct requests for non-financial information in addition to any information they published further to their obligations under the NFRD. *Results of survey conducted by the Polish Association of Listed Companies, data gathered and analysed by the Foundation for Reporting Standards, September 2019, Author: Piotr Biernacki*

### **b. Consequences of problems from a preparer perspective**

The consequence of the problems from a preparer perspective described in section (a) above is that companies face unnecessary costs.

#### *Problems from a preparer perspective*



## **ANNEX 13: DESCRIPTION OF PRINCIPAL PRIVATE INTERNATIONAL NON-FINANCIAL REPORTING FRAMEWORKS AND STANDARDS**

This annex presents some of the most used standards or frameworks to report ESG matters. It includes a detailed description of: the Global Reporting Initiative (GRI); the Sustainability Accounting Standards Board (SASB); the International Integrated Reporting Council (IIRC); the CDP (formerly Carbon Disclosure Project); and the Task Force of Climate-related Financial Disclosures (TCFD). In 2020, the IIRC and SASB announced their intention to merge, creating a new body that will be called the Value Reporting Foundation.

Other important initiatives not described in detail in this annex include the Climate Disclosure Standards Board (CDSB) and the UN Guiding Principles Reporting Framework (for the UN Guiding Principles on Business and Human Rights). Examples of national standards include the Standard Informacji Niefinansowych (SIN), which is widely used by listed companies in Poland, and the Sustainability Code of the German Council for Sustainable Development (RNE).

The domain of non-financial reporting standards and frameworks is dynamic, and new initiatives continue to emerge. For example, in January 2020 the World Economic Forum launched a consultation to develop a common, core set of metrics and recommended disclosures. In March 2021 the IFRS (International Financial Reporting Standards) Foundation, further to the results of a public consultation, announced its intention to establish a sustainability standards board (SSB). The plans of the IFRS Foundation are supported by the Financial Stability Board and by the International Organisation of Securities Commissions (IOSCO), amongst others. The initial focus of the SSB is expected to be on climate reporting from a financial materiality perspective, building on the recommendations of the TCFD.

The GRI, SASB, IIRC, CDP and CDSB have sought to enhance their cooperation through the publication in September 2020 of a shared vision for a comprehensive corporate reporting system. In December 2020 they published a prototype climate-related financial disclosure standard that illustrates this shared vision could be applied in practice to climate reporting.

This annex is structured in a way to show an overall description of the standard/framework (including general information on establishment, location, objective, etc.); their scope (e.g. what issues each covers); the materiality and their target audience; and the estimated number of users. Figure a. shows a summary of the main attributes each of the frameworks and standards that are reviewed in this annex has, facilitating a comparison among them. A similar table containing a more extensive list of reporting initiatives and different attributes was developed by the TCFD

and may be found under the Appendix 4 of the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures.<sup>175</sup>

---

<sup>175</sup> [“Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures.” 54. Task Force on Climate-related Financial Disclosures. 2017.](#)



Figure 1 - Summary of Frameworks

Attribute \ Framework/Standard	GRI Standards	IIRC Framework	TFCD Recommendations	CDP System	SASB Standards
<b>Target reporter</b>	Any company, organisation, or public authority.	Public listed companies.	Any company (specially owning public debt/equity).	Any company, organisation, or public authority.	Any company.
<b>Target Audience</b>	Investors, customers, governments, other providers of financial capital, and NGOs.	Providers of financial capital. Also addresses the preparers of information.	Institutional Investors, lenders, insurance underwriters, and preparers of information.	Financial, business, academic, and policy communities and civil society.	Investors and consumers
<b>Materiality</b>	Mainly social & Environmental (inside-out)	Financial (outside-in) and some elements of Social & Environmental materiality	Financial (outside-in)	Financial (outside-in) and Environmental (inside-out)	Financial (outside-in)
<b>ESG Scope</b>	ESG	ESG topics and other non-financial information (e.g. manufactured, social, intellectual capitals)	Climate	Environmental (Climate change, water issues, and deforestation)	ESG issues (Industry specific)
<b>Estimated percentage of users in CEPS study survey*</b>	64%	11%	15%	29%	3%

\*The CEPS survey was addressed to all companies under the scope of the NFRD. 188 companies responded to the survey. The percentage shown in this table is the percentage of respondents who said they used the standard or framework in question to a full or to a high extent.

As it may be observed in Figure a., the five most used initiatives to report non-financial information vary regarding the target audience they are trying to reach. Additionally, the materiality concept for each initiative is not always the same and none of the five initiatives, standing-alone, fully applies a *double-materiality perspective*. Lastly, the scope these five initiatives have regarding sustainability and non-financial topics varies largely: from the most narrow and specific (TCFD and CDP) covering a limited set of environmental issues, to a framework (IIRC) that widens the scope of non-financial issues to include social and relationship, manufactured, and intellectual capitals.

## 1. Global Reporting Initiative (GRI) Standards

### *1.1 Description of framework*

The GRI is a private initiative organisation formed in 1997 in Boston, USA and was part of the Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES). In 2001, the GRI was formed into a separate, independent non-profit organisation. In 2002, the GRI relocated to Amsterdam and since then has served a growing international audience. In the past 13 years, the GRI was “eager to start establishing a regional presence in key territories [...]” and opened “Focal Points” (i.e. regional offices) in Brazil, Australia, China, India, USA, South Africa, and Colombia.<sup>176177</sup> The objective of these Focal Points is to facilitate and promote the active engagement of local organisations and to make sustainability reporting regionally and globally a standard practice.

The main objective of the GRI is to help “businesses and governments worldwide understand and communicate their impact on critical sustainability issues such as climate change, human rights, governance and social well-being.”<sup>178</sup> The GRI identified 4 main focus areas to reach such objective, being: 1) creating standards and guidance to advance sustainability development, 2) harmonise the sustainability landscape, 3) lead efficient and effective sustainability reporting, and 4) drive effective use of sustainability information to improve performance.<sup>179</sup> Also through a common set of standards, the GRI enhances the global comparability and quality of the impacts companies have on ESG topics across regions.

From year 2000 through 2013 the GRI has published 4 generations of guidelines (G1, G2, G3, and G4). Subsequently, in 2016, the GRI “launched the first global standard for sustainability reporting”.<sup>180</sup>

---

<sup>176</sup> [GRI. 2020. GRI'S History.](#)

<sup>177</sup> [GRI. 2020. About GRI.](#)

<sup>178</sup> Ibid.

<sup>179</sup> Ibid.

<sup>180</sup> [GRI. 2020. GRI'S History.](#)

### *1.2 Scope in content*

The GRI standards are grouped into four series: one universal series including foundations, general disclosures, and management approach; and three separate and specific standards series, including i) economic, ii) environmental, and iii) social topics. In total, the GRI has developed 37 individual standards intended to work together to help organisations prepare a sustainability report based on the GRI's reporting principles for material topics.<sup>181</sup>

By having a standardised and comparable way of reporting material topics, the GRI aims to allow comparison between companies from different sectors (e.g. biodiversity, human rights, occupational safety, etc.).

### *1.3 Materiality and target audience*

The GRI standards are intended for organisations to report about their impacts on environment, society, and/or the economy,<sup>182</sup> i.e. social and environmental materiality. The GRI standards do not directly consider financial materiality (i.e. the impact the environment, economic, or social matters may have on the financial performance of the organisation). The GRI acknowledges, however, that social and environmental impacts may already be financially material at the time of reporting, or may become financially material over time.<sup>183</sup>

The target audience of the GRI reports is deliberately wide, and includes investors, customers and consumers, governments, other providers of financial capital, and NGOs.

### *1.4 Number of users*

According to the survey of companies under the scope of the NFRD carried out by CEPS as part of its study, it was determined that of 188 respondents, 64% use the GRI to the full or a high extent, while 19% either use GRI to a limited extent or do not use GRI at all.

In 2017, KPMG estimated that 89% of the largest 250 companies in the world report sustainability using some guidance from the GRI (either guidelines or standards)<sup>184</sup><sup>185</sup>. According to Accountancy Europe companies in some countries of the EU (Belgium, Italy, and Spain), use the GRI standards as the preferred framework to report sustainability information as required by the NFRD transposition in their local legislations.<sup>186</sup>

---

<sup>181</sup> ["GRI 101: FOUNDATION 2016." 3. GRI Standards. 2018.](#)

<sup>182</sup> *Ibid.*, 10.

<sup>183</sup> <https://www.globalreporting.org/information/news-and-press-center/Pages/Promoting-clarity-and-compatibility-in-the-sustainability-landscape.aspx>

<sup>184</sup> ["The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017." 28. KPMG. 2017.](#)

<sup>185</sup> ["Global Standards Media." 3. GRI. 2018.](#)

<sup>186</sup> ["Towards Reliable Non-financial Information Accross Europe." Accountancy Europe. 2020.](#)

The GRI discloses in its database that 2.171 organisations in Europe (not just the EU) disclosed 2.192 reports using the GRI standards in 2017.<sup>187</sup>

## 2 International Integrated Reporting Council (IIRC) – Framework

### 2.1 Description

The IIRC was founded in 2010 as a non-profit organisation formed by “global coalition of regulators, investors, companies, standard setters, the accounting profession, academia and NGOs.”<sup>188</sup> In its constitution, the IIRC declared its main objectives to be: “1) improve communication about value creation, 2) advance the evolution of corporate reporting, and 3) make lasting contributions to financial stability and sustainability reporting.”<sup>189</sup> The IIRC was established and continues to be based in London.

According to the Constitution of the IIRC, its mission is to “establish integrated reporting and thinking within mainstream business practice as the norm in the public and private sectors.”<sup>190</sup> Also in the Constitution of the IIRC Part II Article 46.1(b), it is stated that the objective is “To create a globally accepted integrated reporting framework which brings together financial, environmental, social and governance information in a clear, concise, consistent and comparable format with the aim of helping with the development of more comprehensive and comprehensible information about organizations, prospective as well as retrospective, to meet the needs of a more sustainable, global economy.”<sup>191</sup>

“Integrated Reporting” (<IR>) intends to improve the quality of information supplied from organisations to providers of financial capital through the production of integrated reports.<sup>192</sup>

In 2013 the IIRC released the <IR> Framework, which is the structure organisations use when preparing integrated reports. The IIRC conducted international consultation and testing prior the publication of the Framework.<sup>193</sup>

### 2.2 Scope in content

The <IR> Framework proposes “that disclosures should include information about the business model, strategy and resource allocation, performance and governance.”<sup>194</sup> The Framework establishes Guiding Principles and Content Elements that govern the overall content of an integrated report. The focus on value creation takes into consideration the

---

<sup>187</sup> [Sustainability Disclosure Database. GRI. 2020.](#)

<sup>188</sup> [The IIRC. International Integrated Reporting Council. n.d.](#)

<sup>189</sup> ["Constitution of the International Integrated Reporting Council." 3. International Integrated Reporting Council. 2015.](#)

<sup>190</sup> *Ibid.*, 1.

<sup>191</sup> *Ibid.*, 34.

<sup>192</sup> [Why the need for change? International Integrated Reporting Council. n.d.](#)

<sup>193</sup> [Frequently Asked Questions. International Integrated Reporting Council. n.d.](#)

<sup>194</sup> [Frequently Asked Questions. International Integrated Reporting Council. n.d.](#)

resources and relationships used and affected by an organisation, which are categorised in six types of capitals: financial, manufactured, intellectual, human, social and relationship, and environmental.<sup>195</sup>

As the name indicates, the <IR> Framework gives organisations the layout and concepts to prepare integrated reporting. It acknowledges the individuality of different organisations and aims to remain as flexible as possible while ensuring a sufficient degree of comparability across organisations based on the interactions between the capitals. The six capitals, as defined by the Framework, cover the basic sustainability topics (i.e. environment, social and governance) and other non-financial information subjects not explicitly covered by other initiatives reviewed in this annex (e.g. manufactured, intellectual, or social and relationship capitals).

The <IR> Framework intends that organisations disclose any material interactions, activities, and relationships that may influence their creation of value over time, through the integrated report. This includes accounting to what extent the capitals are externalised and the positive or negative impact externalities may have in the organisation's ability to create value by itself.<sup>196</sup> Additionally, the report should be detailed enough to allow understanding of an organisation's strategy, governance, performance and prospects while remaining concise and avoiding less relevant information.<sup>197</sup>

### *2.3 Materiality and target audience*

The <IR> Framework states that “a matter is material if it could substantively affect the organization's ability to create value in the short, medium or long term.”<sup>198</sup> This points mainly towards financial materiality, but can also be considered to integrate social and environmental materiality, to the extent that the creation of value refers to value for all company stakeholders, not just shareholders.

The principal target audience of IIRS reports is the community of providers of financial capital (including investors).

The Framework has a secondary target audience: reporting companies. The <IR> proposes the reporting companies to incorporate “Integrated Thinking” (i.e. the ability for organisations to consider the relationships between their operating and functional units and the capitals the organisation affects.)<sup>199</sup> For reporting organisations, the aim of adopting integrated thinking is to increase cohesion and efficiency in their reporting

---

<sup>195</sup> [“The International <IR> Framework.” 10-12. International Integrated Reporting Council. 2013.](#)

<sup>196</sup> Loc. cit.

<sup>197</sup> Ibid., 21.

<sup>198</sup> [“Materiality in <IR>: Guidance for the preparation of integrated reports.” November 2015. 4. International Integrated Reporting Council. 2015.](#)

<sup>199</sup> [Frequently Asked Questions. International Integrated Reporting Council. n.d.](#)

processes to reduce organisational segregation and focus on value creation; consequently contributing towards a more financially stable economy.<sup>200</sup>

#### *2.4 Number of users*

Responses to survey of companies under the scope of NFRD carried out by CEPS as part of its study, it was determined that of 188 respondents, 11% use the IIRC framework to the full or a high extent, and 66% do not use IIRC at all.

### **3 Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) - Recommendations**

#### *3.1 Description*

The TCFD was established by the Financial Stability Board (FSB) in December 2015 to develop a set of voluntary and consistent disclosure recommendations related to organisations' climate-related financial risks.<sup>201</sup> Through the creation of the Task Force, the FSB intended to coordinate an overwhelming amount of climate-related disclosure provisions (over 400)<sup>202</sup> that affect companies disclosing such information.

Part of the mission of the TCFD is to develop recommendations that “will help companies understand what financial markets want from disclosure in order to measure and respond to climate change risks, and encourage firms to align their disclosures with investors' needs.”<sup>203</sup>

The 31 members of the Task Force are elected by the FSB and come from different industries (preparers of climate disclosures) and countries in order to define a set of recommendations for financial reporting reflecting what is relevant to evaluate financial risks of climate impact and bringing “the challenges and opportunities surrounding climate reporting [...] in the spotlight.”<sup>204</sup>

#### *3.2 Scope in content*

The TCFD published its recommendations in June 2017 after public engagement and consultation. These recommendations included 11 key climate-related financial disclosures (also known as recommended disclosures) grouped around four areas: 1) governance around climate-related risks and opportunities; 2) strategy and financial planning aligned to actual and potential climate-related risks; 3) risk management to identify, assess, and manage climate-related risks; and 4) metrics and targets, used to assess and manage relevant climate-related risks and opportunities.<sup>205</sup> These

---

<sup>200</sup> [International <IR> Framework. International Integrated Reporting Council. 2013.](#)

<sup>201</sup> [TCFD report finds encouraging progress on climate-related financial disclosure, but also need for further progress to consider financial risks. FSB. 2019.](#)

<sup>202</sup> [Everything you need to know about the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. CDSB. 2016.](#)

<sup>203</sup> [About the Task Force. Task Force on Climate-related Financial Disclosures. n.d.](#)

<sup>204</sup> [Everything you need to know about the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. CDSB. 2016.](#)

<sup>205</sup> [Everything you need to know about the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. CDSB. 2016.](#)

recommendations aim to promote better decision-making, enhanced market resilience and more sustainable economic growth.<sup>206</sup>

The TCFD focuses on climate-related information only. The TCFD recognises that industries and organisations' have different needs and are affected differently by climate change, therefore the TCFD developed supplemental guidance for financial and non-financial sectors. These guidelines provide more clarity for organisations to know which recommended disclosures better suit their operations, if any, depending on their activity sector.<sup>207</sup> The TCFD recommends that organisations holding public debt or equity should adopt its recommendations. It also recommends to include the climate-related disclosure within the public financial filings.

### *3.3 Materiality and target audience*

As stated in the TCFD's mission, the recommendations are made on the disclosure of financial risks related to climate change. They therefore consider the outside-in impact (i.e. financial materiality).

The primary target audience of reports issues according to the TCFD recommendations are providers of financial capital (institutional investors lenders, and insurance underwriters).<sup>208</sup>

### *3.4 Number of users*

According to the survey of companies under the scope of the NFRD carried out by CEPS as part of its study, the proportion of respondents that use the TCFD to the full or a high extent is of 16%. 10% uses TCFD to a limited extent, and 55% do not use the TCFD at all.

By February 2020, the TCFD had received the support from over 1.027 organisations.<sup>209</sup>

## **4 CDP – Environmental Disclosure System**

### *4.1 Description*

The CDP was founded in 2000, formerly known as the “Carbon Disclosure Project”. The CDP is an international non-profit organisation<sup>210</sup> that runs a global environmental disclosure system; it supports companies and governments to complete environmental

---

<sup>206</sup> [How the new EU guidelines on reporting climate-related information will impact your business webinar. Corporate Disclosure Standards Board. 2019.](#)

<sup>207</sup> [“Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures.” 15. Task Force on Climate-related Financial Disclosures. 2017.](#)

<sup>208</sup> [TCFD report finds encouraging progress on climate-related financial disclosure, but also need for further progress to consider financial risks. FSB. 2019.](#)

<sup>209</sup> [TCFD Supporters](#)

<sup>210</sup> [Who we are. CDP. n.d.](#)

disclosure, managing their risks and opportunities on environmental issues. The “CDP was the first platform to link environmental integrity and fiduciary duty.”<sup>211</sup>

The CDP’s mission and vision is “to see a thriving economy that works for people and planet in the long term. We focus investors, companies and cities on taking action to build a truly sustainable economy by measuring and understanding their environmental impact.”<sup>212</sup> CDP’s strategy to reach this includes a scoring system for companies and cities, through which “CDP aims to incentivise and guide them [...] towards becoming a leader on environmental transparency and action.”<sup>213</sup>

With presence in more than 50 countries, the CDP has become “the world’s largest, most comprehensive dataset on environmental action”, and it, “empowers investors, companies, cities, and national and regional governments to make the right choices today to build a thriving economy that works for people and planet in the long term.”<sup>214</sup> In order to reach this stage, CDP has established regional offices and local partners in countries including India, China, Japan, Taiwan, USA, Turkey, South Africa, Brazil, Germany, Belgium, and Switzerland.

#### *4.2 Scope in content*

The CDP system focuses on organisations’ disclosure of environmental issues that are divided in three sub-categories: climate change, water security, and forest security. Other environmental, social and governance issues are not considered under CDP.

The CDP system takes into consideration not only the direct impact a given organisation may have, but also the whole extent of its business model. For instance, the CDP guidelines recommend companies to disclose their scope 3 emissions,<sup>215</sup> therefore including the organisations’ whole value chain (upstream and downstream).

The CDP helps organisations disclose some of their environmental risks and opportunities through recommendations and Key Performance Indicators (KPIs). The CDP scores companies using a letter-grade system resulting from the answers they provide to a detailed online questionnaire.

For companies, the reporting process through CDP begins with the requests for environmental information from investors and customers. Companies then collect such data and use the CDP’s questionnaire to report, assess, and find areas of opportunity about environmental risks. The resulting data and CDP findings are provided to investors

---

<sup>211</sup> [About us: What we do. CDP. n.d.](#)

<sup>212</sup> [Who we are. CDP. n.d.](#)

<sup>213</sup> [CDP Scores. CDP. 2020.](#)

<sup>214</sup> Ibid.

<sup>215</sup> CDP, Mirjam Wolfrum, and Nico Fettes. 2019. The new EU guidelines on non-financial reporting: Setting the scene for a review of the EU corporate reporting framework. 06 27. <https://www.cdp.net/en/articles/governments/the-new-eu-guidelines-on-non-financial-reporting>.



for them to take informed decisions, as well as published to the market via reports, analysis, and company score.<sup>216</sup>

#### *4.3 Materiality and target audience*

The CDP system allows companies to disclose environmental information on a double materiality basis. For instance, the CDP system takes into consideration the impact organisations have towards climate-change, water issues, or deforestation (i.e. environmental materiality). Likewise, the CDP system requests companies to disclose environmental information that may affect their ability to create value (i.e. financial materiality).<sup>217</sup>

The CDP's results are targeted principally towards the financial, business, academic, and policy communities as well as to civil society.<sup>218</sup>

#### *4.4 Number of users*

Results of the survey to companies under the scope of the NFRD carried out by CEPS show that of 188 respondents, 29% follow the CDP standard fully or to a great extent, 16% follow CDP to some extent, and 45% do not apply the CDP standards at all.

CDP's 2019 annual report<sup>219</sup> shows over 1 800 European companies (representing 75% of Europe's market capitalisation) used the CDP to respond to inquiries made by investors. More than 8 400 companies worldwide used the CDP. Additionally, in Europe, more than 200 cities, states, and regions used the CDP to disclose environmental information.

## **5 Sustainability Accounting Standards Board (SASB) - Standards**

### *5.1 Description*

The SASB Foundation is an independent non-profit organisation established in the USA in 2011. It aims to “enable corporations and investors to assess key risks and opportunities that materially contribute to an organization's sustained success [...]”, and recognises that disclosures of ESG in corporate reports are inconsistent from company to company and there is a need for, “integration of sustainability metrics into standardized disclosure.”<sup>220</sup>

---

<sup>216</sup> CDP. 2020. How to disclose as a company. <https://www.cdp.net/en/companies-discloser/how-to-disclose-as-a-company>.

<sup>217</sup> CDP. 2018. “CDP Disclosure.” 11. <https://6fefcbb86e61af1b2fc4-c70d8ead6ced550b4d987d7c03fcdd1d.ssl.cf3.rackcdn.com/comfy/cms/files/files/000/002/942/original/CSC-Benefits-Slides-Nov-2019.zip>.

<sup>218</sup> Ibid., 31.

<sup>219</sup> “CDP.” *CDP Europe Annual Report 2018-2019*. CDP. 2019.

<sup>220</sup> “Industry Working Group Orientation Materials.” 10. Sustainability Accounting Standards Board. 2014.

SASB has the mission “to establish industry-specific disclosure standards across environmental, social, and governance topics that facilitate communication between companies and investors about financially material, decision-useful information. Such information should be relevant, reliable and comparable across companies on a global basis.”<sup>221</sup>

To achieve this mission, the SASB Foundation created an independent standard-setting arm named Sustainability Accounting Standards Board (SASB).

The Standards Board is accountable for the due process, outcomes, and ratification of the SASB standards (industry-specific sustainability disclosure standards tied to the concept of materiality to investors).<sup>222</sup>

### *5.2 Scope in content*

SASB Standards were first made public in 2018, after over six years of research and continuous consultation. The Standard covers 77 industry-specific standards (grouped in 11 sectors) that help companies identify environmental, social and governance (ESG) topics that may affect their value creation through time. Each of the industry-specific standards identify a minimal set of financially material sustainability topics and their associated metrics for a typical company in an industry.<sup>223</sup> SASB has a unique tool called the SASB Materiality Map<sup>®</sup> <sup>224</sup> that allows users to identify “sustainability issues that are likely to affect the financial condition or operating performance of companies within an industry,”<sup>225</sup> in a visual way.

### *5.3 Materiality and target audience*

As described in the SASB Foundation mission, the SASB Standards focus on financial materiality and do not directly consider social and environmental materiality.<sup>226</sup> They “identify the subset of sustainability-related risks and opportunities most likely to affect a company’s financial condition (e.g., its balance sheet), operating performance (e.g., its income statement) or risk profile (e.g., its market valuation and cost of capital)”<sup>227</sup>.

The main target audience of the SASB Standards are investors.

### *5.4 Number of users*

---

<sup>221</sup> [SASB Governance. Sustainability Accounting Standards Board. 2018.](#)

<sup>222</sup> [Standards Board. Sustainability Accounting Standards Board. 2018.](#)

<sup>223</sup> [Standards Overview. Sustainability Accounting Standards Board. 2018.](#)

<sup>224</sup> [SASB Materiality Map<sup>®</sup>](#)

<sup>225</sup> [SASB Materiality Map. The SASB Foundation. 2018.](#)

<sup>226</sup> [“Industry Working Group Orientation Materials.” 10. Sustainability Accounting Standards Board. 2014.](#)

<sup>227</sup> <https://www.sasb.org/blog/promoting-clarity-and-compatibility-in-the-sustainability-landscape-gri-and-sasb-announce-collaboration/>

According to the results provided from the survey to companies under the scope of the NFRD conducted by CEPS, from 187 respondents, 3% applies the SASB standard to its full or to a high extent and 79% do not apply SASB at all.

According to figures published in the SASB website, “Hundreds of companies around the world and across every sector are using SASB standards”. According to SASB figures, 45% of companies reporting ESG performance to investors that use SASB standards are domiciled outside the USA.<sup>228</sup>

---

<sup>228</sup> <https://www.sasb.org/blog/dispelling-the-top-11-sasb-myths/>

## **ANNEX 14: NON-FINANCIAL REPORTING REQUIREMENTS IN OTHER JURISDICTIONS**

This description of non-financial reporting requirements from different jurisdictions is taken from the 2020 annual report of the International Platform on Sustainable Finance (IPSF).<sup>229</sup> Its primary focus is on environmental disclosures.

The US is not a member of the IPSF, and the US is therefore not covered in this description. US policy and regulation in this area is expected to evolve significantly under the new administration, at least covering climate disclosures and possibly extending to other non-financial issues.

The United Kingdom has joined the IPSF since the publication of the 2020 annual report, and the UK is therefore also not covered in this description. In November 2020 the UK announced its intention to mandate climate risk disclosure using TCFD recommendations across the UK economy by 2025.

### **Extracts from the International Platform on Sustainable Finance 200 annual report**

The majority of IPSF members have already set mandatory environmental-related disclosure requirements. These requirements apply to various types of companies. A group of jurisdictions (Argentina, China, EU, India, and Singapore) addresses disclosure obligations to listed companies, with some specificities. In the EU, for instance, large public-interest entities with more than 500 employees are required to disclose under the rules of the Non-Financial Reporting Directive (NFRD). In India, disclosure rules apply to the top 1000 companies based on market capitalisation. In China companies subject to mandatory disclosures are defined as listed companies that heavily discharge key pollutants with other listed companies falling under a “comply or explain” regime. In Argentina, the Securities and Exchange Board (CNV) only requires listed (non-financial companies) to disclose sustainability information. In Singapore, the Singapore Stock Exchange requires all listed companies to disclose five components of their non-financial information on a comply or explain basis .

Morocco issued disclosure rules for issuers of securities. In Chile, the financial market authority has issued rules for issuers of securities to disclose sustainability-related information and for all listed corporations to disclose information on their corporate governance practices on a “comply or explain” basis. In Canada, provincial securities legislation requires reporting issuers to disclose the material risks affecting their business and, where practicable, the financial impacts of such risks in certain prescribed continuous disclosure documents (e.g. Annual Information Form), including climate-related risks, if applicable .

Switzerland and New Zealand have not yet set mandatory disclosure obligations. Swiss financial and non-financial companies can voluntarily disclose sustainability-related information based on the Six-exchange regulation (soft law). In practice, Swiss companies have widely adopted GRI reporting and TCFD recommendations. In New

---

<sup>229</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_en)

Zealand, the Stock Exchange, which is privately owned, issued rules for listed companies regarding the disclosure of non-financial information on a “comply or explain” basis. It is worth noting that the Swiss Government is assessing the need to set mandatory disclosure obligations for companies, while in New Zealand the Government has recently announced that it will introduce a mandatory climate-related financial disclosure in line with TCFD recommendations.

International reporting standards and frameworks are also widely adopted in IPSF jurisdictions with mandatory disclosure rules. In Chile and India, companies generally disclose against the Global Reporting Initiative (GRI) standards or the framework of the International Integrated Reporting Council (IIRC). In Singapore and Morocco, the competent authority either recommends or requires companies to adopt recognized international standards and frameworks including, where appropriate, the TCFD recommendations, GRI, Climate Disclosure Standards Board (CDSB) or Sustainability Accounting Standards Board (SASB). In the EU, companies falling under the scope of the NFRD should state which recognised standards or frameworks they have used when this is the case. The European Commission’s guidelines on climate reporting that supports the NFRD incorporate the TCFD recommendations. In Norway, there is an expectation for large companies to adhere to international standards such as the TCFD recommendations. In Canada, the federal Government encourages the adoption of the TCFD disclosure standards by federal Crown corporations where appropriate and relevant to their business activities.

International reporting standards and frameworks help ensure cross-border consistency and contribute to global convergence. They serve different purposes. The Sustainability Accounting Standards Board (SASB) standards, for instance, are designed to provide investors with information about sustainability factors that have an impact on financial performance. The Global Reporting Initiative (GRI) focuses more on the impact organisations have on the environment and society, and targets a wider variety of stakeholders. The Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) recommendations are designed to encourage financial institutions and non-financial companies to disclose information on climate-related risks and opportunities. The TCFD recommendations are widely recognised as authoritative guidance on the reporting of financially material climate-related information.

Furthermore, beyond the spectrum of international reporting standards and frameworks, international organisations such as the OECD have issued recommendations to help companies identify, assess and manage sustainability risks and adverse impacts on society and the environment.

As regards content, companies are required to provide disclosure on environmental, social and governance aspects (the E, S, and G). The most comprehensive approaches have been adopted in the EU, India, Morocco, Norway, and Singapore where disclosure requirements address the three dimensions of sustainability: environmental, social, and governance. In India, disclosure requirements cover social and environmental protection issues related to products and services (incorporation of social concerns, mechanisms to recycle products and waste, respect of resource use etc.) as well as possible action taken

by companies to protect and restore the environment. In China, the disclosure obligations relate to environmental impacts caused by dischargers of key pollutants. Their key performance indicators focus on, inter alia, construction and operation, environmental impact assessment of projects and administrative permits with respect to environmental protection, contingency plans for unexpected environmental incidents, as well as self-monitoring plans for environmental information. In contrast, in Chile, issuers of securities are required to report on social-related issues such as diversity and gender salary gap. Under a separate regime, listed companies in Chile should report, as part of their corporate governance disclosure, on how the board of directors incorporates into the risk management and control process economic, social and environmental risks faced by the entity. Finally, it is also worth noting that many IPSF jurisdictions are currently revising their rules and guidelines to further strengthen sustainability-related disclosure obligations. This is the case, for instance, in the EU with the ongoing NFRD revision but also in Chile, China and Singapore.

The materiality lens of information is also a key element of the approach to disclosure obligations. Within the IPSF membership, sustainability disclosure rules in the EU, China, Morocco, Norway and Singapore have a double materiality perspective. The NFRD approach, in the EU, is a typical example of double materiality approach, which implies that companies have to disclose not only on how sustainability issues may affect the company (financial materiality) but also on how the company's activities affect the environment (environmental materiality). The TCFD recommendations are an example of single materiality, focused on the financial implications of climate change (i.e. how companies' financial performance is affected by sustainability risks and opportunities).

Overview of environmental-related disclosure approaches in IPSF members

Key Characteristics	Argentina	Canada	Chile	China	European Union	India
Mandatory vs voluntary	Mandatory (corporates) and voluntary (banks)	Mandatory for material risks	Mandatory (issuers of securities) and “comply or explain” (listed corporations)	Mandatory	Mandatory	Mandatory
Undertakings affected	Public listed companies	Reporting issuers	Listed corporations	Listed companies and Key Pollutant Discharging Enterprises	Large <u>publi-interest</u> entities with +500 employees)	Top 1000 companies based on market capitalization (incl. banks)
Reporting against International standards & frameworks	GRI (banks on a voluntary basis)	Voluntary use of recognized reporting standards and frameworks (e.g. TCFD)	ISO 26000:2010, GRI or IIRC	NA	Voluntary use	Voluntary use by top 500 listed entities by market capitalization of IIRC
Location of disclosures	Annual report or other public report (eg. Corporate governance report)	Annual Information Form; Management Discussion & Analysis	Annual report or special report (eg. Corporate governance practices)	Annual and <u>semi-annual</u> report	Annual report or separate report	Annual report
Information assured	NA	NA	NA	Third party verifiers	NA (ie. Statutory auditor or audit firm only checks existence of information)	Optional third party verification
Materially lens (financial and/or environmental materiality)	Financial materiality	Financial materiality	Environmental materiality	Double materiality	Double materiality	Environmental and social materiality

Key Characteristics	Morocco	New Zealand	Norway	Singapore	Switzerland
Mandatory vs voluntary	Mandatory (for companies issuing securities on the market)	Voluntary	Mandatory	Mandatory	Voluntary
Undertakings affected	issuers of securities on the market (both financial and non-financial issuers)	Listed companies	Large companies	Listed companies	Voluntary for Financial and non-financial companies
Reporting against International standards and frameworks	Required use of an internationally recognized standard	Recommended use of GRI and IIRC	Voluntary use (e.g. TCFD)	Voluntary use (e.g. GRI, IIRC, SASB, TCFD, CDSB)	Voluntary use of SIX Exchange Regulation (eg. GRI and TCFD)
Location of disclosures	Annual report	Annual report	Annual report or other public document	Annual report or special report (sustainability report)	Sustainability report in accordance with International Standard
Information assured	Voluntary external assurance by independent professional bodies	NA	NA	Voluntary external assurance by independent professional bodies	NA
Materiality lens (financial and/or environmental materiality)	Double materiality	Double materiality	Double materiality	Double materiality	Financial materiality



## ANNEX 15. LEGAL BASIS

In this Impact Assessment we cumulatively consider two Articles of the TFEU as legal basis for the proposed initiative.

Firstly, Article 50 TFEU is the traditional legal basis for company law legislation, mandates the European Parliament and the Council to act by means of directives to ensure freedom of establishment as regards a particular activity. The Accounting Directive and its amending Non-financial Reporting Directive are based on this article. They set out reporting rules, as diverging approaches taken at Member State level could have potentially undermined the right of establishment across the Internal Market. This is also the case of the Audit Directive, which might also need to be amended to implement the preferred policy option.

In addition, certain changes to the Transparency Directive 2004/109/EC might be needed. Article 114 TFEU together with Article 50 is the legal basis of the Transparency Directive 2004/109/EC. This Directive is closely linked to the reporting requirements of the Accounting Directive, as it sets out additional reporting requirements for issuers with securities listed on EU regulated markets. Article 50 only refers to “companies or firms” as defined by Article 54 TFEU, i.e. companies or firms “incorporated in the EU”, and the Transparency Directive also imposes disclosure obligations on third country issuers. This is the reason why although Article 50 is a *lex specialis*, the residual legal basis of article 114, *lex generalis* applies as well with the objective of establishing or ensuring the functioning of the internal market – in this case, with reference to ensuring the free movement of capital.

Therefore, this Impact Assessment considers changes to the Accounting Directive 2013/34/EU (as amended by the NFRD), the Audit Directive and the Transparency Directive 2004/109/EC on the basis of Articles 50 and 114 TFEU.

## ANNEX 16: ASSESSMENT OF PROPOSED POLICY OPTIONS FOR OTHER VARIABLES

Table 1. Overview of other variables for policy options and specific objectives

		Policy options					
		Digital	Supervision	Intangibles	Location	Materiality	Subsidiaries
Specific objectives	Companies from which users need information report that information		x				x
	Companies report all relevant information		x	x	x	x	x
	Reported information is comparable	x			x		
	Reported information is reliable		x		x		
	Reported information is easy to find and exploit	x			x		
	Companies have clarity about what to report		x	x		x	x
	Companies have better information from supplies, clients and investees	x		x		x	x
	Reduction of the burden created by additional demands for information	x				x	x

### 1. Digitalisation

#### 1.1 Baseline

The requirements in the NFRD would remain the same. The EU would not develop an EU taxonomy and companies would not be required to tag their reports accordingly.<sup>230</sup>

#### 1.2 Proposed change: Develop EU digital taxonomy and require companies to tag reports

The EU would develop a taxonomy accompanying the reporting standards<sup>231</sup> in order to allow companies to tag the information reported. The standards setter described in

<sup>230</sup> 'Taxonomy' is the technical term used for IT systems (categorisation system). It does not refer to the new taxonomy of sustainable economic activities established by the Taxonomy Regulation.

section 5.2.1. i) or the EU body deemed most appropriate, would develop this taxonomy and set up a process to ensure its yearly maintenance.

Companies would be required to tag their reports according to this taxonomy,<sup>232</sup> which would allow the information to be machine-readable. This policy option would feed into the work on digitalisation announced by the Commission in its Communication “A European Strategy for Data” where it already explains its plans for “common European data spaces”.<sup>233</sup>

Any company that claims to use the EU standards on a voluntary basis (including simplified SME standards), would need to tag its report.

### *1.3 Impacts of the proposed change: Develop EU digital taxonomy and require companies to tag reports*

**Effectiveness.** The requirement to tag reports according to a digital EU taxonomy would largely contribute to making concrete reported matters easier to find and compare. Accessibility, usability and comparability of publicly disclosed public information would improve, facilitating both analysis by users and reporting by financial market participants and other companies subject to different EU disclosure requirements. The length of the reports themselves would no longer represent a problem for users looking for information, as this would be machine readable.<sup>234</sup>

The estimated total annual *costs for preparers* subject to the current requirements of the NFRD for tagging reports according to this taxonomy would be approximately EUR 20 million. One-off costs would amount to EUR 100 million. If the scope was broadened according to the preferred policy option described in section 6.3.6, these costs would increase to EUR 80 million and EUR 500 million respectively. The Transparency Directive already requires companies listed on EU regulated markets to tag their consolidated financial statements using a single electronic format (ESEF Regulation). One possible way forward would be to extend these tagging requirements to non-financial information. In this case, companies already required to report against ESEF would face lower increase in costs and the actual incremental costs of this policy option

---

<sup>231</sup> This policy option is only feasible if reporting against EU non-financial standards was mandatory (preferred policy option for standardisation variable).

<sup>232</sup> The EU has introduced a taxonomy, the European Single Electronic Format (ESEF) under the Transparency Directive. With effect from 1 January 2020 listed companies in the EU shall report their annual financial reports in XHTML (audited financial statements, management report and issuer’s responsibility statements). Additionally, if the consolidated financial statements are prepared in IFRS, the XHTML document should be tagged using iXBRL elements specified in the ESEF taxonomy. One possible way forward would be to extend these tagging requirements to non-financial information.

<sup>233</sup> The Commission is exploring opportunities to establish a single access point for public corporate information, including non-financial information that would improve accessibility of the reported information. The High-level Forum on CMU has formulated recommendations on this topic from the Capital Markets angle (see annex 11):

[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/growth\\_and\\_investment/documents/200610-cmu-high-level-forum-final-report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/growth_and_investment/documents/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.pdf).

<sup>234</sup> Improved accessibility to public corporate information, including non-financial information, would be addressed by a different EU initiative. See annex 11.

would be lower than the costs estimates presented. The body in charge of developing the taxonomy would be tasked with performing a detailed cost-benefit analysis for preparers.

The costs associated with meeting multiple different users' demands would be reduced in the medium term, as information would be easier to find by users. Preparers would be able to cope with the expected growth in users' demands through public reporting (even if initially the costs incurred might be higher).

**Costs for users** of non-financial information would be significantly reduced. Tagging of reports would make publicly available information machine readable and therefore easier to use.

49% of respondents to the public consultation believe that the costs of tagging reports according to a taxonomy would be proportionate to the benefits, while 22% do not.

**Costs for the EU.** One-off costs of developing a taxonomy to accompany the reporting standards would be approximately EUR 550 000. Annual maintenance costs would amount to EUR 80 000.

Annual **costs for member states** from filing the reports in the electronic format would be approximately EUR 5 million, considering the work of both officially appointed mechanisms and business registers with regard to reporting of listed and non-listed companies respectively. Implementation one-off costs would ascend to approximately EUR 35,5 million in total. Some synergies could be created in the case of OAMs, as they already have experience with financial reporting (*ESEF Regulation*).<sup>235</sup>

#### ***Economic, environmental, social and fundamental rights impacts***

- Greater speed, reliability and accuracy of data handling would enable improving its analysis, allowing for better quality of information and decision-making.
- Companies would be held more accountable for their impacts on society and the environment, as tagging of reports against a taxonomy would allow users to search and assess the reported non-financial information more easily.
- Better usability of publically available information by policy makers, environmental authorities and other public authorities, to inform policy actions that could lead to environmental, social and fundamental rights impacts.
- Competitive advantage. Front runners in terms of transparency and in terms of performance regarding sustainability issues would be more easily identifiable, which could give them a competitive advantage, for example in terms of reputation, or to attract capital in the context of the Sustainable Finance agenda.

---

<sup>235</sup> This policy option is only feasible if reporting against EU non-financial standards was mandatory (preferred policy option for standardisation variable). The costs for the EU of developing a taxonomy that would accompany reporting against voluntary standards would not be justifiable.

### *1.4 Proposed changes compared to baseline*

The proposed changes in the area of digitalisation are effective in contributing to meeting the objectives of making concrete reported matters easier to search and use. Improved usability of information can only be granted by this option, as only by tagging reports according to a taxonomy can we facilitate machine readability of the information. This option is not too costly for the EU either, as work would build on the processes and framework developed under the ESEF Regulation, and recurring costs would be marginal to the costs of this initiative. Although there would be immediate costs for preparers, these would also experience cost savings and other positive impacts in the medium term. Therefore, this proposed change is sufficiently efficient and coherent with the rest of EU initiatives in the field of digitalisation (ESEF Regulation and upcoming CMU Strategy-European Single Access Point for corporate information).

## **2. Sanctioning regime and enforcement**

### *2.1 Baseline*

#### *Sanctioning regime and enforcement of corporate reporting by listed companies*

The enforcement of corporate reporting by companies with securities listed in EU regulated markets is carried out by national supervisors, according to the Transparency Directive. However, in its mandate to national competent authorities to supervise reporting of companies, the Directive lacks an explicit reference to the non-financial statement.<sup>236</sup>

The majority of member states have designated authorities to supervise this reporting. However, national competent authorities of some member states consider there is no legal mandate to supervise non-financial reporting, if this is published in a separate report, outside of the annual financial reports (management report).<sup>237</sup>

Additionally, in some member states the designated national authority that supervises non-financial reporting is not the same as the one that supervises financial reporting as mandated under the Transparency Directive. The consequence of this is that ESMA has no power to ensure supervisory convergence among these other national supervisors.

---

<sup>236</sup> Articles 7, 24(4)h, 24(4b), 28, 28a, 28b, 28c and 29 of the Transparency Directive.

<sup>237</sup> Member States have transposed Articles 19a and 29a of the Accounting Directive with some differences. As a result, a limited number of enforcers can supervise and enforce non-financial information only if it is set out within the management report or published together with it or only have the power to check the existence of the non-financial information as opposed to the content or do not have any supervisory powers on non-financial information at all. For this reason, the priorities presented in Section 2 may be addressed differently by, or may not apply to, these enforcers. [European common enforcement priorities for 2020 annual financial reports](#), ESMA October 2020.

### *Sanctioning regime and enforcement of corporate reporting by not listed companies*

The enforcement of corporate reporting by companies not listed in EU regulated markets is carried out by Member States, according to the Accounting Directive.<sup>238</sup> The Directive however does not specify how the sanctioning powers should be exercised, nor imposes specific types of sanctions (it only requires that sanctions are proportionate, dissuasive and effective).

#### *2.2 Proposed changes: Clarify and strengthen supervisory regime of non-financial reporting*

### *Sanctioning regime and enforcement of corporate reporting by listed companies*

The mandate to national competent authorities to supervise non-financial reporting of companies with securities listed in EU regulated markets would be clarified in legislation. The Transparency Directive would be amended to explicitly include non-financial information as part of regulated information,<sup>239</sup> clarifying that national competent authorities should supervise it.

National competent authorities exercise sanctioning powers specified in the Transparency Directive applicable to breaches of the corresponding provisions by companies listed in EU regulated markets. With the mentioned amendment to the Transparency Directive this sanctioning regime would also apply to infringements of the non-financial reporting provisions.

Additionally, ESMA would be tasked to issue guidelines for national competent authorities to promote supervisory convergence of non-financial reporting.

### *Sanctioning regime and enforcement of corporate reporting by not listed companies*

The sanctioning regime of the Accounting Directive (as amended by the NFRD) would be strengthened to ensure adequate non-financial reporting by non-listed companies in the EU. Member States would have the ability to impose equivalent sanctions and administrative measures, than those specified in the sanctioning regime of the Transparency Directive for listed companies.

---

<sup>238</sup> Article 51 of the Accounting Directive – Penalties.

<sup>239</sup> The [Transparency Directive \(Directive 2004/109/EC\)](#), sets out the publication requirements of the annual financial reports and mandates Member States to designate national competent authorities to supervise its legal obligations. The reference to the content of the management report, and where necessary to the separately reported non-financial information would be clarified in article 4 of the directive. This is the same amendment by which third country issuers would be included under the scope of the reporting requirements as described in section 5.3.3 iii).

### *2.3 Impacts of the proposed changes: Clarify and strengthen supervisory regime of non-financial reporting*

**Effectiveness.** This policy option would contribute to ensuring that all companies under the scope of the NFRD report all information that users find relevant. Additionally users would trust more the reported information.

**Costs for the EU.** ESMA would incur in some costs for the issuance of guidelines for national competent authorities.

**Costs for national authorities** for supervising non-financial reporting by listed companies that were not supervised before due to lack of coordination between the legal provisions of the Accounting Directive and the Transparency Directive, would be marginal. Also, no relevant costs are expected from strengthening the sanctioning regime of the Accounting Directive, in particular with regard to non-financial reporting by non-listed companies.

**Cost for users** would be reduced if due to the trust in the publically available information they need to send less ad hoc request for information or hire third party providers.

### *2.4 Proposed changes compared to baseline*

The proposed changes in the area of supervision are effective in ensuring that all companies under the scope of the NFRD report all required information appropriately, and in improving the reliability of the reported information.<sup>240</sup> This option is not costly for preparers and it would bring costs savings for users at the same time. Costs for the EU and national authorities would not be significant, and therefore it can be considered a very efficient alternative, as it would bring many benefits without negatively impacting any stakeholder group. This proposed change would as well approximate the supervision regimes of listed and non-listed companies to a certain extent, improving the overall coherence of the legal requirements in Company Law.

## **3. Reporting on intangibles**

### *3.1 Baseline*

The minimum list of non-financial matters identified in the NFRD provisions would remain the same. No mention to information on intangibles would be included in the Accounting Directive, in addition to the existing requirement to indicate in the management report the company's activities in the field of research and development.<sup>241</sup>

---

<sup>240</sup> The preferred option of requiring reporting against EU standards presented in section 6.2.1.i), facilitates supervisory activities, which in turn would also contribute to ensuring the comparability of the information disclosed.

<sup>241</sup> Article 20(2)b of the Accounting Directive.

It is widely recognised that information on intangible assets is underreported. Investments in intangible assets often do not qualify to appear in a company's financial accounts, and this is rarely compensated by adequate reporting on such information in other parts of the annual report, including the non-financial statement. This would difficult the majority of investment decisions carried out by the private sector in advanced economies and fail to explain the increasing gap between the accounting book value of many companies and their market valuation, in many sectors of the economy, for example information technologies. Some financial authorities point out that intangibles provide essential information about an issuer's value creation potential and the lack of disclosure creates an information gap between issuers and investors.

### *3.2 Proposed change: Require reporting on intangibles*

In light of the importance of intangibles in the economy, in addition to the current disclosure requirements on other non-financial matters, undertakings would be required to disclose non-financial information on intangibles (e.g. intellectual property, software, customer retention, human capital, etc.), apart from activities in the field of research and development and intangible assets in financial statements. 50% of respondents to the public consultation believe that reporting on intangibles is needed, this view is stronger among only users of non-financial information (59%).

### *2.3 Impacts of the proposed change: Require reporting on intangibles*

***Effectiveness.*** More information relevant to users would be disclosed.

***Costs for preparers*** for reporting according to the reporting standards described in section 7 (preferred option), specifically on intangibles, would be marginal in relation to reporting on the other non-financial matters of the NFRD.

Additionally, the costs associated with meeting ad hoc users' demands for information on intangibles would be reduced in the medium term, as information would be publically available for users. Preparers would be able to cope with the expected growth in users' demands through public reporting (even if initially the costs incurred might be higher).

***Costs for users*** of non-financial information, specifically of information on intangibles, would be reduced. Publicly available information on intangibles would make it easier for users to find and use such information.

### ***Economic, environmental, social and fundamental rights impacts***

- Facilitate investments in companies with real value.



## *2.4 Proposed changes compared to baseline*

The proposed change is effective because it ensures that all companies under the scope of the NFRD are reporting information on intangibles appropriately.<sup>242</sup> Even if additional disclosure requirements could create greater administrative costs for companies in the short term, ad hoc demands from investors would decrease in the medium term. Therefore, considering expected costs saving in the medium term, the overall costs for companies from reporting against intangibles are considered marginal compared to the benefits, and the proposed change is an efficient option.

### **4. Where to publish non-financial information?**

#### *4.1 Baseline*

The requirements in the NFRD would remain the same. Disclosure of non-financial information would be required by default in the management report, but Member States could decide to allow companies to report in a separate report subject to the criteria set out in the current legal provisions.<sup>243</sup>

The availability of relevant information that connects financial and non-financial information would not be improved. Information would not be easier to find by users, especially investors, who are interested both in financial and non-financial information. In some cases, possible different publication times would continue to exacerbate this problem. According to the public consultation, 58% of users of non-financial information believe having separate reports for non-financial information creates problems to find it.

#### *4.2 Proposed changes: Do not allow reporting in separate report*

Companies would be required to report the information in the management report. The primary intention would be to ensure better connectivity between financial and non-financial reporting and to avoid the impression that non-financial information belongs to a category of less relevant information to the board of the company. Secondly, it would reduce the time spent by users of non-financial information searching such information in separate reports.

---

<sup>242</sup> The preferred option of requiring reporting against EU standards presented in section 6.2.1. i), would contribute to ensuring the comparability of the information disclosed on intangibles.

<sup>243</sup> Article 19a(4) of the Accounting Directive “Where an undertaking prepares a separate report corresponding to the same financial year [...] covering the information required for the non-financial statement [...] Member States may exempt that undertaking from the obligation to prepare the non-financial statement [...] provided that such separate report: (a) is published together with the management report in accordance with Article 30; or (b) is made publicly available within a reasonable period of time, not exceeding six months after the balance sheet date, on the undertaking’s website, and is referred to in the management report.”

### *4.3 Impacts of the proposed changes: Where to publish non-financial information*

**Effectiveness.** This policy option contributes to meeting several of the objectives defined in section 4.2:

- Improvement of the availability of relevant information to the extent that this information would be linked to other financial information. This is especially relevant for investors, who want to know how non-financial companies affect the final performance of companies (outside-in) and any link between non-financial and financial reporting.
- Information would be considered more reliable by users, as it would be disclosed in the annual financial reports of companies.
- Information would be easier to find, and at the same time as financial information. The timely availability of information is very important to investors.
- Information would be more comparable if it is easier to find, and if it can be found at the same time in all companies reporting according to the NFRD.

55% of respondents to the open public consultation consider that companies should be required to disclose all necessary non-financial information in the management report (61% of users, 47% of preparers), while 32% preferred to keep the option of separate reports. Among users, financial sector companies' opinion is divided with the same number of respondents arguing for each approach, while the majority of civil society organisations think information should be disclosed in the management report (79%). Opinions from preparers of reports are very balanced. 48% of users and 38% of preparers, do not believe that publication in separate reports provides an effective communication with users of the reports.

**Costs for preparers** as a result of EU intervention would be zero. Companies surveyed in CEPS study that reported non-financial information in the management report, incurred significantly lower average incremental costs than those that disclosed it in a separate report. However, this difference could also be the result of other factors, such as the complexity of the business model of the company or the sector in which it operates, and therefore we cannot draw up definitive conclusions with regard to differences in costs between reporting in management report and separate report..

**Costs for users** from looking for non-financial information would be reduced. These includes costs from looking for information in different public reports, from sending ad hoc demands to companies or from paying third party data providers.

#### ***Economic, environmental, social and fundamental rights impacts***

- Raise the profile of non-financial information, both internally for the management and board members of the company and externally for stakeholders. Reporting non-financial information in the management report avoids the impression that

this information belongs to a category of less relevant information, both internally for the board members of the company and externally for stakeholders. 61% of respondents to the public consultation, and 70% of users, believe that publishing non-financial information in separate reports creates a perception that the information is of secondary importance.

#### *4.4 Proposed changes compared to baseline*

The proposed change is effective in contributing to the objectives of the initiative. It ensures that all companies under the scope of the NFRD report information in the management report, as part of the annual financial report. This entails cost savings for users of information, while not increasing the burden on companies. It is clearly a very efficient option that brings a lot of benefits while having no significant negative impacts. Additionally greater coherence with the financial reporting framework would be ensured, especially in terms of publication requirements, supervision, board responsibility on the reported information, etc.

### **5. Materiality concept in non-financial reporting**

#### *5.1 Baseline*

The requirements in the NFRD would remain the same. The double materiality concept would derive from the current drafting of the law: companies are required to report information “to the extent necessary for an understanding of [its] development, performance, position and impact”. Companies would retain the current degree of flexibility to judge what information is in fact necessary for an understanding of their development, performance, position and impacts. Some stakeholders would continue to interpret the legal text as requiring disclosure of information only when it is relevant from both perspectives at the same time.

#### *5.2 Proposed change: Clarify in law when is information material*

The legal requirements would specify in more detail when companies should consider non-financial information material (double materiality). With a clearer approach to the double materiality concept, companies would be given less discretion to judge what information is in fact necessary for an understanding of their development, performance, position and impacts.<sup>244</sup>

---

<sup>244</sup> This could build on the materiality guidance included in the Commission’s guidelines (2017) and in the Commission’s guidelines on climate related-reporting (2019). It could as well consider the definition of material information proposed by the Corporate Reporting Dialogue: “any information which is reasonably capable of making a difference to the conclusions stakeholders may draw when reviewing the related information”.

### *5.3 Impacts of the proposed change: Clarify materiality concept*

***Effectiveness.*** According to his policy option, the legal text would re-affirm and clarify the double materiality perspective, contributing to the objective of ensuring that companies report relevant information, both on the risks that sustainability and other non-financial issues pose to the company, and the impacts of the company itself on society and the environment.

69% of respondents to the consultation agree the current definition of materiality is relevant to determine a company's development, performance and position, only 46% believe the same definition of materiality is relevant to determine a company's impacts on society and the environment. This reflects the current unclarity in the understanding of the legal requirements.

***Costs for preparers.*** Companies would have greater clarity about what kind of information to report, reducing any inefficient investment in time or resources in trying to understand how best to comply with EU legislation.

***Costs for users.*** It would be clear for users that reported information is relevant from either of both of the materiality perspectives, especially important for meeting FMP's needs for information due to their own disclosure obligations under the SFDR

#### ***Economic, environmental, social and fundamental rights impacts***

- Behavioural implications. Clearly obliging companies to look at information from both perspectives during their reporting exercise would help companies assessing the risks to the company's performance stemming from non-financial matters, and also make it more aware of its impacts to the environment and society.
- No risks to the single market from companies interpreting the requirement in different ways in different member states.

### *5.4 Proposed change compared to baseline*

The proposed change is effective in contributing to the objectives of the initiative of increasing the availability of relevant information for users. It ensures that all companies under the scope of the NFRD report both information that is relevant to understand the risks on the company that could stem from sustainability matters, and the impacts of the company on society and the environment. This entails cost savings for both preparers and users of information. The former, would gain clarity about the reporting requirements. The latter, would get information from both materiality perspectives. It is clearly a very efficient option that brings a lot of benefits while having no negative impacts.

## 6 Exemption of subsidiaries

### 6.1 Baseline

Subsidiary companies are exempted from the reporting obligations of the NFRD if the parent company itself reports according to the NFRD provisions. Additionally, the NFRD requires parent companies to publish a consolidated non-financial statement at group level.

The current requirements might not be clear enough, and might not ensure that users have access to particularly relevant information of subsidiary companies.

### 6.2 Proposed changes: Clarify in law the exemption of subsidiaries

Subsidiary companies would only be exempted from the reporting obligations of the NFRD if the parent company is subject to the NFRD provisions on consolidated reporting.<sup>245</sup> In addition, exempted subsidiaries would be required to publish the consolidated management report of their parent company containing sustainability information, and to refer to it in their individual management report. This would ensure that any company operating in the EU via subsidiaries reports on non-financial information either at subsidiary level or at consolidated level.

Additionally, as indicated in section 5.2.1, the non-financial reporting standards described under the preferred policy option for the standardisation variable, would consider the particularities of consolidated reporting. In this respect, they would ensure that information about subsidiaries is appropriately included in consolidated reporting in order to meet users' needs. The standards setter would explore the best ways to disaggregate subsidiaries' information, to ensure useful, efficient reporting.<sup>246</sup>

Therefore, information about subsidiaries would be included as necessary in consolidated reporting, which would be identifiable via a reference in the subsidiary's management report.

### 6.3 Impacts of the proposed change: Clarify in law the exemption of subsidiaries

**Effectiveness.** By clarifying how the exemption of subsidiaries work, this policy option contributes to ensuring that users of information have access to adequate information. In this case either via individual reporting or via consolidated reporting of parent companies.

---

<sup>245</sup> According to the preferred option, third country issuers would be subject to the NFRD provisions. Hence subsidiaries of such companies would be exempted from the reporting obligation.

<sup>246</sup> The disaggregation of subsidiaries' information could be done at different levels (geographical, product based...). Specific information from certain categories of subsidiaries could be required.

A majority of respondents to the open public consultation think there is no need for removing this exemption (43% vs. 32%). Specifically 60% of respondents in the financial sector, find there is no need for removing this exemption, versus 19% that think there is. Likewise, 54% of preparers do not agree to the need to remove the exemption (vs. 24% that do). On the contrary, 65% of social and environmental organisations and trade unions find the exemption to subsidiaries should be removed (vs. 9% that do not).

**Costs for preparers.** Companies would have greater clarity about which reporting obligations apply to them or not. Both subsidiaries and parent companies will have clarity about when reporting can be done only at consolidated level by the parent company. This would reduce time inefficiently invested in trying to understand how best to comply with EU legislation. The costs of referring to the parent company's consolidated report are considered insignificant.

**Costs for users.** It would be clearer for users which companies are reporting which information. With clear references to parent company consolidated reports in subsidiaries' management reports, users would be able to find relevant information that concerns the specific subsidiary.

#### ***Economic, environmental, social and fundamental rights impacts***

- Competitiveness of EU companies. Non-EU companies with activities in the EU would report on these via subsidiary reporting (or, if third country issuers were brought into scope as indicated under the preferred policy option, via their consolidated report).
- No risks to the single market from companies interpreting the requirement in different ways in different member states.

#### ***6.4 Proposed changes compared to baseline***

The proposed change is effective in contributing to the objectives of the initiative. It brings clarity about the personal scope of the NFRD and ensures users get all relevant information from companies they are interested in. It benefits both preparers and users without increasing the burden on neither of them. Preparers would still benefit from the exemption for reporting at subsidiary level (a removal of the exemption would translate in approximately a 60% increase in the number of reporting companies according to the proposed scope extension presented in section 6.3); and users would have clarity about where to find the information needed.

## ANNEX 17: COSTS ANALYSIS

The purpose of the cost analysis is to assess the costs incurred by companies and other parties in undertaking the actions necessary to comply with the new regulatory requirements. The NFRD sets out reporting and assurance requirements for companies, hence the main cost items analysed are administrative costs and costs of assurance for the preparers of the non-financial statement. In addition, public authorities would also face costs in relation to standard setting and digitalisation of the reports.

Since the core of the NFRD is a public reporting obligation of companies, the most important cost element is the **administrative cost** of providing the required information by the businesses. As is customary in assessing administrative costs, the analysis follows the logic of the EU Standard Cost Model (SCM). Even though **assurance costs** qualify as external costs, their analysis followed the same methodology in many respects.

### Evidence-base

The Commission contracted a study with CEPS and worked closely to get very granular information about the number of companies under the scope of the NFRD and the different scope options, about existing reporting and assurance patterns among different groups of companies, and about the costs of reporting and assurance according to the current provisions of the NFRD and of applying different private reporting standards and frameworks.<sup>247</sup>

First, CEPS built a database to estimate the number of companies currently subject to the NFRD requirements, and the number of companies that would be brought into the scope under the different scenarios. Secondly, CEPS surveyed companies subject to the NFRD in order to collect cost-related information among other information. Over 200 large companies responded to the survey. CEPS checked the quality of the responses systematically and engaged with company representatives to verify the results at different stages. In addition, the Commission facilitated an exchange between CEPS, Business Europe and company representatives, to discuss the costs information obtained from the survey. The results were also broadly consistent with the replies to the Commission's open public consultation.

In close cooperation with the Commission, CEPS set out criteria for what can be considered as reporting against detailed standards, i.e. the extent to which a company applied one or more existing standards, and the Commission used this costs estimate for calculating costs of reporting against future EU standards. CEPS also collected information about the current reporting practices of different groups of companies (NFRD reporters, national transposition companies, other large companies, and SMEs).

---

<sup>247</sup> CEPS Study on the Non-Financial Reporting Directive, publication expected in Q1 2021.

The Commission has performed a thorough research for alternative sources of information to allow the triangulation of CEPS's data, but virtually no such data was identified. In any case, on the Commission's request, CEPS has performed the comparison between the results of its own data collection, and some information sources available, such as Eurostat company data, or earlier Commission impact assessments.<sup>248</sup> The Commission used all literature (sources of data) available for the estimation of other supplementary costs, such as costs of digitalisation or various cost savings.

## **Methodology**

### General

The basic approach in the cost analysis is to take the number of companies under the different scope options, and multiply it by the estimated unit costs to arrive at the total cost of different options/packages.

### Population of stakeholders

The companies under the scope of the NFRD, preparers of non-financial statements, can be classified into three main groups. Firstly, there are companies that already fall under the scope of the NFRD requirements. Secondly, the national transposition of the NFRD by the Member States in certain countries not only added certain requirements (such as requiring assurance), but also widened its scope to additional companies. Finally, the different scope options considered in the current IA also extend the scope of the NFRD to new groups of companies.

The CEPS Study allowed the Commission to assess as precisely as possible the companies in the different scope options in terms of their number, turnover, and market capitalisation. This assessment followed the rules of the current (and potential future) NFRD, in particular as regards consolidated reporting and the exemption of subsidiaries from the reporting obligation.<sup>249</sup> For the cost analysis, the number and turnover of companies added by each option is of a particular importance:

---

<sup>248</sup> Such as the 2013 Commission impact assessment accompanying the NFRD proposal or the 2011 Commission Impact Assessment accompanying the Proposal for a Directive on the annual financial statements, consolidated financial statements and related reports of certain types of undertakings.

<sup>249</sup> In particular, the statistics on the number of companies take the number of companies actually reporting (i.e. excluding exempted subsidiaries), while the turnover figures include the total turnover of the companies that are covered by the report (i.e. it is calculated on a consolidated basis, including turnover of subsidiaries).



Population of companies under the different scope options			
Company groups	Number of companies	Total turnover (EUR million)	Average turnover per company (EUR million)
Current NFRD	1,956	7,565,886	3,868
National transposition extra	9,697	5,715,659	589
Option 1 - Large PIEs below 500 employees	1,157	246,138	213
Option 2 - Large non-EU undertakings listed in the EU	86	979,471	11,389
Option 2 - Large non-listed EU undertakings.	35,184	7,702,874	219
Option 3 - Small and medium SMEs listed in the EU	1,059	12,209	12
Option 4 - Non-listed medium SMEs	160,205	2,606,297	16
<b>Total</b>	<b>209,344</b>	<b>24,828,536</b>	<b>119</b>

The population of companies is heterogeneous as per their size (e.g. average turnover, number of employees), but also as per several other factors, such as their sector or the Member States in which they operate. This represents a challenge for the cost calculation, and justifies certain segmentation in the analysis (see below).

It is notable that by adding the different scope options to the current NFRD scope, some companies which are currently covered due to national transposition will also be covered by the new NFRD scope.<sup>250</sup> It was decided to deduct these “overlaps” from the new scope options (i.e. not considering them additional in the new scope) to better reflect the true additional costs as they arise by extending the scope of the NFRD.

### Cost inputs

#### *Administrative and assurance cost*

Administrative costs and costs of assurance were quantified in the CEPS Study on the basis of a survey on a sample of companies under the current scope of NFRD.<sup>251</sup> The survey design and CEPS’s cost calculations followed the EU Standard Cost Model.<sup>252</sup> The administrative and assurance costs were calculated by CEPS for various groups of companies across several dimensions, such as sectors, company sizes, country of the company headquarters, use of frameworks, the level of assurance, etc.

CEPS Study confirmed that the cost of reporting (and assurance) is influenced by many factors such as the size of the company, the sector(s) in which it operates, its location(s), the number of material topics, the availability of resources and experience, the depth of reporting chosen, and in general the complexity of the business. Even though CEPS surveyed only large companies under the scope of the NFRD,<sup>253</sup> the results have

<sup>250</sup> An implicit assumption here was that the new scope options are added *ceteris paribus*, i.e. existing national transposition rules remain the same as they currently are.

<sup>251</sup> CEPS invited almost all companies under the current scope of the NFRD to fill out the questionnaire. Companies responded on a voluntary basis resulting in self-selection bias.

<sup>252</sup> See the CEPS Study for more details on their own methodology and limitations.

<sup>253</sup> Notable that while all respondents of the survey were large as per the definition of the Accounting Directive, the sample represented companies with a turnover between 27 million EUR and 170 billion EUR, a more than 6 000-fold difference.

confirmed the wide dispersion of costs. For instance, the average cost of reporting according to standards was 106 000 EUR in the study sample, but the responses were ranging between 437 EUR and 800 000 EUR with a median of 61 000 EUR, and an interquartile range (range between the first and third quartile) of 25 000 EUR and 138 000 EUR.<sup>254</sup>

Since the limited number of observations in the survey<sup>255</sup> did not allow accounting for all the factors affecting the costs,<sup>256</sup> it was decided to address the heterogeneity of the companies by a stratified (segmented) approach along the most important factors of complexity of reporting/level of assurance and size of the company.

First, the survey sample was grouped into two reporting categories: companies 1) reporting against a standard, 2) reporting without following a standard.<sup>257</sup> Along the line of assurance, the sample was grouped into three categories: companies with 1) existence check by the auditor only (no assurance), 2) limited assurance, and 3) reasonable assurance.

Second, the survey sample was divided into two groups, with companies above and below the median turnover, and average costs were calculated both for the entire sample, and the resulting “smaller” sample separately. In the subsequent cost calculations, according to the comparable average turnover of different company groups in the various scope options, the average costs (both administrative and assurance costs) for the entire survey sample were applied to the current NFRD companies, while the average costs for the “smaller” sample were applied for the national transposition extra companies, and for companies in scope options 1 and 2.<sup>258</sup>

SMEs represent yet another scale jump in company size, hence for the estimation of SME costs another method was chosen.<sup>259</sup> Namely, the CEPS survey provided cost estimates

---

<sup>254</sup> Because extreme values or outliers in the distribution do not affect the median, it is sometimes preferred to the mean. The median tells us the centre of the data set, but says nothing about how the data on either side of its value is spread or dispersed. That is where the quartile helps. The quartile measures the spread of values above and below the median by dividing the distribution into four groups. Quartiles are used to calculate the interquartile range, which is a measure of variability around the median. The interquartile range is simply calculated as the difference between the first and third quartile:  $Q3 - Q1$ . In effect, it is the range of the middle 50% of the data that shows how spread out the data is. Finally, the minimum and maximum values tell us about the extreme values in the data set.

<sup>255</sup> 211 questionnaires were submitted to CEPS, furthermore, the number of observations could be lower depending on the response rate of particular questions.

<sup>256</sup> The knowledge about the characteristics of the company population in the future scopes was also limited, which would have limited the usability of further segmentation anyway.

<sup>257</sup> The CEPS survey addressed only companies under the scope of the NFRD, hence all of them were reporting non-financial information one way or another. See CEPS Study for the rules to qualify as standard reporting, as agreed with the Commission services. Any other level of reporting was qualified as non-standard reporting.

<sup>258</sup> While the average turnover in the entire sample was around 8 billion EUR, companies in the “smaller” sample had an average turnover of EUR 658 million, substantially closer to the average turnover of these company groups (see table above on the Population of companies under the different scope options). It is noticeable that the average turnover of both the entire and “smaller” samples is still higher than that of the target groups. Insofar as larger companies have higher costs, this could be considered a conservative approach leading to the overestimation of costs.

<sup>259</sup> Other information sources, such as the open public consultation, or the SME Panel did not result in reliable cost estimates, mostly due to very limited number of observations, but also as currently hardly any SME performs standard

both as averages of absolute costs, which is equivalent of assuming that all costs are fixed, and as averages of costs as a percentage of turnover, which is equivalent of assuming that all costs are variable.<sup>260</sup> Companies also gave their response as regards the share of individual activities in the total admin costs. These individual activities were then analysed in a qualitative manner to provide estimates of the fixed-variable cost part of each activity,<sup>261</sup> which was then weighted up to an aggregated fixed-variable split estimate of the total costs. The fixed-variable cost estimates applied were as follows:

<b>Fixed - variable cost distribution</b>			
Activities	Share in total costs	Fixed	Variable
Retrieve data	24%	10%	90%
Analyse information	22%	10%	90%
Report information	32%	30%	70%
Other costs	22%	30%	70%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>21%</b>	<b>79%</b>

Subsequently, the average administrative costs of SMEs were estimated based on these ratios, the average absolute and turnover based costs (of the entire sample), and the average turnover of SMEs in option groups 3 and 4.<sup>262</sup>

<b>SME administrative cost estimation (EUR)</b>						
Type of reporting	Fixed share	Fixed cost (absolute average based)	Variable share	Variable cost (% of turnover based)	Total SME admin cost (fixed+variable)	Ratio between SME/All sample admin costs
NFRD non-standard	21%	10,371	79%	613	10,983	22.03%
NFRD Standard	21%	21,980	79%	727	22,707	21.49%

Option 4 assesses the incremental costs of requiring a simplified standard reporting for all non-listed medium SMEs. No specific cost estimate was made for such “simplified standard”, instead it was assumed that its cost would be equal to the estimated cost of non-standard reporting for SMEs.

---

reporting. Similarly, SME representatives confirmed the extreme rarity of SMEs that currently assure non-financial reports.

<sup>260</sup> A fixed cost is a cost that does not change with an increase or decrease in the amount of goods or services produced or sold (this is the assumption when applying the same average cost for all companies, irrespective of their size). A variable cost is a cost that changes in proportion to production output (i.e. by the size of the company, in our case measured by turnover). Variable costs increase or decrease depending on a company's production volume; they rise as production increases and fall as production decreases. In general, companies can have two types of costs, fixed costs or variable costs, which together result in their total costs.

<sup>261</sup> By considering what kind of activities lie behind the data retrieval, data analysis, and data reporting, for instance:

- All companies need at least one software license (fixed), however it may be that software license is charged by the number of workstations, e.g. when there are different subsidiaries, each has to have one (variable).
- All companies need to print the report (fixed), but some reports may be longer, costing more to print (variable). The same goes for translation, editing, etc.
- Retrieving data may depend mostly on how many locations the company has (each has at least one location).
- All companies need someone to spend some minimum amount of time on analysing the data and prepare the report (fixed), but if the data were more complex, more people, or more working hours would be needed (variable).

<sup>262</sup> The assurance costs for SMEs were estimated by multiplying the assurance cost averages of the entire sample with the ratio between the estimated SME administrative costs and entire sample average administrative costs (last column of table). In other words, it was assumed that SME assurance costs are also proportionally lower than large company assurance costs, as it was the case with their administrative costs.

The estimated recurring costs per company used in the cost analysis as per the stratified approach were the following:<sup>263</sup>

<b>Recurring administrative costs per company (EUR)</b>			
Type of reporting	All sample mean	Smaller sample mean	SMEs
NFRD non-standard	49,860	31,340	10,983
NFRD Standard	105,673	63,497	22,707

<b>Assurance cost per company (EUR)</b>									
Type of reporting	All sample mean			Smaller sample mean			SMEs		
	Existence check	Limited assurance	Reasonable assurance	Existence check	Limited assurance	Reasonable assurance	Existence check	Limited assurance	Reasonable assurance
NFRD non standard	1,206	56,253	95,842	1,206	20,930	32,296	na	12,392	21,113
NFRD Standard	1,206	75,181	125,046	1,206	36,939	57,000	na	16,155	26,870

### *One-off administrative costs*

The EU SCM requires distinguishing between one-off and recurring obligations/costs. Administrative and incremental costs may vary across time and usually are higher in the first year of compliance, when addressees have to perform both one-off and recurring actions. For instance the cost of familiarising with information obligations, certain investments, training of staff, etc. typically concentrate on the first year of compliance, while other costs, such as the cost of retrieving, analysing and reporting data occur on a recurring basis.<sup>264</sup> The CEPS survey took account of this issue, and collected separate cost data for the first and the following years of compliance.

The cost analysis considered one-off costs as the difference between the first year and following year costs. Hence, companies under the different scope options would incur the sum of one-off costs and recurring costs in the first year, while in the following years only the recurring costs would occur. The estimated one-off administrative costs per company used in the cost analysis as per the stratified approach were the following:<sup>265</sup>

<b>One-off administrative costs per company (EUR)</b>			
Type of reporting	All sample mean	Smaller sample mean	SMEs
NFRD non-standard	24,817	19,851	5,467
NFRD Standard	43,431	22,739	9,333

<sup>263</sup> Cost estimates for the “Smaller” sample non-standard reporting reasonable assurance from CEPS were unreasonably low (lower than corresponding limited assurance cost estimates – likely due to very low number of observations), hence were replaced by an estimate based on the ratio between the limited and reasonable assurance costs for standard reporting in the “smaller” sample.

<sup>264</sup> Due to certain economies, the cost of recurring actions might decrease over time, for instance as a result of economies of learning, relying on information already collected before, or as certain characteristics of the companies (e.g. business model, risks) typically do not change much from one year to another. This is partly reflected in the CEPS study results, as some of the respondents have already been reporting for some years. Nevertheless, the current NFRD reporting requirements are still relatively new; hence, there could be further grounds for such economies in the future. In this sense, the current estimation of recurring costs can be considered conservative (overestimating costs).

<sup>265</sup> The one-off administrative costs for SMEs were estimated by multiplying the one-off administrative cost averages of the entire sample with the ratio between the estimated SME administrative costs and entire sample average administrative costs.

The one-off costs calculations were based on the following further assumptions:

- One-off costs of assurance were assumed zero. There is no reason to assume that the first year cost of assurance would be much different from the cost in the following years, and hence no such question was asked to the respondents of the CEPS survey.
- In the cost calculations, there are two corresponding columns. “Total one-off costs” is what all companies under the respective scope will have to pay extra in the first year of their reporting, regardless of which is this “first year”. Some of them pay it only after the entry into application of the new requirements, some have paid it (or part of it) already, if they had started some reporting before (“Total one-off costs” is therefore partly backward looking). “Incremental one-off costs” shows only the true additional burden of the companies under the scope in the first year of the application of the new rules (only forward looking).
- Those companies that currently do not report non-financial information pay full one-off cost of the standard reporting, non-standard reporters pay the difference between one-off costs of standard and non-standard, and already standard reporters pay no one-off cost. This is in line with how recurring costs were treated.<sup>266</sup>

#### *Costs of digitalisation (tagging)*

Preparers of the non-financial report would need to digitally tag the non-financial information in order to facilitate its searchability and usability. The only available information on costs that is comparable was found in an ESMA study from 2016 dealing with structured electronic reporting of financial statements (ESEF).<sup>267</sup> According to this study, costs for companies starting digital reporting from scratch were for the first year minimum: EUR 2 700; maximum: EUR 40 000; mean: EUR 13 000; median: EUR 11 500, and for subsequent years (including software maintenance) minimum: EUR 200; maximum: EUR 18 250; mean: EUR 4 600; median: EUR 1 700.<sup>268</sup> For the cost calculation, it was decided to take the median results as benchmarks, also considering the heterogeneity of the companies under the different scope options. Hence, the costs for tagging were estimated at **EUR 1 700 recurring** costs, and **EUR 9 800 one-off** costs (that would only occur in the first year) per company.

In the tagging cost estimation for preparers, the following considerations were made:

---

<sup>266</sup> The analysis recognised the synergies created by previous reporting activities, and therefore full one-off costs of standard reporting were not applied for all reporters equally.

<sup>267</sup> Feedback Statement on the Consultation Paper on the Regulatory Technical Standard on the European Single Electronic Format (ESEF), ESMA, 2016

[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1668\\_esma\\_feedback\\_statement\\_on\\_the\\_rts\\_on\\_esef\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1668_esma_feedback_statement_on_the_rts_on_esef_0.pdf)

<sup>268</sup> Page 96 of ESMA report.

- Tagging non-financial reports is new to everyone, hence there are no current costs, and all future costs will be incremental.
- Some companies already deal with tagging as regards their financial statements; hence one could consider certain synergies for certain types of companies. However, due to that 1) it was not straightforward which companies and to what extent would have been affected as such, and that 2) the number of companies that could have been potentially affected is not significant for the costs calculation, it was decided not to apply any reduced cost estimates on this account. This could be considered as a conservative approach.
- For the same reason of uncertainty of information, it was decided not to follow the stratified approach as regards costs of tagging; all company groups' tagging costs were estimated based on the same unit costs for tagging.

The costs for other stakeholder groups stemming from this requirement, were estimated based on the same ESMA study, taking the ESEF cost estimates as benchmark.<sup>269</sup> The entities concerned are (1) the EU body that will be responsible for developing and maintaining the IT taxonomy for the tagging of reports, (2) Officially Appointed Mechanisms (OAMs) per Member State (altogether 27), responsible for developing digital ad hoc processes for the filing of reports by listed companies and for maintaining and updating the digital registers, and (3) Business Registers per Member State (altogether 27), responsible for developing digital ad hoc processes for the filing of reports by non-listed companies and for maintaining and updating the digital registers.

A cost reduction factor was added to the cost estimation of two of these bodies to take account for certain synergies with the already existing ESEF system. Namely, ESEF cost estimates were reduced by 10% in the calculation of costs for the EU body that will be responsible for developing and maintaining the IT taxonomy for non-financial reporting, and by 80% for OAMs, who are already responsible for maintaining and updating the digital registers for financial reports of certain listed companies, and will be responsible to do so for non-financial reports of listed companies according to the new provision of the NFRD as well. No reduction was applied for Business Registers, as these would only start developing digital ad hoc processes for the filing of reports by non-listed companies as a consequence of this new requirement for non-financial statements.<sup>270</sup>

The resulting cost estimates for third parties are the following:<sup>271</sup>

---

<sup>269</sup> Similarly to the ESEF cost estimates, it was assumed that the costs for each body do not depend on the number of reporting companies (at least on a reasonably short term all costs are fixed), hence the different scope options do not modify the costs.

<sup>270</sup> These cost reductions were applied to both one-off costs and recurring costs.

<sup>271</sup> Cost of taxonomy development and implementation qualify as one-off costs, while cost of maintenance qualifies as recurring cost.

<b>Costs of tagging for third parties(EUR)</b>				
	ESEF cost estimate per entity	Cost reduction factor	NFRD cost estimate per entity	Total NFRD cost estimate (27 MSs)
<b>EU body / standard setter</b>	<b>690,000</b>	<b>10%</b>	<b>621,000</b>	<b>621,000</b>
<i>Development of taxonomy and implementation</i>	600,000		540,000	540,000
<i>Annual maintenance</i>	90,000		81,000	81,000
<b>OAMs</b>	<b>1,250,000</b>	<b>80%</b>	<b>250,000</b>	<b>6,750,000</b>
<i>Implementation</i>	1,100,000		220,000	5,940,000
<i>Annual maintenance</i>	150,000		30,000	810,000
<b>Business Registers</b>	<b>1,250,000</b>	<b>0%</b>	<b>1,250,000</b>	<b>33,750,000</b>
<i>Implementation</i>	1,100,000		1,100,000	29,700,000
<i>Annual maintenance</i>	150,000		150,000	4,050,000

### *Cost savings of preparers*

It is reasonable to assume that preparers' costs of dealing with multiple ad hoc sustainability information requests would be reduced in the medium term by the mandatory application of EU reporting standards. A recent study has inquired companies about the time they spend on responding to sustainability ratings and ranking providers, including time completing questionnaires and correcting data or reports.<sup>272</sup> The 47 respondents indicated 90 (median) to 155 (average) person days.<sup>273</sup> On this basis it can be estimated that EU companies incur costs between EUR 24 200 and 41 700 annually on the account of responding to questionnaires or correcting ratings reports<sup>274</sup>. On the assumption that the new reporting requirements on the basis of mandatory EU standards completely eliminate the need for such ad hoc requests, this translates into potential savings of up to around EUR 280 - 490 million for the current NFRD population (including national transposition).<sup>275</sup>

It is also reasonable to assume that the enhanced clarity of the reporting obligations as a result of new comprehensive reporting standards, would lead to cost savings as well. The CEPS study shows that companies that find it easy to decide which information should be included in the non-financial statement usually incur around 25% lower cost of reporting than those companies that find the decision on the materiality of information

<sup>272</sup> Study on sustainability ratings and research, by SustainAbility (<https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d7d85036-509c-11eb-b59f-01aa75ed71a1/language-en/format-PDF/source-183474104>).

<sup>273</sup> This is broadly in line with the findings of other studies indicating approximately half a full-time post for the same. See, Clementino, E., Perkins, R. How Do Companies Respond to Environmental, Social and Governance (ESG) ratings? Evidence from Italy. *J Bus Ethics* (2020). <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04441-4> and Häßler, Rolf. (2013). The Impact of SRI – An Empirical Analysis of the Impact of Socially Responsible Investments on Companies by oekom research

<sup>274</sup> EUR 26.9 was used as hourly labour cost average for EU27 in accordance with “Labour cost levels by NACE Rev. 2 activity” available at Eurostat (reference year 2018): [https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=lc\\_lci\\_lev&lang=en](https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=lc_lci_lev&lang=en). In line with the SCM methodology (and the CEPS Study), the indicated EUR 26.9 labour cost was incremented by 25% to account for overheads, resulting in EUR 33.625 hourly cost.

<sup>275</sup> This could be extrapolated to potential savings of around EUR 1 200 – 2 000 million for the companies under Package 3. However, it is uncertain whether these companies already have such a high burden of ad hoc sustainability information requests, in particular given that most of them are smaller in size or not listed (lower interest from investors and as a result sustainability ratings and ranking providers).

more difficult (neutral or difficult).<sup>276</sup> Assuming that as a result of the obligation to report against standards, all companies would find “easy” the decision about what information to disclose, the estimated total reporting costs would be reduced by around 20% or around EUR 600 million under the preferred option.<sup>277</sup> These estimates however must be treated with appropriate caution, as the requirement to report against standards may not alone completely ease the decision about what information to disclose. The complexity of the business might still play a role in deciding what information to disclose.<sup>278</sup> Furthermore, the decision on what information to disclose is only one cost driver of many, e.g. in the costs of collecting and analysing the relevant information, the nature and complexity of the business appears to be decisive.

### Business-as-usual factor

The rationale behind splitting compliance costs of new legal obligations into business-as-usual (BAU) cost and incremental cost components, is that while companies already carry out certain activities on a voluntary basis, the regulator should only focus on the consequences of its own actions by identifying the true additional burden of the regulation when performing its cost-benefit analysis. Hence, the BAU part of the compliance cost is considered only as background information when comparing the different options. In the field of administrative costs, the part of the costs that occur solely because of the new legal obligations is referred to as “administrative burden”, but the same concept is equally valid for any other type of compliance costs.

In order to identify the incremental cost component of the new measures, it was necessary to establish the current reporting and assurance patterns of companies under the current NFRD scope, of extra national transposition companies, and of companies under the different future scope options. The reporting and assurance patterns of companies subject to the current NFRD scope were established by CEPS on the basis of its NFRD survey results. Reporting patterns were differentiated according to three categories: 1) reporting under a standard, 2) reporting without following a standard, and 3) no reporting.<sup>279</sup> Assurance patterns were differentiated according to three categories as well: 1) existence check only (or no assurance), 2) limited assurance, and 3) reasonable assurance.

CEPS carried out desk research regarding the reporting patterns of random samples of companies in line with the Commission’s request,<sup>280</sup> namely among extra national

---

<sup>276</sup> See Figure 5.32 in the CEPS report.

<sup>277</sup> The average cost data included those companies that already find this decision easy.

<sup>278</sup> It is also uncertain how representative CEPS’s sample was in this respect for the current and in particular for the future NFRD reporting population.

<sup>279</sup> See CEPS Study for the criteria to qualify as standard reporting, as agreed with the Commission. Any other reporting was qualified as non-standard reporting.

<sup>280</sup> It was possible to identify reporting patterns through a desk research, but assurance patterns could only have been established through directly asking the companies themselves. See CEPS Study for more details.



transposition companies, large PIEs under 500 employees (Option 1), large non-listed companies (Option 2), and listed SMEs<sup>281</sup> (Options 3).<sup>282</sup>

Finally, the combined reporting and assurance statistics for the company groups other than the current NFRD scope were calculated based on the following assumptions:

- If there is no non-financial reporting, there is no assurance of it either;
- within non-standard reporting, assurance patterns follow the NFRD survey assurance patterns for non-standard reporting companies;
- within standard reporting, assurance patterns follow the NFRD survey assurance patterns for standard reporting companies;
- based on mandatory assurance requirements of national transposition in two countries, the overall national transposition assurance statistics were combining assumptions for these two countries<sup>283</sup> with the above two assumptions;
- the current NFRD sets an existence check as a minimum requirement. For the new scope company groups no assurance was assumed for this assurance type.

The resulting combined reporting and assurance patterns for the different company groups were as follows:

<b>NFRD</b>	<b>No assurance (Existence check)</b>	<b>Limited assurance</b>	<b>Reasonable assurance</b>	<b>Total</b>
No reporting	0%	0%	0%	0%
Non-standard	17%	15%	6%	38%
Standard	12%	39%	11%	62%
<b>Total</b>	<b>29%</b>	<b>53%</b>	<b>18%</b>	<b>100%</b>

<b>National transposition</b>	<b>No assurance (Existence check)</b>	<b>Limited assurance</b>	<b>Reasonable assurance</b>	<b>Total</b>
No reporting	0%	0%	0%	0%
Non-standard	10%	37%	8%	54%
Standard	8%	31%	7%	46%
<b>Total</b>	<b>18%</b>	<b>68%</b>	<b>15%</b>	<b>100%</b>

<b>Option 1</b>	<b>No assurance (Existence check)</b>	<b>Limited assurance</b>	<b>Reasonable assurance</b>	<b>Total</b>
No reporting	78%	0%	0%	78%
Non-standard	7%	6%	2%	15%
Standard	1%	5%	1%	8%
<b>Total</b>	<b>86%</b>	<b>10%</b>	<b>4%</b>	<b>100%</b>

<sup>281</sup> Excluding micro enterprises.

<sup>282</sup> In the calculations it was further assumed that 1) non-EU large companies listed in the EU follow the patterns of non-listed large EU companies (both in Option 2); and 2) medium SMEs follow the patterns of the sampled small and medium listed SMEs (Option 4 follows Option 3)

<sup>283</sup> In France and Spain, the national transposition requires assurance. In these two countries, it was assumed that 90% of companies under the NFRD applies limited assurance, 10% of companies applies reasonable assurance.

<b>Option 2</b>	<b>No assurance (Existence check)</b>	<b>Limited assurance</b>	<b>Reasonable assurance</b>	<b>Total</b>
No reporting	76%	0%	0%	76%
Non-standard	4%	4%	2%	10%
Standard	3%	9%	3%	14%
<b>Total</b>	<b>83%</b>	<b>12%</b>	<b>4%</b>	<b>100%</b>

<b>Option 3-4</b>	<b>No assurance (Existence check)</b>	<b>Limited assurance</b>	<b>Reasonable assurance</b>	<b>Total</b>
No reporting	95%	0%	0%	95%
Non-standard	1%	1%	0%	2%
Standard	1%	2%	1%	4%
<b>Total</b>	<b>96%</b>	<b>3%</b>	<b>1%</b>	<b>100%</b>

In general, the incremental costs of the different options were calculated as the difference between the estimated future costs of the different company groups, and the current costs of the different company groups as estimated based on the above reporting and assurance patterns.

### Limitations

Since the vast majority of the input data is sourced from the CEPS Study, all methodological limitations therein are equally affecting the results of this cost calculation (e.g. representativeness of the sample, company estimates instead of hard data, some missing information).<sup>284</sup> Furthermore, a number of assumptions and estimations were used in the cost calculations (all of which were described above in detail).

Finally, it is important to emphasize that while CEPS's survey results permitted to estimate the relative magnitude of administrative and assurance costs across different alternative scope options, the per company costs should not be considered as a reliable estimate of administrative and assurance costs for any particular company, which, as mentioned above, is influenced by several factors.

---

<sup>284</sup> The same can be said as regards the limitations of other data sources used.

## Cost calculations

The administrative and assurance cost calculations under the stratified approach are presented below:

ANNUAL ADMINISTRATIVE COSTS (EUR)		ACTUAL CURRENT COSTS						FUTURE COSTS	
NFRD scope	Number of companies	No reporting	Non standard	Standard	Non-standard reporting cost	Standard reporting cost	Total reporting cost	Total future reporting cost (all standard)	Incremental cost
<b>Baseline (current NFRD)</b>	<b>11,653</b>	-	<b>6,000</b>	<b>5,653</b>	<b>201,929,713</b>	<b>409,802,878</b>	<b>611,732,591</b>		<b>0</b>
<i>Baseline NFRD</i>	1,956	-	751	1,205	37,438,775	127,348,759	164,787,534		
<i>Baseline NT</i>	9,697	-	5,249	4,448	164,490,938	282,454,119	446,945,057		
<b>PACKAGE 0 (Option 0 Standard)</b>	<b>11,653</b>	-	<b>6,000</b>	<b>5,653</b>	<b>201,929,713</b>	<b>409,802,878</b>	<b>611,732,591</b>	<b>822,422,895</b>	<b>210,690,304</b>
<i>Package 0 NFRD</i>	1,956	-	751	1,205	37,438,775	127,348,759	164,787,534	206,696,832	41,909,298
<i>Package 0 NT</i>	9,697	-	5,249	4,448	164,490,938	282,454,119	446,945,057	615,726,063	168,781,006
<b>Option 1 (Standard)</b>	1,157	897	174	87	5,438,987	5,509,913	10,948,900	73,465,510	62,516,611
<b>Option 2 (Standard)</b>	35,270	26,948	3,435	4,888	107,636,833	310,345,937	417,982,770	2,239,523,383	1,821,540,613
<b>Option 3 (Standard)</b>	1,059	1,001	21	37	232,630	841,638	1,074,268	24,046,794	22,972,526
<b>Option 4 (Simplified Standard)</b>	160,205	151,394	3,204	5,607	35,192,109	127,322,551	162,514,660	1,825,341,827	1,662,827,167
<b>PACKAGE 1 (OPTION 1 Standard)</b>	<b>12,810</b>	<b>897</b>	<b>6,173</b>	<b>5,740</b>	<b>207,368,700</b>	<b>415,312,791</b>	<b>622,681,491</b>	<b>895,888,406</b>	<b>273,206,915</b>
<i>Package 1 NFRD</i>	3,113	897	924	1,292	42,877,762	132,858,672	175,736,434	280,162,343	104,425,909
<i>Package 1 NT</i>	9,697	-	5,249	4,448	164,490,938	282,454,119	446,945,057	615,726,063	168,781,006
<b>PACKAGE 2 (OPTION 2 Standard)</b>	<b>48,080</b>	<b>27,845</b>	<b>9,608</b>	<b>10,628</b>	<b>315,005,532</b>	<b>725,658,728</b>	<b>1,040,664,260</b>	<b>3,135,411,788</b>	<b>2,094,747,528</b>
<i>Package 2 NFRD</i>	38,383	27,845	4,359	6,179	150,514,594	443,204,609	593,719,204	2,519,685,725	1,925,966,522
<i>Package 2 NT</i>	9,697	-	5,249	4,448	164,490,938	282,454,119	446,945,057	615,726,063	168,781,006
<b>PACKAGE 3 (OPTION 3 Standard)</b>	<b>49,139</b>	<b>28,845</b>	<b>9,629</b>	<b>10,665</b>	<b>315,238,162</b>	<b>726,500,366</b>	<b>1,041,738,528</b>	<b>3,159,458,582</b>	<b>2,117,720,055</b>
<i>Package 3 NFRD</i>	39,442	28,845	4,380	6,217	150,747,224	444,046,247	594,793,471	2,543,732,519	1,948,939,048
<i>Package 3 NT</i>	9,697	-	5,249	4,448.34	164,490,938	282,454,119	446,945,057	615,726,063	168,781,006
<b>PACKAGE 4 (OPTION 4 Simpl. Stan.)</b>	<b>209,344</b>	<b>180,239</b>	<b>12,833</b>	<b>16,272</b>	<b>350,430,271</b>	<b>853,822,917</b>	<b>1,204,253,188</b>	<b>4,984,800,410</b>	<b>3,780,547,222</b>
<i>Package 4 NFRD</i>	199,647	180,239	7,584	11,824	185,939,333	571,368,798	757,308,131	4,369,074,347	3,611,766,215
<i>Package 4 NT</i>	9,697	-	5,249	4,448.34	164,490,938	282,454,119	446,945,057	615,726,063	168,781,006

ONE-OFF ADMINISTRATIVE COSTS (EUR)		ALREADY SUNK ONE-OFF COSTS						FUTURE COSTS	
NFRD scope	Number of companies	No reporting	Non standard	Standard	Non-standard one-off cost	Standard one-off cost	Total sunk one-off cost	Total one-off cost (all standard)	Incremental one-off cost
<b>Baseline (current NFRD)</b>	<b>11,653</b>	-	<b>6,000</b>	<b>5,653</b>	<b>122,825,999</b>	<b>153,492,802</b>	<b>276,318,800</b>		<b>0</b>
<i>Baseline NFRD</i>	1,956	-	751	1,205	18,634,615	52,339,911	70,974,527		
<i>Baseline NT</i>	9,697	-	5,249	4,448	104,191,383	101,152,891	205,344,274		
<b>PACKAGE 0 (Option 0 Standard)</b>	<b>11,653</b>	-	<b>6,000</b>	<b>5,653</b>	<b>122,825,999</b>	<b>153,492,802</b>	<b>276,318,800</b>	<b>305,456,439</b>	<b>29,137,639</b>
<i>Package 0 NFRD</i>	1,956	-	751	1,205	18,634,615	52,339,911	70,974,527	84,951,702	13,977,176
<i>Package 0 NT</i>	9,697	-	5,249	4,448	104,191,383	101,152,891	205,344,274	220,504,737	15,160,463
<b>Option 1 (Standard)</b>	1,157	897	174	87	3,445,147	1,973,218	5,418,366	26,309,578	20,891,213
<b>Option 2 (Standard)</b>	35,270	26,948	3,435	4,888	68,179,017	111,141,550	179,320,567	802,021,457	622,700,890
<b>Option 3 (Standard)</b>	1,059	1,001	21	37	115,788	345,910	461,698	9,883,151	9,421,453
<b>Option 4 (Simplified Standard)</b>	160,205	151,394	3,204	5,607	17,516,370	52,329,140	69,845,509	897,493,969	827,648,459
<b>PACKAGE 1 (OPTION 1 Standard)</b>	<b>12,810</b>	<b>897</b>	<b>6,173</b>	<b>5,740</b>	<b>126,271,146</b>	<b>155,466,020</b>	<b>281,737,166</b>	<b>331,766,017</b>	<b>50,028,851</b>
<i>Package 1 NFRD</i>	3,113	897	924	1,292	22,079,763	54,313,130	76,392,892	111,261,280	34,868,388
<i>Package 1 NT</i>	9,697	-	5,249	4,448	104,191,383	101,152,891	205,344,274	220,504,737	15,160,463
<b>PACKAGE 2 (OPTION 2 Standard)</b>	<b>48,080</b>	<b>27,845</b>	<b>9,608</b>	<b>10,628</b>	<b>194,450,163</b>	<b>266,607,571</b>	<b>461,057,734</b>	<b>1,133,787,475</b>	<b>672,729,741</b>
<i>Package 2 NFRD</i>	38,383	27,845	4,359	6,179	90,258,780	165,454,680	255,713,460	913,282,738	657,569,278
<i>Package 2 NT</i>	9,697	-	5,249	4,448	104,191,383	101,152,891	205,344,274	220,504,737	15,160,463
<b>PACKAGE 3 (OPTION 3 Standard)</b>	<b>49,139</b>	<b>28,845</b>	<b>9,629</b>	<b>10,665</b>	<b>194,565,951</b>	<b>266,953,481</b>	<b>461,519,432</b>	<b>1,143,670,626</b>	<b>682,151,194</b>
<i>Package 3 NFRD</i>	39,442	28,845	4,380	6,217	90,374,568	165,800,590	256,175,158	923,165,889	666,990,731
<i>Package 3 NT</i>	9,697	-	5,249	4,448	104,191,383	101,152,891	205,344,274	220,504,737	15,160,463
<b>PACKAGE 4 (OPTION 4 Simpl. Stan.)</b>	<b>209,344</b>	<b>180,239</b>	<b>12,833</b>	<b>16,272</b>	<b>212,082,321</b>	<b>319,282,621</b>	<b>531,364,941</b>	<b>2,041,164,595</b>	<b>1,509,799,653</b>
<i>Package 3 NFRD</i>	199,647	180,239	7,584	11,824	107,890,937	218,129,730	326,020,667	1,820,659,858	1,494,639,190
<i>Package 3 NT</i>	9,697	-	5,249	4,448	104,191,383	101,152,891	205,344,274	220,504,737	15,160,463

ANNUAL ASSURANCE COSTS (EUR)		ACTUAL CURRENT COSTS							FUTURE COSTS (LIMITED ASSURANCE)					
NFRD scope	Number of companies	No reporting	Non standard	Standard	Existence check costs	Limited assurance cost	Reasonable assurance cost	Total assurance cost	Standard	No assurance costs	Limited assurance cost	Reasonable assurance cost	Total assurance cost	Incremental cost
<b>PACKAGE 0 (Option 0 Standard)</b>	<b>11,653</b>	<b>0</b>	<b>6,000</b>	<b>5,653</b>	<b>2,766,817</b>	<b>258,102,094</b>	<b>101,388,877</b>	<b>362,257,788</b>	<b>11,653</b>	<b>0</b>	<b>426,930,453</b>	<b>123,974,481</b>	<b>550,904,934</b>	<b>188,647,146</b>
Package 0 NFRD	1,956	0	751	1,205	687,661	72,827,890	39,457,583	112,973,135	1,956	0	121,164,237	43,062,320	164,226,557	51,253,422
Package 0 NT	9,697	0	5,249	4,448	2,079,155	185,274,204	61,931,294	249,284,653	9,697	0	305,766,216	80,912,161	386,678,377	137,393,724
<b>Option 1 (Standard)</b>	<b>1,157</b>	<b>897</b>	<b>174</b>	<b>87</b>	<b>0</b>	<b>3,396,629</b>	<b>1,828,166</b>	<b>5,224,795</b>	<b>1,157</b>	<b>0</b>	<b>41,097,493</b>	<b>2,532,938</b>	<b>43,630,431</b>	<b>38,405,636</b>
<b>Option 2 (Standard)</b>	<b>35,270</b>	<b>26,948</b>	<b>3,435</b>	<b>4,888</b>	<b>0</b>	<b>140,413,002</b>	<b>69,309,190</b>	<b>209,722,192</b>	<b>35,270</b>	<b>0</b>	<b>1,248,900,540</b>	<b>83,256,544</b>	<b>1,332,157,084</b>	<b>1,122,434,892</b>
<b>Option 3 (Standard)</b>	<b>1,059</b>	<b>1,001</b>	<b>21</b>	<b>37</b>	<b>0</b>	<b>474,909</b>	<b>256,095</b>	<b>731,004</b>	<b>1,059</b>	<b>0</b>	<b>16,942,069</b>	<b>276,140</b>	<b>17,218,209</b>	<b>16,487,205</b>
<b>Option 4 (Simplified Standard)</b>	<b>160,205</b>	<b>151,394</b>	<b>3,204</b>	<b>5,607</b>	<b>0</b>	<b>71,844,002</b>	<b>38,741,987</b>	<b>110,585,989</b>	<b>160,205</b>	<b>0</b>	<b>1,983,205,584</b>	<b>38,741,987</b>	<b>2,021,947,571</b>	<b>1,911,361,582</b>
<b>PACKAGE 1 (OPTION 1 Standard)</b>	<b>12,810</b>	<b>897</b>	<b>6,173</b>	<b>5,740</b>	<b>2,766,817</b>	<b>261,498,724</b>	<b>103,217,043</b>	<b>367,482,584</b>	<b>12,810</b>	<b>0</b>	<b>468,027,946</b>	<b>126,507,420</b>	<b>594,535,366</b>	<b>227,052,782</b>
Package 1 NFRD	3,113	897	924	1,292	687,661	76,224,520	41,285,750	118,197,930	3,113	0	162,261,730	45,595,258	207,856,988	89,659,058
Package 1 NT	9,697	0	5,249	4,448	2,079,155	185,274,204	61,931,294	249,284,653	9,697	0	305,766,216	80,912,161	386,678,377	137,393,724
<b>PACKAGE 2 (OPTION 2 Standard)</b>	<b>48,080</b>	<b>27,845</b>	<b>9,608</b>	<b>10,628</b>	<b>2,766,817</b>	<b>401,911,725</b>	<b>172,526,233</b>	<b>577,204,775</b>	<b>48,080</b>	<b>0</b>	<b>1,716,928,486</b>	<b>209,763,964</b>	<b>1,926,692,450</b>	<b>1,349,487,674</b>
Package 2 NFRD	38,383	27,845	4,359	6,179	687,661	216,637,521	110,594,940	327,920,122	38,383	0	1,411,162,270	128,851,803	1,540,014,072	1,212,093,950
Package 2 NT	9,697	0	5,249	4,448	2,079,155	185,274,204	61,931,294	249,284,653	9,697	0	305,766,216	80,912,161	386,678,377	137,393,724
<b>PACKAGE 3 (OPTION 3 Standard)</b>	<b>49,139</b>	<b>28,845</b>	<b>9,629</b>	<b>10,665</b>	<b>2,766,817</b>	<b>402,386,634</b>	<b>172,782,329</b>	<b>577,935,780</b>	<b>49,139</b>	<b>0</b>	<b>1,733,870,555</b>	<b>210,040,104</b>	<b>1,943,910,659</b>	<b>1,365,974,879</b>
Package 3 NFRD	39,442	28,845	4,380	6,217	687,661	217,112,430	110,851,035	328,651,126	39,442	0	1,428,104,339	129,127,942	1,557,232,281	1,228,581,155
Package 3 NT	9,697	0	5,249	4,448	2,079,155	185,274,204	61,931,294	249,284,653	9,697	0	305,766,216	80,912,161	386,678,377	137,393,724
<b>PACKAGE 4 (OPTION 4 Simpl. Stan.)</b>	<b>209,344</b>	<b>180,239</b>	<b>12,833</b>	<b>16,272</b>	<b>2,766,817</b>	<b>474,230,636</b>	<b>211,524,316</b>	<b>688,521,769</b>	<b>209,344</b>	<b>0</b>	<b>3,717,076,139</b>	<b>248,782,091</b>	<b>3,965,858,230</b>	<b>3,277,336,461</b>
Package 4 NFRD	199,647	180,239	7,584	11,824	687,661	288,956,432	149,593,022	439,237,115	199,647	0	3,411,309,923	167,869,930	3,579,179,853	3,139,942,737
Package 4 NT	9,697	0	5,249	4,448	2,079,155	185,274,204	61,931,294	249,284,653	9,697	0	305,766,216	80,912,161	386,678,377	137,393,724

The summary of the cost calculations for preparers is presented below.

<b>Package cost estimates (million EUR)</b>										
	Total number of companies	Number of companies new to reporting/ assurance /tagging	Number of companies with non-standard reporting before/ with assurance that needs to be elevated	Stratified recurring costs				Stratified one-off costs		
				Current costs	Future costs	Incremental costs	Increase vs previous package	Total one-off costs	Incremental one-off costs	Increase vs previous package
<b>Baseline</b>	<b>11,653</b>			<b>974</b>				<b>276</b>		
administrative costs	11,653			612				276		
assurance costs	11,653			362				0		
<b>Subtotal admin+assur.</b>	<b>11,653</b>			<b>974</b>				<b>276</b>		
tagging costs	11,653			0				0		
<b>Package 0</b>	<b>11,653</b>			<b>974</b>	<b>1,393</b>	<b>419</b>	<b>419</b>	<b>420</b>	<b>143</b>	<b>143</b>
administrative costs	11,653	0	6,000	612	822	211	211	305	29	29
assurance costs	11,653	2,295	3,835	362	551	189	189	0	0	0
<b>Subtotal admin+assur.</b>	<b>11,653</b>			<b>974</b>	<b>1,373</b>	<b>399</b>	<b>399</b>	<b>305</b>	<b>29</b>	<b>29</b>
tagging costs	11,653	11,653		0	20	20	20	114	114	114
<b>Package 1</b>	<b>12,810</b>			<b>990</b>	<b>1,512</b>	<b>522</b>	<b>103</b>	<b>457</b>	<b>176</b>	<b>32</b>
administrative costs	12,810	897	6,173	623	896	273	63	332	50	21
assurance costs	12,810	3,287	3,901	367	595	227	38	0	0	0
<b>Subtotal admin+assur.</b>	<b>12,810</b>			<b>990</b>	<b>1,490</b>	<b>500</b>	<b>101</b>	<b>332</b>	<b>50</b>	<b>21</b>
tagging costs	12,810	12,810		0	22	22	2	126	126	11
<b>Package 2</b>	<b>48,080</b>			<b>1,618</b>	<b>5,144</b>	<b>3,526</b>	<b>3,004</b>	<b>1,605</b>	<b>1,144</b>	<b>968</b>
administrative costs	48,080	27,845	9,608	1,041	3,135	2,095	1,822	1,134	673	623
assurance costs	48,080	32,724	5,219	577	1,927	1,349	1,122	0	0	0
<b>Subtotal admin+assur.</b>	<b>48,080</b>			<b>1,618</b>	<b>5,062</b>	<b>3,444</b>	<b>2,944</b>	<b>1,134</b>	<b>673</b>	<b>623</b>
tagging costs	48,080	48,080		0	82	82	60	471	471	346
<b>Package 3</b>	<b>49,139</b>			<b>1,620</b>	<b>5,187</b>	<b>3,567</b>	<b>41</b>	<b>1,625</b>	<b>1,164</b>	<b>20</b>
administrative costs	49,139	28,845	9,629	1,042	3,159	2,118	23	1,144	682	9
assurance costs	49,139	33,742	5,227	578	1,944	1,366	16	0	0	0
<b>Subtotal admin+assur.</b>	<b>49,139</b>			<b>1,620</b>	<b>5,103</b>	<b>3,484</b>	<b>39</b>	<b>1,144</b>	<b>682</b>	<b>9</b>
tagging costs	49,139	49,139		0	84	84	2	482	482	10
<b>Package 4</b>	<b>209,344</b>			<b>1,893</b>	<b>9,307</b>	<b>7,414</b>	<b>3,847</b>	<b>4,093</b>	<b>3,561</b>	<b>2,398</b>
administrative costs	209,344	180,239	12,833	1,204	4,985	3,781	1,663	2,041	1,510	828
assurance costs	209,344	187,658	6,456	689	3,966	3,277	1,911	0	0	0
<b>Subtotal admin+assur.</b>	<b>209,344</b>			<b>1,893</b>	<b>8,951</b>	<b>7,058</b>	<b>3,574</b>	<b>2,041</b>	<b>1,510</b>	<b>828</b>
tagging costs	209,344	209,344		0	356	356	272	2,052	2,052	1,570

## ANNEX 18: DISCARDED POLICY OPTIONS

The following options have been considered but discarded at an early stage:

- 1) General: European Transparency Benchmark.
- 2) Standardisation: Additional non-binding guidelines issued by the Commission.
- 3) Standardisation: Endorsement of an international standard.
- 4) Scope: Expanding the scope to include all SMEs.

This annex describes each of these options and the reasons for discarding them at an early stage.

### *1) General: European Transparency Benchmark*

#### Description of option:

The Commission could propose the establishment of a European transparency benchmark which publicly rates the non-financial reporting of companies, with the aim of creating an incentive for companies to improve the quality of such reporting. This could be modelled on the Netherlands Transparency Benchmark that the Dutch government has supported since 2004.<sup>285</sup> The Netherlands Transparency benchmark aims to enable companies to compare their own non-financial reporting with other companies, to provide a starting point for dialogue between the company and its stakeholders on transparency, and to identify trends in non-financial reporting.

#### Reasons for discarding this option:

In spite of its experience with the Transparency Benchmark, the Dutch regulatory supervisor has identified many of the same deficiencies in non-financial reporting in the Netherlands that exist in other Member States of the European Union.<sup>286</sup> There is therefore significant doubt about whether such a scheme at European level would adequately resolve the identified problems.

The management of a transparency benchmark at European level, in particular the comparison between companies across all Member States, would be complex and costly. Whereas the Dutch transparency benchmark in 2019 looked at 240 companies using one language, a European scheme would need to compare several thousands of companies reporting in many different languages.

### *2) Standardisation: Additional non-binding guidelines issued by the Commission*

#### Description of option:

The Commission issued general non-binding guidelines on non-financial reporting in 2017, as required by the NFRD. In 2019 the Commission issued supplementary

---

<sup>285</sup> <https://www.transparantiebenchmark.nl/en>

<sup>286</sup> *In Balance 2019 - Survey of value creation and follow-up to the Non-Financial Information (Disclosure) Decree*, Dutch Authority for the Financial Markets (AFM), December 2019

guidelines on how to report climate-related information. The Commission could issue additional non-binding guidelines on other specific topics on which corporate reporting is considered to be inadequate. Some stakeholders have suggested this option, including some business associations and individual companies in their comments on the Inception Impact Assessment for this initiative.

#### Reasons for discarding this option:

There is insufficient evidence that the existing non-binding guidelines have had a significant impact on the quality of non-financial reporting by companies under the scope of the NFRD. The problems identified in chapter 2 all exist in spite of the non-binding guidelines issued by the Commission in 2017.

In response to the 2018 public consultation, 36% of respondents who expressed an opinion thought the guidelines contributed to improve the quality of disclosures, while 33% disagreed. Many respondents considered that the guidelines were most useful for companies that had never previously reported non-financial information.

An analysis by the Carbon Disclosures Standards Board and CDP found “no direct evidence from companies that the Commission’s guidelines accompanying the Directive were being used or having a positive effect on NFRD [...] disclosures”.<sup>287</sup> A survey of 55 Polish listed companies under the scope of the NFRD found that only 16% had used the guidelines.<sup>288</sup> The CEPS survey of companies under the scope of the NFRD indicates a somewhat higher proportion of respondents (44%) who say that they apply the 2017 guidelines to a full extent or to a high extent. The proportion of respondents that say they have applied the 2019 guidelines on climate reporting to a full or to a high extent is 11%, while 58% of the respondents did not apply the 2019 guidelines at all.

The guidelines are comprehensive in the sense that they cover the broad range of non-financial issues envisaged by the NFRD. However, they are not detailed enough to address the specific problems identified in this impact assessment, in particular the specific problems for users regarding comparability and relevance. For example, they do not define KPIs in any significant detail, they do not define the methodology behind KPIs and they do not define the non-financial issues that may be relevant to particular sectors. The guidelines are significantly less detailed than the principal existing private standards and frameworks used in the market, such as the standards of the Global Reporting Initiative or the Sustainability Accounting Standards Board.

The voluntary nature of the guidelines means that companies are free to apply them or not as they see fit. They therefore cannot on their own resolve the problems related to the comparability of information between companies or the non-disclosure of information

---

<sup>287</sup> “First Steps: corporate climate and environmental disclosure under the EU Non-Financial Reporting Directive”, Carbon Disclosure Standards Board and CDP, November 2018

<sup>288</sup> Results of survey conducted at a conference on non-financial reporting organized by the Polish Association of Listed Companies, data gathered and analysed by the Foundation for Reporting Standards, September 2019. Author: PioMBiemacki.



that users believe is relevant. In this respect, the non-binding guidelines may even exacerbate the complexity faced by preparers if they are perceived as additional to the various private non-financial standards and frameworks in the market, without removing the pressure on preparers to consider each of those standards and frameworks individually and to respond in any case to additional information requests from stakeholders.

In addition, the non-binding guidelines themselves have explicitly indicated that they should not be used as basis for expressing conformity with the requirements of the NFRD. They do not therefore significantly contribute to resolving problems related to enforcement of the reporting requirements or the reliability of disclosed information.

If it is considered that companies require more detailed guidance, then this is best achieved by means of non-financial reporting standards, developed by a standard-setter through a recognised standard-setting process, rather than by means of additional non-binding guidelines issued by the Commission. Compared to additional guidelines from the Commission, standards are more likely to achieve a level of granularity that will successfully address the identified problems. A formal standard-setting process also provides a more effective means of incorporating the views and expertise of users, reporting companies and other relevant stakeholders.

3) *Standardisation: first developing voluntary EU standards before moving to a mandatory approach*

Description of option:

The Commission could propose the development of EU reporting standards for use on a voluntary basis for an initial period of time, and then introduce a requirement on companies to use those standards at a later date.

Reasons for discarding this option:

So long as reporting standards are voluntary, they will not resolve the critical issues of relevance and comparability identified in the problem definition. Voluntary standards, as opposed to mandatory standards, would also seriously undermine the effectiveness of the preferred options with regard to other variables analysed in this impact assessment, especially assurance, digitalisation, and supervision. Overall, any period during which EU standards were voluntary would simply delay the achievement of the policy objectives identified in this impact assessment.

4) *Standardisation: Endorsement of an international non-financial reporting standard*

Description of option:

The Commission could endorse an *international* non-financial reporting standard. Endorsement could take the form of a Commission recommendation, or it could mean a mandatory obligation on companies to use such an international standard. Additionally,

this option could either comprise endorsement of an *existing* international non-financial reporting standard (such as the Global Reporting Initiative or the standards of the Sustainability Accounting Standards Board); or it could comprise endorsement of *new* international non-financial reporting standards that would have to be developed in the future, such as the standards that may be developed under the auspices of the IFRS Foundation.

Reasons for discarding this option:

The principal reason for discarding this option is that an international standard could not meet the specific needs of the European context. The information reported by companies in the EU will need to align with the information that financial market participants will need to meet their own legal requirements under the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) and its accompanying Regulatory Standards where relevant. In addition, information specified in non-financial reporting standards for use by EU companies will have to align to the extent possible with the EU taxonomy on sustainable economic activities. It will also need to be consistent with relevant EU legislation, including, for example, possible future legislation on due diligence and sustainable corporate governance. It is not reasonable to expect that any existing or future international standard could do that at the necessary level of specificity.

Secondly, no existing international standard adequately covers the two materiality perspectives that companies under the scope of the NFRD are already required to consider. The two most comprehensive private international standards in existence each cover one materiality perspective. The SASB standards consider financial materiality but not necessarily the impact of the company on society and the environment. Providers of capital are the target audience of TCFD reporting. The initial plans of the IFRS Foundation are to focus on climate reporting and from a financial materiality perspective only. The GRI standards, on the other hand, focus on the social and environmental impacts of the company but not on the risks to the reporting company arising from sustainability and other non-financial issues. The target audience of GRI reports is deliberately wide, and includes investors, customers and consumers, governments, other providers of financial capital, and NGOs.<sup>289</sup>

If comprising the endorsement of *new* international non-financial reporting standards, this option has also been discarded on the grounds that there would be little prospect of reaching global agreement on new international non-financial reporting standards that cover the full range of sustainability topics within the necessary timelines. Negotiations could be expected to take several years, considering the different starting-points and the divergence of views between different jurisdictions on critical issues such as climate and human rights. However, the financial market participants in the EU will already need information from investee companies that is aligned with the Sustainable Finance Disclosure Regulation and its accompanying Regulatory Standards from March 2021.

---

<sup>289</sup> Annex 13 provides a description of the main existing international non-financial reporting standards and frameworks.

A further consideration is the need for adequate political and democratic oversight of the content of any non-financial reporting standard that the EU might endorse or require. Given the political nature of many of the issues that such a standard would cover (e.g. human rights, environmental issues including climate), this kind of oversight is increasingly important. It is probably not feasible to ensure the necessary degree of political and democratic oversight in the case of an international standard.

The open public consultation carried out in preparation for this initiative asked respondents to what extent they believed that GRI, SASB or the framework of the International Integrated Reporting Council (IIRC), would, if applied on their own, resolve the current problems of reporting under the NFRD. Respondents had more confidence that the GRI standards could, on their own, resolve the identified problems compared to the SASB standards and the IIRC framework. However, even in the case of the GRI standards, only a fifth of respondents believed that they would resolve the current problems “to a very great extent.”

#### 5) *Scope: expand scope to all SMEs*

##### Description of option:

The Commission could propose to expand non-financial reporting requirements to all SMEs. This compares to package 3 (analysed in section 6.3.4) which would expand the scope to include all SMEs with securities listed on EU regulated markets, and to package 4 (analysed in section 6.3.5) which would expand the scope of the NFRD to all *medium-sized* companies whether listed or not. The specificity of this discarded option is therefore the expansion of scope to non-listed small and micro-enterprises.

##### Reasons for discarding this option:

This option was discarded at an early stage for reasons of proportionality. The evidence shows that user demand for non-information decreases with the size of the company. According to the SME Panel carried out in preparation for this initiative, 80% of medium-sized companies had received at least one request for some kind of non-financial information, compared to 45% of small companies.

In response to the open public consultation, the option of expanding the scope of the NFRD to all limited liability companies regardless of their size was by a considerable margin the least favoured of the different scope options. Of respondents who identified themselves as users of non-financial information, only 25% “mostly” or “totally” agreed with this option. In contrast, 45% of users explicitly opposed this option. When looking at responses from the financial sector, only 16% favoured this option and 60% explicitly opposed it.

Given the very large number of micro- and small-sized limited liability companies in the EU (over 13 million), the total estimated yearly incremental costs of requiring such companies to report non-financial information in annual reports would be of EUR 145

billion. Since users are also less interested in non-financial information from these companies, we concluded that this option should be discarded.