Statistiche e analisi

Rapporto sulla rendicontazione di sostenibilità delle società quotate italiane

Addendum

Le DNF e l'evoluzione sostenibile delle società quotate italiane

CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

2025

CONSOB Report on sustainability reporting of Italian listed companies

2025

Il presente Rapporto è stato curato da:

Paola Deriu (supervisor), Federico Picco e Giovanna Di Stefano (coordinatori), Maria Giovanna Altamura, Angela Ciavarella, Sarah Colonna, Lucia Pierantoni e Greta Quaresima. Si ringraziano Paola Paterna per l'approfondimento sulle attestazioni dei revisori sulle rendicontazioni di sostenibilità e Pierfrancesco Potenza per il supporto nell'analisi dei dati.

Le opinioni espresse nel presente Rapporto sono personali degli autori e non impegnano in alcun modo la CONSOB. Nel citarne i contenuti, non è pertanto corretto attribuirli alla CONSOB o ai suoi Vertici. Tutti i diritti riservati. È consentita la riproduzione a fini didattici e non commerciali, a condizione che venga citata la fonte. Le serie storiche dei dati sono disponibili online in formato excel.

Segreteria di redazione e progettazione grafica: Eugenia Della Libera, Lucia Pierantoni

Per informazioni e chiarimenti scrivere a: studi_analisi@consob.it

This Report was edited by

Paola Deriu (supervisor), Federico Picco and Giovanna Di Stefano (coordinators), Maria Giovanna Altamura, Angela Ciavarella, Sarah Colonna, Lucia Pierantoni and Greta Quaresima. The authors wish to thank Paola Paterna for the in-depth analysis on auditors' attestations on sustainability reports and Pierfrancesco Potenza for their assistance in the analysis of the data.

The opinions expressed in this Report are the authors' personal views and are in no way binding on CONSOB. All rights reserved. Reproduction for scholarly and non-commercial use permitted on condition that the source is cited. Time series data are available online in excel format.

Editorial secretary and graphic design: Eugenia Della Libera, Lucia Pierantoni

For information and clarifications write to: studi_analisi@consob.it

Roma, aprile 2026

ISSN 2784-8809 (online)

Il Rapporto analizza la rendicontazione di sostenibilità di un campione di società quotate italiane, alla luce dell'applicazione del d.lgs. 125/2024 che recepisce la Direttiva 2022/2464/UE. L'obiettivo è valutare come stia evolvendo l'integrazione dei fattori ESG nei processi decisionali aziendali, anche in relazione ai cambiamenti del quadro normativo di riferimento.

The Report analyses the sustainability reporting of a sample of Italian listed companies, in light of the implementation of Legislative Decree No. 125/2024 transposing Directive 2022/2464/EU. The aim is to assess how the integration of ESG factors in corporate decision-making processes is evolving, also considering changes in the regulatory framework.

SINTESI E PRINCIPALI EVIDENZE

■ Il **Rapporto sulla rendicontazione di sostenibilità** delle società quotate italiane (di seguito Rapporto) analizza i comportamenti che, sulla base dell'informativa societaria, possono segnalare progressi nella considerazione dei fattori ESG (*Environmental, Social and Governance*) nell'ambito della definizione e adozione di modelli di business, strategie aziendali e modelli di corporate governance delle società quotate italiane.
Sebbene in linea con l'approccio utilizzato nelle edizioni precedenti, il Rapporto 2025 presenta numerose novità, coerentemente con gli sviluppi normativi che si sono susseguiti nell'ultimo anno, a partire dalla denominazione, che si adegua a quanto previsto dal d.lgs. 125/2024 con riferimento alla pubblicazione da parte delle imprese soggette alla normativa di una rendicontazione di sostenibilità (RS) in luogo della precedente dichiarazione non finanziaria (DNF) prevista dal d.lgs. 254/2016.
Con l'entrata in vigore del d.lgs. 125/2024, che ha recepito in Italia la Direttiva 2022/2464/UE (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD), le analisi presentate nel Rapporto relative alle informazioni raccolte sulle rendicontazioni di sostenibilità sono state sviluppate tenendo conto delle nuove richieste normative. In particolare, si è fatto riferimento agli obblighi previsti dalla disciplina aggiornata e agli standard europei di rendicontazione (European Sustainability Reporting Standards - ESRS), elaborati dall'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) e resi ufficiali tramite il Regolamento delegato (UE) 2023/2772.

■ La **disciplina sulla rendicontazione di sostenibilità**, peraltro, è già oggetto di nuove modifiche, avviate dalla Commissione europea per semplificare le regole e ridurre gli oneri amministrativi in tutti i settori con l'obiettivo di rafforzare la competitività

EXECUTIVE SUMMARY

□ The **Report on sustainability reporting** of Italian listed companies (hereinafter referred to as the Report) focuses on the behaviours that, according to the companies' disclosure, may signal progress in the consideration of ESG (Environmental, Social and Governance) factors in the definition and adoption of business models, corporate strategies and corporate governance models of Italian listed companies.
Although consistent with previous editions, the 2025 Report introduces several new developments in line with recent regulatory changes. The first one concerns its title, which has been updated to reflect the requirements of Legislative Decree No. 125/2024, according to which companies must publish a sustainability report (SR) instead of a non-financial statement (NFS) as required by previous regulation (Legislative Decree No. 254/2016).
The analyses on sustainability reporting presented in this Report are aligned with the new regulatory requirements introduced by the Decree No. 125/2024 implementing Directive 2022/2464/EU (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD) in Italy. In particular, reference is made to the obligations set out in the updated regulatory framework and to the European Sustainability Reporting Standards (ESRS), developed by dell'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) and officially adopted through Delegated Regulation (EU) 2023/2772.

□ However, **sustainability regulations** are already undergoing further changes. The European Commission has begun simplifying the rules and reducing administrative burdens across all sectors. The goal is to strengthen the competitiveness of the European economy

dell'economia europea in un contesto geopolitico oggi molto più complesso rispetto a quello dell'Action Plan originario sulla finanza sostenibile.
Con la Direttiva 2026/470/UE del 24 febbraio 2026, l'Unione europea, infatti, interviene sul quadro normativo relativo alla rendicontazione di sostenibilità, restringendone l'ambito di applicazione alle imprese che raggiungono soglie dimensionali più alte (oltre 1.000 dipendenti e 450 milioni di euro di ricavi netti delle vendite e delle prestazioni) rispetto a quelle previste dalla CSRD. Inoltre, sono state escluse dall'obbligo di rendicontazione le piccole e medie imprese quotate e sono stati alleggeriti gli obblighi sulla catena del valore.
Nel presente Rapporto, le società definite ***in-scope*** sono quelle che, fermo restando i dati di fine esercizio, sarebbero soggette alla nuova normativa, mentre le imprese ***out-of-scope*** non rientrerebbero nell'ambito di applicazione della più recente disciplina.
In considerazione delle evoluzioni del quadro normativo, il Rapporto include una sezione che riporta, in termini generali, gli interventi più recenti in materia. Tale ricostruzione illustra le principali novità introdotte negli ultimi mesi e rinvia, per un'analisi più ampia, seppure non esaustiva, del contesto regolatorio, alle precedenti edizioni del Rapporto.

■ La presente edizione del Rapporto include l'**Addendum** '**Le DNF e l'evoluzione sostenibile delle società quotate italiane**', in cui sono presentate le principali evidenze emerse dalle analisi sulla rendicontazione non finanziaria delle società quotate italiane condotte dalla CONSOB nel periodo 2018-2024.
Le evidenze dell'Addendum mostrano un progressivo rafforzamento, a partire dall'entrata in vigore del d.lgs. 254/2016, dell'integrazione dei temi ESG nei modelli di business e nella governance. Nel tempo sono aumentati sia il coinvolgimento degli stakeholder sia il ruolo del consiglio di amministrazione nell'analisi di materialità. Nel 2024 la maggior parte delle imprese ha comunicato obiettivi o

in a geopolitical context that is far more complex than when the original Action Plan on sustainable finance was launched.
With Directive 2026/470/EU of 24 February 2026, the European Union intervenes in the regulatory framework for sustainability reporting, limiting its scope to undertakings that reach higher size thresholds (more than 1,000 employees and 450 million of euros in net turnover) than those provided for by the CSRD. Furthermore, listed small and medium-sized undertakings have been exempted from the reporting obligation and the obligations on the value chain have been eased.
In this Report, companies defined as **in-scope** are those which, based on year-end financial data, would be subject to the new regulations, while **out-of-scope** companies would not fall within the scope of the most recent regulations.
In view of the developments in the regulatory framework expected in the near future, the Report includes a section that provides a general overview of the most recent developments in this area. This overview presents the main changes introduced in recent months and refers to previous editions of the Report for a broader, albeit not exhaustive, analysis of the regulatory context.

□ This edition of the Report includes the **Addendum** '**NFSs and the sustainable evolution of Italian listed companies**', which presents the main findings emerging from CONSOB's analyses of the non-financial reporting of Italian listed companies carried out over the period 2018–2024.
The Addendum shows a progressive consolidation, starting from the entry into force of Legislative Decree No. 254/2016, of the integration of ESG issues into business models and corporate governance. Over time, both stakeholder engagement and the role of the board of directors in the materiality analysis have increased. In 2024, most companies disclosed ESG objectives or plans and incorpo-

piani ESG e ha incluso tali temi nella strategia aziendale. Sono cresciuti anche i comitati di sostenibilità e la presenza di obiettivi ESG nei sistemi di remunerazione dei vertici aziendali. Complessivamente emerge una trasformazione strutturale dei processi di reporting e della governance verso modelli più orientati alla sostenibilità.

■ I dati oggetto di analisi nel presente Rapporto fanno riferimento a un **campione di 60 società italiane** con azioni ordinarie quotate sul principale mercato regolamentato italiano organizzato e gestito da Borsa Italiana Spa (Euronext Milan - EXM) alla data del 31 dicembre 2024.
Le 60 società sono state selezionate tramite un campionamento statistico stratificato a partire dall'insieme delle 136 società italiane con azioni ordinarie quotate su EXM che hanno pubblicato la rendicontazione di sostenibilità nel corso del 2025 (con riferimento all'anno finanziario 2024). Nel campione sono rappresentate con identica numerosità le due sottopopolazioni di società che, considerando quanto previsto dalla direttiva recentemente approvata e calcolando le soglie con i dati al 31 dicembre 2024, saranno obbligate (società *in-scope*) o meno (società *out-of-scope*) in futuro alla rendicontazione di sostenibilità.
La classificazione permette di cogliere alcune differenze tra i due gruppi oggetto di analisi e i comportamenti più frequenti tra le società che non saranno più obbligate a pubblicare la rendicontazione ai sensi della nuova disciplina.

■ In continuità con gli anni precedenti, i dati presentati nel Rapporto sono frutto di un'**analisi documentale**.
Nella prima Sezione 'Rendicontazione di sostenibilità' si analizzano le RS pubblicate dagli emittenti nel corso del 2025 e le informazioni ivi riportate, con particolare riferimento alle modalità che le società utilizzano per individuare e rappresentare i temi rilevanti oggetto di rendicontazione sulla base del principio di

rated these topics into their corporate strategy. Sustainability committees have also grown in number, as has the inclusion of ESG targets in the remuneration of top management. Overall, these developments point to a structural transformation in reporting processes and governance, toward models increasingly aligned with sustainability objectives.

□ The data analysed in this Report refer to a **sample of 60 Italian companies** with ordinary shares listed on the main Italian regulated market organised and managed by Borsa Italiana Spa (Euronext Milan - EXM) as at 31 December 2024.
The 60 companies were selected through stratified statistical sampling from the 136 Italian companies with ordinary shares listed on EXM that published a sustainability report in 2025 (with reference to the 2024 financial year). The sample includes equal numbers of the two sub-populations of companies which, considering the provisions of the recently approved directive and calculating the thresholds with data as at 31 December 2024, will (in-scope) or will not (out-of-scope) be required to publish the sustainability report in the future.
The classification allows to identify certain differences between the two groups under analysis and the most frequent behaviours among companies that will no longer be required to publish reports under the new regulations.

□ As in previous years, the data presented in the Report are the result of a **documentary analysis**.
The first Section 'Sustainability reporting' analyses information included in the SRs published during 2025. Particular attention is paid on the methods used by companies to identify and represent the relevant topics in line with the double materiality principle introduced by the CSRD. The section also

doppia materialità previsto dalla CSRD. Inoltre, sono esaminati gli abstract dei Piani strategici delle società per valutare, con riferimento all'anno di rendicontazione, l'integrazione dei temi ESG nella strategia aziendale e in quale misura le questioni finanziarie e di sostenibilità sono integrate tra loro.
Nella seconda Sezione 'Temi materiali' sono presentate analisi più dettagliate sui temi rilevanti individuati dalle società attraverso l'analisi di doppia materialità.
Nella terza Sezione 'Politiche retributive e sostenibilità' si analizzano alcune informazioni riportate nelle relazioni sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti pubblicate nel 2025, per verificare se le remunerazioni variabili degli amministratori delegati siano legate a obiettivi ESG.
Maggiori dettagli sulle fonti informative e sui dati presentati nel Rapporto sono riportati nelle Note metodologiche.

■ Relativamente a quanto riportato nella **Sezione '*Rendicontazione di sostenibilità*'**, nel corso del 2025, tra le 196 società italiane con azioni ordinarie quotate su EXM, 136 (pari a circa il 70% del totale e rappresentative del 97% in termini di capitalizzazione) hanno pubblicato una RS ai sensi del d.lgs. 125/2024. Di queste, il 24,3% appartengono all'indice Ftse Mib, il 21,3% all'indice Mid Cap, il 33,8% allo STAR e il 20,6% non appartengono a nessun indice. Rispetto al settore di appartenenza, il 16,9% sono società finanziarie, mentre poco più dell'83% sono società non finanziarie. Più della metà degli emittenti che hanno redatto la RS nel 2025 (57,4%) sono classificate come piccole e medie imprese (PMI) ai sensi del d.lgs. 58/1998 (Testo unico della finanza - TUF).
Le 60 società del campione oggetto di analisi (30 *in-scope* e 30 *out-of-scope*) rappresentano il 44% del totale degli emittenti che hanno pubblicato la rendicontazione di sostenibilità (RS) nel 2025 (50,4% in termini di capitalizzazione). La metà delle società *in-scope* appartengono al Ftse Mib, mentre le società *out-of-*

reviews the abstracts of Strategic plans to assess how ESG considerations are integrated into corporate strategy, as well as the extent of integration of financial and sustainability issues.
The second Section 'Material topics' presents more detailed analyses of the relevant topics identified by the companies in the reporting through the double materiality analysis.
The third Section 'Remuneration policies and sustainability' analyses certain information reported in the remuneration policy and compensation reports published in 2025 to verify whether the variable remuneration of chief executive officers is linked to ESG objectives.
Further details about the source of information and the data presented in this Report are provided in the Methodological notes section.

□ The **Section '*Sustainability reporting*'** states that, in 2025, among the 196 Italian companies with ordinary shares listed on EXM, 136 (equal to about 70% of the total and representing 97% in terms of market capitalisation) published a SR pursuant to Legislative Decree No. 125/2024. Of these, 24.3% belong to the Ftse Mib index, 21.3% to the Mid Cap index, 33.8% to the STAR segment, and 20.6% do not belong to any index. With respect to industry classification, 16.9% are financial companies, while just over 83% are non-financial companies. More than half of the companies that prepared a sustainability report in 2025 (57.4%) are classified as small and medium-sized enterprises (SMEs) in accordance to Legislative Decree No. 58/1998 (Consolidated Law on Finance - Testo unico della finanza - TUF).
The 60 companies in the sample under analysis (30 in-scope and 30 out-of-scope), represent 44% of all issuers that published the sustainability report (SR) in 2025 (50.4% in terms of market capitalisation). Half of the in-scope companies belong to the Ftse Mib

scope presentano una minore capitalizzazione. Nel complesso, il campione risulta costituito in prevalenza da PMI (40 casi su 60 e 27 su 30 nel gruppo delle società *out-of-scope*) e da società appartenenti al settore non finanziario (50 casi su 60 e 29 su 30 tra le società *out-of-scope*). Infine, 48 società hanno istituito un comitato endoconsiliare di sostenibilità (29 casi su 30 nel sottocampione *in-scope*).

Il numero medio di pagine della RS è pari a circa 144, con le società *in-scope* che presentano un valore più elevato (180). In termini di numero di pagine, la RS rappresenta circa il 71% della relazione sulla gestione.

In base a quanto dichiarato nelle RS, le procedure e le linee guida per la predisposizione della RS sono state adottate dal 50% del campione con una maggiore diffusione tra le società *in-scope* (56,7%), mentre i sistemi computerizzati per la raccolta dei dati necessari alla predisposizione del documento sono stati adottati nel 20% dei casi. In particolare, il 15% ha dichiarato di utilizzare software per monitorare e tracciare il flusso delle informazioni, mentre il 5% ha fatto ricorso a database informatizzati.

Per quanto riguarda l'analisi di doppia rilevanza, solo otto società del campione (13%) hanno utilizzato la matrice di doppia materialità come forma di rappresentazione, con una percentuale più alta tra gli emittenti *out-of-scope* (20%) rispetto a quelli *in-scope* (7%). In base a quanto riportato nei documenti, il top management è stato coinvolto più spesso nella valutazione di rilevanza di impatto (63% dei casi) che in quella di rilevanza finanziaria (38% dei casi, ovvero 23 società, si cui 17 *out-of-scope*). Con riferimento alla valutazione di impatto, l'analisi di doppia materialità mostra un ampio ricorso al coinvolgimento degli stakeholder, attuato dall'80% del campione e con frequenza ancora più alta tra le società *in-scope*. Gli stakeholder più frequentemente citati sono fornitori, dipendenti, clientela e comunità finanziaria. Inoltre, tra le società che hanno coinvolto gli stakeholder nell'analisi di

index, while the out-of-scope companies exhibit lower market capitalisation. Overall, the sample consists mainly of SMEs (40 out of 60 cases, including 27 out of 30 within the out-of-scope group) and of non-financial companies (50 out of 60 cases and 29 out of 30 among out-of-scope companies). Finally, 48 companies have established a board sustainability committee (29 out of 30 cases in the in-scope subsample).

The average number of SR pages is approximately 144, with in-scope companies reporting a higher value (180). In terms of page count, the SR accounts for about 71% of the management report.

Based on what stated in the SR, procedures and guidelines for preparing the sustainability report (SR) were adopted by 50% of the sample, with higher proportion among in-scope companies (56.7%).

Systems for collecting the data to prepare the document were used in 20% of cases. Specifically, 15% stated that they use software to monitor and track information flows, while 5% relied on computerised databases.

Regarding the double-materiality analysis, only eight companies in the sample (13%) used a double-materiality matrix, with a higher share among out-of-scope issuers (20%) than in-scope ones (7%). The documents show that top management was more often involved in assessing impact materiality (63% of cases) than financial materiality (38% of case, that is 23 companies, of which 17 out-of-scope). As for impact assessmente, the double materiality analysis shows extensive use of stakeholder engagement, implemented by 80% of the sample and even more frequently among in-scope companies. The stakeholders most frequently mentioned include suppliers, employees, customers, and the financial community. In addition, around 92% of the companies that engaged stakeholders provided information on how this engagement was carried out.

rilevanza di impatto, in circa il 92% dei casi sono state fornite informazioni sulle modalità di coinvolgimento.
Il Cda è stato coinvolto a conclusione dell'analisi di doppia materialità nel 93,3% dei casi e ne ha approvato i risultati in oltre la metà delle società.
Con riferimento all'impegno verso la transizione climatica, il 63,3% delle società del campione ha dichiarato di avere adottato un piano ESG o di sostenibilità; l'incidenza risulta più elevata e pari al 73,3% tra le società *in-scope*. Tuttavia, solo il 13,3% del campione ha dichiarato di avere un piano di transizione in essere.
L'analisi degli abstract dei Piani strategici riferiti al 2024 evidenzia come l'integrazione dei fattori ESG stia progressivamente trasformando strategie e modelli di business, soprattutto tra le società *in-scope* che hanno pubblicato l'abstract (20 emittenti); la maggior parte di queste ha incluso considerazioni di lungo periodo sulla sostenibilità, ha collegato la strategia agli obiettivi di sviluppo sostenibile (*Sustainable Development Goals* - SDGs) delle Nazioni Unite e, in alcuni casi, ha integrato pienamente i fattori ESG nella pianificazione aziendale.

The board of directors was involved at the conclusion of the double materiality assessment process in 93.3% of cases and approved its results in more than half of the companies.
Regarding the commitment to the climate transition, 63.3% of the companies in the sample reported to have adopted an ESG or sustainability plan; the incidence is higher and equal to 73.3% among in-scope firms. However, only 13.3% of the sample stated that they already had a transition plan in place.
The analysis of the abstracts from the Strategic plans related to 2024 highlights how the integration of ESG factors is progressively reshaping corporate strategies and business models, particularly among the in-scope companies that published an abstract (20 issuers). Most of these companies included long-term sustainability considerations, linked their strategy to the Sustainable Development Goals (SDGs) of the United Nations, and, in some cases, fully integrated ESG factors into their corporate planning.

■ L'esame delle **attestazioni rilasciate dai revisori** sulle 60 rendicontazioni di sostenibilità del campione rivela che nel 92% dei casi il revisore della rendicontazione di sostenibilità è lo stesso incaricato della revisione legale del bilancio. Il revisore si è espresso sempre nella forma della *limited assurance*. In più, in un caso, ha effettuato un esame completo (*reasonable assurance*) di una selezione di indicatori ed emesso una ulteriore relazione. Non sono state individuate attestazioni con rilievi, attestazioni negative o dichiarazioni di impossibilità a esprimere un'attestazione, né attestazioni con richiami d'informativa.

□ An examination of the **auditor's assurance reports** on the 60 sustainability reporting in the sample reveals that in 92% of cases, the sustainability reporting auditor is the same auditor performing the statutory audit of the financial statements. The auditor always expressed his opinion in the form of limited assurance. In addition, in one case, the auditor has also performed a reasonable assurance engagement for a selection of indicators and issued an additional report on that selection.
No qualified, adverse or disclaimers of opinions, nor emphasis of matter paragraphs were identified.

■ La **Sezione '*Temi materiali*'** illustra gli esiti dell'analisi di doppia materialità condotta dalle società del campione, considerando le questioni ambientali, sociali e di governance

□ The **Section '*Material topics*'** shows the results of the double materiality assessment across the ESRS environmental, social and governance issues, highlighting the related

previsti dagli ESRS e rilevandone gli impatti, i rischi e le opportunità.
Nel perimetro ambientale, gli impatti relativi al tema E1 - *Cambiamenti climatici* sono indicati come materiali da tutte le 60 società, mentre E5 - *Uso delle risorse ed economia circolare* è identificato come rilevante da 50 società (83,3%). In termini di numerosità, per E1 vengono dichiarati complessivamente 79 impatti positivi e 159 negativi, mentre per E5 sono riportati 33 impatti positivi e 105 negativi. Dal punto di vista finanziario, i rischi materiali risultano segnalati con maggiore frequenza per i temi E1 ed E5, indicati rispettivamente dal 90% e dal 53,3% delle imprese. Per gli stessi ambiti vengono inoltre riportate opportunità, associate a E1 dal 71,7% delle società e a E5 dal 41,7%.
Per i temi sociali, S1 - *Lavoratori dell'impresa* è materiale, secondo la prospettiva di impatto, per tutte le società; risultano rilevanti anche S4 - *Consumatori e utenti finali* (95%), S2 - *Lavoratori nella catena del valore* (80%) e S3 - *Comunità interessate* (53,3%). In questo ambito viene rendicontato il maggior numero di impatti: per S1 si registrano 240 impatti positivi e 192 negativi, mentre per S4 ne sono riportati 109 positivi e 106 negativi; per S2 gli impatti rilevati sono 34 positivi e 113 negativi. In relazione ai rischi finanziari, S1 è indicato come materiale dal 76,7% delle società, S4 dal 75% e S2 dal 50%. Le opportunità risultano invece più diffuse per S4 (63,3%) e S1 (58,3%).
Nell'ambito della governance, G1 - *Condotta aziendale* è identificato come materiale da 58 società (96,7%); gli impatti riconducibili a questo tema risultano 119 positivi e 93 negativi. Per quanto riguarda la prospettiva finanziaria, i rischi associati a G1 sono riportati dal 75% delle imprese, mentre le opportunità sono indicate dal 45% del campione.

■ La **Sezione '*Politiche retributive e sostenibilità*'** analizza l'integrazione dei fattori ESG nelle politiche in materia di remunerazione predisposte per gli amministratori delegati.

impacts, risks and opportunities identified by companies in the sample.
In the environmental domain, impacts related to the topic E1 - *Climate change* are reported as material by all 60 companies, while E5 - *Resource use and circular economy* is identified as relevant by 50 companies (83.3%). A total of 79 positive and 159 negative impacts are reported for E1, while E5 accounts for 33 positive and 105 negative impacts. From a financial perspective, material risks are most frequently associated with E1 and E5, indicated respectively by 90% and 53.3% of issuers. Opportunities are also reported for the same topics, associated with E1 by 71.7% of companies and with E5 by 41.7%.
For social topics, S1 - *Own workforce* is material, from an impact perspective, for all companies, followed by S4 - *Consumers and end-users* (95%), S2 - *Workers in the value chain* (80%) and S3 - *Affected communities* (53.3%). This area records the highest number of impacts: for S1, issuers report 240 positive and 192 negative impacts, while for S4 they report 109 positive and 106 negative ones; for S2, impacts amount to 34 positive and 113 negative. As for financial risks, S1 is considered material by 76.7% of companies, S4 by 75%, and S2 by 50%. Opportunities are more frequently reported for S4 (63.3%) and S1 (58.3%).
In the governance domain, G1 - *Business conduct* is identified as material by 58 companies (96.7%); companies report 119 positive and 93 negative impacts related to this topic. From a financial perspective, risks associated with G1 are reported by 75% of companies, while opportunities are indicated by 45% of the sample.

□ The **Section '*Remuneration policy and sustainability*'** analyses the integration of ESG criteria into CEO remuneration policies. Issuers linking CEOs remuneration to non-

Gli emittenti che hanno integrato fattori non finanziari nei compensi degli amministratori delegati sono stati 47, pari al 78,3% del totale delle società analizzate. Le società *in-scope* prevedono compensi legati a fattori di sostenibilità nel 90% dei casi, mentre quelle *out-of-scope* nel 66,7% dei casi. Il riferimento ai parametri ESG è più frequente con riguardo alla remunerazione di breve periodo (42 casi) che alla componente di lungo termine (36 casi). La quota della remunerazione variabile di breve periodo legata a fattori ESG è pari in media al 20,4%, mentre quella relativa alla remunerazione di lungo periodo è pari in media al 21,9%.

■ Nel complesso, le **principali evidenze** confermano una maturazione generale delle società quotate italiane nell'ambito della rendicontazione, pur mostrando alcune differenze tra società *in-scope* e *out-of-scope* nella strutturazione dei processi ESG e nella loro integrazione nella governance, nel business e nella strategia. Le imprese *in-scope* presentano più spesso procedure interne per la rendicontazione, piani ESG o di sostenibilità e pratiche di governance più consolidate, come la più ampia integrazione degli obiettivi ESG nella remunerazione variabile degli amministratori delegati. Inoltre, è più frequente la considerazione della sostenibilità nella pianificazione strategica. Le società *out-of-scope*, di dimensioni inferiori, presentano processi meno strutturati ma mantengono livelli di disclosure e un approccio alla materialità sostanzialmente allineati alle altre società, con ampio coinvolgimento di top management e stakeholder. Inoltre, il consiglio di amministrazione è intervenuto a valle del processo in più del 90% dei casi, senza differenze sostanziali tra i due gruppi. Quanto ai temi materiali, sono considerati rilevanti da tutte le società i cambiamenti climatici e i lavoratori dell'impresa; si riscontrano alcune disomogeneità tra i gruppi nella rendicontazione di impatti, rischi e opportunità.

financial factors are 47, equal to 78.3% of the sample. Companies in-scope envisage sustainable remuneration in the 90% of the cases, while out-of-scope companies in the 66.7% of the cases. The reference to ESG issues concerns the short-term component of the remuneration in 42 cases and the long-term component in 36 cases. The average percentage of short-term variable remuneration linked to ESG factors is equal to 20.4%, while the average percentage of long-term remuneration linked to such factors is 21.9%.

□ Overall, the **key findings** confirm a general mature approach of Italian listed companies in terms of reporting, while showing some differences between in-scope and out-of-scope companies in the structuring of ESG processes and their integration into governance, business and strategy. In-scope companies are more likely to have internal reporting procedures, ESG or sustainability plans and more robust governance practices, such as greater integration of ESG objectives into the variable remuneration of chief executive officers. Furthermore, sustainability is more frequently taken into account in strategic planning. Out-of-scope companies, which are smaller in size, have less structured processes but maintain levels of disclosure and an approach to materiality that are broadly in line with other companies, with extensive involvement of top management and stakeholders. Moreover, the board of directors intervened downstream of the process in more than 90% of the cases, with no substantial differences between the two groups. As for material topics, climate change and the firm's workforce emerged as relevant for all companies; there are some variations between the groups in their reporting of impacts, risks and opportunities.

136/196

RS pubblicate
SRs published

CAMPIONAMENTO STATISTICO
STATISTICAL SAMPLING

30/60

in-scope

60/136

società che pubblicano RS
companies publishing SR

30/60

out-of-scope

30/60

procedura di rendicontazione
reporting procedure

56/60

coinvolgimento del Cda
board involvement

coinvolgimento stakeholder
stakeholders engagement

48/60

8/60

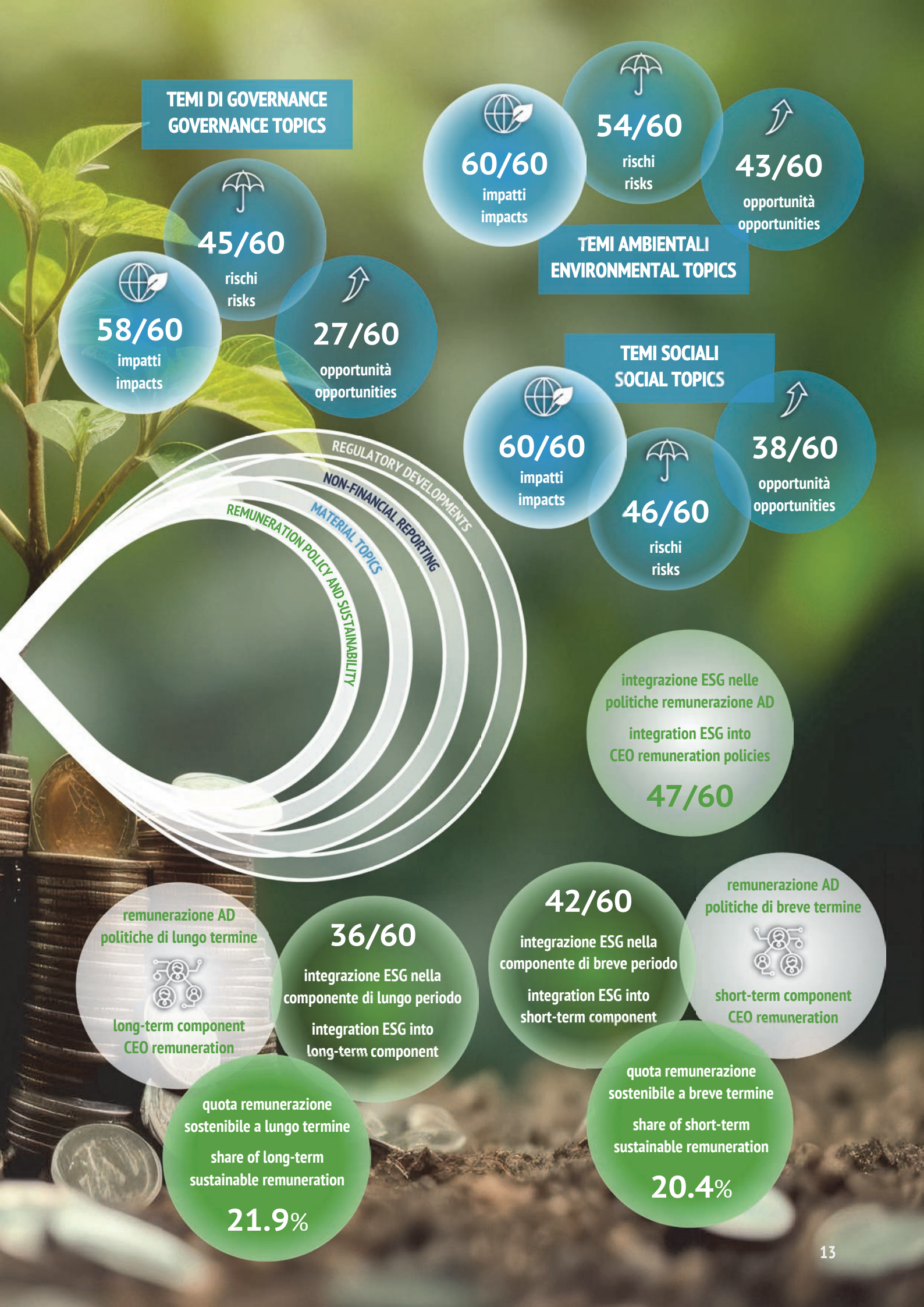
piani di transizione
transition plans

31/60

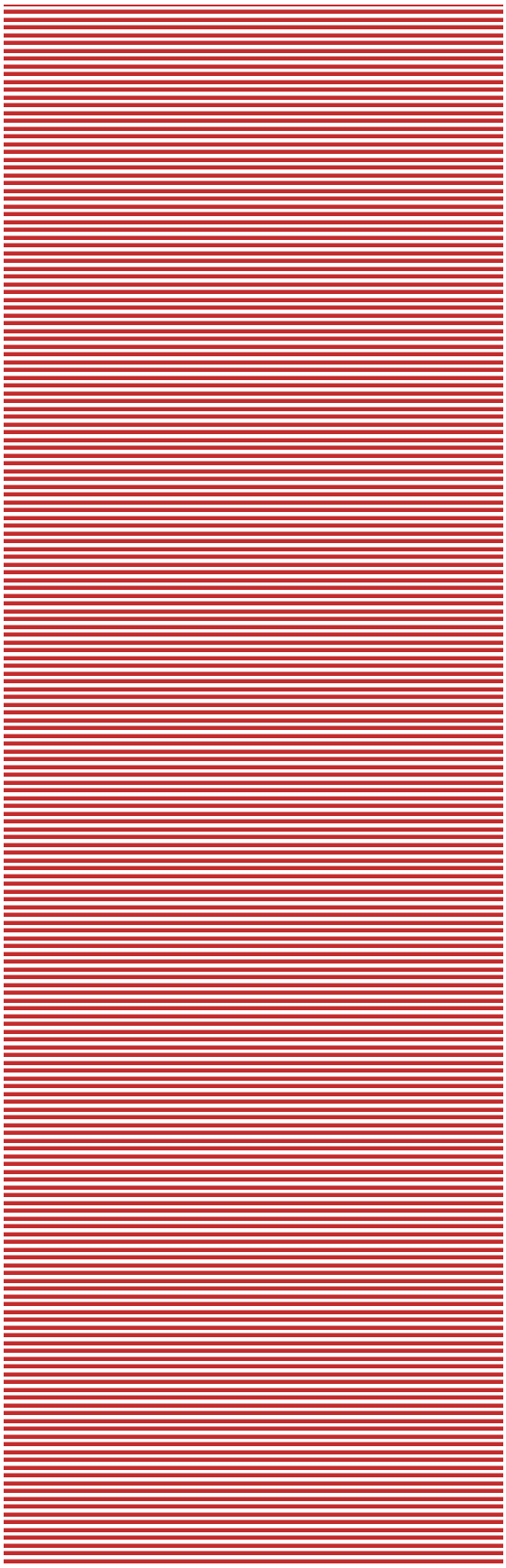
estratti pubblicati
published abstracts

7/31

strategia pienamente integrata
fully integrated strategy


TEMI DI GOVERNANCE
GOVERNANCE TOPICS
45/60
rischi
risks
58/60
impatti
impacts
27/60
opportunità
opportunities
60/60
impatti
impacts
54/60
rischi
risks
43/60
opportunità
opportunities
TEMI AMBIENTALI
ENVIRONMENTAL TOPICS
TEMI SOCIALI
SOCIAL TOPICS
60/60
impatti
impacts
46/60
rischi
risks
38/60
opportunità
opportunities
REGULATORY DEVELOPMENTS
NON-FINANCIAL REPORTING
MATERIAL TOPICS
REMUNERATION POLICY AND SUSTAINABILITY
integrazione ESG nelle
politiche remunerazione AD
integration ESG into
CEO remuneration policies
47/60
remunerazione AD
politiche di lungo termine
long-term component
CEO remuneration
36/60
integrazione ESG nella
componente di lungo periodo
integration ESG into
long-term component
42/60
integrazione ESG nella
componente di breve periodo
integration ESG into
short-term component
remunerazione AD
politiche di breve termine
short-term component
CEO remuneration
quota remunerazione
sostenibile a lungo termine
share of long-term
sustainable remuneration
21.9%
quota remunerazione
sostenibile a breve termine
share of short-term
sustainable remuneration
20.4%

SOMMARIO



CONTENTS

INTRODUZIONE
INTRODUCTION
Evoluzione normativa
Regulatory developments 16

1. Rendicontazione di sostenibilità
Sustainability reporting 24

2. Temi materiali
Material topics 54

3. Politiche retributive e sostenibilità
Remuneration policy and sustainability 76

NOTE METODOLOGICHE
METHODOLOGICAL NOTES 90

ADDENDUM

Le DNF e l'evoluzione sostenibile delle società quotate italiane
NFSs and the sustainable evolution of Italian listed companies 100

Evoluzione normativa

Regulatory developments

2001

Libro Verde della Commissione europea
Definisce il concetto di Responsabilità Sociale d'Impresa (RSI)

Green Paper of the European Commission
Defines the concept of Corporate Social Responsibility (CSR)

2011

Comunicazione della Commissione europea n. 681
Propone una nuova definizione di RSI

European Commission Communication No. 681
Proposes a new definition of CSR

2014

Direttiva (UE) 2014/95– NFRD
Disciplina comunicazione informazioni non finanziarie e sulla diversità

Directive (EU) 2014/95 – NFRD
Regulates the communication of non-financial and diversity information

2016

Decreto legislativo 254/2016
Recepimento della Direttiva 2014/95/UE

Legislative Decree No. 254/2016
Implementation of Directive 2014/95/EU

2018

Regolamento CONSOB n. 20267
Attuazione del d.lgs. 254/2016

CONSOB Regulation No. 20267
Implementing of Legislative Decree No. 254/2016

Piano di azione per la finanza sostenibile
Promuove sviluppo sostenibile all'interno dell'UE

Action Plan: Financing Sustainable Growth
Promotes a sustainable development in the EU

2019

Green Deal europeo
Prevede di rendere l'UE una economia competitiva ed efficiente

European Green Deal
Envisages making the EU a competitive, and efficient economy

2020

Regolamento (UE) 2020/852 - Tassonomia
Definisce l'ecosostenibilità delle attività economiche a livello europeo

Regulation (EU) 2020/852 – Taxonomy
Defines the eco-sustainability of economic activities in the EU

2021

Regolamento delegato (UE) 2021/2139 – Atto delegato Clima
Criteri di vaglio tecnico per obiettivi climatici Reg. (UE) 2020/852

Delegated Regulation (EU) 2021/2139 – Climate Delegated Act
Technical screening criteria for climate objective Reg. (EU) 2020/852

Regolamento delegato (UE) 2021/2178 – Atto delegato Informativa
Key Performance Indicators (KPIs) di cui al Reg. (UE) 2020/852

Delegated Regulation (EU) 2021/2178 –Disclosures Delegated Act
Key Performance Indicators (KPIs) under Regulation (EU) 2020/852

Strategia per finanziare la transizione verso un'economia sostenibile
Innova il 'Piano di Azione per la finanza sostenibile'

Strategy for financing the transition to a sustainable economy
Innovates the Action Plan for sustainable growth

2022

Regolamento delegato (UE) 2022/1214 – Atto delegato Clima complementare
Modifica Reg. (UE) 2021/2139 - settore energia nucleare e gas

Delegated Regulation (EU) 2022/1214 – Complementary Climate Delegated Act
Amends Reg. (EU) 2021/2139 - nuclear energy and gas sector

Direttiva (UE) 2022/2464 - CSRD
Ridefinisce disposizioni su rendicontazione sostenibilità aziendale

Directive (EU) 2022/2464 - CSRD
Redefines provisions on corporate sustainability reporting

2023

Regolamento delegato (UE) 2023/2485
Modifica Reg. (UE) 2021/2139 - ulteriori criteri di vaglio tecnico

Delegated Regulation (EU) 2023/2485
Amends Reg. (EU) 2021/2139 - additional technical screening criteria

Regolamento delegato (UE) 2023/2486 – Atto delegato Ambiente
Criteri di vaglio tecnico per obiettivi ambientali Reg. (UE) 2020/852

Delegated Regulation (EU) 2023/2486 – Environmental Delegated Act
Technical screening criteria for environmental obj. Reg. (EU) 2020/852

Regolamento delegato (UE) 2023/2772
Pubblica gli ESRS sviluppati dall'EFRAG

Delegated Regulation (EU) 2023/2772
Publishes the ESRS developed by the EFRAG

2024

Decreto legislativo 125/2024
Recepimento della Direttiva 2022/2464/UE

Legislative Decree No. 125/2024
Implementation of Directive 2022/2464/EU

2025

Pacchetto Omnibus I della CE
Proposte per razionalizzare e semplificare il quadro normativo

EC Omnibus I package
Proposals to rationalise and simplify the regulatory framework

Direttiva (UE) 2025/794
Posticipa obblighi di rendicontazione della CSRD per alcune imprese

Directive (EU) 2025/794
Postpones the CSRD reporting obligations for some companies

2026

Direttiva (UE) 2026/470
Modifica la CSRD e la CS3D

Directive (EU) 2026/470
Intervenes on CSRD and CS3D

La Direttiva 2022/2464/UE (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD)[1] ha rappresentato un punto di svolta del quadro europeo in materia di finanza sostenibile, prevedendo, rispetto alla NFRD, una significativa estensione dell'ambito soggettivo di applicazione della disciplina, (con l'inclusione di un numero rilevante di società in precedenza non obbligate, tra cui imprese di grandi dimensioni non quotate e piccole e medie imprese quotate), standard comuni (ESRS) e requisiti informativi più dettagliati.

Tuttavia, al fine di rilanciare la competitività del sistema europeo, nel corso del 2025 è stato avviato l'iter tracciato dalla Commissione europea con l'adozione della Comunicazione '*Bussola per la competitività dell'UE*'[2], attraverso un pacchetto di misure politiche e normative finalizzate a razionalizzare e semplificare la disciplina unionale, inclusa quella in materia di finanza sostenibile, in un'ottica di maggiore proporzionalità delle regole, degli oneri normativi e dei relativi costi di implementazione.

Nello specifico, il 26 febbraio 2025 la Commissione europea ha pubblicato il pacchetto di proposte legislative, cosiddetto Omnibus I, volte a ridefinire l'ambito soggettivo di applicazione, semplificare la normativa UE in materia di sostenibilità e ridurre gli oneri amministrativi per le piccole e medie imprese senza abbandonare del tutto le ambizioni del Green Deal.
L'andamento serrato del negoziato ha portato alla rapida approvazione della Direttiva cosiddetta 'Stop the clock' da parte del Consiglio il 23 giugno, resasi necessaria per realizzare, nelle more dei lavori normativi di semplificazione, una dilazione dei termini di applicazione di alcuni obblighi in materia di ESG. In particolare, sono stati posticipati di due anni gli obblighi di rendicontazione di sostenibilità

Directive 2022/2464/EU (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD)[1] marked a turning point in the European framework for sustainable finance, providing, compared to the NFRD, for a significant extension of the scope of application of the regulations (with the inclusion of a substantial number of companies previously not subject to the requirements, including large unlisted companies and listed small and medium-sized enterprises), common standards (ESRS) and more detailed disclosure requirements.

In order to relaunch the competitiveness of the European system, however, the process outlined by the European Commission with the adoption of the Communication '*A Competitiveness Compass for the EU*'[2], was launched in 2025 through a package of policy and regulatory measures designed to streamline and simplify EU legislation. This package also included sustainable finance measures aimed at enhancing proportionality in rules, regulatory burdens, and implementation costs.

In details, on 26 February 2025 the European Commission published the legislative package, Omnibus I, aimed at redefining the scope of application, simplifying EU sustainability regulations, and reducing administrative burdens for small and medium-sized undertakings without completely abandoning the ambitions of the Green Deal.
The fast-paced negotiations led to the swift approval of the 'Stop the Clock' Directive by the Council on 23 June. This was necessary to postpone the application deadlines for certain ESG obligations during the ongoing regulatory simplification. Specifically, sustainability reporting requirements for large companies, excluding public interest entities, and listed small and medium-sized undertakings were

per le imprese di grandi dimensioni diverse dagli enti di interesse pubblico rilevanti (EIPR) e per le piccole e medie imprese quotate che saranno tenute al reporting di sostenibilità, rispettivamente a partire dall'esercizio 2027 e dall'esercizio 2028.
Sempre nell'ottica di semplificare gli oneri a carico delle imprese, la Commissione, con Regolamento Delegato 2025/4812/CE, ha consentito alle imprese tenute alla rendicontazione di sostenibilità, già a partire dall'esercizio 2024, di omettere talune informazioni richieste dagli standard ESRS.
Con riferimento al negoziato sulla Proposta di direttiva 2025/00045 (COD) di modifica della disciplina sostanziale della CSRD e della Direttiva 2024/1760/UE (Corporate Sustainability Due Diligenge - CS3D)[3], il 23 giugno 2025 il Consiglio ha approvato il mandato negoziale sulle proposte di direttiva e il 16 dicembre 2025 il Parlamento europeo ha adottato la propria posizione in prima lettura. Il testo definitivo della Direttiva (UE) 2026/470/UE[4] è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il 26 febbraio 2026. La Direttiva, nota anche come Omnibus I ed entrata in vigore il 18 marzo 2026, dovrà essere recepita, con riferimento alle modifiche apportate in tema di rendicontazione di sostenibilità, entro il 19 marzo 2027 e troverà applicazione, dagli esercizi finanziari aventi inizio dal 1° gennaio 2027 o in data successiva.

delayed by two years, now set to begin in the 2027 and 2028 financial years, respectively.
With the aim to further easing the administrative burdens on undertakings, the Commission, through Delegated Regulation 2025/4812/EC, has allowed companies subject to sustainability reporting requirements to omit certain information required by the ESRS standards, with effect from the 2024 financial year.
With reference to the negotiation on the Proposal for a Directive 2025/00045 (COD) amending the substantive provisions of CSRD and Directive 2024/1760/EU (Corporate Sustainability Due Diligence – CS3D)[3], on 23 June 2025 the Council approved the negotiating mandate on the draft directives and on 16 December 2025 the European Parliament adopted its position at first reading. The final text of Directive 2026/470/EU[4] was published in the Official Journal of the European Union on 26 February 2026. The Directive, also known as Omnibus I and entered into force on 18 March 2026, must be transposed, with reference to the changes made in relation to sustainability reporting, by 19 March 2027 and will apply to financial years beginning on or after 1st January 2027.

■ Le modifiche recate dalla Direttiva in materia di rendicontazione di sostenibilità, rispetto a quelle previste dalla CSRD, si muovono secondo le seguenti direttrici:
- riduzione del perimetro soggettivo di applicazione e degli obblighi nell'ottica di una maggiore proporzionalità, anche lungo la catena del valore;
- un'impostazione maggiormente *risk-based*, con l'obiettivo di contenere i costi e gli oneri senza diminuire le tutele sostanziali.

□ The amendments introduced by the Directive on sustainability reporting, compared with those set out in the CSRD, follow these main lines:
- a reduction of the subjective scope of application and obligations with a view to greater proportionality, including along the value chain;
- a more risk-based approach, aimed at containing costs and burdens without diminishing substantive safeguards.

■ In particolare, la novità più rilevante riguarda la riduzione del numero di imprese soggette agli obblighi di rendicontazione, che risulta così limitato alle imprese (e gruppi) di dimensioni più elevate, identificate tramite soglie più selettive, parametrate su ricavi netti da vendite e prestazioni maggiori di 450 milioni di euro e su un numero di dipendenti maggiore di 1.000.
Al riguardo, peraltro, è prevista una clausola di revisione in relazione a una futura, possibile estensione dell'ambito applicativo.

□ In particular, the most relevant development concerns the reduction in the number of undertakings subject to the reporting obligations. The requirement is imposed only to large-sized firms (and groups), identified through more selective thresholds (turnover greater than 450 million euros and a number of employees greater than 1,000).
A review clause is envisaged in this respect, concerning a possible future extension of the scope of application.

■ Quanto alla definizione dell'ambito di applicazione delle imprese di paesi terzi, è stato previsto un fatturato netto superiore a 450 milioni di euro per l'impresa madre non UE e superiore a 200 milioni di euro per la controllata UE (o per la *branch* UE in caso di assenza di una controllata).
Inoltre, è stata introdotta una tutela concreta per le aziende più piccole nella catena del valore. Nel dettaglio, le imprese fino a 1.000 dipendenti che si trovano nella catena del valore di imprese tenute alla rendicontazione di sostenibilità hanno il diritto di rifiutarsi di fornire informazioni ulteriori rispetto a quelle specificate nell'ambito del perimetro informativo (*cap*), definito dagli standard volontari di rendicontazione di sostenibilità che saranno adottati dalla Commissione europea sotto forma di atto delegato entro il 19 luglio 2026 e saranno basati sul Voluntary Standard for SMEs (VSME) dell'EFRAG.

□ The scope of application for third-country undertakings has been defined as a net turnover exceeding 450 million of euros for the non-EU parent company and exceeding 200 million of euros for the EU subsidiary (or for the EU branch, where no subsidiary exists). In addition, concrete safeguards have been introduced for smaller companies in the value chain. Specifically, undertakings with no more than 1,000 employees that are part of the value chain of undertakings required to report on sustainability have the right to refuse to provide information beyond that specified in the scope of information (cap), defined by the voluntary sustainability reporting standards that will be adopted by the European Commission in the form of a delegated act by 19 July 2026 and will be based on the Voluntary Standard for SMEs (VSME) drafted by EFRAG.

■ Sul versante della revisione legale e dell'*assurance* sulla rendicontazione di sostenibilità, l'intervento normativo mira a fornire più tempo e ridurre il rischio di *escalation* dei costi: la scadenza per l'adozione degli standard UE di *limited assurance* è stata spostata al 1° luglio 2027 ed è stato eliminato l'obbligo di procedere verso standard di

□ On the auditing and assurance side of sustainability reporting, the legislative initiative aims to provide more time and reduce the risk of cost escalation. The deadline for adopting the EU standards on limited assurance has been moved to 1 July 2027, and the requirement to progress towards reasonable assurance has been

reasonable assurance (di conseguenza, le imprese rimarranno soggette all'obbligo di *limited assurance*).

■ Quanto alla rendicontazione concernente i piani di transizione climatica (la cui adozione comunque resta opzionale ai sensi della CSRD), è stata confermata la formulazione vigente secondo cui i piani dovrebbero essere "compatibili" con l'Accordo di Parigi e con gli obiettivi della politica europea sul clima.

■ Infine, sono state previste alcune misure relative al supporto digitale; nello specifico la Commissione europea dovrà:
(i) predisporre un portale dedicato attraverso il quale le imprese possono accedere a informazioni, orientamenti e altre forme di supporto per la rendicontazione sulla sostenibilità;
(ii) entro 24 mesi dall'entrata in vigore della direttiva, presentare al Parlamento europeo e al Consiglio una Relazione sulle soluzioni tecnologiche per la rendicontazione di sostenibilità, incluse iniziative che consentiranno alle imprese di raccogliere, elaborare e scambiare dati in modo sicuro, continuo e automatizzato.

■ Nel corso del 2025 è avanzato anche il processo di revisione degli standard europei di sostenibilità (European Sustainability Reporting Standard – ESRS). L'approvazione dell'atto delegato da parte della Commissione europea sul set rivisto degli ESRS è attesa per la fine del primo semestre 2026, con applicazione a decorrere dall'esercizio finanziario 2027.
La revisione condotta sugli ESRS permette di ridurre del 61% i *datapoint* obbligatori rispetto alla versione originaria degli standard, privilegiando i *datapoint* quantitativi rispetto alle informazioni qualitative, chiarendo e semplificando il processo di valutazione della (doppia) materialità e migliorando la coerenza con altra normativa UE e l'interoperabilità con standard globali. Infine, sempre nell'ottica

removed. As a result, companies will remain subject to limited-assurance obligations.

□ With regard to reporting on climate transition plans (whose adoption remains optional under the CSRD), the existing formulation has been confirmed, according to which such plans should be 'compatible' with the Paris Agreement and with the objectives of EU climate policy.

□ Finally, several measures relating to digital support have been introduced. Specifically, the European Commission shall:
(i) establish a dedicated portal through which undertakings can access information, guidance and other forms of support for sustainability reporting;
(ii) within 24 months of the entry into force of the directive, present to the European Parliament and the Council a Report on technological solutions for sustainability reporting, including initiatives that will enable undertakings to collect, process and exchange data securely, continuously and in an automated manner.

□ During 2025, the process of revising the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) also progressed. The adoption of the delegated act by the European Commission on the revised set of ESRS is expected by the end of the first half of 2026, with application from the 2027 financial year onwards.
The revision of the ESRS reduces mandatory datapoints by 61% compared with the original version of the standards, prioritising quantitative datapoints over qualitative information, clarifying and simplifying the (double) materiality assessment process, and improving consistency with other EU legislation and interoperability with global standards. Finally, with a view to simplification, the mandate for the European

della semplificazione è stato rimosso il mandato alla Commissione europea di sviluppare standard settoriali (sostituiti da linee guida).

■ Il Pacchetto Omnibus I conteneva anche la proposta di regolamento delegato di modifica delle misure di L2 del Regolamento Tassonomia, finalizzato a ridurre la complessità della rendicontazione mantenendo al contempo la struttura fondamentale del quadro normativo della Tassonomia.
In proposito, in data 8 gennaio 2026 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il Regolamento Delegato (UE) 2026/73 della Commissione europea[5]. Le norme si applicano a partire dall'esercizio finanziario 2025, sebbene per lo stesso anno sia attribuita alle aziende la facoltà di applicare i requisiti non modificati.
Gli aggiornamenti principali includono:
- l'introduzione di nuove soglie di materialità, che consentono alle imprese finanziarie e non finanziarie di escludere attività o esposizioni non materiali dalle valutazioni di ammissibilità e allineamento a determinate condizioni;
- modifiche mirate al criterio di non arrecare un danno significativo a nessuno degli obiettivi (principio del Do Not Significant Harm – DNSH) per l'inquinamento, che riducono l'ambito delle sostanze da valutare allineando maggiormente i requisiti alla legislazione unionale vigente;
- modelli di rendicontazione semplificati, con riduzioni dei *datapoint* e l'introduzione di nuove tabelle riepilogative per i *Key Performance Indicators* (KPIs) della Tassonomia.

Gli istituti finanziari hanno anche la possibilità di rinviare la divulgazione degli indicatori chiave di prestazione della tassonomia fino al 31 dicembre 2027, a condizione che siano soddisfatte determinate condizioni.

Commission to develop sector-specific standards has been removed and replaced with guidelines.

□ The Omnibus I Package also included the draft delegated regulation amending the L2 measures of the Taxonomy Regulation, aimed at reducing the complexity of reporting while preserving the fundamental structure of the Taxonomy's regulatory framework.
This amendment was completed with the adoption of Commission Delegated Regulation (EU) 2026/73 of 4 July 2025[5], published in the Official Journal of the European Union on 8 January 2026. The rules apply from the 2025 financial year; however, companies may continue to use the unchanged requirements for that year.
The main updates include:
- the introduction of new materiality thresholds, allowing financial and non-financial undertakings to exclude non-material activities or exposures from eligibility and alignment assessments under certain conditions;
- targeted amendments to the principle of Do Not Significant Harm (DNSH) on pollution, reducing the scope of substances to be assessed and further aligning requirements with existing EU legislation;
- significantly simplified reporting templates, with reductions in datapoints and the introduction of new summary tables for Taxonomy Key Performance Indicators (KPIs).

Financial institutions may also defer the disclosure of taxonomy-related KPIs until 31 December 2027, provided that certain conditions are met.

Note

(1) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464
(2) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52025DC0030
(3) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401760
(4) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202600470
(5) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202600073

Notes

(1) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464
(2) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52025DC0030
(3) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401760
(4) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202600470
(5) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202600073

Rendicontazione di sostenibilità

Sustainability reporting

Società oggetto di analisi

Redazione del documento e analisi di doppia materialità

Piani ESG e impegno per la transizione climatica

Temi ESG nei Piani strategici

Companies under analysis

Drafting of the report and double materiality analysis

ESG plans and commitment to climate transition

ESG factors into Strategic plans

IL CAMPIONE
THE SAMPLE

società che pubblicano la RS
firms publishing the SR

136/196

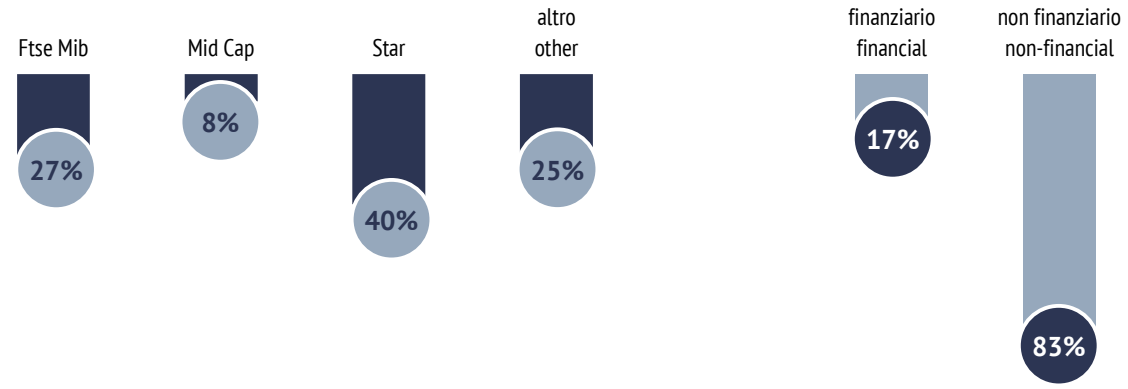
campione oggetto di analisi
sample under analysis

60/136

descrizione del campione
sample description

	campione sample	*in-scope*	*out-of-scope*
numero società number of companies	**60**	***30***	***30***
capitalizzazione (mld euro) market capitalisation (bln euro)	**315.0**	***300.6***	***14.4***

distribuzione per indice e settore
breakdown by index and industry



Società oggetto di analisi

■ Nel corso del 2025 e con riferimento al precedente anno finanziario, 136 società italiane con azioni ordinarie quotate su EXM hanno pubblicato una rendicontazione di sostenibilità (RS) ai sensi del d.lgs. 125/2024.
Come previsto dalla normativa, la rendicontazione è stata collocata nella relazione sulla gestione, presentata all'interno della relazione finanziaria annuale. In particolare, le società che hanno pubblicato la rendicontazione rappresentano il 69,4% delle società italiane con azioni ordinarie quotate su EXM (in totale 196, con una capitalizzazione di mercato complessiva superiore a 644 miliardi di euro) e il 97% circa in termini di capitalizzazione di mercato (Tab. 1.1).

■ A partire dalle 136 società che hanno pubblicato la RS nel 2025, i dati oggetto di analisi nel presente Rapporto fanno riferimento a 60 emittenti selezionati tramite un campionamento casuale stratificato. L'insieme iniziale di società è stato suddiviso in due sottopopolazioni (o strati) distinguendo – sulla base delle soglie previste dalla Direttiva 2026/470/UE e dei dati al 31 dicembre 2024 – le società che sarebbero soggette alla nuova normativa sulla rendicontazione di sostenibilità (società *in-scope*) da quelle non soggette (società *out-of-scope*). Da ciascuno dei due gruppi sono state estratte, con campionamento casuale, 30 imprese, rappresentative rispettivamente delle società *in-scope* e *out-of-scope*, per un totale di 60 società.
Il campione rappresenta il 44% del totale delle società che hanno pubblicato la RS e il 50,4% in termini di capitalizzazione. Più del 95% della capitalizzazione del campione (in totale pari a 315 miliardi di euro) è riferibile alle società *in-scope*. In particolare, la capitalizzazione media al 31 dicembre 2024 delle

Companies under analysis

□ During 2025, and with reference to the previous financial year, 136 Italian companies with ordinary shares listed on EXM published a sustainability report (SR) pursuant to Legislative Decree No. 125/2024.
In accordance with the regulatory framework, the report is included in the management report, within the annual financial report. In particular, the companies that published the report represent 69.4% of Italian companies with ordinary shares listed on EXM (196 in total, with a total market capitalisation greater than 644 billion euros) and around 97% in terms of market capitalisation (Tab. 1.1).

□ Based on the 136 companies that published their SR in 2025, the data analysed in this Report refer to a sample of 60 issuers selected through stratified random sampling. The initial set of companies was divided into two sub populations (or groups) by distinguishing — on the basis of the thresholds set out in the Directive 2026/470/EU and data as of 31 December 2024 — companies which would be subject to the new sustainability reporting requirements (in-scope companies) from those not subject to them (out-of-scope companies). From each sub population, 30 firms were randomly selected, representing respectively the in-scope and out-of-scope companies, for a total of 60 issuers.
The sample represents 44% of all companies that published the SR and 50.4% in terms of market capitalisation. More than 95% of the sample's total market capitalisation (amounting to 315 billion euros) is attributable to in-scope companies, that show an average market capitalisation amounting to approximately 10 billion euros as of 31

società *in-scope* risulta pari a circa 10 miliardi di euro, a fronte di circa 480 milioni di euro riferibili alle società del sottocampione *out-of-scope* (Tab. 1.2).

■ Delle 60 società del campione, 24 (40%) appartengono al segmento STAR. Le società a maggiore capitalizzazione incluse nell'indice Ftse Mib sono 16, quasi tutte *in-scope* (15 casi). Al contrario, le società più piccole, non appartenenti ad alcun indice, sono 15, prevalentemente *out-of-scope* (13 casi). L'indice Mid Cap è rappresentato da cinque società.
La maggioranza delle società del campione appartiene al settore non finanziario (50 casi); tra le dieci società del settore finanziario, nove sono società *in-scope*. Il sottocampione delle società *out-of-scope*, pertanto, è composto quasi interamente dalle società non finanziarie (29 su 30).
Infine, le società *out-of-scope* presentano una forte concentrazione (27 casi su 30) di emittenti classificati dal TUF come piccole e medie imprese (PMI) rispetto alle società *in-scope*. Complessivamente, le PMI costituiscono la maggioranza del campione (40 casi, pari al 67%; Tab. 1.3).

■ Dalle relazioni di corporate governance pubblicate nel 2025 emerge che tra le 60 società del campione, 48 (80%) presentano un comitato endoconsiliare di sostenibilità; tale evidenza risulta più diffusa tra le imprese *in-scope* (29 casi su 30) rispetto alle *out-of-scope* (19 casi su 30). La percentuale risulta più alta rispetto a quella registrata tra tutte le società con azioni ordinarie quotate su EXM e pari al 74,5% (Tab. 1.4 - Tab. 1.5).

December 2024, compared to 480 million euros for the out-of-scope companies (Tab. 1.2).

□ Of the 60 companies in the sample, 24 (40%) belong to the STAR segment. The large-cap companies included in the Ftse Mib index amount to 16, almost all of which are in -scope (15 cases). Conversely, the smallest companies, not included in any index, are 15 and predominantly out-of-scope (13 cases). The Mid Cap index is represented by five companies.
Most of the issuers included in the sample belong to the non-financial sector (50 cases), and nine of the ten financial companies are in-scope companies. The out-of-scope subsample is therefore composed almost entirely of non-financial issuers (29 out of 30). Finally, out-of-scope firms show a strong concentration (27 out of 30) of issuers classified as small and medium-sized enterprises (SMEs) according to the TUF, compared with the in-scope companies. Overall, SMEs represent the larger portion of the sample (40 cases, equal to 67%; Tab. 1.3).

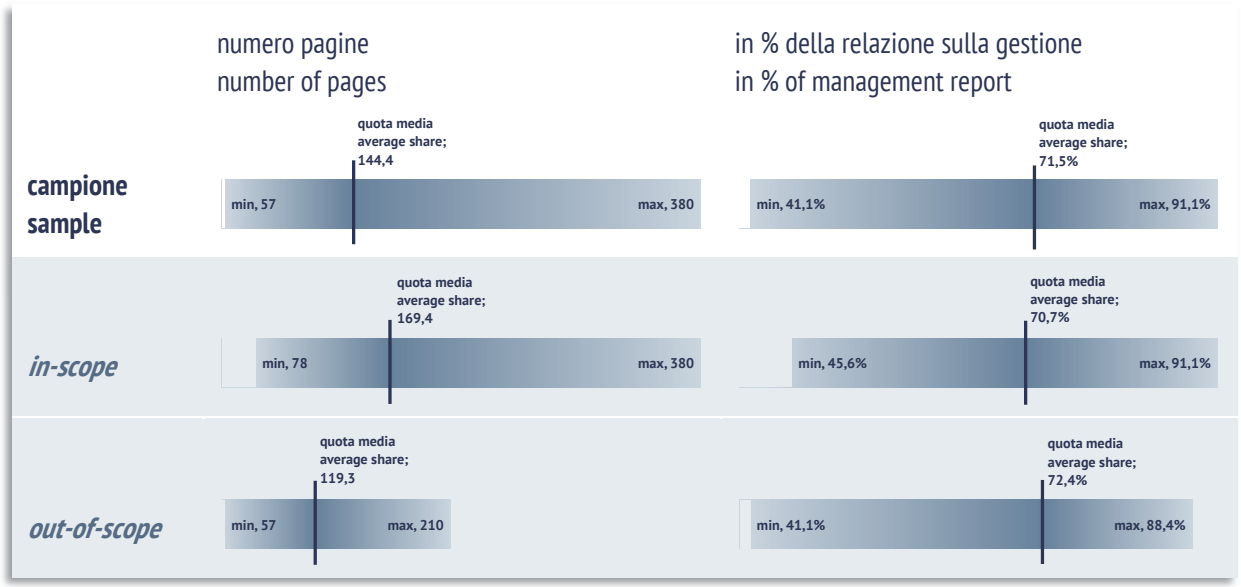
□ The corporate governance reports published in 2025 show that 48 companies out of 60 (80%) in the sample have a board sustainability committee; this figure is more common among in-scope companies (29 cases) than out-of-scope ones (19 cases). The percentage is higher than that recorded for all companies with ordinary shares listed on EXM and equal to the 74.5%. (Tab. 1.4 - Tab. 1.5).

Redazione del documento e analisi di doppia materialità

■ Le RS pubblicate nel 2025 dalle società del campione presentano un numero medio di pagine pari a circa 144, con un intervallo di variazione molto ampio che va da un minimo di 57 a un massimo di 380. Emergono differenze tra le società *in-scope* e quelle *out-of-scope* con le prime che hanno un numero medio di pagine più elevato (169) delle seconde (119). La RS rappresenta in media il 71,5% della relazione sulla gestione, con un intervallo di variazione tra il 41% e il 91% (Tab. 1.6).

Drafting of the report and double materiality analysis

□ The SRs published in 2025 by the companies in the sample have an average of about 144 pages, with a very wide range extending from a minimum of 57 to a maximum of 380. In-scope and out-of-scope companies show some differences with the former displaying a higher average number (169) than the latter (119). The SR represents on average 71.5% of the management report, with a variation range between 41% and 91% (Tab. 1.6).



■ Sulla base delle informazioni riportate nella RS, il 50% del campione ha adottato procedure o linee guida interne per la predisposizione e la redazione della rendicontazione. Tra le società *in-scope*, la percentuale sale al 56,7%, mentre è pari al 43,3% tra le società *out-of-scope*. Per quanto riguarda la raccolta dei dati di sostenibilità utili alla

□ According to what stated in the SR, 50% of the sample have adopted internal procedures or guidelines for the preparation and drafting of the reporting. This percentage increase to 56.7% for in-scope companies and is equal to 43,3% for out-of-scope companies. As for the collection of sustainability data for reporting purposes, nine companies have

rendicontazione, nove società, di cui sei *in-scope* e tre *out-of-scope*, si sono dotate di *software* per monitorare e tracciare il flusso delle informazioni necessarie, mentre tre società hanno implementato database informatizzati per la raccolta dei dati e degli indicatori ESG. Nel complesso, sono 12 (pari al 20% del campione) le società che hanno usato sistemi informatizzati.
Altre quattro società hanno dichiarato di avere utilizzato schede di raccolta dei dati (Tab. 1.7).

implemented software to monitor and track the flow of required information, while three companies have implemented databases to collect ESG data and indicators. Overall, 12 companies (20% of the sample) used computerised systems.
In four other cases, companies reported having used data collection sheets (Tab. 1.7).

■ Con riferimento alla presenza nella RS di una tabella di raccordo con altre normative europee, 52 società (86,7% delle società oggetto di analisi) hanno incluso tale tabella esplicitando il riferimento al Regolamento UE 2019/2088 (Sustainable Finance Disclosures Regulation – SFDR; Tab. 1.8).

□ Regarding the presence in the SR of an alignment table with other European regulations, 52 issuers (86.7% of the sample analysed) included in such a table a reference to Regulation EU 2029/2088 (Sustainable Finance Disclosures Regulation – SFDR; Tab. 1.8).

■ In base ai principi delineati nella CSRD e a quanto indicato negli ESRS, le imprese sono tenute a fornire la rendicontazione sulle tematiche materiali secondo una valutazione di doppia rilevanza. La valutazione prevede che le imprese considerino, da un lato, gli impatti delle proprie attività sull'ambiente e sulla società, adottando una prospettiva *inside-out* (materialità di impatto), e, dall'altro lato, i rischi e le opportunità che le tematiche di sostenibilità rilevanti comportano per l'attività dell'impresa, adottando una prospettiva *outside-in* (materialità finanziaria).
Già nella precedente edizione del Rapporto, in attesa dell'entrata in vigore della CSRD, era stato rilevato che il 48,7% dell'insieme delle società analizzate avevano fatto riferimento al principio di doppia materialità (conducendo nella maggior parte dei casi un esercizio in tal senso) e alcune avevano rappresentato i risultati attraverso una matrice di doppia materialità.

□ In accordance with the principles outlined in the CSRD and the provisions set out in the ESRS, companies are required to report on material topics according to a double materiality assessment. The assessment requires that undertakings evaluate, on the one hand, the impacts of their activities on the the environment and society, adopting an inside-out perspective (impact materiality), and, on the other hand, the risks and opportunities that relevant sustainability matters pose to the undertaking's business, adopting an outside-in perspective (financial materiality).
Already in the previous edition of the Report, pending the entry into force of the CSRD, it was noted that 48.7% of the companies analysed had referred to the double materiality principle (in most cases performing an assessment accordingly), and some had presented the results through a double materiality matrix.

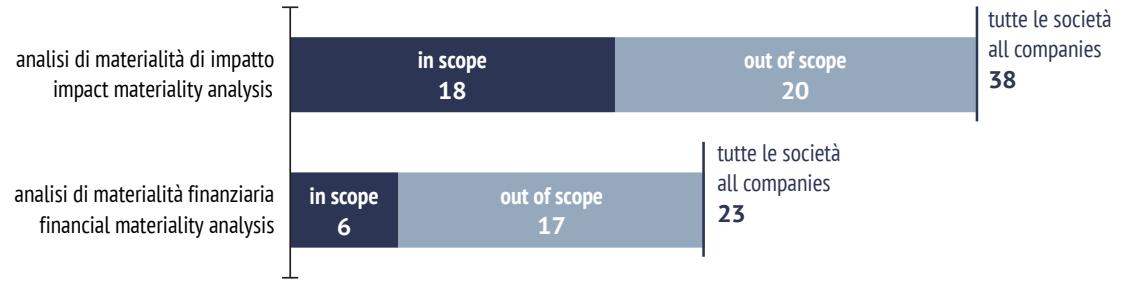
Con riferimento al campione analizzato in questo Rapporto, otto società hanno rappresentato i temi materiali attraverso una matrice di doppia materialità (Tab. 1.9).

■ Nell'ambito del processo di analisi di doppia materialità, 38 società (il 63% del totale) hanno coinvolto il top management nella valutazione di impatto; si tratta, in particolare di 20 società *out-of-scope* e di 18 società *in-scope*. Maggiori differenze tra i due sottocampioni si riscontrano con riferimento alla valutazione finanziaria, sulla quale è stato coinvolto il top management in 23 casi, di cui sei società *in-scope* (pari al 20% degli emittenti della classe) e 17 (56,7%) *out-of-scope* (Tab. 1.10).

Within the sample under analysis in this edition, eight companies represented material topics using a double materiality matrix (Tab. 1.9).

□ As part of the double materiality assessment process, 38 companies (63% of the total) involved top management in the impact analysis; these include 20 out-of-scope and 18 in-scope companies. Differences between the two subsamples emerge with respect to the financial materiality assessment: top management participated in 23 cases overall, namely in six in-scope companies (20% of issuers in that category) and in 17 out-of-scope companies (56.7%; Tab. 1.10).

Coinvolgimento del top management nell'analisi di doppia materialità
Top management involvement in double materiality analisys



■ Il coinvolgimento degli stakeholder nell'analisi di impatto ha riguardato l'80% delle società, raggiungendo una percentuale anche più alta tra le società *in-scope* (87%). Nella maggior parte dei casi, gli emittenti hanno indicato gli stakeholder coinvolti. Dai dati raccolti in proposito si osserva che tra gli stakeholder maggiormente consultati ci sono

□ Stakeholders' engagement in the impact analysis concerned 80% of the companies, reaching a higher percentage among in-scope companies (87%). In most cases, the stakeholders involved are also specified. Data show that the most frequently engaged stakeholders include suppliers (by 28 companies, equal to 47% of the sample),

i fornitori (come riportato da 28 società, pari al 47% del campione), seguiti dai dipendenti dell'impresa (indicati da 27 società, di cui 16 *out-of-scope*), dalla clientela (26 casi) e dalla comunità finanziaria (22 casi). Con riferimento a tutti i soggetti citati si riscontra un maggiore coinvolgimento tra le società *out-of-scope* rispetto alle società *in-scope* (Tab. 1.11).

■ Con riferimento al settore di appartenenza, sia le società del settore finanziario sia le società del settore non finanziario hanno coinvolto gli stakeholder nell'80% dei casi. Si riscontrano alcune differenze relativamente alle categorie coinvolte; le società del settore non finanziario mostrano, infatti, una maggiore propensione soprattutto nel coinvolgimento di fornitori (27 casi pari al 54% delle società del settore) e clienti (24 casi, pari al 48%; Tab. 1.11).

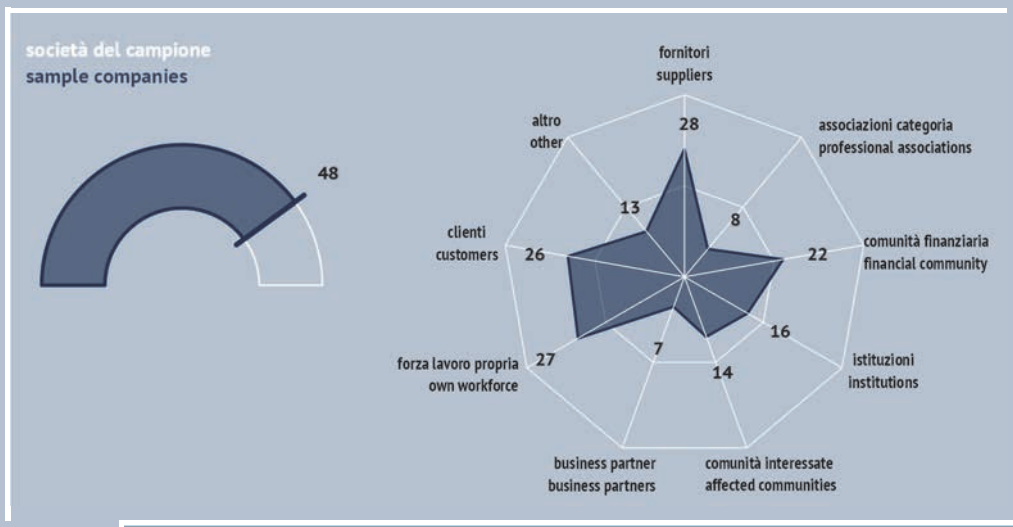
■ Tra gli emittenti che hanno coinvolto gli stakeholder nell'analisi di impatto, nella maggior parte dei casi (44 società, pari al 73% del campione e al 91,7% delle società che hanno coinvolto gli stakeholder) sono state fornite informazioni anche sulle modalità di coinvolgimento, che includono soprattutto interviste e *survey*. L'evidenza è ancora più marcata tra le società *out-of-scope*: in tutti i casi in cui tali società hanno previsto il coinvolgimento degli stakeholder nell'analisi, sono state anche fornite informazioni dettagliate sulle modalità di consultazione adottate (Tab. 1.12).

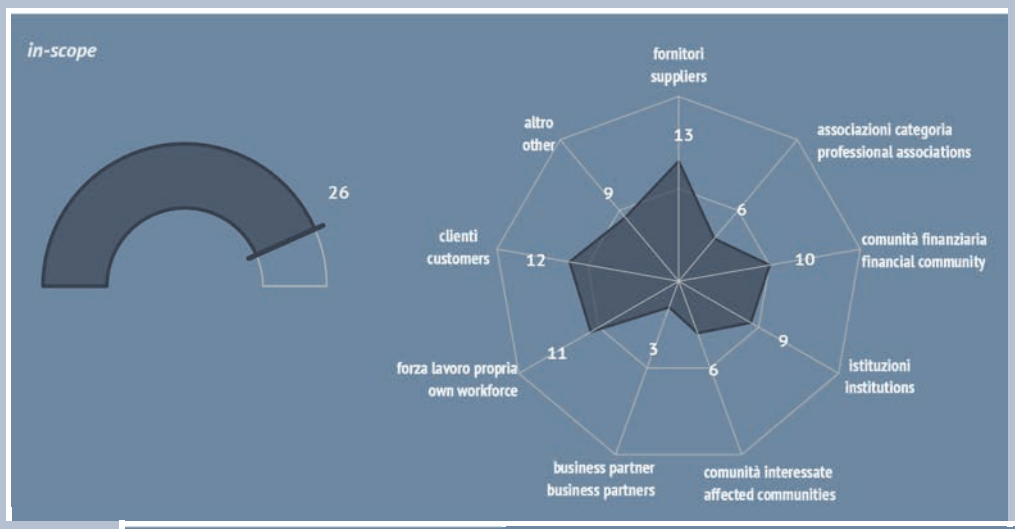
followed by the company's employees (indicated by 27 companies, of which 16 out-of-scope), customers (26 cases) and the financial community (22 cases). With reference to all the above categories, greater involvement is observed among out-of-scope companies compared to in-scope companies (Tab. 1.11).

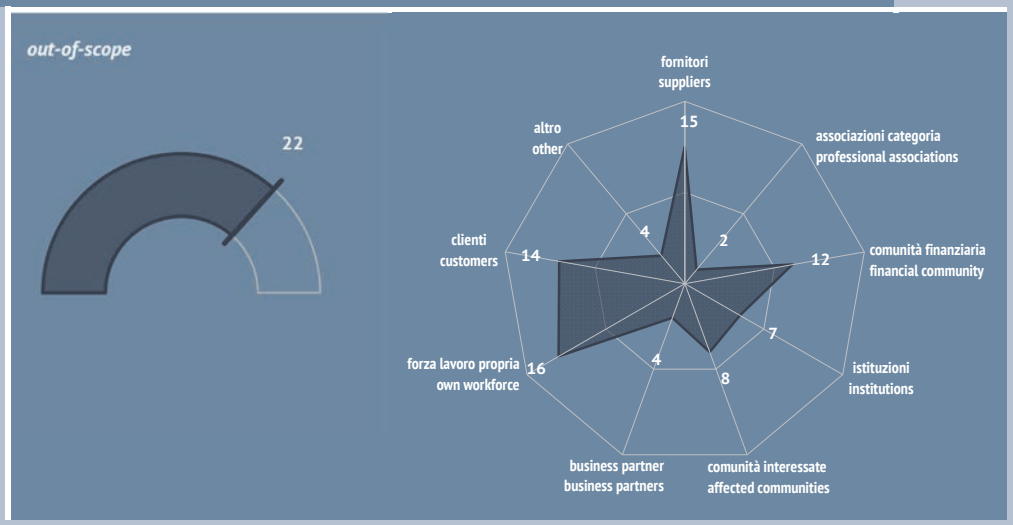
□ Regarding the sector of activity, both financial and non-financial companies reported stakeholder engagement in 80% of the cases. Some differences emerge in terms of the stakeholder categories involved: In particular, non-financial companies tend to engage suppliers more frequently (27 instances, corresponding to 54% of the companies in this sector) as well as customers (24 cases, 48%; Tab. 1.11).

□ Among the issuers that involved stakeholders in the impact analysis, in most cases (44 companies, representing 73% of the sample and 91.7% of the companies that engaged stakeholders) they also provided information on the means of involvement, which mainly include interviews and surveys. The evidence is even more striking among out-of-scope companies: in all cases where these companies involved stakeholders in the analysis, they also provided detailed information on the means of involvement. (Tab. 1.12).

Coinvolgimento stakeholder nell'analisi di doppia materialità
Stakeholders engagement in double materiality analysis



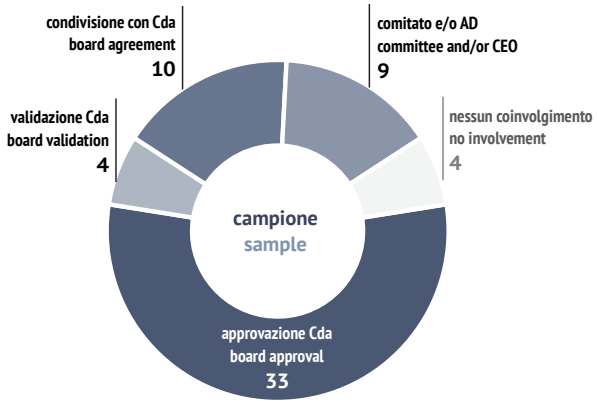


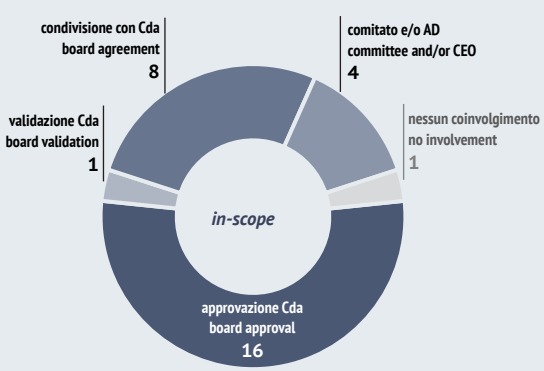


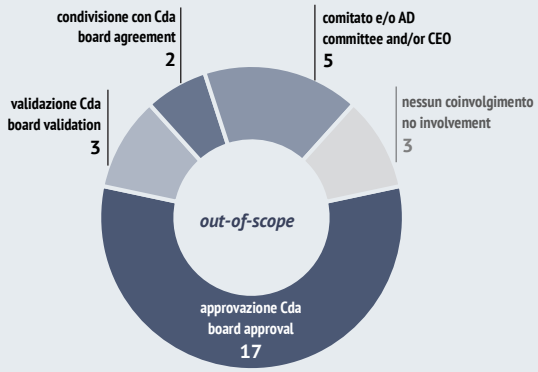
■ Il consiglio di amministrazione è stato coinvolto a valle dell'analisi di doppia materialità nel 93,3% dei casi. Si tratta di 56 società su 60 e della totalità delle società finanziarie. In particolare, ha approvato l'analisi in 33 casi, l'ha validata in quattro casi o gli è stata presentata in dieci casi. Per nove società è stato rilevato un intervento (approvazione, validazione o condivisione) di un comitato endoconsiliare o dell'amministratore delegato (Tab. 1.13).

□ The board of directors was involved at the end of the double materiality assessment in 93.3% of cases. This corresponds to 56 out of 60 companies and includes all financial companies. Specifically, the board approved the analysis in 33 cases, validated it in four cases; the outcomes were brought to board's attention in other ten cases. In nine companies, the process involved a board committee or the CEO, either through approval, validation, or review of the analysis (Tab. 1.13).

Coinvolgimento Cda nell'analisi di doppia materialità
Board involvement in double materiality analysis







Piani ESG e impegno per la transizione climatica

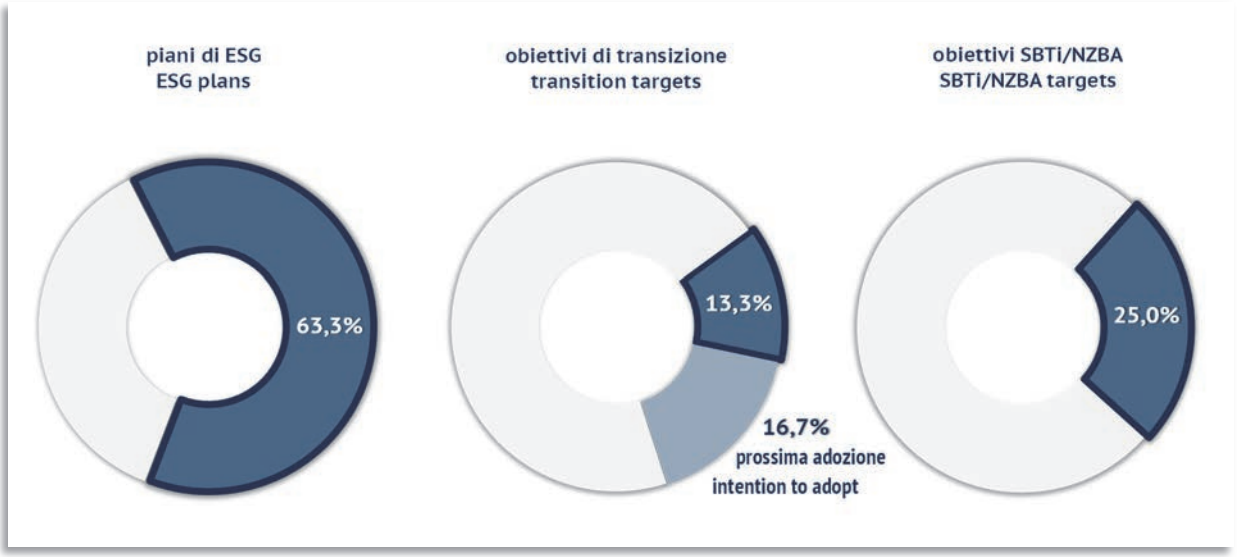
■ Nel 63,3% dei casi (38 società del campione), gli emittenti hanno dichiarato nella RS di avere adottato un piano ESG o di sostenibilità. La percentuale sale a circa il 73% (22 casi) tra le società *in-scope*, mentre è più bassa (16 casi, 53%) nel sottocampione delle società *out-of-scope* (Tab. 1.14).

■ Con particolare riguardo all'impegno verso la transizione climatica, otto società (pari al 13,3% del campione) hanno dichiarato di avere un piano di transizione in essere. Inoltre, dieci società hanno pianificato l'adozione di un piano di transizione entro l'anno finanziario.
Infine, l'impegno verso la transizione climatica è stato rilevato anche sulla base della presenza di obiettivi certificati dalla Science Based Target Initiative (SBTi) e dalla Net Zero Banking Alliance (NZBA). In particolare, il 25% del campione (15 società, di cui 14 *in-scope*) ha dichiarato di adottare tali obiettivi (Tab. 1.15).

ESG plans and commitment to climate transition

□ In 63.3% of cases (38 companies in the sample), issuers stated in their SR that they have adopted an ESG or a sustainability plan. The percentage rises to around 73% (22 cases) among in-scope companies, while it is lower (16 case, 53%) in the out-of-scope subsample (Tab. 1.14).

□ Regarding climate transition commitment, eight companies (13.3% of the sample) reported to have adopted a climate transition plan. Moreover, ten companies planned to adopt a transition plan within the financial year.
Finally, commitment to the climate transition was also assessed by considering targets certified by the Science Based Targets initiative (SBTi) and by adherence to the Net Zero Banking Alliance (NZBA). In detail, 25% of the sample (15 issuers, of which 14 in-scope) declared that they have adopted such targets (Tab. 1.15).



Temi ESG nei Piani strategici

■ La trasformazione delle strategie e dei modelli di business delle imprese verso l'integrazione dei fattori ESG è emersa attraverso un'analisi degli abstract dei Piani strategici, riferiti al 2024, del campione delle 60 società oggetto di analisi. Di queste, 20 società *in-scope* e 11 *out-of-scope* hanno pubblicato un abstract del Piano strategico. Nel gruppo di società che rientra nell'ambito di applicazione dei più recenti criteri normativi 13 imprese hanno integrato considerazioni a lungo termine in materia di sostenibilità (verso 6 *out-of-scope);* 11 hanno collegato la loro strategia agli SDGs delle Nazioni Unite (cinque tra le società *out-of-scope)* e infine cinque hanno inserito pienamente tematiche di valore a lungo termine, collegando questioni finanziarie e di sostenibilità e dimostrando come la performance sostenibile influenzi direttamente la redditività e la creazione di capitale finanziario (mentre soltanto due società *out-of-scope* hanno integrato pienamente i temi ESG nella strategia dell'organizzazione; Tab. 1.16).

ESG factors into Strategic plans

□ The evolution of corporate strategies and business models towards the integration of ESG factors emerged from an analysis of the abstracts of the 2024 Strategic plans of the sample of 60 companies under analysis. Of these, 20 in-scope companies and 11 out-of-scope companies published a Strategic plan abstract. Among the companies falling within the scope of the most recent regulatory criteria, 13 have incorporated long-term sustainability considerations (compared to 6 out-of-scope companies); 11 have linked their strategy to the SDGs of the United Nations (five among out-of-scope companies); and finally, five issuers have fully embedded long-term value considerations, integrating financial and sustainability issues and showing how sustainable performance directly affects profitability and the creation of financial capital (while only two out-of-scope companies have fully integrated ESG topics into their organizational strategy; Tab. 1.16).

ATTESTAZIONI DEI REVISORI SULLE RS

■ Le attestazioni dei revisori sulle rendicontazioni di sostenibilità pubblicate nel 2025 con riferimento all'anno finanziario 2024 sono state rilasciate, per la prima volta, ai sensi del nuovo art. 14-*bis* del d.lgs. 39/2010, introdotto con il decreto di attuazione della CSRD[(1)].
Si ricorda che, sino allo scorso anno, venivano rilasciate ai sensi dell'art. 3, comma 10, del d.lgs. 254/2016 e dell'art. 5 del Regolamento CONSOB, provvedimenti non più attuali a seguito dell'entrata in vigore del d.lgs. 125/2024[(2)].

■ L'art. 3, comma 10, del d.lgs. 254/2016, prevedeva che un revisore (che poteva essere lo stesso incaricato della revisione legale del bilancio o un altro appositamente designato) fosse chiamato a esprimere sulle DNF, con apposita relazione, distinta dalla relazione di revisione, un'attestazione sulla conformità delle informazioni fornite rispetto al decreto stesso e rispetto allo standard di rendicontazione di riferimento o alla metodologia di rendicontazione autonoma utilizzata nella redazione della dichiarazione.

■ L'art. 5 del Regolamento CONSOB, che dava attuazione al d.lgs. 254/2016, precisava il contenuto della relazione del revisore, prevedendo tra l'altro che il revisore rilasciasse la propria attestazione nella forma di *limited assurance*[(3)], o, in alternativa, su richiesta dell'organo amministrativo della società, nella forma di *reasonable assurance*[(4)]. Il nuovo art. 14-*bis* del d.lgs. 39/2010 prevede ora che il revisore esprima con apposita relazione di attestazione le proprie conclusioni sulla conformità della rendicontazione di sostenibilità alle norme del decreto che ne disciplinano i criteri di redazione, all'obbligo di marcatura

AUDITORS OPINIONS ON SR

□ Article 14-*bis* of Legislative Decree No. 39/2010, introduced by the CSRD implementation decree[(1)] has established new obligations for auditor's assurance reports on 2024 sustainability reporting.
Before the CSRD implementation the assurance obligations were established by Article 3, paragraph 10, of Legislative Decree No. 254/2016 and Article 5 of the CONSOB Regulation, provisions that are no longer applicable following the entry into force of Legislative Decree No. 125/2024[(2)].

□ Article 3, paragraph 10, of Legislative Decree No. 254/2016 provided that a statutory auditor (who could be the same auditor appointed to perform the statutory audit of the financial statements or another auditor specifically designated for this purpose) was required to express, in a specific report, separate from the audit report, an opinion on the compliance of the information provided in the NFS (non-financial statement) with the decree itself and with the reporting standard referred to in the opinion or the independent reporting methodology used in preparing the NFS.

□ Article 5 of the CONSOB Regulation, which implemented Legislative Decree No. 254/2016, specified the content of the auditor's assurance report, providing, among other things, that the auditor should issue his conclusions in the limited assurance form[(3)] or, alternatively, at the request of the company's administrative body, in the reasonable assurance form[(4)]. The new Article 14-bis of Legislative Decree No. 39/2010 requires auditors to express, in a specific assurance report, their conclusions on the compliance of the sustainability reporting with the reporting requirements of the Decree, the marking up

(la rendicontazione di sostenibilità, inclusa in apposita sezione della relazione sulla gestione, deve essere anch'essa redatta in formato elettronico unico di comunicazione, per motivi di uniformità all'interno dell'UE) e agli obblighi di informativa previsti dall'art. 8 del Regolamento Tassonomia.

■ L'attestazione sulla rendicontazione di sostenibilità è rilasciata da un revisore appositamente incaricato, il quale può essere, come in precedenza, lo stesso incaricato della revisione legale del bilancio o un revisore legale diverso[5]. Deve trattarsi comunque di un revisore legale, posto che in Italia, per il momento, il decreto non ha esercitato l'opzione prevista dalla CSRD secondo cui gli Stati membri possono decidere di consentire a prestatori indipendenti di servizi (IASP - soggetti diversi dai revisori), appositamente autorizzati e soggetti a obblighi equivalenti a quelli previsti dalla Direttiva 2006/43/CE per i revisori legali, di rilasciare l'attestazione sulla rendicontazione di sostenibilità. Nei prossimi anni, il MEF e la CONSOB condurranno uno studio sui potenziali benefici e costi dell'apertura del mercato delle attestazioni sulle rendicontazioni di sostenibilità agli IASP.

■ Il nuovo impianto normativo prevede che le conclusioni del revisore siano basate su un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato (art. 8, comma 4, del d.lgs. 125/2024) e che l'attività di attestazione sia svolta in conformità ai principi di attestazione elaborati, tenendo conto dei principi di attestazione internazionali, da un tavolo tecnico costituito tra i rappresentanti di associazioni e ordini professionali, MEF e CONSOB e adottati dal MEF sentita la CONSOB (art. 11, comma 2-*bis* del d.lgs. 39/2010, come introdotto dall'art. 9, comma 1, lett. q), n. 3 del d.lgs. 125/2024).

requirement (sustainability reporting, included in a specific section of the management report, must be prepared in a single electronic reporting format, for reasons of uniformity within the EU) and the disclosure requirements set out in Article 8 of the Taxonomy Regulation.

□ The assurance on sustainability reporting, should be carried out by an auditor specifically appointed for this purpose; he may be, as before, the same auditor performing the statutory audit of the financial statements or a different statutory auditor[5]. In Italy, the option envisaged by the CSRD – whereby member States can decide to allow independent assurance service providers (IASP - other than auditors), specifically accredited and subject to requirements that are equivalent to those set out in Directive 2006/43/EC for statutory auditors, to perform the assurance of sustainability reporting – for the time being was not taken up by the Decree. In the next years a study will be conducted by the Ministry of Economics and Finance together with CONSOB on the potential benefits and costs of opening the market to IASP.

□ The new regulatory framework requires that the auditor's conclusions be based on a limited assurance engagement (Article 8, paragraph 4, of Legislative Decree No. 125/2024) and that the assurance of sustainability reporting is performed in accordance with standards developed, taking into account international standards, by a technical roundtable consisting of representatives of professional associations and bodies, MEF and CONSOB, and adopted by the MEF after consulting the Consob (Article 11, paragraph 2-*bis* of Legislative Decree No. 39/2010, as introduced by Article 9, paragraph 1, letter q), no. 3 of Legislative Decree No. 125/2024).

Anche l'art. 5 del previgente Regolamento CONSOB prevedeva che il revisore si esprimesse nella forma della *limited assurance* e, in assenza di un principio di attestazione specifico per gli incarichi sull'informativa di sostenibilità, l'incarico di attestazione era svolto utilizzando il principio internazionale sugli incarichi di *assurance* (ISAE) n. 3000 (*Revised*), "Incarichi di *assurance* diversi dalle revisioni contabili complete o dalle revisioni contabili limitate dell'informativa finanziaria storica" emanato dallo IAASB.

Article 5 of the previous CONSOB Regulation also required the auditor to express his opinion in the limited assurance form and, in the absence of a specific assurance standard for sustainability reporting engagements, the international standard on assurance engagements (ISAE) No. 3000 (Revised), was used ("Assurance Engagements other than Audits or Reviews of historical financial information" issued by the IAASB).

■ A fine gennaio 2025, a seguito della previsione normativa di uno specifico principio di attestazione, nonché di un principio di etica e indipendenza specifico per i revisori della rendicontazione di sostenibilità, il MEF, sentita la CONSOB, ha emanato il principio italiano di attestazione della rendicontazione di sostenibilità (SSAE Italia), così come il relativo principio di etica e di indipendenza[6]. Il principio SSAE Italia tratta delle responsabilità del revisore della rendicontazione di sostenibilità relativamente all'espressione delle proprie conclusioni (sulla base di un incarico di *limited assurance*) circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità alle norme del d.lgs. 125/2024.

□ At the end of January 2025, following the regulatory provision above on a specific assurance standard, as well as a specific ethics and independence standard for sustainability reporting auditors, the MEF, after consulting CONSOB, issued the Italian standard on sustainability assurance engagements (SSAE Italia), as well as the related ethics and independence standard[6]. The SSAE Italy standard deals with the responsibilities of the sustainability reporting auditors in expressing their conclusions (based on a limited assurance engagement) on the compliance of sustainability reporting with the requirements of Legislative Decree No. 125/2024.

■ Il principio internazionale ISAE 3000R è ora inglobato nel nuovo principio SSAE Italia. Esso, infatti, tradotto in italiano, è riportato in allegato al principio nazionale, di cui forma parte integrante.
Il principio SSAE Italia detta regole e linee guida con riferimento, tra l'altro, alle procedure da svolgere sulla rendicontazione di sostenibilità, alla formazione delle conclusioni e al contenuto del modello di relazione di attestazione.

□ The international ISAE 3000R standard is now incorporated into the new SSAE Italia standard, translated into Italian and attached to the national standard, as an integral part of it.
The SSAE Italy standard sets out requirements and guidance in relation, among other things, to the procedures to be performed on sustainability reporting, the auditor's conclusions and the content and the format of the auditor's assurance report.

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	*number of companies in the sample*
revisore RS uguale a revisore bilancio	***55***	30	25	**same auditor for SR and financial statements**
% totale gruppo	***91.7***	*100*	*83.3*	*% total group*
revisore RS diverso da revisore bilancio	***5***	--	5	**SR auditor other than financial statements auditor**
% totale gruppo	***8.3***	*--*	*8.3*	*% total group*
giudizio del revisore				**opinion of the auditor**
di tipo *limited assurance*	***59***	29	30	**limited assurance type**
% totale gruppo	***98.3***	*96.7*	*100*	*% total group*
di tipo misto (7)	***1***	1	--	**mixed type (7)**
% totale gruppo	***1.7***	*3.3*	*--*	*% total group*

■ Dall'esame delle attestazioni rilasciate dai revisori sulle 60 rendicontazioni di sostenibilità delle società del campione successivamente all'entrata in vigore dei provvedimenti attuativi della CSRD, è emerso che, in primo luogo, nella maggioranza dei casi (55 su 60, 92%), il revisore della rendicontazione di sostenibilità è lo stesso incaricato della revisione legale del bilancio, in linea con quanto osservato negli anni precedenti con riferimento alle DNF. I cinque casi in cui il revisore è diverso hanno riguardato società *out-of-scope*.

■ Inoltre, il revisore si è espresso sempre nella forma della *limited assurance* come d'altronde richiesto nel d.lgs. 125/2024.
Solo in un caso, il revisore, oltre a essersi espresso nella forma della *limited assurance* sull'intera rendicontazione di sostenibilità, ha altresì effettuato un esame completo (*reasonable assurance*) di una selezione di indicatori e rilasciato, relativamente a tale selezione, una ulteriore relazione. In maniera analoga ai precedenti anni di rendicontazione, non sono state individuate attestazioni con rilievi, attestazioni negative o dichiarazioni di impossibilità a esprimere un'attestazione, né attestazioni con richiami d'informativa.

□ An analysis of the auditor's assurance reports on the 60 sustainability reports of the companies in the sample, issued for the first time on the basis of the CSRD implementing measures, revealed that, firstly, in the majority of cases (55 out of 60, 92%), the sustainability reporting auditor is the same auditor performing the statutory audit of the financial statements, as observed in previous years with regard to NFS. The five cases in which the auditor is different involved out-of-scope companies.

□ Furthermore, the auditor always expressed his opinion in the form of limited assurance, as required by Legislative Decree No. 125/2024.
In only one case the auditor, in addition to the limited assurance opinion on the entire sustainability reporting, has also performed a reasonable assurance engagement for a selection of indicators and issued an additional report on that selection.
As in previous reporting years, no qualified, adverse or disclaimers of opinions, nor emphasis of matter paragraphs were identified.

Note

Il presente approfondimento è stato curato da Paola Paterna (CONSOB, Divisione Vigilanza Società di Revisione).

(1) In particolare, l'art. 14-*bis* del d.lgs. 39/2010 è stato introdotto dall'art. 9, comma 1, lett. t) del d.lgs. 125/2024.

(2) In particolare, il d.lgs. 254/2016 è stato abrogato dal d.lgs. 125/2024, mentre, quanto al Regolamento CONSOB, adottato con la delibera n. 20267 del 18 gennaio 2018, la delibera CONSOB n. 23463 del 12.3.2025 stabilisce che esso «*continua ad applicarsi con riguardo alle dichiarazioni non finanziarie concernenti gli esercizi avviati anteriormente al 1° gennaio 2024*».

(3) La *limited assurance* prevedeva che il revisore attestasse, sulla base del lavoro svolto, che non erano pervenuti alla sua attenzione elementi che facessero ritenere che la DNF non fosse stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dagli articoli 3 e 4 del d.lgs. 254/2016 e dallo standard di rendicontazione o dalla metodologia di rendicontazione autonoma utilizzata.

(4) La *reasonable assurance* prevedeva che il revisore attestasse che, a suo giudizio, la DNF era stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dagli articoli 3 e 4 del d.lgs. 254/2016 e dallo standard di rendicontazione o dalla metodologia di rendicontazione autonoma utilizzata. Il Regolamento CONSOB prevedeva che la *reasonable assurance* potesse essere rilasciata anche in relazione ad 'alcune specifiche informazioni' contenute nella DNF e non necessariamente sull'intera DNF, fermo restando che tutte le altre informazioni, diverse da quelle sottoposte a *reasonable assurance*, dovevano essere sottoposte a *limited assurance*, venendosi così a configurare una forma mista di *assurance*.

(5) Ai sensi dell'art. 8 del d.lgs. 125/2024, l'incarico di attestazione può essere conferito sia a un revisore legale persona fisica, appositamente abilitato al rilascio delle attestazioni di conformità ai sensi del d.lgs. 39/2010, che a una società di revisione. Nel caso in cui l'incarico sia conferito a una società di revisione, l'attestazione dovrà essere firmata dal revisore legale persona fisica abilitato come revisore della rendicontazione di sostenibilità, responsabile dell'esecuzione dell'incarico per conto della società di revisione.

(6) I due provvedimenti sono stati emanati in attuazione di quanto previsto dai nuovi commi 2-*bis* dell'art. 11 (principio di attestazione) e 13-*ter* dell'art. 10 (principio di etica e indipendenza) del d.lgs. 39/2010.

(7) Si riferisce a *limited assurance* sull'intera rendicontazione di sostenibilità, più *reasonable assurance* su una selezione di indicatori.

Notes

The present in-depth analysis was edited by Paola Paterna (CONSOB, Auditors Supervision Department).

(1) In particular, Article 14-*bis* of Legislative Decree No. 39/2010 was introduced by Article 9, paragraph 1, letter t) of Legislative Decree No. 125/2024.

(2) In particular, Legislative Decree No. 254/2016 was repealed by Legislative Decree No. 125/2024, while, as regards the CONSOB Regulation, adopted by Resolution No. 20267 of 18 January 2018, CONSOB Resolution No. 23463 of 12 March 2025 establishes that it '*continues to apply with regard to NFS concerning financial years beginning before 1 January 2024*'.

(3) Limited assurance requires the auditor to state, on the basis of the work performed, that no evidence has come to his or her attention that the NFS has not been prepared, in all material respects, in accordance with the requirements of Articles 3 and 4 of Legislative Decree No. 254/2016 and the reporting standard or stand-alone reporting methodology used.

(4) Reasonable assurance requires the auditor to state that, in his or her opinion, the NFS has been prepared, in all material respects, in accordance with the requirements of Articles 3 and 4 of Legislative Decree No. 254/2016 and the reporting standard or stand-alone reporting methodology used. The CONSOB Regulation provides that a reasonable assurance may also be issued in relation to 'some specific information' contained in the NFS and not necessarily on the entire NFS, it being understood that all other information, other than those subjects to reasonable assurance, will have to be subject to limited assurance, thus resulting in a mixed form of assurance.

(5) Pursuant to Article 8 of Legislative Decree No. 125/2024, either a statutory auditor accredited for the assurance of sustainability reporting pursuant to Legislative Decree No. 39/2010, or an audit firm can be appointed to perform the assurance engagement. In the latter case, the auditors' report must be signed by the statutory auditor accredited as a sustainability reporting auditor, responsible for performing the assurance engagement on behalf of the audit firm.

(6) The two measures were issued in implementation of the provisions of the new paragraphs 2-*bis* of Article 11 (assurance standard) and 13-ter of Article 10 (ethics and independence standard) of Legislative Decree No. 39/2010.

(7) It refers to limited assurance on the whole sustainability report, plus reasonable assurance on a selection of indicators.

Elenco delle tavole

1.1	Società italiane quotate che pubblicano la rendicontazione di sostenibilità	44
1.2	Società italiane quotate oggetto di analisi	44
1.3	Descrizione del campione	45
1.4	Comitato di sostenibilità nelle società quotate italiane	46
1.5	Comitato di sostenibilità nelle società quotate italiane che pubblicano la rendicontazione di sostenibilità	46
1.6	Estensione delle rendicontazioni di sostenibilità	47
1.7	Informazioni su procedure di rendicontazione, sistemi di *data collection* e schede di raccolta dati	47
1.8	Presenza del riferimento a SFDR nella tabella di raccordo con altre normative europee	48
1.9	Presenza della matrice di doppia materialità	48
1.10	Coinvolgimento del top management nell'analisi di doppia materialità	48
1.11	Coinvolgimento degli stakeholder nell'analisi di doppia materialità	49
1.12	Informazioni sulle modalità utilizzate per coinvolgere gli stakeholder nell'analisi di impatto	50
1.13	Coinvolgimento dell'organo di amministrazione nell'analisi di doppia materialità	50
1.14	Informazioni sulla presenza di piani ESG	51
1.15	Impegno verso la transizione climatica	52
1.16	Integrazione della sostenibilità nella visione aziendale	52

List of tables

1.1	Italian listed companies publishing sustainability reports	44
1.2	Italian listed companies under analysis	44
1.3	Sample description	45
1.4	Sustainability committee in Italian listed companies	46
1.5	Sustainability committee in Italian listed companies publishing sustainability reports	46
1.6	Sustainability reports' length	47
1.7	Disclosure about reporting procedures, data collection systems and data collection forms	47
1.8	Presence of SFDR reference in the alignment table with other European regulations	48
1.9	Presentation of the double materiality matrix	48
1.10	Top management involvement in double materiality analysis	48
1.11	Stakeholders' engagement in double materiality analysis	49
1.12	Disclosure of the means employed to engage stakeholders in the impact analysis	50
1.13	Board of directors' involvement in double materiality analysis	50
1.14	Disclosure about ESG targets or plans	51
1.15	Commitment to climate transition	52
1.16	Integration of sustainability into the corporate vision	52

Tab. 1.1

■ **Società italiane quotate che pubblicano la rendicontazione di sostenibilità**
□ **Italian listed companies publishing sustainability reports**

	2018	2023	2024	2025	
numero società considerate	***228***	***202***	***208***	***196***	***number of covered companies***
capitalizzazione totale (mld euro)	***543***	***474***	***572***	***644***	*total market capitalisation (bln euro)*
società che pubblicano la RS					**companies publishing the SR**
numero	151	144	150	136	number
% totale	*66.2*	*71.3*	*72.1*	*69.4*	*% total*
% capitalizzazione totale	*94.4*	*96.7*	*97.2*	*97.1*	*% total market capitalisation*

2025	***totale total***	**Ftse Mib**	**Mid Cap**	**STAR**	**altro other**	**2025**
società che pubblicano la RS						**companies publishing the SR**
numero società	***136***	33	29	46	28	number of companies
% totale	***100.0***	*24.3*	*21.3*	*33.8*	*20.6*	*% total*

	finanziario financial	**non finanziario non-financial**	**PMI SMEs**	**non PMI non-SMEs**	
società che pubblicano la RS					**companies publishing the SR**
numero società	23	113	78	58	number of companies
% totale	*16.9*	*83.1*	*57.4*	*42.6*	*% total*

Tab. 1.2

■ **Società italiane quotate oggetto di analisi**
□ **Italian listed companies under analysis**

2025 gruppo di campionamento	***totale total***	**in-scope**	**out-of-scope**	**2025 sampling group**
numero società del campione	***60***	30	30	**number of companies in the sample**
capitalizzazione di mercato (mld euro)				**market capitalisation (bln euro)**
totale	**315.0**	300.6	14.4	total
media	***5.2***	*10.0*	*0.5*	*average*
% totale campione	***100.0***	*95.4*	*4.6*	*% total sample*

Tab. 1.3

■ **Descrizione del campione**

□ **Sample description**

2025 classe di campionamento	***totale total***	**Ftse Mib**	**Mid Cap**	**STAR**	**altro other**	**2025 sampling group**
numero società del campione	***60***	***16***	***5***	***24***	***15***	***number of companies in the sample***
% totale campione	*100.0*	*26.7*	*8.3*	*40.0*	*25.0*	*% total sample*
società *in-scope*						**companies in-scope**
numero società	***30***	*15*	*2*	*11*	*2*	number of companies
% totale in-scope	***100.0***	*50.0*	*6.7*	*36.7*	*6.7*	*% total in-scope*
società *out-of-scope*						**companies out-of-scope**
numero società	***30***	1	3	13	13	number of companies
% totale out-of-scope	***100.0***	*3.3*	*10.0*	*43.3*	*43.3*	*% total out-of-scope*

	finanziario financial	**non finanziario non-financial**	**PMI SMEs**	**non PMI non-SMEs**	
numero società del campione	***10***	***50***	***40***	***20***	***number of companies in the sample***
% totale campione	*16.7*	*83.3*	*66.7*	*33.3*	*% total sample*
società *in-scope*					**companies in-scope**
numero società	9	21	13	17	number of companies
% totale in-scope	*30.0*	*70.0*	*43.3*	*56.7*	*% total in-scope*
società *out-of-scope*					**companies out-of-scope**
numero società	1	29	27	3	number of companies
% totale out-of-scope	*3.3*	*96.7*	*90.0*	*10.0*	*% total out-of-scope*

Tab. 1.4

■ **Comitato di sostenibilità nelle società quotate italiane**
□ **Sustainability committee in Italian listed companies**

	2018	2023	2024	2025	
numero società considerate *(per cui è disponibile la relazione CG)*	***225***	***202***	***208***	***188***	***number of covered companies*** *(for which reports CG are available)*
numero società con comitato	45	123	142	140	**no. of companies with committee**
% totale	*20.0*	*60.9*	*68.3*	*74.5*	*% total*
% capitalizzazione totale	*61.3*	*94.5*	*95.5*	*97.3*	*% total market capitalisation*
di cui: comitato singolo					**of which: single committtee**
numero società	7	38	48	51	number of companies
% totale	*3.1*	*18.8*	*23.1*	*27.1*	*% total*
di cui: comitato abbinato					**of which: combined committee**
numero società	38	85	94	89	number of companies
% totale	*16.9*	*42.1*	*45.2*	*47.3*	*% total*

Tab. 1.5

■ **Comitato di sostenibilità nelle società quotate italiane che pubblicano la rendicontazione di sostenibilità**
□ **Sustainability committee in Italian listed companies publishing sustainability reports**

2025	***totale total***	**in-scope**	**out-of-scope**	**2025**
numero società del campione *(per cui è disponibile la relazione CG)*	***60***	***30***	***30***	***number of companies in the sample*** *(for which reports CG are available)*
numero società con comitato				**no. of companies with committee**
numero società	***48***	29	19	number of companies
% totale gruppo	***80.0***	*96.7*	*63.3*	*% total group*
di cui: comitato singolo				**of which: single committtee**
numero società	***16***	12	4	number of companies
% totale gruppo	***26.7***	*40.0*	*13.3*	*% total group*
di cui: comitato abbinato				**of which: combined committee**
numero società	***32***	17	15	number of companies
% totale gruppo	***53.3***	*56.7*	*50.0*	*% total group*

Tab. 1.6

■ **Estensione delle rendicontazioni di sostenibilità**
□ **Sustainability reports' length**

numero di pagine della RS	*totale total*	in-scope	out-of-scope	number of pages of the SR
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	*number of companies in the sample*
numero di pagine				**number of pages**
media	***144***	169	119	mean
minimo	***57***	78	57	minimum
massimo	***380***	380	210	maximum
% relazione sulla gestione				**% management report**
media	***71.5***	70.7	72.4	mean
minimo	***41.1***	45.6	41.1	minimum
massimo	***91.1***	91.1	88.4	maximum

Tab. 1.7

■ **Informazioni su procedure di rendicontazione, sistemi di *data collection* e schede di raccolta dati**
□ **Disclosure about reporting procedures, data collection systems and data collection forms**

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	*number of companies in the sample*
procedura di rendicontazione				**reporting procedure**
numero società	***30***	17	13	number of companies
% totale gruppo	***50.0***	*56.7*	*43.3*	*% total group*
sistema informatizzato di raccolta dei dati				**computerised data collection system**
monitoraggio flusso informazioni ESG				**monitoring of ESG information flow**
numero società	***9***	6	3	number of companies
% totale gruppo	***15.0***	*20.0*	*10.0*	*% total group*
database ESG				**ESG database**
numero società	***3***	2	1	number of companies
% totale gruppo	***5.0***	*6.7*	*3.3*	*% total group*
schede di raccolta dati				**data collection forms**
numero società	***4***	3	1	number of companies
% totale gruppo	***6.7***	*10.0*	*3.3*	*% total group*

Tab. 1.8

■ **Presenza del riferimento a SFDR nella tabella di raccordo con altre normative europee**
□ **Presence of SFDR reference in the alignment table with other European regulations**

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	***60***	*30*	*30*	***number of companies in the sample***
riferimento SFDR				**SFDR reference**
numero società	***52***	25	27	number of companies
% totale gruppo	***86.7***	*83.3*	*90.0*	*% total group*

Tab. 1.9

■ **Presenza della matrice di doppia materialità**
□ **Presentation of the double materiality matrix**

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	***60***	*30*	*30*	***number of companies in the sample***
matrice di doppia materialità				**double materiality matrix**
numero società	***8***	2	6	number of companies
% totale gruppo	***13.0***	*7.0*	*20.0*	*% total group*

Tab. 1.10

■ **Coinvolgimento del top management nell'analisi di doppia materialità**
□ **Top management involvement in double materiality analysis**

	totale *total*	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	***60***	*30*	*30*	***number of companies in the sample***
coinvolgimento nell'analisi di impatto				**involvement in impact analysis**
numero società	***38***	18	20	number of companies
% totale gruppo	***63.3***	*60.0*	*66.7*	*% total group*
coinvolgimento nell'analisi finanziaria				**involvement in financial analysis**
numero società	***23***	6	17	number of companies
% totale gruppo	***38.3***	*20.0*	*56.7*	*% total group*

Tab. 1.11

■ **Coinvolgimento degli stakeholder nell'analisi di doppia materialità**

□ **Stakeholders' engagement in double materiality analysis**

	totale total	in-scope	out-of-scope	finanziario financial	non finanziario non-financial	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*10*	*50*	*number of companies in the sample*
coinvolgimento stakeholder						**stakeholders engagement**
numero società	***48***	26	22	8	40	number of companies
% totale gruppo	***80.0***	*86.7*	*73.3*	*80.0*	*80.0*	*% total group*
fornitori						**suppliers**
numero società	***28***	13	15	1	27	number of companies
% totale gruppo	***46.7***	*43.3*	*50.0*	*10.0*	*54.0*	*% total group*
forza lavoro propria						**own workforce**
numero società	***27***	11	16	4	23	number of companies
% totale gruppo	***45.0***	*36.7*	*53.3*	*40.0*	*46.0*	*% total group*
clienti						**customers**
numero società	***26***	12	14	2	24	number of companies
% totale gruppo	***43.3***	*40.0*	*46.7*	*20.0*	*48.0*	*% total group*
comunità finanziaria						**financial community**
numero società	***22***	10	12	3	19	number of companies
% totale gruppo	***36.7***	*33.3*	*40.0*	*30.0*	*38.0*	*% total group*
istituzioni						**institutions**
numero società	***16***	9	7	3	13	number of companies
% totale gruppo	***26.7***	*30.0*	*23.3*	*30.0*	*26.0*	*% total group*
comunità interessate						**affected communities**
numero società	***14***	6	8	3	11	number of companies
% totale gruppo	***23.3***	*20.0*	*26.7*	*30.0*	*22.0*	*% total group*
associazioni di categoria						**professional associations**
numero società	***8***	6	2	3	5	number of companies
% totale gruppo	***13.3***	*20.0*	*6.7*	*30.0*	*10.0*	*% total group*
business partner						**business partners**
numero società	***7***	3	4	--	7	number of companies
% totale gruppo	***11.7***	*10.0*	*13.3*	*--*	*14.0*	*% total group*
altro						**other**
numero società	***13***	9	4	4	9	number of companies
% totale gruppo	***21.7***	*30.0*	*13.3*	*40.0*	*18.0*	*% total group*

Tab. 1.12

■ **Informazioni sulle modalità utilizzate per coinvolgere gli stakeholder nell'analisi di impatto**
□ **Disclosure of the means employed to engage stakeholders in the impact analysis**

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*number of companies in the sample*
di cui con coinvolgimento degli stakeholder	*48*	*26*	*22*	*of which with stakeholders engagement*
informativa sul coinvolgimento				**disclosure about the engagement**
numero società	*44*	22	22	number of companies
% totale gruppo	*73.3*	*73.3*	*73.3*	*% total group*
% totale società del gruppo che hanno coinvolto gli stakeholder	*91.7*	*84.6*	*100.0*	*% total companies of the group which involved stakeholders*

Tab. 1.13

■ **Coinvolgimento dell'organo di amministrazione nell'analisi di doppia materialità**
□ **Board of directors' involvement in double materiality analysis**

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*number of companies in the sample*
coinvolgimento del Cda				**board involvement**
numero società	*56*	29	27	number of companies
% totale gruppo	*93.3*	*96.7*	*90.0*	*% total group*
approvazione del Cda				**approved by the board**
numero società	*33*	16	17	number of companies
% totale gruppo	*55.0*	*53.3*	*56.7*	*% total group*
validazione del Cda				**validated by the board**
numero società	*4*	1	3	number of companies
% totale gruppo	*6.7*	*3.3*	*10.0*	*% total group*
condivisione con il Cda				**agreed with the board**
numero società	*10*	8	2	number of companies
% totale gruppo	*16.7*	*26.7*	*6.7*	*% total group*
intervento di un comitato o dell'AD				**involvement by a board committee or the CEO**
numero società	*9*	4	5	number of companies
% totale gruppo	*15.0*	*13.3*	*16.7*	*% total group*
nessun coinvolgimento				**no involvement**
numero società	*4*	1	3	number of companies
% totale gruppo	*6.7*	*3.3*	*10.0*	*% total group*

- Cont. -

Cont. Tab. 1.13

	totale total	finanziario financial	non finanziario non-financial	
numero società del campione	*60*	*10*	*50*	*number of companies in the sample*
coinvolgimento Cda				**board involvement**
numero società	***56***	10	46	number of companies
% totale gruppo	***93.3***	*100.0*	*92.0*	*% total group*
nessun coinvolgimento Cda				**involvement in financial analysis**
numero società	***4***	0	4	number of companies
% totale gruppo	***6.7***	*0.0*	*8.0*	*% total group*

Tab. 1.14

■ **Informazioni sulla presenza di piani ESG**
□ **Disclosure about ESG targets or plans**

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*number of companies in the sample*
piano ESG o di sostenibilità				**ESG or sustainability plan**
numero società	***38***	22	16	number of companies
% totale gruppo	***63.3***	*73.3*	*53.3*	*% total group*

	totale total	finanziario financial	non finanziario non-financial	
numero società del campione	*60*	*10*	*50*	*number of companies in the sample*
piano ESG o di sostenibilità				**ESG or sustainability plan**
numero società	***38***	6	32	number of companies
% totale gruppo	***63.3***	*60.0*	*64.0*	*% total group*

Tab. 1.15

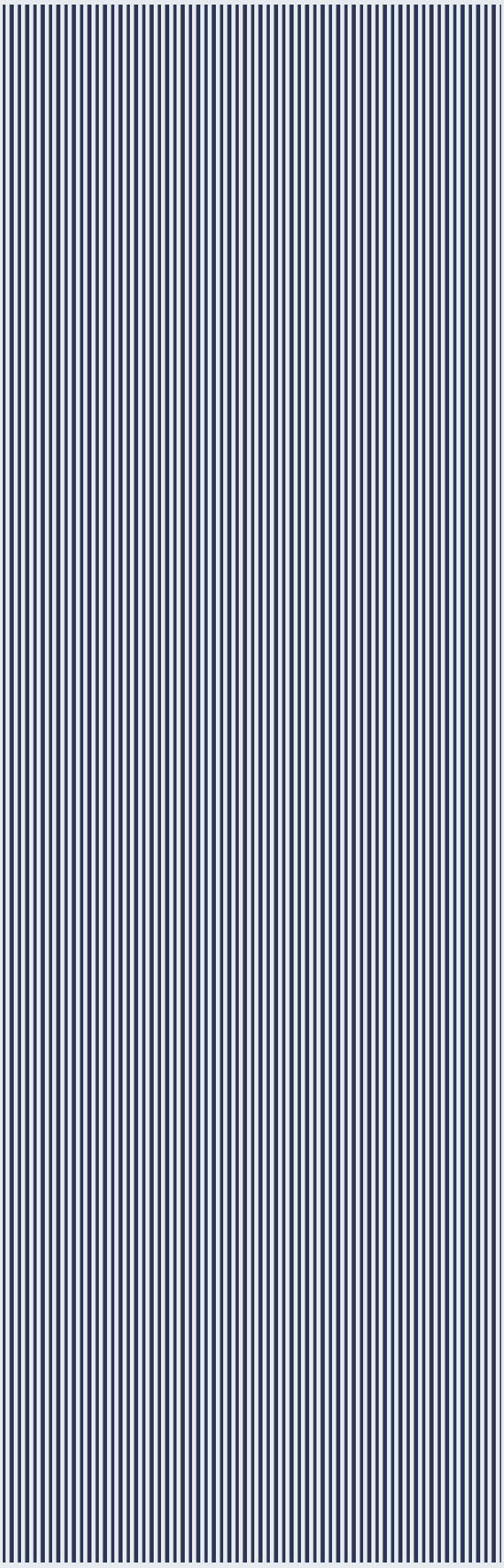
■ **Impegno verso la transizione climatica**
□ **Commitment to climate transition**

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	***number of companies in the sample***
piano di transizione in essere				**transition plan in place**
numero società	***8***	6	2	number of companies
% totale gruppo	***13.3***	*20.0*	*6.7*	*% total group*
piano di transizione pianificato				**planned transition plan**
numero società	***10***	4	6	number of companies
% totale gruppo	***16.7***	*13.3*	*20.0*	*% total group*
obiettivi SBTi/ Net zero banking alliance				**SBTi/ Net zero banking alliance targets**
numero società	***15***	14	1	number of companies
% totale gruppo	***25.0***	*46.7*	*3.3*	*% total group*

Tab. 1.16

■ **Integrazione della sostenibilità nella visione aziendale**
□ **Integration of sustainability into the corporate vision**

argomenti riportati negli estratti dei Piani strategici (2025)	*totale total*	in-scope	out-of-scope	**issues mentioned in the abstract of the Strategic plan (2025)**
numero società considerate	***60***	***30***	***30***	***number of covered companies***
di cui: società che pubblicano gli estratti	*31*	*20*	*11*	*of which: firms publishing the abstract*
% totale gruppo	*51.7*	*66.7*	*36.7*	*% total group*
alcuni elementi di valore a lungo termine				**some long-term value elements**
numero società	19	13	6	number of companies
% totale gruppo	*31.7*	*43.3*	*20.0*	*% total group*
***Sustainable Development Goals* (SDGs)**				**Sustainable Development Goals (SDGs)**
numero società	16	11	5	number of companies
% totale gruppo	*26.7*	*36.7*	*16.7*	*% total group*
integrazione completa di strategia ed ESG				**full integration of strategy and ESG**
numero società	7	5	2	number of companies
% totale gruppo	*11.7*	*16.7*	*6.7*	*% total group*
nessun argomento menzionato				**no issue mentioned**
numero società	12	7	5	number of companies
% totale gruppo	*20.0*	*23.3*	*16.7*	*% total group*



Temi materiali

Material topics

Temi ambientali

Temi sociali

Temi di governance

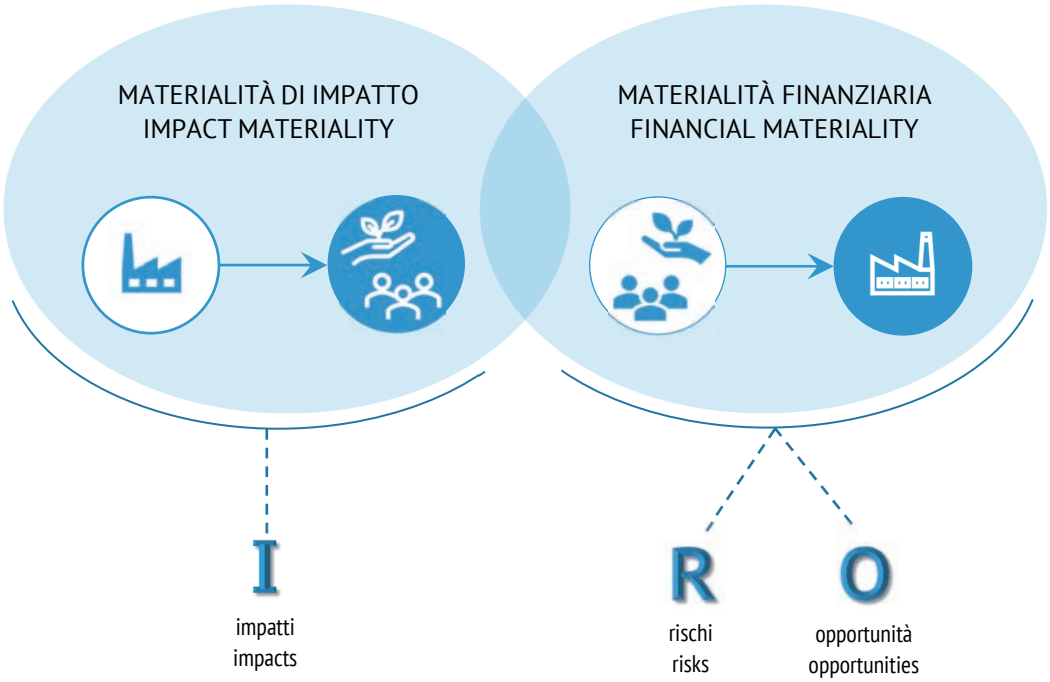
Environmental topics

Social topics

Governance topics

Principio di doppia materialità

Double materiality principle



■ La **doppia materialità** è il principio che guida l'individuazione delle informazioni di sostenibilità rilevanti da rendicontare. Un tema è considerato materiale quando riguarda gli impatti dell'impresa sull'ambiente e sulla società (**materialità di impatto**) — negativi o positivi, attuali o potenziali — lungo la catena del valore, oppure quando le questioni di sostenibilità influenzano o possono influenzare la situazione economico-finanziaria dell'impresa in termini di rischi e opportunità (**materialità finanziaria**). Un tema deve essere riportato se risulta rilevante secondo una o entrambe queste prospettive.
I principi di rendicontazione ESRS, sviluppati dall'EFRAG, richiedono all'impresa di valutare e rendicontare, secondo tale approccio, i temi ambientali, sociali e di governance.

□ **Double materiality** is the principle that guides the identification of relevant sustainability information to be reported. A matter is considered material when it pertains to the company's impact on the environment and society (**impact materiality**) whether negative or positive, actual or potential — along the value chain, or when sustainability matter affects or may affect the company's economic and financial situation in terms of risks and opportunities (**financial materiality**). An issue must be reported if it is relevant from one or both perspectives.
The ESRS reporting standards, developed by EFRAG, require companies to assess and report, following this approach, environmental, social and governance topics.

TEMI AMBIENTALI		ENVIRONMENTAL TOPICS
CAMBIAMENTI CLIMATICI	**E1**	CLIMATE CHANGE
INQUINAMENTO	**E2**	POLLUTION
RISORSE IDRICHE E MARINE	**E3**	WATER AND MARINE RESOURCES
BIODIVERSITÀ ED ECOSISTEMI	**E4**	BIODIVERSITY AND ECOSYSTEMS
USO DELLE RISORSE ED ECONOMIA CIRCOLARE	**E5**	CIRCULAR ECONOMY AND RESOURCE USE

■ Tra gli standard ambientali previsti dagli ESRS, il tema relativo ai cambiamenti climatici (E1) è risultato rilevante nella valutazione di impatto della doppia materialità per tutte le società incluse nel campione. Anche il tema connesso all'uso delle risorse e all'economia circolare (E5) emerge con elevata frequenza: è stato, infatti, classificato come materiale, secondo la prospettiva di impatto, da 50 società (pari all'83,3% del campione), di cui 23 appartenenti al gruppo *in-scope* e 27 a quello *out-of-scope*. Più frequenti tra le società *out-of-scope* anche gli impatti connessi all'inquinamento (E2), individuato come tema materiale da 12 società *in-scope* e 16 *out-of-scope*. Le differenze più marcate tra i due sottocampioni emergono tuttavia rispetto al tema relativo alle risorse idriche e marine (E3), considerato materiale secondo la prospettiva di impatto da 22 società (pari al 36,7% del campione): 14 *in-scope* (46,7% del sottocampione) e 8 *out-of-scope* (26,7%). Infine, il tema della biodiversità (E4) risulta più frequentemente rilevato dalle società *in-scope*, con 15 imprese che lo hanno identificato come materiale, rispetto alle 12 società *out-of-scope* (Tab. 2.1).

□ Among the environmental standards included in the ESRS, climate change (E1) was identified as a relevant topic in the impact materiality assessment by all companies in the sample. The topic related to the use of resources and circular economy (E5) is also frequently reported: it is considered material from an impact perspective by 50 companies (representing 83.3% of the sample), of which 23 are in-scope and 27 out-of-scope. Pollution (E2) is also more frequently identified as a relevant topic among out-of-scope companies: the related impacts were considered material by 12 in-scope firms and 16 out-of-scope ones. The most marked differences between the two subsamples, however, concern water and marine resources (E3), assessed as a material topic from an impact perspective by 22 companies (or 36.7% of the sample): 14 in-scope (46.7% of the subsample) and 8 out-of-scope (26.7%). Lastly, the topic related to biodiversity (E4) is more frequently reported as material by in-scope companies, with 15 firms identifying related impacts, compared to 12 out-of-scope companies (Tab. 2.1).

■ Gli impatti materiali rilevati e riferiti ai temi ambientali risultano prevalentemente negativi e riguardano soprattutto i cambiamenti climatici (79 impatti positivi e 159 negativi) e l'uso delle risorse e l'economia circolare (33 impatti positivi e 105 negativi). Con riferimento al cambiamento climatico, le società *in-scope* hanno riportato un numero

□ Material impacts identified in relation to environmental topics are predominantly negative and concern climate change (79 positive impacts and 159 negative impacts) and resource use and circular economy (33 positive impacts and 105 negative impacts). With respect to climate change, in-scope companies reported a higher number of both

più elevato sia di impatti positivi sia di impatti negativi rispetto alle società *out-of-scope*. Al contrario, nel caso del tema legato all'economia circolare, sono state le società *out-of-scope* a registrare un numero superiore di impatti negativi (Tab. 2.2 - Tab. 2.3).

■ Nella prospettiva della materialità finanziaria, l'analisi dei rischi legati ai temi ambientali conferma il clima (E1) come l'ambito più ricorrente: è stato considerato rilevante da 54 società, 27 *in-scope* e 27 *out-of-scope*. A seguire, i rischi relativi all'uso delle risorse e all'economia circolare (E5) sono risultati materiali per 32 società, di cui 14 *in-scope* e 18 *out-of-scope*. I rischi associati agli ulteriori temi ambientali emergono con minore frequenza: l'inquinamento (E2) è stato ritenuto materiale da dieci società, le risorse idriche e marine (E3) da otto e l'ambito connesso alla biodiversità e agli ecosistemi (E4) da 11 (Tab. 2.4).
Per quanto riguarda invece le opportunità, il tema relativo al clima (E1) si conferma nuovamente il più diffuso, risultando materiale per quasi il 72% degli emittenti. Seguono le opportunità legate all'uso delle risorse e all'economia circolare (E5), considerate rilevanti da 25 società (11 *in-scope* e 14 *out-of-scope*; Tab. 2.5).

positive and negative impacts compared to out-of-scope companies. Conversely, in relation to circular economy, out-of-scope companies exhibit a comparatively higher incidence of negative impacts (Tab. 2.2 - Tab. 2.3).

□ From a financial materiality perspective, the analysis of risks linked to environmental topics once again highlights climate change (E1) as the most frequently reported issue. It was considered material by 54 companies, 27 in-scope and 27 out-of-scope. The second most recurrent topic is connected to resource use and circular economy (E5), whose associated risks were deemed material for 32 companies (14 in-scope and 18 out-of-scope). Risks associated with other environmental topics arise less frequently: pollution (E2) was considered material by ten companies, water and marine resources (E3) by eight, and biodiversity and ecosystems by 11 (Tab. 2.4).
With reference to opportunities, climate change (E1) again emerges as the most common topic, identified as material by nearly 72% of issuers. It is followed by the topic linked to resource use and circular economy (E5), considered relevant by 25 companies (11 in-scope and 14 out-of-scope; Tab. 2.5).

TEMI SOCIALI		SOCIAL TOPICS
LAVORATORI DELL'IMPRESA	**S1**	OWN WORKFORCE
LAVORATORI NELLA CATENA DEL VALORE	**S2**	WORKERS IN THE VALUE CHAIN
COMUNITÀ INTERESSATE	**S3**	AFFECTED COMMUNITIES
CONSUMATORI E UTENTI FINALI	**S4**	CONSUMERS AND END-USERS

■ In generale, gli IRO materiali riconducibili ai temi sociali risultano ampiamente rendicontati. Nello specifico, tutte le società del campione hanno identificato come materiale almeno un impatto relativo al tema dei

□ Material IROs related to social topics are very frequently disclosed. In particular, all companies in the sample identified at least one material impact associated with the topic related to their own workforce (S1). Impacts

lavoratori dell'impresa (S1). Sono stati inoltre considerati frequentemente rilevanti gli impatti riferiti ai consumatori e agli utenti finali (S4) e quelli relativi ai lavoratori nella catena del valore (S2), riportati rispettivamente in 57 casi (28 società *in-scope* e 29 *out-of-scope*) e 48 casi (26 società in-scope e 22 *out-of-scope*). Meno frequente l'identificazione del tema connesso alle comunità interessate (S3) come materiale nell'analisi di impatto, rilevato da 32 società (Tab. 2.6).

■ I temi sociali rappresentano la categoria con il maggior numero di impatti materiali. Il tema più ricorrente è quello connesso ai lavoratori dell'impresa, per il quale sono stati individuati 240 impatti positivi e 192 negativi. A seguire, relativamente ai consumatori e agli utenti finali risultano materiali 109 impatti positivi e 106 negativi; nelle società *out of scope*, tuttavia, gli impatti positivi risultano inferiori a quelli negativi. In generale, gli impatti positivi prevalgono su quelli negativi con riferimento a tutte le tematiche, ad eccezione di quella relativa ai lavoratori nella catena del valore, rispetto alla quale si registrano 34 impatti positivi a fronte di 113 negativi (Tab. 2.7 - Tab. 2.8).

■ Dal punto di vista finanziario, i rischi materiali riferiti ai lavoratori dell'impresa (S1) sono stati rendicontati da 46 società del campione, in prevalenza da emittenti *out-of-scope* (27, pari al 90% del relativo sottocampione, rispetto alle 19 società *in-scope*). Questi ultimi sono inoltre quelli che più spesso hanno identificato rischi connessi al tema dei consumatori e degli utenti finali (S4); ciò è accaduto in 25 casi (pari all'83,3% delle società *out-of-scope*) su un totale di 45 società che hanno rendicontato rischi relativi a questo standard. Nel 50% dei casi, le società hanno anche individuato almeno un rischio rilevante riferito ai lavoratori nella catena del valore (S2),

related to consumers and end-users (S4) and workers in the value chain (S2) were also often considered relevant, reported in 57 cases (28 in-scope and 29 out-of-scope) and 48 cases (26 in-scope and 22 out-of-scope), respectively. By contrast, the identification of the topic related to affected communities (S3) as material in the impact analysis is less common, with 32 companies reporting it (Tab. 2.6).

□ Social topics account for the highest number of material impacts. The most frequently recorded topic is related to the firm's workforce, for which 240 positive and 192 negative impacts were identified. Following this, regarding consumers and end-users, issuers identified 109 positive and 106 negative impacts; in out-of-scope companies, however, positive impacts are fewer than negative ones. In general, positive impacts exceed negative ones for all topics, with the exception of that related to workers in the value chain, for which the number of positive impacts is 34 compared to 113 negative ones (Tab. 2.7 - Tab. 2.8).

□ From a financial perspective, material risks related to company workforce (S1) were reported by 46 companies in the sample, mainly by out-of-scope issuers (27, equal to 90% of the relevant subsample, compared to 19 in-scope companies). Out-of-scope issuers were also those that most frequently identified risks associated with the topic related to consumers and end-users (S4), reported in 25 cases (83.3% of out-of-scope companies) out of 45 companies that disclosed risks linked to this standard. In 50% of cases, companies also identified at least one relevant risk related to workers in the value chain (S2), while only six companies

mentre soltanto sei società hanno riportato rischi riguardanti le comunità interessate (S3; Tab. 2.9).
Le opportunità materiali relative ai consumatori e agli utenti finali (S4) sono state rilevate in 38 casi (63,3% del campione), di cui 21 *in-scope* e 17 *out-of-scope*. Più frequenti tra le società *in-scope* anche le opportunità materiali relative ai lavoratori dell'impresa (S1), rilevate complessivamente da 35 società (20 *in-scope* e 15 *out-of-scope*). Infine, opportunità riferite alle comunità interessate (S3) e ai lavoratori nella catena del valore (S2) sono state rendicontate rispettivamente da 17 e otto società (Tab. 2.10).

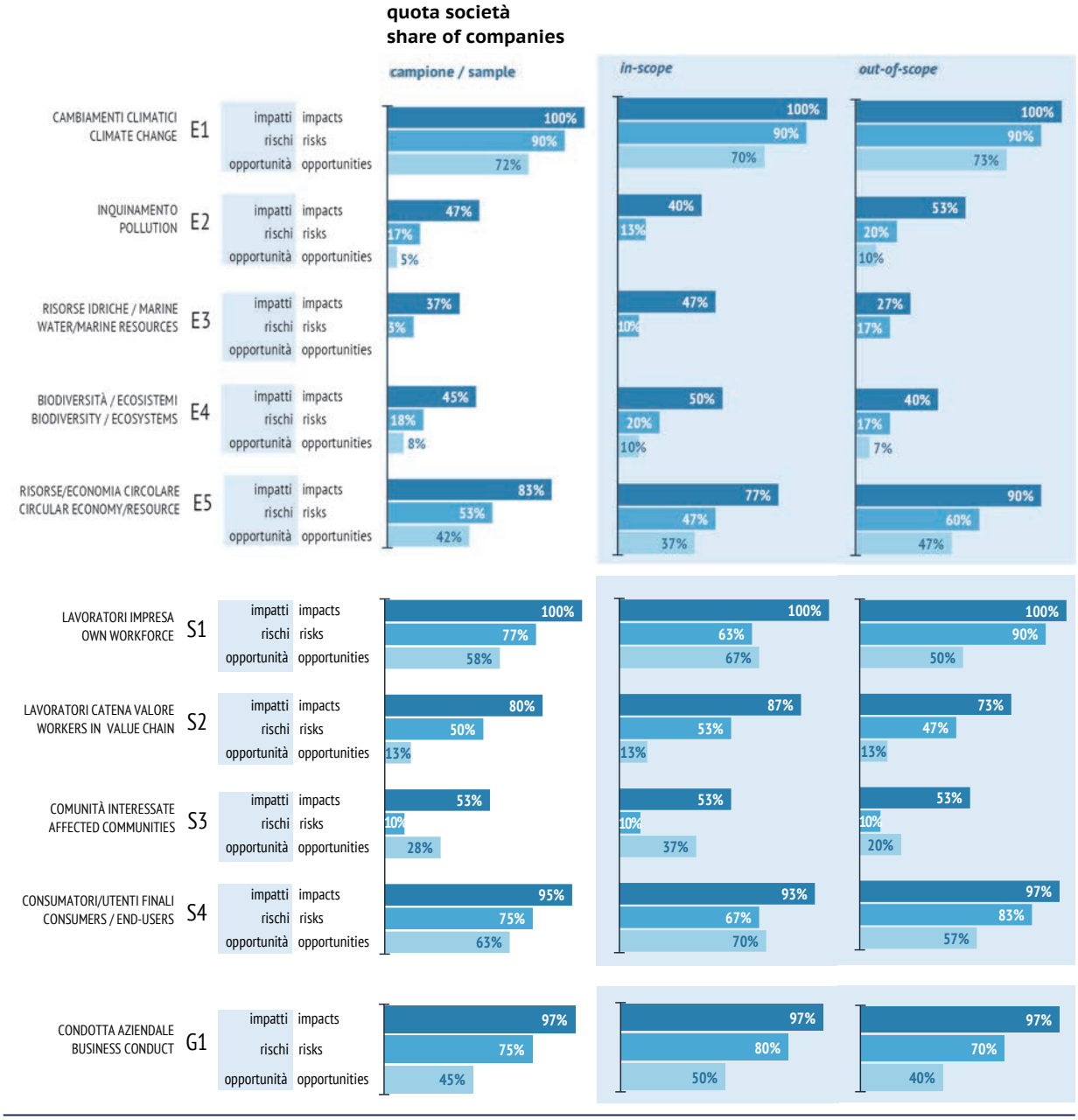
reported risks related to affected communities (S3; Tab. 2.9).
Material opportunities linked to consumers and end-users (S4) were identified in 38 cases (63.3% of the sample), of which 21 in-scope and 17 out-of-scope. Material opportunities relating to company employees (S1) were also more frequent among in-scope companies, identified by a total of 35 companies (20 in-scope and 15 out-of-scope). Finally, opportunities related to affected communities (S3) and workers in the value chain (S2) were reported by 17 and eight companies, respectively (Tab. 2.10).

TEMI DI GOVERNANCE — GOVERNANCE TOPICS

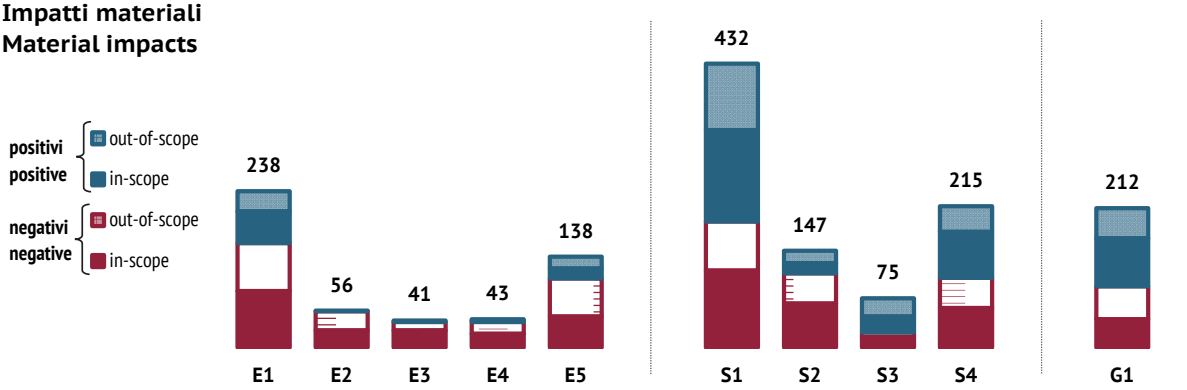
CONDOTTA AZIENDALE **G1** BUSINESS CONDUCT

■ In 58 casi su 60 le società hanno identificato come materiale almeno un impatto relativo al tema della condotta aziendale (G1); si tratta di 29 società *in-scope* e 29 *out-of-scope* (Tab. 2.11).
In totale, sono stati rilevati 119 impatti positivi materiali rispetto a questo tema: in media 2,4 per ciascuna società del sottocampione *in-scope* e 1,5 per ciascuna società *out-of-scope* (Tab. 2.12).
Il numero di impatti negativi materiali sono risultati 93, con valori medi più simili tra i due sottocampioni di emittenti (Tab. 2.13).
I rischi materiali associati al tema di governance sono stati ritenuti rilevanti dal 75% delle società (45 casi, di cui 24 *in-scope* e 21 *out-of-scope*; Tab. 2.14).
Meno frequentemente sono state identificate opportunità materiali: ciò è accaduto in 27 casi, di cui 15 *in-scope* e 12 *out-of-scope* (Tab. 2.15).

□ In 58 out of 60 cases, companies identified at least one material impact related to the topic relating to business conduct (G1); this includes 29 in-scope companies and 29 out-of-scope companies (Tab. 2.11).
In total, 119 relevant positive impacts were identified in relation to this theme: an average of 2.4 for each company in the in-scope subsample and 1.5 for each company in the out-of-scope group (Tab. 2.12).
The number of material negative impacts was 93, with average values more similar between the two subsamples of issuers (Tab. 2.13).
Material risks associated with governance were considered by 75% of companies in the sample (45 cases: 24 in-scope and 21 out-of-scope; Tab. 2.14).
Material opportunities were identified less frequently, by 27 issuers, of which 15 in-scope and 12 out-of-scope (Tab. 2.15).



Impatti materiali
Material impacts



Elenco delle tavole

2.1	Società che riportano impatti materiali relativi ai temi ambientali	64
2.2	Temi materiali ambientali: impatti positivi	65
2.3	Temi materiali ambientali: impatti negativi	66
2.4	Società che riportano rischi materiali relativi ai temi ambientali	67
2.5	Società che riportano opportunità materiali relative ai temi ambientali	68
2.6	Società che riportano impatti materiali relativi ai temi sociali	69
2.7	Temi materiali sociali: impatti positivi	70
2.8	Temi materiali sociali: impatti negativi	71
2.9	Società che riportano rischi materiali relativi ai temi sociali	72
2.10	Società che riportano opportunità materiali relative ai temi sociali	72
2.11	Società che riportano impatti materiali relativi al tema di governance	73
2.12	Tema materiale di governance: impatti positivi	73
2.13	Tema materiale di governance: impatti negativi	73
2.14	Società che riportano rischi materiali relativi al tema di governance	74
2.15	Società che riportano opportunità materiali relative al tema di governance	74

List of tables

2.1	Companies reporting material impacts related to environmental topics	64
2.2	Environmental material topics: positive impacts	65
2.3	Environmental material topics: negative impacts	66
2.4	Companies reporting material risks related to environmental topics	67
2.5	Companies reporting material opportunities related to environmental topics	68
2.6	Companies reporting material impacts related to social topics	69
2.7	Social material topics: positive impacts	70
2.8	Social material topics: negative impacts	71
2.9	Companies reporting material risks related to social topics	72
2.10	Companies reporting material opportunities related to social topics	72
2.11	Companies reporting material impacts related to the governance topic	73
2.12	Governance material topic: positive impacts	73
2.13	Governance material topic: negative impacts	73
2.14	Companies reporting material risks related to the governance topic	74
2.15	Companies reporting material opportunities related to the governance topic	74

Tab. 2.1

■ Società che riportano impatti materiali relativi ai temi ambientali
□ Companies reporting material impacts related to environmental topics

2025	*totale total*	in-scope	out-of-scope	2025
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	*number of companies in the sample*
E1 – Cambiamenti climatici				**E1 – Climate change**
numero società	60	30	30	number of companies
% totale gruppo	*100.0*	*100.0*	*100.0*	*% total group*
E2 – Inquinamento				**E2 – Pollution**
numero società	28	12	16	number of companies
% totale gruppo	*46.7*	*40.0*	*53.3*	*% total group*
E3 – Risorse idriche e marine				**E3 – Water and marine resources**
numero società	22	14	8	number of companies
% totale gruppo	*36.7*	*46.7*	*26.7*	*% total group*
E4 – Biodiversità ed ecosistemi				**E4 – Biodiversity and ecosystems**
numero società	27	15	12	number of companies
% totale gruppo	*45.0*	*50.0*	*40.0*	*% total group*
E5 – Uso delle risorse ed economia circolare				**E5 – Circular economy and resource use**
numero società	50	23	27	number of companies
% totale gruppo	*83.3*	*76.7*	*90.0*	*% total group*

Tab. 2.2

■ Temi materiali ambientali: impatti positivi
□ Environmental material topics: positive impacts

numero impatti positivi	*totale* *total*	in-scope	out-of-scope	number of positive impacts
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	***number of companies in the sample***
E1 – Cambiamenti climatici				**E1 – Climate change**
numero totale impatti positivi	79	48	31	total number of positive impacts
media	*1.3*	*1.6*	*1.0*	*average*
massimo	*12*	*8*	*12*	*maximum*
E2 – Inquinamento				**E2 – Pollution**
numero totale impatti positivi	1	1	--	total number of positive impacts
media	*..*	*..*	*--*	*average*
massimo	*1*	*1*	*--*	*maximum*
E3 – Risorse idriche e marine				**E3 – Water and marine resources**
numero totale impatti positivi	2	2	--	total number of positive impacts
media	*..*	*0.1*	*--*	*average*
massimo	*1*	*1*	*--*	*maximum*
E4 – Biodiversità ed ecosistemi				**E4 – Biodiversity and ecosystems**
numero totale impatti positivi	4	2	2	total number of positive impacts
media	*0.1*	*0.1*	*0.1*	*average*
massimo	*2*	*1*	*2*	*maximum*
E5 – Uso delle risorse ed economia circolare				**E5 – Circular economy and resource use**
numero totale impatti positivi	33	15	18	total number of positive impacts
media	*0.6*	*0.5*	*0.6*	*average*
massimo	*3*	*2*	*3*	*maximum*

Tab. 2.3

■ Temi materiali ambientali: impatti negativi
□ Environmental material topics: negative impacts

numero impatti negativi	*totale total*	in-scope	out-of-scope	number of negative impacts
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	***number of companies in the sample***
E1 – Cambiamenti climatici				**E1 – Climate change**
numero totale impatti negativi	159	86	73	total number of negative impacts
media	*2.7*	*2.9*	*2.7*	*average*
massimo	*6*	*6*	*5*	*maximum*
E2 – Inquinamento				**E2 – Pollution**
numero totale impatti negativi	55	26	29	total number of negative impacts
media	*0.9*	*0.9*	*1.0*	*average*
massimo	*5*	*4*	*5*	*maximum*
E3 – Risorse idriche e marine				**E3 – Water and marine resources**
numero totale impatti negativi	*39*	*26*	*13*	*total number of negative impacts*
media	*0.7*	*0.9*	*0.4*	*average*
massimo	*5*	*5*	*3*	*maximum*
E4 – Biodiversità ed ecosistemi				**E4 – Biodiversity and ecosystems**
numero totale impatti negativi	39	21	18	total number of negative impacts
media	*0.7*	*0.7*	*0.6*	*average*
massimo	*6*	*6*	*5*	*maximum*
E5 – Uso delle risorse ed economia circolare				**E5 – Circular economy and resource use**
numero totale impatti negativi	105	47	58	total number of negative impacts
media	*1.8*	*1.6*	*1.9*	*average*
massimo	*7*	*6*	*7*	*maximum*

Tab. 2.4

■ Società che riportano rischi materiali relativi ai temi ambientali
□ Companies reporting material risks related to environmental topics

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	***number of companies in the sample***
E1 – Cambiamenti climatici				**E1 – Climate change**
numero società	54	27	27	number of companies
% totale gruppo	*90.0*	*90.0*	*90.0*	*% total group*
E2 – Inquinamento				**E2 – Pollution**
numero società	10	4	6	number of companies
% totale gruppo	*16.7*	*13.3*	*20.0*	*% total group*
E3 – Risorse idriche e marine				**E3 – Water and marine resources**
numero società	8	3	5	number of companies
% totale gruppo	*13.3*	*10.0*	*16.7*	*% total group*
E4 – Biodiversità ed ecosistemi				**E4 – Biodiversity and ecosystems**
numero società	11	6	5	number of companies
% totale gruppo	*18.3*	*20.0*	*16.7*	*% total group*
E5 – Uso delle risorse ed economia circolare				**E5 – Circular economy and resource use**
numero società	32	14	18	number of companies
% totale gruppo	*53.3*	*46.7*	*60.0*	*% total group*

Tab. 2.5

■ Società che riportano opportunità materiali relative ai temi ambientali
□ Companies reporting material opportunities related to environmental topics

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	***number of companies in the sample***
E1 – Cambiamenti climatici				**E1 – Climate change**
numero società	43	21	22	number of companies
% totale gruppo	*71.7*	*70.0*	*73.3*	*% total group*
E2 – Inquinamento				**E2 – Pollution**
numero società	3	--	3	number of companies
% totale gruppo	*5.0*	*--*	*10.0*	*% total group*
E3 – Risorse idriche e marine				**E3 – Water and marine resources**
numero società	--	--	--	number of companies
% totale gruppo	*--*	*--*	*--*	*% total group*
E4 – Biodiversità ed ecosistemi				**E4 – Biodiversity and ecosystems**
numero società	5	3	2	number of companies
% totale gruppo	*8.3*	*10.0*	*6.7*	*% total group*
E5 – Uso delle risorse ed economia circolare				**E5 – Circular economy and resource use**
numero società	25	11	14	number of companies
% totale gruppo	*41.7*	*36.7*	*46.7*	*% total group*

Tab. 2.6

■ Società che riportano impatti materiali relativi ai temi sociali
□ Companies reporting material impacts related to social topics

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	***number of companies in the sample***
S1 – Lavoratori dell'impresa				**S1 – Own workforce**
numero società	60	30	30	number of companies
% totale gruppo	*100.0*	*100.0*	*100.0*	*% total group*
S2 – Lavoratori nella catena del valore				**S2 – Workers in the value chain**
numero società	48	26	22	number of companies
% totale gruppo	*80.0*	*86.7*	*73.3*	*% total group*
S3 – Comunità interessate				**S3 – Affected communities**
numero società	32	16	16	number of companies
% totale gruppo	*53.3*	*53.3*	*53.3*	*% total group*
S4 – Consumatori e utenti finali				**S4 – Consumers and end-users**
numero società	57	28	29	number of companies
% totale gruppo	*95.0*	*93.3*	*96.7*	*% total group*

Tab. 2.7

■ Temi materiali sociali: impatti positivi
□ Social material topics: positive impacts

numero impatti positivi	*totale total*	in-scope	out-of-scope	number of positive impacts
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	***number of companies in the sample***
S1 – Lavoratori dell'impresa				**S1 – Own workforce**
numero totale impatti positivi	240	139	101	total number of positive impacts
media	*4.0*	*4.6*	*3.4*	*average*
massimo	*13*	*13*	*12*	*maximum*
S2 – Lavoratori nella catena del valore				**S2 – Workers in the value chain**
numero totale impatti positivi	34	15	19	total number of positive impacts
media	*0.6*	*0.5*	*0.6*	*average*
massimo	*4*	*2*	*4*	*maximum*
S3 – Comunità interessate				**S3 – Affected communities**
numero totale impatti positivi	52	24	28	total number of positive impacts
media	*0.9*	*0.8*	*0.9*	*average*
massimo	*6*	*3*	*6*	*maximum*
S4 – Consumatori e utenti finali				**S4 – Consumers and end-users**
numero totale impatti positivi	109	70	39	total number of positive impacts
media	*1.8*	*2.3*	*1.3*	*average*
massimo	*7*	*7*	*7*	*maximum*

Tab. 2.8

■ Temi materiali sociali: impatti negativi
□ Social material topics: negative impacts

numero impatti negativi	*totale total*	in-scope	out-of-scope	number of negative impacts
numero società del campione	***60***	***30***	***30***	***number of companies in the sample***
S1 – Lavoratori dell'impresa				**S1 – Own workforce**
numero totale impatti negativi	192	117	75	total number of negative impacts
media	*3.2*	*3.9*	*2.5*	*average*
massimo	*12*	*12*	*7*	*maximum*
S2 – Lavoratori nella catena del valore				**S2 – Workers in the value chain**
numero totale impatti negativi	113	67	46	total number of negative impacts
media	*1.9*	*2.2*	*1.5*	*average*
massimo	*11*	*11*	*5*	*maximum*
S3 – Comunità interessate				**S3 – Affected communities**
numero totale impatti negativi	23	16	7	total number of negative impacts
media	*0.4*	*0.5*	*0.2*	*average*
massimo	*8*	*8*	*3*	*maximum*
S4 – Consumatori e utenti finali				**S4 – Consumers and end-users**
numero totale impatti negativi	106	60	46	total number of negative impacts
media	*1.8*	*2.0*	*1.5*	*average*
massimo	*8*	*8*	*6*	*maximum*

Tab. 2.9

■ Società che riportano rischi materiali relativi ai temi sociali
□ Companies reporting material risks related to social topics

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*number of companies in the sample*
S1 – Lavoratori dell'impresa				**S1 – Own workforce**
numero società	46	19	27	number of companies
% totale gruppo	*76.7*	*63.3*	*90.0*	*% total group*
S2 – Lavoratori nella catena del valore				**S2 – Workers in the value chain**
numero società	30	16	14	number of companies
% totale gruppo	*50.0*	*53.3*	*46.7*	*% total group*
S3 – Comunità interessate				**S3 – Affected communities**
numero società	6	3	3	number of companies
% totale gruppo	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*% total group*
S4 – Consumatori e utenti finali				**S4 – Consumers and end-users**
numero società	45	20	25	number of companies
% totale gruppo	*75.0*	*66.7*	*83.3*	*% total group*

Tab. 2.10

■ Società che riportano opportunità materiali relative ai temi sociali
□ Companies reporting material opportunities related to social topics

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*number of companies in the sample*
S1 – Lavoratori dell'impresa				**S1 – Own workforce**
numero società	35	20	15	number of companies
% totale gruppo	*58.3*	*66.7*	*50.0*	*% total group*
S2 – Lavoratori nella catena del valore				**S2 – Workers in the value chain**
numero società	8	4	4	number of companies
% totale gruppo	*13.3*	*13.3*	*13.3*	*% total group*
S3 – Comunità interessate				**S3 – Affected communities**
numero società	17	11	6	number of companies
% totale gruppo	*28.3*	*36.7*	*20.0*	*% total group*
S4 – Consumatori e utenti finali				**S4 – Consumers and end-users**
numero società	38	21	17	number of companies
% totale gruppo	*63.3*	*70.0*	*56.7*	*% total group*

Tab. 2.11

■ Società che riportano impatti materiali relativi al tema di governance
□ Companies reporting material impacts related to the governance topic

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*number of companies in the sample*
G1 – Condotta aziendale				**G1 – Business conduct**
numero società	58	29	29	number of companies
% totale gruppo	*96.7*	*96.7*	*96.7*	*% total group*

Tab. 2.12

■ Tema materiale di governance: impatti positivi
□ Governance material topic: positive impacts

numero impatti positivi — **number of positive impacts**

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*number of companies in the sample*
G1 – Condotta aziendale				**G1 – Business conduct**
numero totale impatti positivi	119	73	46	total number of positive impacts
media	*2.0*	*2.4*	*1.5*	*average*
massimo	*7*	*7*	*5*	*maximum*

Tab. 2.13

■ Tema materiale di governance: impatti negativi
□ Governance material topic: negative impacts

numero impatti negativi — **number of negative impacts**

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*number of companies in the sample*
G1 – Condotta aziendale				**G1 – Business conduct**
numero totale impatti negativi	93	43	50	total number of negative impacts
media	*1.6*	*1.4*	*1.7*	*average*
massimo	*4*	*4*	*4*	*maximum*

Tab. 2.14

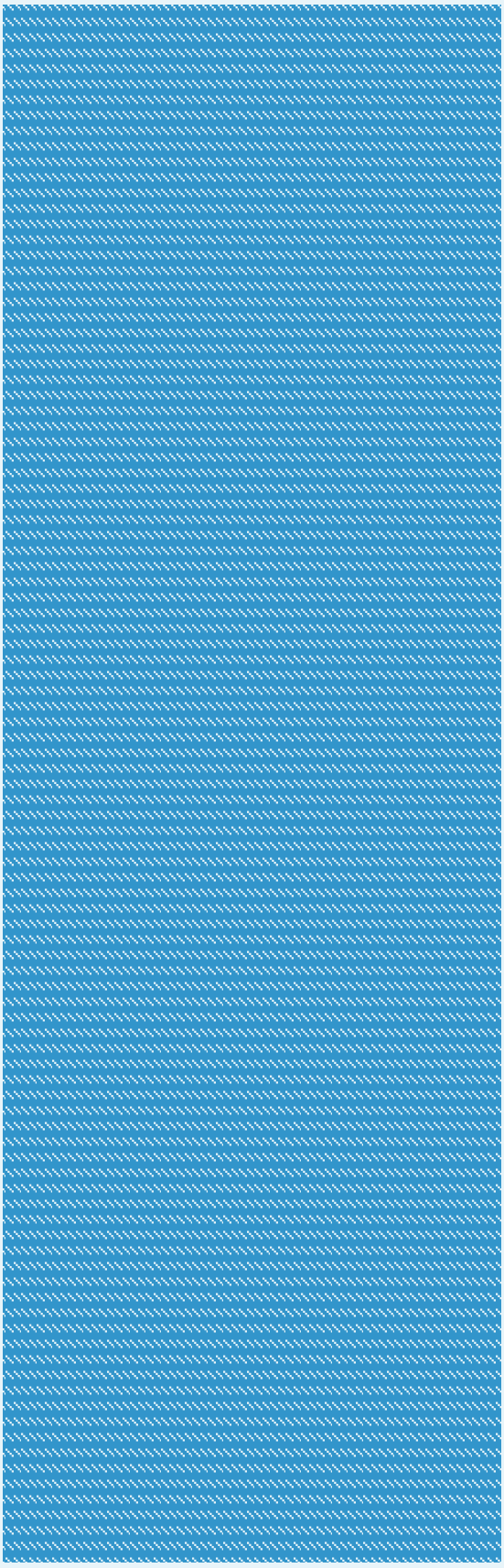
■ Società che riportano rischi materiali relativi al tema di governance
□ Companies reporting material risks related to the governance topic

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*number of companies in the sample*
G1 – Condotta aziendale				**G1 – Business conduct**
numero società	45	24	21	number of companies
% totale gruppo	*75.0*	*80.0*	*70.0*	*% total group*

Tab. 2.15

■ Società che riportano opportunità materiali relative al tema di governance
□ Companies reporting material opportunities related to the governance topic

	totale total	in-scope	out-of-scope	
numero società del campione	*60*	*30*	*30*	*number of companies in the sample*
G1 – Condotta aziendale				**G1 – Business conduct**
numero società	27	15	12	number of companies
% totale gruppo	*45.0*	*50.0*	*40.0*	*% total group*



Politiche retributive e sostenibilità

Remuneration policy and sustainability

Fattori ESG nelle remunerazioni degli amministratori delegati

Parametri ESG delle remunerazioni di breve periodo

Parametri ESG delle remunerazioni di lungo periodo

ESG factors in the remuneration of CEOs

ESG parameters for short-term remuneration

ESG parameters for long-term remuneration

Fattori ESG nelle remunerazioni degli AD

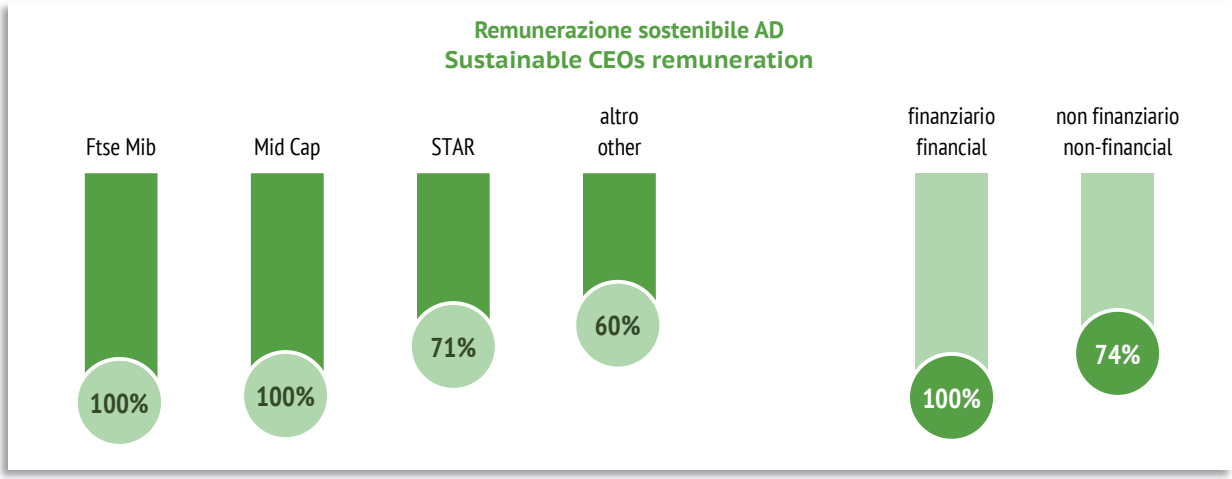
■ L'analisi delle relazioni sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti riguarda i documenti pubblicati nel corso del 2025 dalle 60 società del campione, come definito nella Sezione 'Rendicontazione di sostenibilità'. Tale analisi ha l'obiettivo di verificare se e con quali modalità tali società integrano i fattori di sostenibilità nei compensi variabili previsti per gli amministratori delegati (AD). I risultati evidenziano che il 78,3% delle società del campione (47 emittenti) ha integrato tali fattori nei compensi degli AD. Le società *in-scope* hanno previsto compensi legati a variabili ESG nel 90% dei casi (27 emittenti), mentre quelle *out-of-scope* li hanno previsti nel 66,7% dei casi (20 emittenti).
Il riferimento a tali fattori ha riguardato le remunerazioni di breve termine in 42 casi (25 imprese *in-scope* e 17 *out-of-scope*) e la componente di lungo termine in 36 casi (21 imprese *in-scope* e 15 *out-of-scope*; Tab. 3.1).

ESG factors in the remuneration of CEOs

□ The analysis of the reports on remuneration policy and remuneration paid pertains to documents published in 2025 by the 60 Italian companies of the sample, as defined in Section 'Sustainability reporting'. This analysis aims to investigate whether and how such companies integrate sustainability factors into CEOs variable compensation. The results show that 78.3% of the sample (47 firms) integrated non-financial factors into CEO compensation. In-scope companies provided compensation linked to ESG variables in 90% of cases (27 issuers), while those out-of-scope provided it in 66.7% of cases (20 issuers).
Reference to ESG topics concerned the short-term component of the remuneration in 42 cases (25 firms in-scope and 17 out-of-scope) and the long-term component in 36 cases (21 firms in-scope and 15 out-of-scope; Tab. 3.1).

■ Suddividendo gli emittenti in base all'indice di appartenenza, si evidenzia che tutte le società del Ftse Mib (16 imprese) e del Mid Cap (cinque casi) nonché il 70,8% delle società STAR (17 casi) e il 60% delle società non incluse in alcun indice (nove casi) hanno integrato i fattori ESG nella remunerazione dell'AD.
Inoltre, tutte le dieci società quotate operanti nel settore finanziario hanno previsto remunerazioni sostenibili, a fronte del 74% delle altre società (Tab. 3.2).

□ All the Ftse Mib and the Mid Cap companies (16 and five firms respectively), 70.8% of STAR companies (17 cases), and 60% of smaller firms (nine cases) have integrated ESG factors into the CEO's remuneration.
In addition, all listed companies operating in the financial sector (ten firms) have provided sustainable remuneration, compared to 74% of other companies (Tab. 3.2).

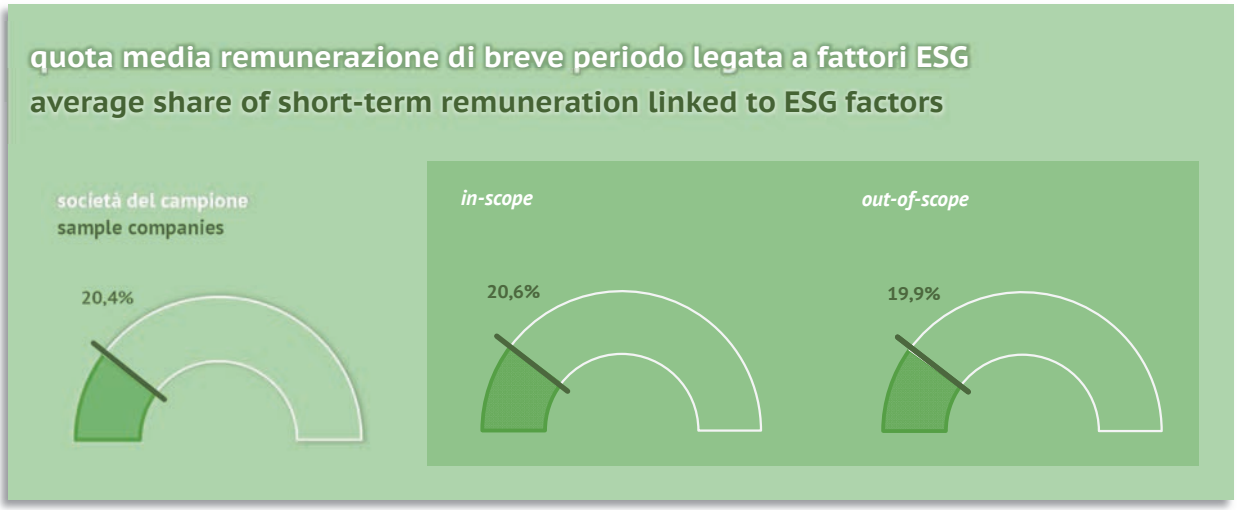


Parametri ESG nelle remunerazioni di breve periodo

■ La quota della remunerazione variabile di breve periodo dell'amministratore delegato legata a fattori ESG è risultata pari in media al 20,4% (20,6% per le società rientranti *in-scope* e 19,9% per le altre), con un massimo del 50% e un minimo del 5% (Tab. 3.3).

ESG parameters in short-term remuneration

□ The average percentage of short-term variable remuneration for CEO linked to ESG factors is equal to 20.4% (20.6% for in-scope companies e 19.9% for the others), with a maximum value of 50% and minimum value equal to 5% (Tab. 3.3).



■ I parametri considerati per la remunerazione dell'amministratore delegato hanno riguardato soprattutto i fattori sociali (27 casi) e quelli ambientali (18 imprese). Inoltre, 11 società hanno collegato la remunerazione a fattori relativi alla governance, cinque allo sviluppo di prodotti ESG (ad esempio, sviluppo di prodotti *green* da parte delle banche, incremento del valore di finanziamenti sostenibili o *green*), mentre una al proprio posizionamento in un determinato indice ESG o a un rating ESG. In 11 casi le imprese hanno fornito un'informativa generica sui fattori di sostenibilità (Tab. 3.4).

□ CEOs remuneration is manly linked to social factors (27 cases) and to environmental factors (20 firms). Moreover, in 11 cases the remuneration was linked to governance factors, in five cases to the development of ESG products (for example, development of green products by banks, increase in the value of sustainable or green loans), and in one case to the positioning in a ESG rating or index. In 11 cases, firms made a generic reference to sustainability (Tab. 3.4).

■ Tra i fattori sociali rilevanti per la remunerazione dell'amministratore delegato, quelli relativi ad aspetti che rimandano ai dipendenti sono i più diffusi (diversità e inclusione, *smart working*, formazione; 19 casi), seguiti dal riferimento alla *customer satisfaction* (sette casi) e alla riduzione del tasso di infortuni sul lavoro (sei casi). Sei società hanno ancorato la remunerazione dell'amministratore delegato alla sua capacità di gestire le relazioni con gli

□ Among the social factors relevant to the CEO's remuneration, aspects referring to employees (diversity & inclusion, smart working, training) are the most frequently mentioned (19 cases), followed by customer satisfaction (seven cases) and job safety (six cases). Six companies linked remuneration to the CEO's ability to manage stakeholder relationships and protect the company's reputation. As for environmental issues,

stakeholder e tutelare la reputazione della società. Tra i fattori ambientali è frequente il riferimento alla riduzione delle emissioni di CO2 (sei imprese) e alle energie rinnovabili (tre imprese) mentre in sette casi è stato riportato un riferimento generico a fattori ambientali. infine, tra i fattori di governance richiamati nelle politiche retributive si evidenziano il riferimento alla redazione di piani di sostenibilità (quattro casi), alla catena di fornitura sostenibile (tre casi) e alla cultura del rischio (tre casi; Tab. 3.5).

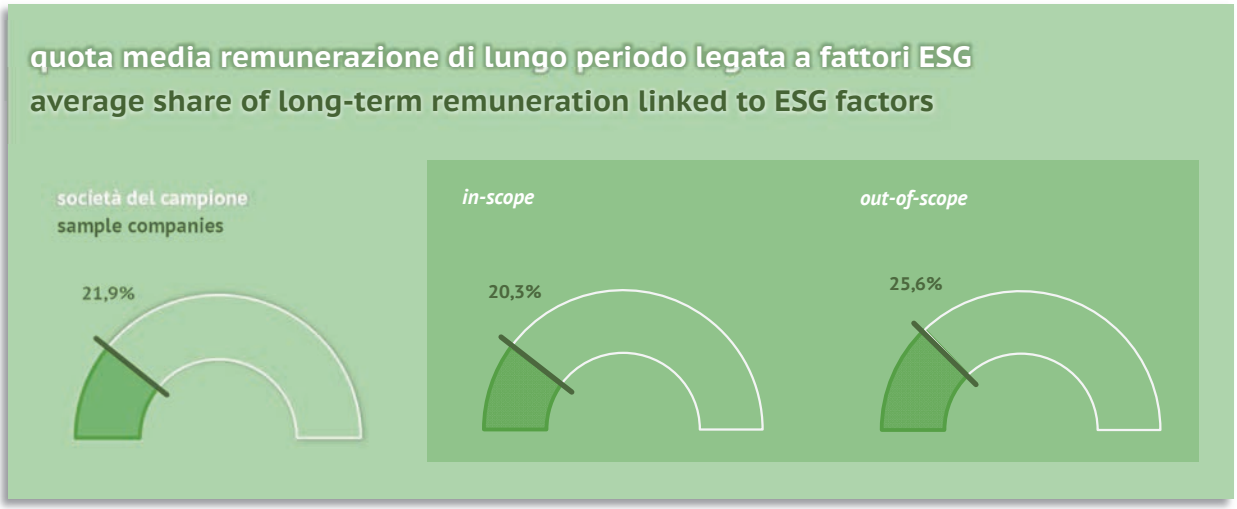
remuneration is linked to the reduction of CO2 emissions (in six companies) and to renewable energies (three cases). Lastly, seven firms referred generically to environmental factors. Finally, among governance factors referred to in the remuneration policies, sustainability plans (four cases), sustainable supply chain (three cases) and risk culture (three cases) stand out (Tab. 3.5).

Parametri ESG nelle remunerazioni di lungo periodo

■ La porzione della remunerazione variabile di lungo periodo legata a fattori ESG è risultata pari in media al 21,9% circa (20,3% per le società *in-scope* e 25,6% per le altre), oscillando tra un valore minimo del 5% e un massimo del 40% (Tab. 3.3).

ESG parameters in long-term remuneration

□ As for long-term variable remuneration, the percentage linked to ESG factors was equal on average to 21.9% (20.3% for firms in-scope e 25.6% for the others) and ranged between 5% and 40% (Tab. 3.3).



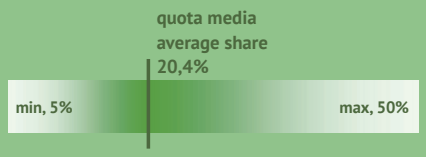
■ Come per il breve periodo, anche nel lungo termine i fattori più ricorrenti sono fattori sociali e ambientali (rispettivamente 19 e 21 casi), mentre quelli di governance ricorrono in otto casi. Le imprese che hanno collegato il compenso di lungo periodo all'inclusione dell'impresa in un indice ESG o a un rating ESG sono state sei; altrettante hanno fatto riferimento allo sviluppo di prodotti ESG. In sette casi l'informativa risulta generica (Tab. 3.4).

■ Anche nel lungo periodo, i fattori sociali più rilevanti sono relativi ad aspetti che rimandano al benessere e alla soddisfazione dei dipendenti (diversità e inclusione, *smart working*, formazione; 16 casi). Tre società hanno ancorato la remunerazione alla capacità dell'amministratore delegato di favorire lo sviluppo del territorio (anche attraverso iniziative di educazione finanziaria) e una alla riduzione del tasso di infortuni sul lavoro. Tra i fattori ambientali è frequente il riferimento alla riduzione delle emissioni di CO2 (13 imprese), all'economia circolare e al *waste management* (tre casi) e alle energie rinnovabili (sei imprese), mentre in un caso è stato riportato un riferimento generico a fattori ambientali. Infine, tra i fattori di governance, anche per gli incentivi di lungo periodo il più frequente è quello riferito alla catena di fornitura (cinque casi; Tab. 3.5).

□ In the long run, as in the short run, CEOs remuneration is mainly linked to social items and to environmental factors (respectively, in 19 and 21 cases). Governance factors are considered in eight firms. Companies referred to the inclusion in an ESG index or to the achievement of an ESG rating in six cases, as well as those making reference to the development of ESG products. Companies reported generic disclosure in seven cases (Tab. 3.4).

□ Also in the long run, social factors more relevant are those referring to the wellness of the employees (diversity & inclusion, smart working, training) are the most frequently mentioned (16 cases). Three companies linked remuneration to the CEO's ability to favour the development of the territory (also through financial education initiatives) and one to job safety. As for environmental issues, remuneration is linked to the reduction of CO2 emissions (in 13 companies), to circular economy and waste management (three cases) and to renewable energies (six cases), while one firm referred generically to environmental factors. Finally, among governance factors, even for long-term incentives, the most frequent is that relating to the supply chain (five cases; Tab. 3.5).

remunerazione di breve termine
short-term remuneration
(42 società / companies)



SOCIALE / SOCIAL — 27 casi / cases

- capitale umano (dipendenti) / human capital (employees) 19
- soddisfazione cliente / customer satisfaction 7
- sicurezza sul lavoro / job safety 6
- reputazione/stakeholders / reputation/stakeholders 6

AMBIENTALE / ENVIRONMENTAL — 18 casi / cases

- CO2 6
- generico / generic 7
- energie rinnovabili / renewable energies 3

GOVERNANCE — 11 casi / cases

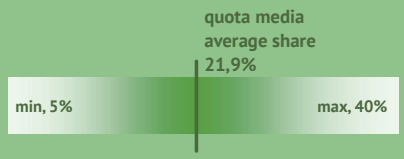
- piani/strategie sostenibili / sustainable plans/strategies 4
- catena di fornitura / supply chain 3
- cultura del rischio / risk culture 3

PRODOTTI ESG / ESG PRODUCTS — 5 casi / cases

RATING/INDICE / RATING/INDEX — 1 casi / cases

GENERICO / GENERIC — 11 casi / cases

remunerazione di lungo termine
long-term remuneration
(36 società / companies)



SOCIALE / SOCIAL — 19 casi / cases

- capitale umano (dipendenti) / human capital (employees) 16
- edufin/sviluppo soc. / edufin/social devel. 3
- sicur. lavoro / job safety 1

AMBIENTALE / ENVIRONMENTAL — 21 casi / cases

- CO2 13
- energie rinnovabili / renewable energies 6
- econ. circolare/gest. rifiuti / circular econ./waste man. 3

GOVERNANCE — 8 casi / cases

- catena di fornitura / supply chain 5
- piani/strategie sostenibili / sustainable plans/strategies 3

PRODOTTI ESG / ESG PRODUCTS — 6 casi / cases

RATING/INDICE / RATING/INDEX — 6 casi / cases

GENERICO / GENERIC — 7 casi / cases

Elenco delle tavole

3.1	Fattori ESG nella remunerazione degli AD	86
3.2	Fattori ESG nella remunerazione degli AD per indice di mercato e settore di attività	86
3.3	Fattori ESG nella remunerazione di breve e lungo periodo degli AD	87
3.4	Ripartizione dei fattori ESG nella remunerazione di breve e lungo periodo degli AD per parametri di sostenibilità	87
3.5	Parametri nella remunerazione di breve e lungo periodo degli AD	88

List of tables

3.1	ESG factors in the remuneration of CEOs	86
3.2	ESG factors in the remuneration of CEOs by market index and industry	86
3.3	ESG factors in the short and long-term remuneration of CEOs	87
3.4	Breakdown of ESG factors in the short and long-term remuneration of CEOs by sustainability parameters	87
3.5	Parameters in the short and long-term remuneration of CEOs	88

Tab. 3.1

■ Fattori ESG nella remunerazione degli AD
□ ESG factors in the remuneration of CEOs

2025 società che integrano fattori ESG nella remunerazione degli AD	*totale* *total*	in-scope	out-of-scope	2025 companies linking CEOs remuneration to ESG factors
numero società del campione per cui è disponibile la relazione su politiche remunerazioni e compensi	***60***	***30***	***30***	***number of companies in the sample for which reports on remuneration policy and remuneration paid are available***
remunerazione sostenibile	***47***	27	20	**sustainable remuneration**
% totale gruppo	***78.3***	*90.0*	*66.7*	*% total group*
di cui:				**of which:**
remunerazione di breve periodo	***42***	25	17	**short-term remuneration**
% totale gruppo	***70.0***	*83.3*	*56.7*	*% total group*
remunerazione di lungo periodo	***36***	21	15	**long-term remuneration**
% totale gruppo	***60.0***	*70.0*	*50.0*	*% total group*

Tab. 3.2

■ Fattori ESG nella remunerazione degli AD per indice di mercato e settore di attività
□ ESG factors in the remuneration of CEOs by market index and industry

2025	*totale* *total*	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	2025
numero società del campione	***60***	***16***	***5***	***24***	***15***	***number of companies in the sample***
numero società	***47***	16	5	17	9	**number of companies**
% totale indice	***78.3***	*100.0*	*100.0*	*70.8*	*60.0*	*% total index*

	totale *total*	finanziario financial	non finanziario non-financial	
numero società del campione	***60***	***10***	***50***	***number of companies in the sample***
numero società	***47***	10	37	**number of companies**
% totale settore	***78.3***	*100.0*	*74.0*	*% total industry*

Tab. 3.3

■ Fattori ESG nella remunerazione di breve e lungo periodo degli AD
□ ESG factors in the short and long-term remuneration of CEOs

2025 remunerazione degli AD legata a fattori ESG	breve periodo short-term	lungo periodo long-term	2025 CEOs remuneration linked to ESG factors
numero società del campione per cui sono disponibili le informazioni relative alle quote	***35***	***29***	*number of companies in the sample for which information about shares is available*
quota media (%)	20.4	21.9	**average share** (%)
quota minima (%)	5.0	5.0	**minimum share** (%)
quota massima (%)	50.0	40.0	**maximum share** (%)
aziende (non incluse) che utilizzano i parametri ESG come fattori correttivi ex-post	*2*	*1*	*firms (not included) using ESG parameters as ex-post corrective factors*

Tab. 3.4

■ Ripartizione dei fattori ESG nella remunerazione di breve e lungo periodo degli AD per parametri di sostenibilità
□ Breakdown of ESG factors in the short and long-term remuneration of CEOs by sustainability parameters

2025 parametri di sostenibilità	breve periodo short-term	lungo periodo long-term	2025 sustainability parameters
numero società del campione che integrano fattori ESG nella remunerazione di breve periodo degli AD	***42***	***36***	*number of companies in the sample firms linking short-term remuneration of CEOs to ESG factors*
generico	9	6	**generic**
ambientale e sociale	8	6	**environmental and social**
sociale	7	3	**social**
ambientale	2	6	**environmental**
fattori ESG	3	2	**ESG factors**
governance	1	1	**governance**
ambientale e governance	2	--	**environmental and governance**
sociale e prodotti ESG	2	1	**social and ESG products**
indici/rating	--	1	**index/rating**
ambientale, sociale e prodotti ESG	1	2	**environmental, social and ESG products**
sociale e governance	2	--	**social and governance**
sociale e indici/rating	--	1	**social and index/rating**
altro	5	7	**other**

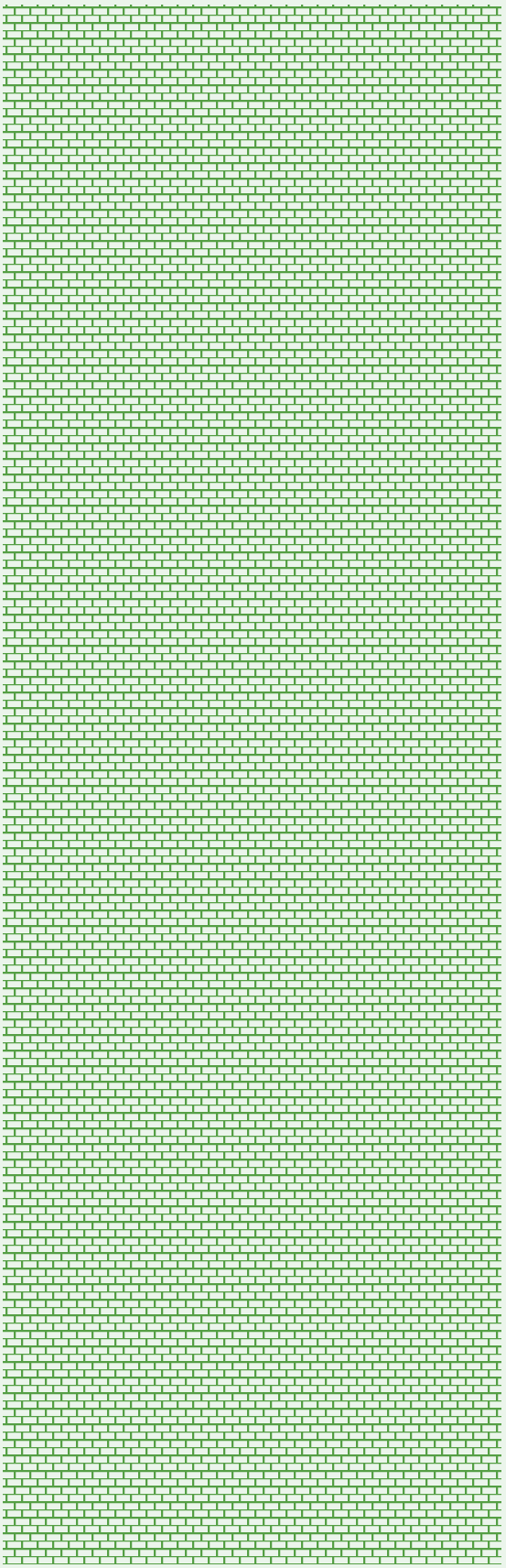
Tab. 3.5

■ Parametri nella remunerazione di breve e lungo periodo degli AD
□ Parameters in the short and long-term remuneration of CEOs

2025 parametri sociali	breve periodo short-term	lungo periodo long-term	2025 social parameters
totale società	***27***	***19***	*total companies*
capitale umano (dipendenti)	19	16	human capital (employees)
soddisfazione del cliente	7	1	customer satisfaction
sicurezza sul lavoro	6	1	job safety
innovazione	3	1	innovation
reputazione/coinvolgimento stakeholder	6	--	reputation/stakeholders engagement
educazione finanziaria/sviluppo sociale	3	3	financial education/social development

parametri ambientali	breve periodo short-term	lungo periodo long-term	environmental parameters
totale società	***18***	***21***	*total companies*
CO2	6	13	CO2
energie rinnovabili	3	6	renewable energies
economia circolare/gestione dei rifiuti	2	3	circular economy/waste management
certificazione energetica	2	2	energy certification
generico	7	1	generic

parametri di governance	breve periodo short-term	lungo periodo long-term	governance parameters
totale società	***11***	***8***	*total companies*
piani e strategie sostenibili	4	3	sustainable plans and strategies
catena di fornitura	3	5	supply chain
compliance/anticorruzione	3	--	compliance/anticorruption
miglioramento processo di governance/ coinvolgimento Cda	1	1	improvement in the governance process/ board involvement
generico	1	--	generic



Note metodologiche

Methodological notes

Avvertenze

Nelle tavole sono adoperati i seguenti segni convenzionali:
-- rilevazione quantitativa nulla;
— fenomeno non esistente;
.... fenomeno esistente ma dati non noti;
.. i dati non raggiungono la cifra significativa dell'ordine minimo considerato.

L'eventuale mancata quadratura dell'ultima cifra è dovuta agli arrotondamenti.

Instructions

The conventional signs are used in the tables:
-- quantity identified as zero;
— the phenomenon does not exist;
.... the phenomenon exists but the figures are unknown;
.. the figures are below the significance threshold.

Rounding may cause deviation from total figure.

SOCIETÀ QUOTATE ITALIANE

Definizione di società quotata italiana

Nel presente Rapporto i dati si riferiscono alle società italiane con azioni ordinarie quotate sul principale mercato regolamentato italiano, Euronext Milan (EXM), organizzato e gestito da Borsa Italiana Spa. Sono escluse le società con azioni quotate diverse da quelle ordinarie, le società con azioni ordinarie sospese dalla negoziazione a tempo indeterminato e le società con sede legale diversa dall'Italia, anche nel caso in cui il principale mercato di quotazione sia quello italiano, alle quali non si applica la disciplina italiana in materia di corporate governance.
Le analisi si riferiscono all'anno di pubblicazione della documentazione di riferimento (anno di rilevazione), mentre i dati si riferiscono all'anno precedente (anno di rendicontazione).
Dati di fine periodo.

Campionamento

Le analisi del presente Rapporto si basano su un campione di 60 società che hanno redatto la rendicontazione di sostenibilità (RS) ai sensi del d.lgs. 125/2024. Il campione di emittenti è stato selezionato tramite un campionamento casuale stratificato. L'insieme iniziale di società che ha pubblicato la RS nel 2025 (136) è stato suddiviso in due sottopopolazioni (o strati) distinguendo – sulla base delle soglie previste dalla Direttiva 2026/470/UE e dei dati al 31 dicembre 2024 – le società soggette alla nuova normativa sulla rendicontazione di sostenibilità (società *in-scope*) da quelle esenti (società *out-of-scope*). Da ciascuno dei due strati sono state estratte, con campionamento casuale, 30 imprese, rappresentative rispettivamente delle società *in-scope* e *out-of-scope*.

ITALIAN LISTED COMPANIES

Definition of Italian listed company

In this Report, data refer to Italian companies with ordinary shares listed on the main Italian regulated market organised and managed by Borsa Italiana Spa, Euronext Milan (EXM). The following companies are excluded from the scope of this analysis: those with listed shares other than ordinary shares, those with ordinary shares suspended from trading indefinitely, and those with registered offices other than Italy and not subject to Italian corporate governance regulations, even if the main listing market is in Italy.
Analyses refer to the year of publication of the reference documentation (year of data collection), while data refer to the previous year (reporting year).
End of period data.

Sampling procedure

The analyses in this Report are based on a sample of 60 companies that prepared their sustainability reporting (SR) pursuant to Legislative Decree No. 125/2024. The sample of issuers was selected through stratified random sampling. The initial set of companies that published their SR in 2025 (136 in total) was divided into two subpopulations (or strata) by distinguishing – on the basis of the thresholds laid down in Directive 2026/470/EU and data as of 31 December 2024 – companies subject to the new sustainability reporting requirements (in-scope companies) from those exempt (out-of-scope companies). From each of the two strata, 30 companies were randomly selected, representing respectively the in-scope and out-of-scope groups.

Indici di mercato

Nel presente Rapporto le società quotate vengono raggruppate in base all'appartenenza ai seguenti indici del mercato azionario italiano:

- Ftse Mib
- Ftse Italia Mid Cap (o 'Mid Cap')
- Ftse Italia STAR (o 'STAR').

Le società appartenenti agli indici Ftse Mib e STAR vengono considerate solo nel 'Ftse Mib', mentre le società incluse negli indici Mid Cap e STAR vengono riportate solo come 'STAR'.
La voce 'altro' comprende le altre società quotate non appartenenti agli indici precedentemente elencati.

Settore di attività

Classificazione settoriale di Borsa Italiana Spa.
Ai fini delle analisi del presente Rapporto, il settore finanziario comprende banche, assicurazioni, servizi finanziari e holding di partecipazioni; il settore non finanziario include società industriali e di servizi.

Capitalizzazione di mercato

Nel presente Rapporto si fa riferimento alla capitalizzazione di fine periodo sul mercato italiano delle azioni ordinarie quotate delle società italiane oggetto di rilevazione.

Piccole e medie imprese (PMI)

Le analisi del presente Rapporto fanno riferimento alle PMI quotate definite ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-*quater*.1) del d.lgs. 58/1998 (TUF), come modificato dalla legge 21/2024 (cosiddetta Legge Capitali). Sono quindi classificate PMI le piccole e medie imprese emittenti azioni quotate con una capitalizzazione di mercato inferiore a un miliardo di euro o che non abbiano superato tale limite per tre anni consecutivi.

Market indices

In this Report, listed companies are grouped according to the Italian stock exchange indices; they belong to:

- Ftse Mib
- Ftse Italia Mid Cap (or 'Mid Cap')
- Ftse Italia STAR (or 'STAR').

Companies included in both the Ftse Mib and the STAR indices are only reported as 'Ftse Mib', while companies included in both the Mid Cap and the STAR indices are only reported as 'STAR'.
'Other' includes the remaining companies, which are not included in any of the mentioned indices.

Industry sector

Industry classification by Borsa Italiana Spa.
For the purposes of the analysis in this Report, the financial sector includes banks, insurance companies, financial services and holding companies; the non-financial sector includes industrial and service companies.

Market capitalisation

In this Report, data refer to the end-of-period capitalisation on the Italian market of listed ordinary shares of Italian companies surveyed.

Small and Medium Enterprises (SMEs)

The analyses in this Report refer to listed SMEs defined according to Article 1, paragraph 1, letter w-quater.1) of Legislative Decree No. 58/1998 (Consolidated Law on Finance - Testo unico della finanza - TUF), as amended by Law No. 21/2024 (so-called Capital Law). SMEs are therefore classified as small and medium-sized issuers of listed shares with a market capitalisation of less than one billion of euros or which have not exceeded this limit for three consecutive years.

RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ

Fonte dei dati

Rendicontazioni di sostenibilità pubblicate dalle società italiane con azioni ordinarie quotate su EXM e riferite al campione di società oggetto di analisi. Per i comitati di sostenibilità, le informazioni sono tratte dalle Relazioni sul governo societario, ove disponibili. Per i Piani strategici, le informazioni sono tratte dagli abstract pubblicati dalle società sui propri siti web.
Nelle tavole viene indicato l'anno di pubblicazione della documentazione di riferimento, che è anche l'anno di rilevazione, mentre i dati si riferiscono all'anno precedente.

Comitato sostenibilità (Tab. 1.4-Tab. 1.5)

Le tavole si riferiscono all'insieme delle società con azioni ordinarie quotate per le quali è disponibile la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.
Le società con il comitato sostenibilità includono quelle che, in linea con il Codice di Corporate Governance, delegano specifici compiti ad altro comitato già esistente o assegnano più funzioni a un unico comitato. Il dato non include le società che dichiarano la prossima istituzione del comitato ovvero in cui il comitato non è interno al consiglio.

Procedure di reporting e sistemi informatizzati per la raccolta dei dati (Tab. 1.7)

Sono stati rilevati i casi in cui le società hanno dichiarato nella RS di avere procedure o linee guida interne in essere per la redazione della rendicontazione di sostenibilità. Si è inoltre rilevata la presenza di sistemi informatizzati per la raccolta dei dati per la redazione della RS. In particolare, tale voce ricomprende sistemi di raccolta delle informazioni, di monitoraggio e tracciabilità del flusso di informazioni e la presenza di database ESG per la raccolta dei dati.

SUSTAINABILITY REPORTING

Source

Sustainability reports published by Italian companies with ordinary shares listed on EXM and referring to the sample of companies analysed. For sustainability committees, information is taken from corporate governance reports, where available. For Strategic plans, information is taken from abstracts published by companies on their websites.
Tables indicate the year of publication of NFSs, which is also the year of data collection, while data refer to the previous year.

Sustainability committee (Tab. 1.4-Tab. 1.5)

The tables refer to the companies with listed ordinary shares for which the corporate governance report is available.
Companies with the sustainability committee include companies that, in line with the Corporate Governance Code, delegate specific tasks to another existing committee or assign several functions to a single committee. Figures do not include either companies stating that the committee will be established or companies where it is not within the board.

Reporting procedures and computerised systems for data collection (Tab. 1.7)

Data refer to companies that stated in the RS to have adopted procedures or guidelines governing or regulating the preparation and drafting of the SR. The presence also of computerised systems was collected. In particular, this item includes software to monitor and track the flow of necessary information as well as the presence of database ESG.

Analisi di doppia materialità (Tab. 1.10 - Tab. 1.12)

Ai fini del presente Rapporto è stato rilevato il coinvolgimento del top management nell'analisi di doppia materialità con riferimento sia alla valutazione di rilevanza di impatto sia alla valutazione di rilevanza finanziaria.
Il coinvolgimento degli stakeholder è stato rilevato con riferimento alla sola valutazione della rilevanza di impatto. Le tipologie di stakeholder considerate sono state quelle più frequentemente menzionate nelle rendicontazioni di sostenibilità.

Piano ESG e impegno verso la transizione climatica (Tab. 1.14, Tab. 1.15)

I dati si riferiscono alle società che dichiarano, all'interno della RS, di aver adottato un piano ESG o un piano di sostenibilità. Con riferimento all'impegno verso la transizione climatica, l'informazione sui piani di transizione è stata rilevata nella sezione della RS relativa allo standard EFRAG ESRS-E1 sul cambiamento climatico. Sono stati rilevati i casi in cui le società hanno dichiarato all'interno di tale sezione di adottare un piano di transizione oppure hanno rappresentato l'intenzione di predisporre il piano nel corso dell'anno finanziario successivo a quello di rilevazione. Inoltre, è stata rilevata la presenza di obiettivi legati alla transizione climatica e alla decarbonizzazione, certificati dalla Science Based Target Initiative (SBTi). Con riferimento al settore finanziario, sono stati rilevati i casi in cui le società hanno dichiarato di aderire alla Net Zero Banking Alliance (NZBA) quindi di procedere alla progressiva decarbonizzazione dei loro portafogli.

Integrazione della sostenibilità nella visione aziendale (Tab. 1.16)

I dati si riferiscono alle società che hanno pubblicato un estratto del Piano strategico nell'area *Investor Relation* del proprio sito.

Double materiality assessment (Tab. 1.10 - Tab. 1.12)

For this Report, the involvement of top management in the double materiality assessment was recorded with reference to both the inside-out and outside-in perspectives.
The engagement of stakeholders was examined only with respect to the inside-out perspective. The stakeholders considered in the analysis were those most frequently mentioned by companies in their sustainability reports.

ESG plan and commitment towards climate transition (Tab. 1.14, Tab. 1.15)

Data refer to companies that, within their SR, stated that they have adopted an ESG or sustainability plan. About commitments towards climate transition, information on transition plans was collected in the SR section related to EFRAG standard ESRS-E1 on climate change. Cases refer to companies stating in this section that they had adopted a transition plan or indicated to draft it during the following financial year.
In addition, data refer to the presence of climate-transition and decarbonization targets certified by the Science Based Targets initiative (SBTi). Within the financial sector, data refer to companies reporting to adhere to the Net Zero Banking Alliance (NZBA) and therefore committing to the gradual decarbonisation of their portfolios.

Integration of sustainability into the corporate vision (Tab. 1.16)

Figures refer to companies that published an abstract of their Strategic plan in the Investor Relation area of their website.

TEMI MATERIALI

Fonte dei dati

Rendicontazioni di sostenibilità pubblicate dalle società italiane con azioni ordinarie quotate su EXM e riferite al campione di società oggetto di analisi.
Nelle tavole viene indicato l'anno di pubblicazione della documentazione di riferimento, che è anche l'anno di rilevazione, mentre i dati si riferiscono all'anno precedente.

Rilevazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

Si fa riferimento ai principi di rendicontazione (European Sustainability Reporting Stantards - ESRS) redatti dall'EFRAG, obbligatori ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2023/2772 (https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=OJ:L_202302772).
Relativamente agli standard ESRS ambientali (E1 - *Cambiamenti climatici*, E2 - *Inquinamento*, E3 - *Risorse idriche e marine*, e E4 - *Biodiversità ed ecosistemi*, E5 - *Uso delle risorse e economia circolare*), sociali (S1 - *Lavoratori dell'impresa*, S2 - *Lavoratori nella catena del valore*, S3 - *Comunità interessate* e S4 - *Consumatori e utenti finali*) e di governance (G1 - *Condotta aziendale*) sono stati rilevati i casi in cui le società hanno dichiarato almeno un impatto, una opportunità e un rischio nell'ambito interessato. Inoltre, sono stati rilevati il numero di impatti che le società hanno qualificato come positivi e negativi.

MATERIAL TOPICS

Source

Sustainability reports published by Italian companies with ordinary shares listed on EXM and referring to the sample of companies analysed.
Tables indicate the year of publication of NFSs, which is also the year of data collection, while data refer to the previous year.

Impacts, risks and opportunities assessment

Reference is made to the reporting principles (European Sustainability Reporting Standards - ESRS) drawn up by EFRAG, which are mandatory under the Delegated Regulation. (https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302772).
With regard to the ESRS environmental standards (E1 - *Climate change*, E2 - *Pollution*, E3 - *Water and marine resources*, E4 - *Biodiversity and ecosystems*, E5 - *Resource use and circular economy*), social standards (S1 - *Own workforce*, S2 - *Workers in the value chain*, S3 - *Affected communities* and S4 - *Consumers and end-users*) and governance standards (G1 - *Business conduct*), the cases in which companies reported at least one impact, opportunity and risk in the relevant area were recorded. In addition, the number of impacts that companies classified as positive and negative were identified.

POLITICHE RETRIBUTIVE E SOSTENIBILITÀ

Fonte dei dati

Relazioni sulle politiche retributive e sui compensi corrisposti pubblicate dalle società italiane con azioni ordinarie quotate su EXM, e riferite al campione di società oggetto di analisi.
Nelle tavole viene indicato l'anno di pubblicazione della documentazione di riferimento, che è anche l'anno di rilevazione, mentre i dati si riferiscono all'anno precedente.
Dati di fine periodo.

Quote delle remunerazioni legate a fattori ESG (Tab. 3.3)

I dati si riferiscono alle società per le quali le informazioni sono disponibili e utilizzabili a fini di calcolo. Non sono incluse le imprese che utilizzano i parametri ESG unicamente come fattori correttivi *ex-post*.

Parametri di sostenibilità (Tab. 3.4)

La voce 'altro' include, *inter alia*, casi di 'ambiente e governance', 'ambiente e prodotti ESG' e 'prodotti ESG e indici/rating'.

REMUNERATION POLICY AND SUSTAINABILITY

Source

Reports on remuneration policy and remuneration paid published by Italian companies with ordinary shares listed on eh EXM and referring to the sample of companies analysed.
Tables indicate the year of publication of NFSs, which is also the year of data collection, while data refer to the previous year.
End of period data.

Shares of remuneration linked to ESG factors (Tab. 3.3)

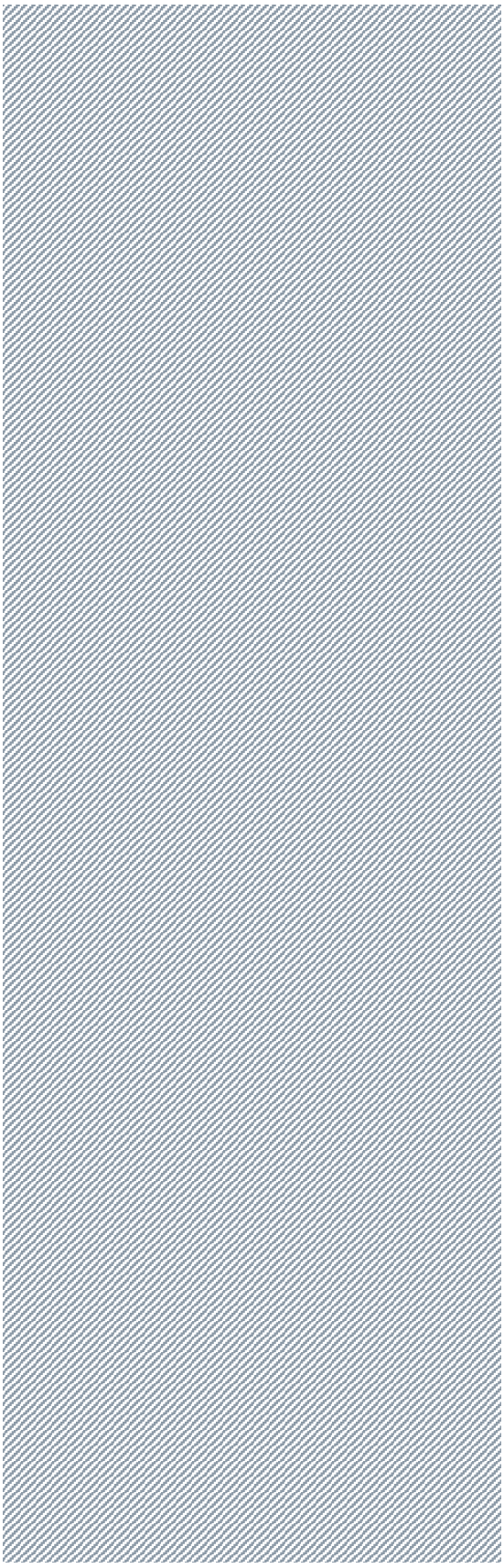
Data refer to companies for which information is available and can be used for computation. Figures do not include firms using ESG parameters only as ex-post corrective factors.

Sustainability parameters (Tab. 3.4)

The item 'other' includes, *inter alia*, cases of 'environmental and governance', 'environmental and ESG products' and 'ESG products and index/rating'.

Per ulteriori dettagli si veda anche il Rapporto CONSOB sulla corporate governance delle società quotate italiane (https://www.consob.it/web/area-pubblica/rapporto-sulla-corporate-governance).

For further details, see also the CONSOB Report on corporate governance of Italian listed companies (https://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/report-on-corporate-governance).



ADDENDUM

Le DNF e l'evoluzione sostenibile delle società quotate italiane

La presente analisi è stata curata da
Angela Ciavarella, Giovanna Di Stefano.
Si ringraziano Maria Giovanna Altamura, Ilaria Fabbiani, Lucia Pierantoni e Greta Quaresima, in quanto coautrici in diverse edizioni del Rapporto CONSOB sulla rendicontazione non finanziaria delle società quotate italiane.

NFSs and the sustainable evolution of Italian listed companies

This analysis was prepared by
Angela Ciavarella, Giovanna Di Stefano.
The authors wish to thank Maria Giovanna Altamura, Ilaria Fabbiani, Lucia Pierantoni and Greta Quaresima, as co-authors of various editions of the CONSOB Report on non-financial reporting by Italian listed companies.

Nel presente Addendum si analizzano le principali evidenze relative alla rendicontazione non finanziaria dalle società quotate italiane a partire dall'entrata in vigore del d.lgs. 254/2016 di recepimento della Direttiva 2014/95/UE (Non-Financial Reporting Directive – NFRD) fino al 2024.

This Addendum analyses the main evidence relating to non-financial reporting of Italian listed companies since the entry into force of Legislative Decree No. 254/2016, implementing Directive 2014/95/EU (Non-Financial Reporting Directive – NFRD) until 2024.

Le DNF e l'evoluzione sostenibile delle società quotate italiane

NFSs and the sustainable evolution of Italian listed companies

Analisi di materialità

Obiettivi ESG e integrazione nella strategia aziendale

Temi ESG e funzionamento dell'organo amministrativo

Politiche di remunerazione

Materiality analysis

ESG objectives and integration into corporate strategy

ESG issues and functioning of the board of directors

Remuneration policies

SINTESI E PRINCIPALI EVIDENZE

■ Al fine di verificare come gli obblighi dettati dalla normativa introdotta dalla Direttiva 2014/95/UE (Non-Financial Reporting Directive – NFRD) e recepita in Italia con il d.lgs. 254/2016 abbiano dato impulso alle imprese per una loro evoluzione in termini di considerazione dei fattori *Environmental, Social and Governance* (ESG) nei modelli di business, nelle strategie aziendali e nei modelli di corporate governance, a partire dal 2018[(1)] la CONSOB ha iniziato a pubblicare, con cadenza annuale, un Rapporto sulla rendicontazione non finanziaria delle società quotate italiane.

■ Le analisi sono state svolte facendo riferimento non solo alle dichiarazioni non finanziarie (DNF) redatte ai sensi del d.lgs. 254/2016, ma anche ad altri documenti pubblici rilevanti, tra cui le relazioni sul governo societario e gli assetti proprietari, predisposte ai sensi dell'art. 123-*bis* del Testo unico della finanza (TUF)[(2)], nonché le relazioni sulle politiche di remunerazione e sui compensi corrisposti, redatte ai sensi dell'art. 123-*ter* del TUF[(3)]. Sono inoltre state esaminate le informazioni contenute negli abstract dei Piani strategici pubblicati dalle società sui rispettivi siti web, al fine di verificare il grado di integrazione dei fattori ESG nella strategia aziendale.

■ Il presente Addendum illustra le principali evidenze emerse dalle analisi condotte sui menzionati documenti nel periodo 2018-2024, confluite poi nelle diverse edizioni del Rapporto.
In un contesto in cui la disciplina della rendicontazione di sostenibilità attraversa una nuova fase di trasformazione, le analisi si sono focalizzate sull'osservazione dei comportamenti aziendali – stimolati dall'evoluzione normativa ma anche dall'autodisciplina e dalle dinamiche di mercato – consentendo di

EXECUTIVE SUMMARY

□ In order to assess how the obligations introduced by Directive 2014/95/EU (Non-Financial Reporting Directive – NFRD), implemented in Italy by Legislative Decree No. 254/2016, have prompted companies to evolve in terms of their consideration of Environmental, Social and Governance (ESG) factors in business models, corporate strategies and corporate governance models, since 2018[(1)] CONSOB has been publishing an annual Report on the non-financial reporting of Italian listed companies.

□ The analyses are not limited to the non-financial statements (NFSs) prepared pursuant to Legislative Decree No. 254/2016, but extend to other relevant public documents, including the corporate governance and ownership structure reports prepared in accordance with Article 123-*bis* of the Consolidated Law on Finance (Testo unico della finanza – TUF)[(2)], as well as the remuneration policy and compensation reports pursuant to Article 123-*ter* of the TUF[(3)]. The information in the abstracts of Strategic plans published by companies on their websites is also examined, in order to verify the degree of integration of ESG factors into corporate strategy.

□ This Addendum outlines the main findings from analyses conducted over the 2018–2024 period (featured in the various editions of the Report).
In a context where the sustainability reporting regime is undergoing a new phase of development, the analyses focus on observing corporate behavior – guided by regulatory incentives and self-regulation and also by market drivers – thereby allowing an assessment of companies' level of awareness and their ability to integrate ESG issues into

valutare il livello di consapevolezza delle imprese e la loro capacità di integrare le tematiche ESG nei modelli di business e nei sistemi di governance prima all'entrata in vigore della nuova disciplina sulla rendicontazione di sostenibilità – la CSRD, recepita nell'ordinamento italiano con il d.lgs. 125/2024 in sostituzione della NFRD – applicabile a decorrere dalla *disclosure* pubblicata nel 2025 con riferimento all'esercizio 2024.

■ Le analisi mostrano che nel tempo è aumentato il coinvolgimento degli stakeholder (dal 29,5% nel 2018 al 59,3% nel 2024) e del consiglio di amministrazione nell'analisi di materialità (dal 29,1% nel 2019 al 72% nel 2024). L'80,7% delle società nel 2024 ha comunicato obiettivi o piani ESG nelle DNF, mentre un numero crescente di imprese ha incluso temi ESG anche negli abstract dei Piani strategici. Parallelamente, si è registrato un aumento dei comitati endoconsiliari di sostenibilità (dal 20% nel 2018 al 68,3% nel 2024) e le tematiche di sostenibilità hanno acquisito una rilevanza crescente anche a livello di processi di funzionamento del Cda. A conferma di ciò, le remunerazioni variabili degli amministratori delegati collegate a obiettivi ESG sono aumentate dal 14,4% nel 2019 al 73,3% nel 2024.
Nel complesso, pertanto, le evidenze rivelano un'evoluzione strutturale dei processi di reporting delle società quotate italiane e, più in generale, una trasformazione della governance e delle strategie aziendali verso modelli sempre più coerenti con obiettivi di sostenibilità.

LE SOCIETÀ ANALIZZATE

■ I dati fanno riferimento alle società italiane con azioni ordinarie quotate sul principale mercato regolamentato italiano (ora Euronext Milan, EXM). Tra queste, 150

business models and governance systems, before the entry into force of the sustainability reporting framework – the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), transposed into the Italian legal system by Legislative Decree No. 125/2024 replacing the NFRD – applicable starting from disclosures published in 2025 (covering financial year 2024).

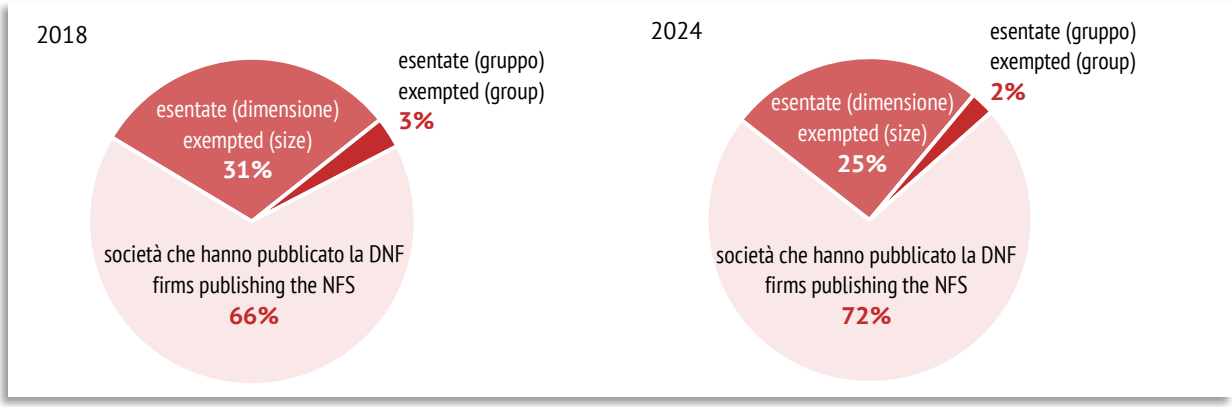
□ The analyses show that stakeholder engagement increased over time (from 29.5% in 2018 to 59.3% in 2024), as did the involvement of the board of directors in the materiality assessment (from 29,1% in 2019 to 72% in 2024). In 2024, 80.7% of companies reported ESG objectives or plans in their NFSs, while a growing number of firms also included ESG-related topics in the abstracts of their Strategic plans. At the same time, there was an increase in sustainability board committees (from 20% in 2018 to 68.3% in 2024), and sustainability issues have become increasingly relevant within the board's functioning processes. Confirming this trend, variable CEO remuneration linked to ESG objectives rose from 14.4% in 2019 to 73.3% in 2024.
Overall, these findings highlight a structural evolution of reporting processes of Italian listed companies and, more broadly, a transformation of corporate governance and business strategies toward models increasingly consistent with sustainability objectives.

COMPANIES UNDER ANALYSIS

□ Data refer to Italian companies with ordinary shares listed on the main Italian regulated market (now Euronext Milan, EXM). Among these, 150 companies published an

società hanno pubblicato una DNF nel corso del 2024 (con riferimento all'anno finanziario precedente) ai sensi del d.lgs. 254/2016, ultimo anno di applicazione della disciplina; esse rappresentano il 72% delle società italiane con azioni ordinarie quotate su EXM alla fine del 2023 e il 97% in termini di capitalizzazione. Nel 2018, primo anno di applicazione della normativa, la percentuale di società che hanno pubblicato la DNF era stata pari al 66%, queste rappresentavano circa il 94% della capitalizzazione complessiva.
Nei restanti casi, le società non hanno pubblicato la DNF perché esentate per motivi dimensionali o perché parte di un gruppo industriale in cui la capogruppo ha pubblicato una DNF consolidata.

NFS in 2024 (covering the previous financial year) pursuant to Legislative Decree No. 254/2016, last year of application of the regulation; they represent 72% of Italian companies with ordinary shares listed on EXM at the end of 2023 and 97% in terms of market capitalisation. In 2018, the first year of application of the regulation, the percentage of companies that published an NFS was 66%, representing about 94% in terms of market capitalisation.
In the remaining cases, companies did not publish an NFS because they were exempt due to size or because they were part of a corporate group in which the parent company published a consolidated NFS.



■ Tra le 150 società che hanno pubblicato la DNF nel 2024, sei emittenti, non rientranti nell'ambito di applicazione della normativa, l'hanno redatta in forma volontaria specificando di attenersi a quanto disposto dal d.lgs. 254/2016 e, come previsto dall'art. 7, apponendo la dicitura di conformità allo stesso. Il numero di DNF volontarie, leggermente aumentato nel tempo (da un solo caso nel 2019), evidenzia l'esigenza per alcune società di migliorare la trasparenza, la reputazione e la comparabilità dei dati ESG, oltre che di strutturare in modo più efficace i processi interni e gestire con maggiore consapevolezza i rischi non finanziari.

□ Among the 150 companies that published an NFS in 2024, six issuers – which were outside the scope of the regulation – prepared it voluntarily, specifying that they complied with the provisions of Legislative Decree No. 254/2016 and, as required by Article 7, including a statement of compliance with it. The number of voluntary NFSs, which has slightly increased over time (from just one case in 2019), highlights the need for some companies to improve transparency, reputation, and the comparability of ESG data, as well as to better structure internal processes and manage non-financial risks more effectively.

ANALISI DI MATERIALITÀ

■ L'analisi di materialità è considerata un processo fondamentale non solo ai fini della rendicontazione, ma anche in termini strategici, dal momento che, se correttamente effettuata, permette di delineare i temi non finanziari rilevanti per l'impresa. Pertanto, al fine di comprendere quanto le imprese considerino prioritarie le tematiche ESG, sono stati considerati alcuni indicatori relativi all'analisi di materialità.

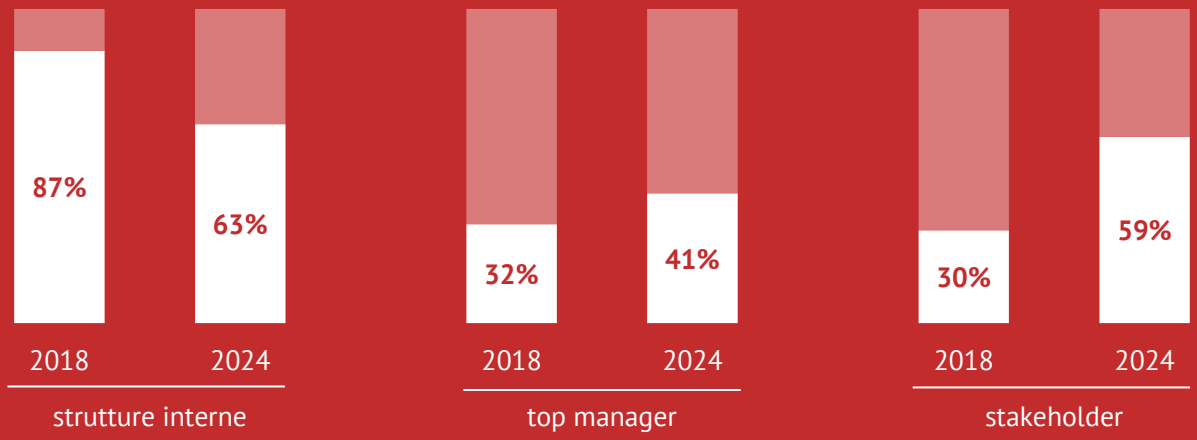
■ Al fine di individuare i temi materiali per la rendicontazione pubblicata nel 2024, gli emittenti hanno coinvolto le strutture o gli organi interni (come, ad esempio, unità organizzative, gruppi di lavoro, management) in 95 casi, pari a circa il 63% del totale delle DNF pubblicate, in diminuzione rispetto a quanto avvenuto nel 2018 (129 casi, pari all'86,6% del totale delle DNF pubblicate nell'anno). Nello stesso tempo, tuttavia, è aumentata rispetto al 2018 la percentuale di società che hanno pubblicato la DNF e che hanno coinvolto i top manager (pari al 41% nel 2024 rispetto al 31,5% nel 2018) e, soprattutto, la percentuale di società che hanno tenuto in considerazione il punto di vista degli stakeholder (inclusi clienti, fornitori, investitori, comunità locali), passata dal 29,5% del 2018 (44 casi) a poco più del 59% del 2024 (corrispondenti a 89 casi). Tale ultimo risultato mette in evidenza l'aumento della propensione delle imprese a consultare e coinvolgere attivamente (attraverso questionari, sondaggi, interviste e altre forme di dialogo) gli stakeholder al fine di acquisire informazioni esterne all'azienda sulla valutazione delle questioni non finanziarie rilevanti.
In particolare, nel 2024 le società hanno dichiarato di aver coinvolto sia soggetti interni che esterni in poco meno del 51% dei casi (76 società), percentuale più che doppia rispetto al dato registrato nel 2018 (24%; 36 casi).

MATERIALITY ANALYSIS

□ The materiality analysis is regarded as a fundamental process, not only for reporting purposes but also in strategic terms, since if carried out correctly it allows the company to identify the non-financial issues relevant to the business. Therefore, among the indicators considered significant in the analyses, some relate to the materiality analysis.

□ To identify the material topics for the reporting published in 2024, issuers involved internal units or bodies (for example, organizational units, working groups, management) in 95 cases, equal to about 63% of all NFSs published, a decrease compared to 2018 (129 cases, or 86.6% of all NFSs published that year). At the same time, however, the percentage of companies that published an NFS and involved their top managers increased (41% in 2024 vs 31.5% in 2018) and, most notably, the percentage of companies that took into consideration the point of view of stakeholders (including customers, suppliers, investors, local communities) rose from 29.5% in 2018 (44 cases) to just over 59% in 2024 (89 cases). This last result highlights the increased tendency of companies to actively consult and involve stakeholders (through questionnaires, surveys, interviews and other forms of dialogue) in order to gather external information on the assessment of relevant non-financial issues.
In details, in 2024 just under 51% of all companies (76 cases) engaged both internal and external parties in the materiality analysis, more than double the figure recorded in 2018 (24%, 36 cases).

coinvolgimento nell'analisi di materialità
involvement in the materiality analysis



■ Negli anni si è registrato, inoltre, un deciso e costante aumento della quota di società che hanno coinvolto l'organo di amministrazione a valle del processo di analisi di materialità. Ciò è avvenuto con riguardo al 72% delle società che hanno pubblicato la DNF nel 2024 (108 casi), mentre accadeva solo per il 29,1% delle società che avevano pubblicato la DNF nel 2019 (44 casi; primo anno di rilevazione). Tale coinvolgimento, che prescinde dall'approvazione formale della DNF da parte del consiglio di amministrazione e rende l'analisi di materialità un tema effettivamente affrontato a livello di Cda, si esplicita attraverso la condivisione, validazione o approvazione della lista dei temi materiali individuati nel corso del processo di analisi di materialità da parte del consiglio stesso o di uno dei comitati endoconsiliari o dell'amministratore delegato.

□ Over the years, there has also been a clear and steady increase in the share of companies that involved the Board of Directors at the end of the materiality analysis process. This occurred in 72% of companies that published an NFS in 2024 (108 cases), whereas it was the case for only 29.1% of the companies that had published an NFS in 2019 (44 cases; the first year of data collection). This involvement, which is independent of the Board's formal approval of the NFS makes materiality analysis an issue effectively addressed at board level, is expressed through the sharing, validation or approval of the list of material topics identified during the materiality analysis process by the Board itself, one of its internal committees, or the CEO.

■ Tenendo in considerazione quanto previsto dalla CSRD e dagli standard di rendicontazione obbligatori (European Sustainability Reporting Standards – ESRS), nelle edizioni 2023 e 2024 del Rapporto sono stati analizzati anche altri comportamenti delle imprese che possono collegarsi alle previsioni normative in vigore dal 2025 e fornire un'indicazione del loro grado di consapevolezza e preparazione in proposito prima dell'effettiva attuazione.
Le evidenze, tratte dalle informazioni riportate nelle DNF pubblicate nel 2023 e nel 2024 mostrano, tra l'altro, un aumento da un anno all'altro del numero di società che hanno riportato riferimenti al principio di doppia materialità richiesto dalla nuova normativa di sostenibilità come criterio cardine per l'individuazione dei temi oggetto di rendicontazione. Infatti, ciò è stato registrato in circa il 49% dei casi nel 2024, a fronte di poco meno del 28% dei casi nel 2023. Più nel dettaglio, nel 2024 il 30% degli emittenti ha anche effettuato un esercizio del principio di doppia materialità, a fronte del 21,5% rilevato nel 2023, e 11 società (come nel 2023) hanno rappresentato i risultati di tale esercizio attraverso una matrice di doppia materialità, mostrando quindi i temi rilevanti secondo sia una prospettiva di impatto sia una prospettiva finanziaria.

□ Taking into account the requirements of the CSRD and the mandatory reporting standards (European Sustainability Reporting Standards – ESRS), the 2023 and 2024 editions of the Report also analysed other company practices that may relate to the regulatory provisions in effect from 2025, providing an indication of companies' degree of awareness and preparedness in this regard prior to actual implementation.
The practices analysed, drawn from information reported in the NFSs published in 2023 and 2024, show, among other things, a year-over-year increase in the number of companies that reported references to the principle of double materiality – required by the new sustainability regulations as a key criterion for identifying the topics to be reported. In fact, this was observed in approximately 49% of cases in 2024, compared to just under 28% in 2023. More specifically, in 2024 about 30% of issuers also conducted a double materiality exercise, compared to 21.5% in 2023, and 11 companies (as in 2023) presented the results of this exercise through a double materiality matrix, thus showing the material topics from both an impact perspective and a financial perspective.

OBIETTIVI ESG E INTEGRAZIONE NELLA STRATEGIA AZIENDALE

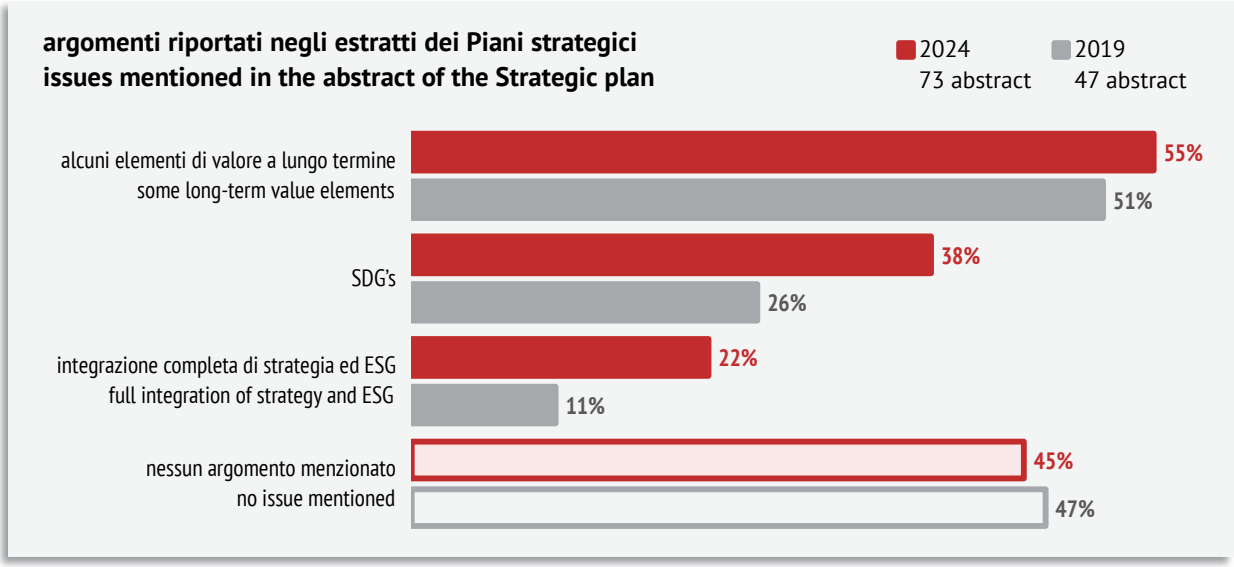
■ Sulla base di quanto riportato nelle DNF pubblicate nel 2024, emerge che in 121 casi, pari all'80,7% del totale, gli emittenti hanno fornito informazioni sui propri obiettivi o piani relativi ai temi ESG. Si tratta di una percentuale leggermente superiore a quella rilevata nelle DNF pubblicate nel 2023 (pari a 79,9%), primo anno di raccolta sistematica di tali dati. Nonostante l'osservazione puntuale riguardi solo gli ultimi due esercizi, i dati confermano l'impegno delle società nel definire e comunicare obiettivi di sostenibilità, anticipando e allineandosi alle richieste introdotte dalla CSRD in materia di pianificazione strategica e disclosure ESG.

■ Alcune evidenze sull'effettiva integrazione dei temi non finanziari nella strategia aziendale possono essere tratte dalle informazioni contenute nei Piani strategici, sebbene tali dati siano limitati alle sole società che rendono disponibili i piani o un estratto degli stessi sui propri siti web. Considerando le società che hanno reso disponibili gli abstract (73 casi nel 2024 e 47 nel 2019, primo anno di rilevazione), il confronto temporale evidenzia un aumento dei riferimenti ai temi ESG e agli Obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (SDGs). Nel 2024, circa il 55% delle società ha incluso nei Piani strategici considerazioni di business a lungo termine, un valore leggermente superiore al 51% osservato nel 2019. Inoltre, il 38,4% degli emittenti ha collegato la propria strategia agli SDGs, in crescita rispetto al 25,5% rilevato nel 2019. Infine, la quota di società che mostra una piena integrazione dei temi ESG nei Piani strategici è stata pari a circa il 22% nel 2024, un valore più che doppio rispetto al 10,6% rilevato nel 2019.

ESG OBJECTIVES AND INTEGRATION INTO CORPORATE STRATEGY

□ Based on NFSs published in 2024, in 121 cases, corresponding to 80.7% of the total, issuers provided information on their ESG-related objectives or plans. This percentage is slightly higher than that recorded in the NFSs published in 2023 (79.9%), the first year in which such data were systematically collected. Although the observation refers only to the last two reporting periods, the data confirm companies' commitment to defining and communicating sustainability objectives, thereby anticipating and aligning with the requirements introduced by the CSRD concerning strategic planning and ESG disclosure.

□ Some evidence of the effective integration of non-financial matters into corporate strategy can be drawn from the information contained in Strategic plans, although such data are limited to companies that make the plans (or their extracts) available on their websites. Considering the companies that published abstracts (73 cases in 2024 and 47 in 2019, the first year of data collection), the comparison over time shows an increase in references to ESG topics and the United Nations Sustainable Development Goals (SDGs). In 2024, around 55% of companies included long-term business considerations in their Strategic plans, a value slightly higher than the 51% observed in 2019. Moreover, 38.4% of issuers linked their strategy to the SDGs, up from 25.5% recorded in 2019. Finally, the share of companies showing full integration of ESG topics into their Strategic plans reached approximately 22% in 2024, more than double the 10.6% recorded in 2019.



TEMI ESG E FUNZIONAMENTO DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO

La rilevanza che le tematiche di sostenibilità rivestono per le società si può desumere, tra l'altro, anche dal grado di coinvolgimento dell'organo di amministrazione nell'analisi di tali temi. Il ruolo del Cda è infatti determinante ai fini della crescita sostenibile di un'impresa, essendo lo stesso responsabile di integrare gli obiettivi di sostenibilità nella strategia aziendale.

Con riguardo alla considerazione delle tematiche di sostenibilità nei processi decisionali dell'organo di amministrazione, l'esame delle informazioni societarie a partire dal 2018 fa registrare segnali positivi. Nel corso del 2023 (ultimo anno in cui è stata effettuata la rilevazione), tra le 144 società italiane con azioni ordinarie quotate su EXM che hanno redatto la DNF, 45 hanno rinnovato il consiglio di amministrazione e, tra queste, 29 hanno pubblicato linee guida[4] per la nomina del nuovo Cda o hanno dato indicazioni sulla composizione desiderata del consiglio nella relazione illustrativa sulle materie all'ordine

ESG ISSUES AND FUNCTIONING OF THE BOARD OF DIRECTORS

The relevance that sustainability issues have for companies can be deduced, among other things, from the degree of involvement of the administrative body in the analysis of these issues. Indeed, the role of the board of directors has come to be regarded as fundamental for a company's sustainable growth, as the board is responsible for integrating sustainability objectives into corporate strategy.

With regard to the consideration of sustainability issues in the decision-making processes of the Board of Directors, an examination of corporate information since 2018 shows positive signs. In 2023 (the last year of data collection), among the 144 Italian companies with ordinary shares listed on EXM that prepared an NFS, 45 issuers renewed their board and in 29 of those cases they published guidelines[4] for the appointment of the new Board of Directors or provided indications on the desired composition of the board in the explanatory report on the items on the agenda of the shareholders' meeting

del giorno dell'assemblea chiamata a deliberare la nomina del nuovo organo amministrativo. A tale riguardo, i temi ESG sono stati richiamati da 28 emittenti, corrispondenti al 62% delle società che hanno rinnovato l'organo amministrativo; gli stessi temi nel 2018 risultavano richiamati nel 21% dei casi (corrispondenti a 11 società su 52 che avevano proceduto al rinnovo dell'organo).

convened to appoint the new board. In this regard, ESG issues were cited by 28 issuers, corresponding to 62% of the companies that renewed their board; the same issues were mentioned in 21% of cases in 2018 (11 companies out of 52 that had renewed their board that year).

■ Come rilevato dalle informazioni riportate nelle relazioni sul governo societario, anche relativamente all'autovalutazione del Cda[5], ovvero al processo che valuta il funzionamento, la dimensione e la composizione del consiglio e dei suoi comitati al fine di identificare aree di miglioramento per accrescerne l'efficacia e l'efficienza, i dati mostrano un aumento nel corso del tempo dei casi in cui sono stati citati i fattori ESG. Nel 2023 tali temi sono stati citati nell'ambito dell'autovalutazione da 54 società (37,5% degli emittenti che hanno redatto la DNF), a fronte di 13 società nel 2018 (9% degli emittenti che hanno redatto la DNF).

□ As seen in the corporate governance reports, with respect to the board's self-assessment – i.e. the process that evaluates the functioning, size and composition of the board[5] and its committees in order to identify areas for improvement to enhance effectiveness and efficiency – the data show an increase over time in cases where ESG factors were cited. In 2023 this occurred in the self-assessment of 37.5% of issuers (54 cases) that prepared an NFS, compared to just under 9% (13 companies) in 2018.

■ La rilevanza delle tematiche di sostenibilità per l'organo amministrativo è stata valutata anche facendo riferimento ai programmi di formazione (*induction*)[6] realizzati a beneficio dei membri dell'organo di amministrazione aventi ad oggetto temi ESG. I dati, pur evidenziando una certa stabilità negli anni recenti, segnano un incremento rispetto al 2018, dal momento che le sessioni di *induction* hanno riguardato tematiche ESG nel 39% dei casi (56 emittenti) nel 2023, a fronte del 21% dei casi (32 emittenti) nel primo anno di rilevazione.

□ As for the data on training programs (*induction*)[6] carried out for the benefit of board members, although they have remained essentially stable in more recent years, an increase is observed compared to 2018. In 2023, ESG topics were covered in 39% of such sessions (56 sessions), up from 21% of sessions (32) in 2018, the first year of data collection.

■ Le tematiche di sostenibilità maggiormente citate nell'ambito delle linee guida del consiglio uscente, delle autovalutazioni e delle *induction* sono la sostenibilità in generale (108 citazioni nel 2023 a fronte delle 24 nel 2018) e l'innovazione, che include riferi-

□ Considering the most frequent references across the three areas described above, the references generally concern the concept of sustainability (108 mentions in 2023 versus 24 in 2018) and innovation, which includes references to digital transformation and cyber

menti alla trasformazione digitale e alla sicurezza informatica (73 citazioni rispetto alle 27 nel 2018). Negli ultimi anni sono stati menzionati spesso anche temi relativi al successo sostenibile, all'ambiente e al capitale umano.

security (73 mentions versus 27 in 2018). In recent years, topics related to sustainable success, the environment and human capital have also been mentioned frequently.

citazioni di temi non finanziari
quotes of non-financial issues

DOCUMENTI CON CITAZIONI
DOCUMENTS CONTAINING QUOTES

linee guida guidelines	11 (21%)	2018
	28 (62%)	**2023**
autovalutazione board board evaluation	13 (9%)	2018
	54 (38%)	**2023**
induction	32 (21%)	2018
	56 (39%)	**2023**

CITAZIONI COMPLESSIVE
TOTAL QUOTES

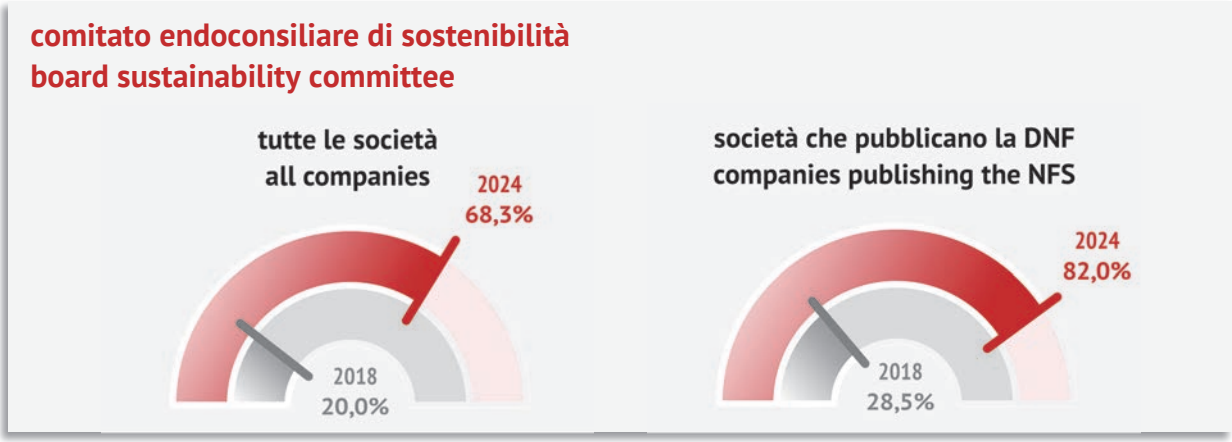
sostenibilità sustainability	24	2018
	108	**2023**
innovazione innovation	27	2018
	73	**2023**
+ successo sostenibile sustainable success + ambiente environment + capitale umano human capital	**101**	**2023**

■ A ulteriore testimonianza del crescente coinvolgimento degli amministratori nell'analisi delle tematiche non finanziarie, è aumentato nel corso del tempo il numero delle società quotate sul principale mercato regolamentato italiano che ha istituito un comitato endoconsiliare di sostenibilità[7]. Su 208 società italiane oggetto di analisi nel 2024, ciò è infatti avvenuto nel 68% dei casi (142 società, corrispondenti al 95,5% in termini di capitalizzazione). La stessa percentuale sale all'82% (123 società) se si considerano le società che hanno pubblicato una DNF nello stesso anno. Entrambi i dati fanno registrare un forte incremento rispetto al 2018, quando il comitato era stato istituito dal 20% degli emittenti (45 casi su 225, corrispondenti al 61% circa della capitalizzazione) e dal 28,5% tra quelli che avevano pubblicato la DNF (43 casi su 151).

□ As further evidence of the growing involvement of directors in the analysis of non-financial issues, the number of companies with ordinary shares listed on the main Italian regulated market that have established a board sustainability committee has increased over time[7]. Out of 208 Italian companies analysed in 2024, this was the case in 68% (142 companies, corresponding to 95.5% in terms of market capitalisation). That percentage rises to 82% (123 companies) among those that published an NFS in the same year. Both figures show a strong increase compared to 2018, when the committee had been established by 20% of issuers (45 cases out of 225, corresponding to about 61% of capitalisation) and by 28.5% of those that had published an NFS (43 cases out of 151).

In proposito si rileva che tra i 142 emittenti che hanno istituito tale comitato nel 2024, nel 34% dei casi (a fronte del 15% nel 2018) si tratta di un comitato *ad hoc*, mentre nei restanti casi sono state assegnate più funzioni a un unico comitato, accorpando ad esempio il comitato di sostenibilità a un altro comitato (spesso il comitato controllo e rischi) o sono stati delegati specifici compiti di sostenibilità a un comitato diverso.

Notably, among the 142 issuers that had established such a committee in 2024, in 34% of cases (up from 15% in 2018) it was a dedicated sustainability committee, whereas in the remaining cases multiple functions were assigned to a single committee, for example, combining the sustainability committee with another committee (often the control and risks committee) or delegating specific sustainability duties to a different committee.



POLITICHE DI REMUNERAZIONE

■ Al fine di accrescere la considerazione dei fattori non finanziari e l'effettiva integrazione degli stessi nei processi aziendali e nei modelli di business dell'organizzazione, sempre più società quotate, indotte anche dalle novità normative e dal Codice di Corporate Governance[8], includono parametri ESG nei pacchetti retributivi degli amministratori, affiancandoli ai tradizionali parametri finanziari.

■ Sulla base dei dati rilevati con riferimento alle relazioni sulle politiche di remunerazione e sui compensi corrisposti pubblicate dalle società italiane quotate emerge che, a partire dal 2019 (primo anno di rilevazione), un numero crescente di emittenti ha collegato le componenti variabili delle retribuzioni degli amministratori delegati al raggiungimento di obiettivi

REMUNERATION POLICIES

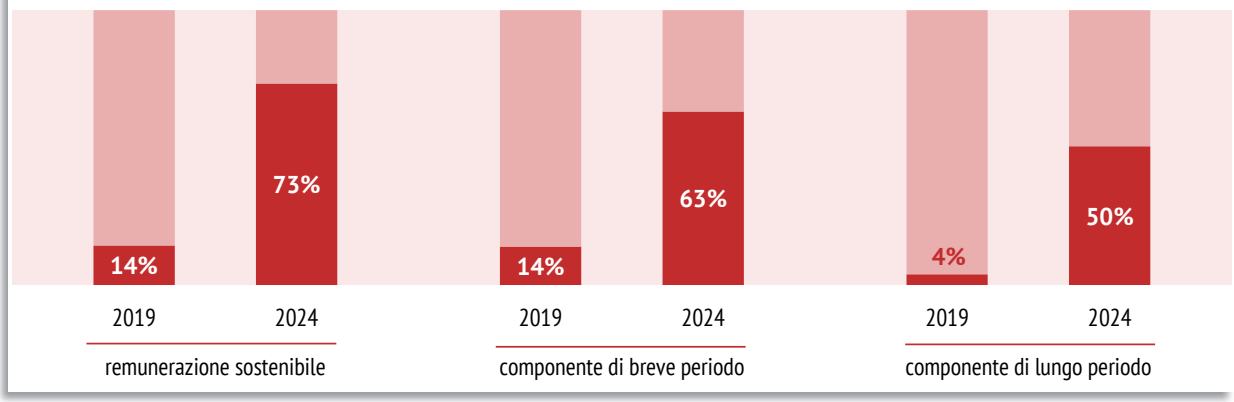
□ In order to increase the consideration of non-financial factors and effectively integrate them into business processes and models, an increasing number of listed companies – encouraged by regulations and by the Corporate Governance Code[8], include ESG metrics in directors' remuneration packages, adding them to traditional financial metrics.

□ Based on data from the remuneration policy and compensation reports published by Italian listed companies, it emerges that since 2019 (the first year of data collection) a growing number of issuers have linked the variable components of their CEOs' compensation to the achievement of sustainability objectives. In particular, in 2024

di sostenibilità. In particolare, nel 2024 le società con azioni ordinarie quotate che hanno integrato tali obiettivi nei compensi degli amministratori delegati sono state poco più del 73% delle società oggetto di analisi (151 casi su 206), in forte crescita rispetto al 2019, quando tale collegamento era stato rilevato nel 14,4% dei casi (33 società su 229).
Distinguendo tra remunerazioni di breve termine e lungo termine, nel 2024 i fattori ESG sono stati considerati nella definizione degli obiettivi della componente variabile rispettivamente dal 63% degli emittenti (rispetto al 14% rilevato nel 2019) per il breve periodo e dal 50,5% degli emittenti (rispetto al 4% del 2019) per il lungo periodo. Gli obiettivi ESG di breve periodo hanno rappresentato in media quasi il 19% della quota totale della remunerazione variabile (14% del 2019) e quelli di lungo periodo poco meno del 21% (rispetto al 18% rilevato nel 2019).

the companies that integrated such objectives into CEO compensation were just over 73% of those analyzed (151 cases out of 206), a sharp increase compared to 2019, when this linkage was observed in 14,4% of cases (33 companies out of 229).
Distinguishing between short-term and long-term remuneration, in 2024 ESG factors were considered in setting the objectives for the variable component by 63% of issuers (vs 14% in 2019) for the short-term and by 50.5% (vs 4% in 2019) for the long-term. On average, short-term ESG objectives represented nearly 19% of total variable remuneration (versus 14% in 2019), and long-term ESG objectives just under 21% (versus 18% in 2019).

società che integrano fattori ESG nella remunerazione degli AD
companies linking CEOs remuneration to ESG factors



■ Le tematiche più frequentemente considerate per la definizione degli obiettivi hanno riguardato i fattori sociali (in particolare, fattori che rimandano alla gestione del personale – inclusi temi relativi a diversità e inclusione - e alla sicurezza sul lavoro) e quelli ambientali (con riferimento soprattutto a obiettivi di riduzione delle emissioni).

□ The topics most frequently considered in setting these objectives involved social factors (in particular, personnel management – which includes issues of diversity and inclusion – and workplace safety) and environmental factors (primarily with regard to emissions reduction).

Note

(1) Il decreto è entrato in vigore nel 2017, quindi nel 2018 sono state pubblicate per la prima volta le dichiarazioni non finanziarie riferite all'anno di rendicontazione 2017.

(2) La normativa richiede che le società quotate forniscano informazioni dettagliate sulla struttura del capitale sociale, le restrizioni al trasferimento di titoli, le partecipazioni rilevanti, i diritti speciali conferiti dai titoli, e altre pratiche di governance adottate.

(3) La normativa richiede che le società quotate forniscano dettagli sulla politica di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché sui compensi effettivamente corrisposti.

(4) Secondo la raccomandazione n. 23 del Codice di Corporate Governance, nelle società diverse da quelle a proprietà concentrata, l'organo di amministrazione esprime, in vista di ogni suo rinnovo, un orientamento sulla sua composizione quantitativa e qualitativa ritenuta ottimale, tenendo conto degli esiti dell'autovalutazione. Tale orientamento individua i profili manageriali e professionali e le competenze ritenute necessarie, anche alla luce delle caratteristiche settoriali delle singole società.

(5) Il Codice di Corporate Governance raccomanda agli organi di amministrazione delle società con azioni quotate di effettuare un'autovalutazione avente ad oggetto la dimensione, la composizione e il concreto funzionamento dell'organo di amministrazione stesso e dei suoi comitati, considerando anche il ruolo svolto nella definizione delle strategie e nel monitoraggio dell'andamento della gestione e dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. L'autovalutazione viene svolta almeno ogni tre anni, in vista del rinnovo dell'organo di amministrazione, salvo che nelle società grandi diverse da quelle a proprietà concentrata, nelle quali è condotta con cadenza annuale. I risultati dell'autovalutazione sono riportati nella relazione sul governo societario.

(6) La raccomandazione n. 12 lett. d del Codice di Corporate Governance prevede che «*tutti i componenti degli organi di amministrazione e controllo possano partecipare, successivamente alla nomina e durante il mandato, a iniziative finalizzate a fornire loro un'adeguata conoscenza dei settori di attività in cui opera la società, delle dinamiche aziendali e della loro evoluzione anche nell'ottica del successo sostenibile della società stessa nonché dei princìpi di corretta gestione dei rischi e del quadro normativo e autoregolamentare di riferimento*».

(7) Maggiori dettagli sui comitati di sostenibilità istituiti dalle società italiane con azioni ordinarie quotate sul principale mercato regolamentato italiano sono riportati nel Rapporto CONSOB sulla corporate governance delle società quotate italiane, consultabile al seguente link: https://www.consob.it/web/area-pubblica/rapporto-sulla-corporate-governance.

(8) La crescente attenzione all'integrazione dei temi non finanziari nelle remunerazioni è dovuta anche agli interventi normativi e dell'autodisciplina:

- «*La politica di remunerazione contribuisce alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società e illustra il modo in cui fornisce tale contributo.* [...] *Quando una società riconosce una remunerazione variabile, la politica di remunerazione stabilisce criteri chiari, esaustivi e differenziati per il riconoscimento della remunerazione variabile. La politica di remunerazione indica i criteri da utilizzare basati sui risultati finanziari e non finanziari, tenendo conto, se del caso, dei criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa*» (SHRD II, art. 9 - *bis*, comma 6);
- «*La politica per la remunerazione degli amministratori esecutivi e del top management definisce:* [...] *c) obiettivi di performance, cui è legata l'erogazione delle componenti variabili, predeterminati, misurabili e legati in parte significativa a un orizzonte di lungo periodo. Essi sono coerenti con gli obiettivi strategici della società e sono finalizzati a promuoverne il successo sostenibile, comprendendo, ove rilevanti, anche parametri non finanziari*» (Codice di Corporate Governance, art. 5, Raccomandazione 27).

Notes

(1) The decree entered into force in 2017. Therefore, in 2018 the non-financial statements referring to the 2017 reporting year were published for the first time.

(2) The regulation requires listed companies to provide detailed information on the ownership structure, restrictions on the transfer of securities, relevant shareholdings, voting rights conferred by the securities, and other governance practices adopted.

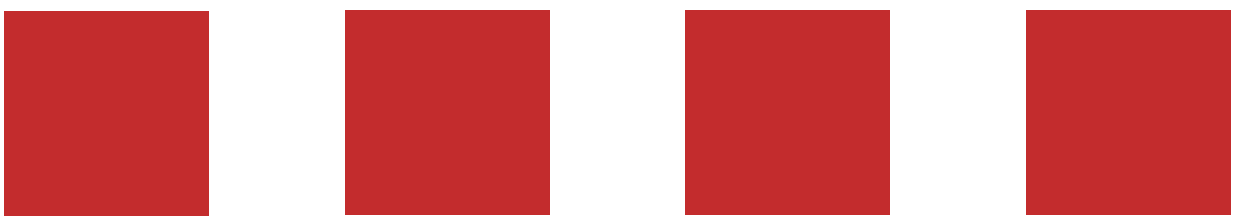
(3) The regulation requires listed companies to provide details on the remuneration policy for members of the administrative bodies, chief executive officers, and executives with strategic responsibilities, as well as the compensation actually paid.

(4) According to Recommendation No. 23 of the Corporate Governance Code, in companies other than those with a concentrated ownership structure, the administrative body, prior to each renewal, sets out guidelines on the optimal quantitative and qualitative composition of the board, taking into account the results of the self-assessment. These guidelines identify the managerial and professional profiles, as well as the competencies deemed necessary, also in light of the sector-specific characteristics of each company.

(5) The Corporate Governance Code recommends that the administrative bodies of listed companies carry out a self-assessment concerning the size, composition, and actual functioning of the administrative body itself and its committees, also taking into account the role played in defining strategy, monitoring management performance, and evaluating the adequacy of the internal control and risk management system. The self-assessment is conducted at least every three years in view of the renewal of the administrative body, except in large companies that do not have a concentrated ownership structure, where it is carried out annually. Results of the self-assessment are reported in the corporate governance report.

(6) According to Recommendation No. 12, letter d), of the Corporate Governance Code, "all the members of the board of directors and control body can take part, after the appointment and during the mandate, in initiatives aimed at providing them with adequate knowledge of the industry in which the company operates, the company dynamics and their evolution, also in relation to the company's sustainable success. Such initiatives also cover the risk management issues as well as any relevant part of the regulatory and self-regulatory framework."

(7) Further details on the sustainability committees established by Italian companies with ordinary shares listed on the main Italian regulated market are provided in CONSOB Report on the Corporate Governance of Italian Listed Companies, available at the following link: https://www.consob.it/web/area-pubblica/rapporto-sulla-corporate-governance.

(8) The growing attention to the integration of non-financial matters into remuneration is also driven by regulatory and self-regulatory developments:

- «*The remuneration policy shall contribute to the company's business strategy and long-term interests and sustainability and shall explain how it does so. It shall be clear and understandable and describe the different components of fixed and variable remuneration, including all bonuses and other benefits in whatever form, which can be awarded to directors and indicate their relative proportion.* [...] *Where a company awards variable remuneration, the remuneration policy shall set clear, comprehensive and varied criteria for the award of the variable remuneration. It shall indicate the financial and non-financial performance criteria, including, where appropriate, criteria relating to corporate social responsibility, and explain how they contribute to the objectives set out in the first subparagraph, and the methods to be applied to determine to which extent the performance criteria have been fulfilled*» (SHRD II, Article 9a(6));
- «*The remuneration policy for executive directors and the top management defines:* [...] *c) performance objectives, to which is linked the payment of the variable components, that are predetermined, measurable and predominantly linked to the long-term horizon. They are consistent with the company's strategic objectives and with the aim of promoting its sustainable success and includes non-financial parameters, where relevant*» (Corporate Governance Code, Art. 5, Recommendation 27).