

La stasi del *medio tempore*: il regime transitorio della direttiva *stop the clock*

di Angela L.F. Costanzo

Abstract

La direttiva c.d. “Stop the Clock” accompagna la proposta COM81 relativa alla revisione degli obblighi previsti in capo alle imprese dalle direttive CSRD e CS3D. Lo scritto riflette sulla struttura e sui contenuti della direttiva Stop the Clock per riconoscervi alcune anticipazioni sull’impostazione adottata dal Legislatore Europeo nel perseguire la semplificazione annunciata con la Budapest Declaration.

The so called “Stop the Clock” directive has been discussed and negotiated in parallel with proposal COM81, which is aimed at simplifying the obligations provided under the CSRD and CS3D. This article discusses the contents of the Stop the Clock directive, in order to recognize possible anticipations of the simplification carried by the European Legislator with proposal COM81.

Volgendo lo sguardo verso il passato – seppur prossimo - non si può dire che il 2024 sia stato un anno privo di novità per il settore ESG, specialmente al livello eurounitario. Dopo il significativo traguardo rappresentato dal raggiungimento dell’accordo degli stati membri sulla *due diligence* e l’approvazione della relativa direttiva¹, l’Europa procedeva lungo il percorso - tracciato sin dal 2018 - di maturazione e sviluppo nel settore della sostenibilità. In tal senso, i dati relativi agli investimenti registrati nel secondo trimestre del 2024² rappresentano una testimonianza significativa dell’importanza e della sensibilità dei mercati e degli investitori europei verso questo tipo di tematiche.

In questo frangente, la c.d. *November* (o *Budapest*) *Declaration*, con la quale la presidente Von der Leyen ha annunciato l’intenzione della Commissione di perseguire una semplificazione quanto più possibile incisiva sugli obblighi ESG, ha rappresentato un significativo momento di arresto di detto sviluppo. O, almeno, così potrebbe sembrare ai più, che vedono nel programma di revisione annunciato il tentativo dell’Europa di tornare sui propri passi. Sarebbe interessante, tuttavia, riflettere sul fatto

¹ Si fa riferimento, nello specifico, alla direttiva n. 2024/1760/UE, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea serie L del 5 luglio 2024, c.d. *Corporate Sustainability Reporting Directive*.

² Si vedano, sul punto, i dati diffusi da Morningstar con riferimento al *second quarter* 2024. Da questi emerge che i *sustainable funds* europei detenevano circa 84% degli *asset*, avendo attratto circa 11,8 miliardi di investimenti.

che la revisione di una disciplina così ambiziosa da aver creato un sistema a due velocità nel quale il sistema normativo detta tempistiche che il sistema produttivo potrebbe non essere in grado di rispettare, rappresenta non un ripensamento della disciplina ma una evoluzione della stessa nel senso di una maggiore efficacia.

Nel lasciare questo tipo di riflessioni agli esimi autori che hanno contribuito alla redazione del presente volume, in questa sede si ritiene utile concentrarsi sulla disamina di una normativa considerata complementare, quasi di accompagnamento, a quella indicata come la *vera Omnibus*. Il riferimento è, chiaramente, alla direttiva 2025/794/UE, significativamente soprannominata “*Stop the clock*”. Essa costituisce, di fatto, il primo tassello del pacchetto *Omnibus* ESG a vedere la luce sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea dello scorso aprile.

La direttiva *Stop the clock* deriva dalla negoziazione della proposta COM80, presentata appena prima della COM81 e, sostanzialmente, discussa ed esaminata in tandem con questa. Se, infatti, la proposta COM81 riguarda la revisione dei contenuti degli obblighi di cui alla *Corporate Sustainability Reporting Directive* e alla *Corporate Due Diligence Directive*, la proposta COM80 (*rectius*, la direttiva 794/2025/UE) mira a stabilire un regime transitorio che consenta agli Stati Membri di discutere i contenuti della proposta COM81 in maniera sufficientemente approfondita assicurando, allo stesso tempo, certezza normativa per le imprese destinatarie delle direttive interessate³. In altri termini, la proposta COM80 è stata frutto di una presa di consapevolezza da parte dell’Europa non solo di stare rivedendo una normativa “in corsa” (di fatto, già applicabile a talune categorie di imprese) ma, soprattutto, che la complessità di tale operazione avrebbe richiesto tempistiche incompatibili con i ritmi serrati previsti per la sua entrata in vigore. Pertanto, era essenziale evitare che le imprese incorressero in costi inutili, predisponendosi all’adempimento di obblighi che era già previsto fossero rivisti nel breve termine.

Nello specifico, la direttiva 2025/794/UE posticipa di due anni l’entrata in vigore della CSRD per tutte le grandi imprese che non siano enti di interesse pubblico con più di 500 dipendenti (ossia quelle imprese rientranti nella c.d. *2nd wave*) e per le piccole e medie imprese quotate (c.d. *3rd wave*). Del resto, il termine due anni non è nuovo: già con la direttiva 2024/1306/UE, il Legislatore europeo aveva disposto la postposizione biennale dell’emanazione degli standard settoriali e degli standard per le imprese con sede in paesi terzi ad opera della Commissione. Insomma, sembra che nell’ottica del Legislatore europeo, due anni siano un tempo necessario e allo stesso tempo sufficiente non solo per osservare la risposta del mercato (ad esempio, agli ESRS *sector agnostic*

³ In tal senso, si rileva che la stessa proposta della Commissione Europea reca, nel testo introduttivo all’articolato, un invito al raggiungimento di un accordo con una certa rapidità, proprio per assicurare “*legal clarity*” alle imprese della *2nd and 3rd wave*.

per valutare, poi, l'introduzione di standard settoriali), ma anche – come nel caso del pacchetto *Omnibus* – per completare un negoziato e il relativo *iter* parlamentare, non solo al livello europeo ma anche dei vari Stati Membri in sede di implementazione. In effetti, due casistiche non del tutto assimilabili che, tuttavia, a torto o a ragione, nel termine vengono accomunate. Se a ciò si aggiunge la revisione in corso degli standard ESRS già emanati nel senso di una maggiore semplificazione degli stessi, è evidente che il tutto si traduce in una significativa riduzione del tempo a disposizione⁴ per le imprese della *second wave* per osservare le *best practices* sviluppate dalle imprese più grandi, ossia quelle della *first wave*, per far fronte agli obblighi di rendicontazione.

Nell'approcciarsi al testo della direttiva, inoltre, è possibile svolgere un'ulteriore considerazione: si tratta di un testo breve, composto da 4 articoli di cui i primi due incidono, rispettivamente, su CSRD e CS3D, e gli ultimi due regolano l'implementazione e l'entrata in vigore. In particolare, l'articolo sulla CSRD – come sopra anticipato – incide unicamente sull'articolo 5 di tale direttiva, relativo alla sua entrata in vigore. Lo stesso non include riflessioni su altri aspetti della direttiva che, nella propria disciplina, si incastravano con le 3 *waves* definite dal Legislatore del 2022 e le relative tempistiche. Ad esempio, la possibilità delle piccole e medie imprese quotate di omettere l'informativa di sostenibilità sino al FY 2028 previa indicazione delle ragioni nella relazione sulla gestione⁵ - che, pur divenendo *inutiliter data*, non viene abrogata. Nemmeno viene incisa la disciplina dei revisori, che vede il 2026 come l'anno termine per una sorta di regime transitorio stabilito dalla direttiva nell'ottica di consentire la formazione progressiva e graduale dei professionisti. Formazione che, tuttavia, potrebbe non essere equiparabile a quella prevista nell'originario testo della direttiva, dal momento che mancherebbe il tassello dell'anno 2025 durante il quale le grandi imprese, nel predisporre l'informativa, avrebbero sicuramente avuto modo di sviluppare *best practices* sulle quali riflettere anche con l'aiuto dei professionisti incaricati dell'attestazione di conformità. In altri termini, la disciplina della *Stop the clock*, nella propria essenzialità, manca di considerare le conseguenze, anche pratiche, del posticipo stabilito.

Le ragioni per una tale scelta del Legislatore europeo potrebbero essere molteplici ed è lecito domandarsi se tale apparente dimenticanza non celi, in realtà, la volontà di non dedicare energie alla rideterminazione degli assetti normativi per categorie di imprese che, nella mente del Legislatore europeo, sono interessate dalla semplificazione auspicata dalla *Budapest Declaration*. E la proposta *Omnibus* sostanziale (COM81) diffusa lo scorso febbraio sembra confermare tale intenzione, prevedendo un ambito di

⁴ Rispetto a quanto previsto dal disegno originario della CSRD.

⁵ Il riferimento è all'articolo 19 bis, comma 7 della direttiva 2013/34/UE come modificata dalla CSRD.

applicazione della disciplina limitato alle grandi imprese con più di 1000 dipendenti. A questo punto, appare chiaro il profilo di incertezza normativa determinato dall'emanazione della *Stop the clock*: le grandi imprese, dovranno prepararsi o no a rendere l'informativa sul FY 2026? Dovranno farlo solo le grandi imprese con più di 1000 dipendenti o sarebbe consigliabile che lo facciano tutte le grandi imprese? E sulla base di quali standard, considerato che gli ESRS sono in fase di revisione? Un'incertezza senza dubbio significativa, che potrà essere dissolta unicamente dall'approvazione quanto più celere possibile della direttiva c.d. *Omnibus* sostanziale e dalla tempestiva implementazione della stessa da parte degli Stati membri. Rimane fermo, tuttavia, che *medio tempore* le imprese non potranno fare a meno di continuare a seguire da vicino gli sviluppi del negoziato, nel tentativo di evitare di ridurre al minimo l'impiego di risorse verso adempimenti che potrebbe rivelarsi non necessari. Potrebbe, infine, non essere da escludersi che vi sia un tentativo di instradare le imprese (almeno quelle della *2nd* e *3rd wave* verso) verso una rendicontazione quantomeno volontaria, approfittando di tale incertezza normativa.