

CIRCOLARE 15/2026

18/05/2026



RELEVANT
BUSINESS MATTERS

Bozza di regolamento delegato della Commissione Europea del 6 maggio 2026

STANDARD VOLONTARIO DI SOSTENIBILITÀ 2026: VSME E VALUE CHAIN CAP

A CURA DI

ALAIN DEVALLE
FRANCESCO LIPARI

Introduzione

Con la Direttiva (UE) 2026/470 del 26 febbraio 2026, il legislatore europeo è intervenuto nuovamente sulla disciplina della rendicontazione societaria di sostenibilità, introducendo un percorso di semplificazione degli obblighi informativi e di revisione del perimetro soggettivo della sustainability reporting.

Come già evidenziato nella precedente circolare RLVT, la riduzione dell'area dell'obbligatorietà non comporta una riduzione della rilevanza economica delle informazioni ESG. Per molte imprese, infatti, la disponibilità di dati ambientali, sociali e di governance attendibili continua a rappresentare uno strumento utile nel rapporto con banche, investitori, clienti, partner commerciali e altri stakeholder. La precedente circolare RLVT sottolineava, in particolare, come la disclosure ESG possa assumere rilievo anche nei rapporti con il sistema bancario, con gli investitori e nei processi di valutazione d'impresa.

In tale contesto, assume particolare rilievo la pubblicazione, in **data 6 maggio 2026, da parte della Commissione Europea, di una bozza di regolamento delegato relativa agli standard di rendicontazione di sostenibilità ad uso volontario per le imprese non soggette agli obblighi CSRD**. La consultazione pubblica sulla bozza è aperta fino al 3 giugno 2026.

La bozza rappresenta un passaggio rilevante verso la definizione del futuro standard volontario europeo. Essa conferma il ruolo centrale del VSME, ossia lo standard volontario per le PMI elaborato da EFRAG nel 2024 e successivamente oggetto della Raccomandazione della Commissione nel 2025. **La Commissione precisa infatti che il draft voluntary standard è basato sul VSME 2024, già oggetto di endorsement nel 2025.**

La novità principale consiste nel fatto che il nuovo standard volontario non avrà soltanto una funzione di guida per le imprese che intendano avviare un percorso di rendicontazione ESG, ma costituirà anche il riferimento per il cosiddetto value chain cap.

Dal VSME 2024 alla bozza 2026

Il percorso evolutivo dello standard può essere sintetizzato in tre passaggi:

- Nel dicembre 2024, EFRAG ha pubblicato il Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs, destinato alle micro, piccole e medie imprese non quotate. Tale standard nasceva come strumento volontario e proporzionato, volto ad aiutare le imprese di minori dimensioni a rispondere alle richieste informative provenienti da banche, investitori, clienti corporate e altri soggetti della catena del valore.
- Nel 2025, la Commissione Europea ha adottato una raccomandazione con cui ha individuato nel VSME il riferimento volontario per la rendicontazione di sostenibilità delle PMI.

- Nel 2026, la Commissione ha pubblicato una bozza di regolamento delegato che si basa su tale raccomandazione e che intende trasformare il VSME in uno standard volontario europeo applicabile alle imprese non soggette alla rendicontazione obbligatoria CSRD, con particolare riferimento alle imprese che non superano il numero medio di 1.000 dipendenti.

La Commissione precisa che la bozza introduce adattamenti mirati, in particolare per ridurre gli oneri amministrativi, preservare la qualità delle disclosure di sostenibilità e chiarire il funzionamento del value chain cap.

Che cos'è il value chain cap

Il concetto di value chain cap rappresenta la principale novità della bozza 2026.

Il termine cap indica un limite massimo. **Il value chain cap è quindi il limite massimo delle informazioni di sostenibilità che le imprese soggette alla CSRD possono richiedere alle imprese della propria catena del valore che non sono soggette agli obblighi CSRD e che non superano la soglia dei 1.000 dipendenti.**

La ratio della misura è evitare che gli obblighi di rendicontazione delle grandi imprese si trasferiscano indirettamente e in modo sproporzionato sulle imprese più piccole o comunque non soggette alla CSRD.

In assenza di un limite, infatti, un'impresa non obbligata alla rendicontazione potrebbe comunque trovarsi a ricevere questionari ESG estesi e disomogenei da parte di clienti, capogruppo, banche o altri soggetti tenuti alla rendicontazione. Il value chain cap mira a contenere questo effetto, individuando un perimetro massimo di informazioni richiedibili.

È importante precisare che il value chain cap definisce il limite massimo delle informazioni ESG che possono essere richieste a tali imprese nell'ambito della catena del valore, quando la richiesta è collegata alla rendicontazione CSRD di un soggetto obbligato.

La Commissione chiarisce che le imprese soggette a CSRD non possono richiedere ai partner della catena del valore con 1.000 dipendenti o meno informazioni ulteriori rispetto a quelle previste dallo standard volontario.

Bozza standard di rendicontazione di sostenibilità ad uso volontario

La bozza 2026 mantiene la struttura modulare del VSME, articolata in un Basic Module, con le informazioni essenziali, e in un Comprehensive Module, con informazioni aggiuntive potenzialmente utili nel rapporto con banche, investitori e clienti corporate.

Rispetto alla versione originaria del VSME elaborata da EFRAG, la bozza non modifica radicalmente l'impianto dello standard, ma introduce alcune semplificazioni e chiarimenti rilevanti.

| Area | Novità / differenza rispetto al VSME 2024 |
|----------------------------------|---|
| Ambito applicativo | Il riferimento non è più soltanto alle PMI non quotate, ma alle imprese non soggette a CSRD che non superano la soglia dei 1.000 dipendenti. |
| Classificazione delle disclosure | Le informazioni sono distinte più chiaramente tra informazioni necessarie, informazioni applicabili solo in determinate circostanze, informazioni volontarie e informazioni settoriali. |
| Micro-imprese | Per le imprese con 10 dipendenti o meno, alcune informazioni ambientali e più complesse sono trattate come volontarie. |
| Riduzione dei datapoint | Alcune informazioni previste nel VSME 2024 sono eliminate, alleggerite o rese applicabili solo in presenza di specifiche condizioni. |
| Scope 3 | Le emissioni Scope 3 sono trattate come informazione settoriale o volontaria, non come datapoint ordinario. |

In sintesi, la bozza rende il VSME più funzionale al nuovo quadro europeo: da un lato come standard volontario per le imprese non obbligate alla CSRD, dall'altro come parametro per evitare richieste informative eccessive lungo la catena del valore.

Il percorso di adozione

La bozza pubblicata il 6 maggio 2026 non costituisce ancora il testo definitivo dello standard. Si tratta di un documento in consultazione.

La consultazione pubblica è prevista in chiusura il 3 giugno 2026. Dopo tale data, la Commissione dovrà valutare le osservazioni ricevute e potrà procedere all'adozione formale del regolamento delegato.

Una volta adottato dalla Commissione, il testo sarà trasmesso al Parlamento europeo e al Consiglio, che potranno esercitare i poteri di controllo previsti per gli atti delegati. Il periodo di scrutinio è ordinariamente pari a due mesi, con possibilità di proroga di ulteriori due mesi.

In termini pratici, salvo proroghe, modifiche significative al testo o eventuali obiezioni da parte delle istituzioni europee, **il processo potrebbe ragionevolmente concludersi tra la fine dell'estate e l'autunno 2026.**

È opportuno, quindi, considerare la bozza come un riferimento avanzato ma non ancora definitivo. La direzione del quadro regolatorio appare tuttavia sufficientemente chiara per consentire alle imprese di iniziare alcune attività preparatorie.

Una base utile per un primo assessment

Per i **soggetti che intendono avviare un percorso volontario di rendicontazione di sostenibilità, lo schema in bozza rappresenta già una solida base di lavoro.**

Sebbene il testo possa subire modifiche prima dell'adozione definitiva, l'impostazione generale appare coerente con il VSME già elaborato da EFRAG e raccomandato dalla Commissione. Per questo motivo, la bozza può essere utilizzata per avviare un primo assessment preliminare, finalizzato a comprendere:

- quali informazioni ESG siano già disponibili all'interno dell'impresa;
- quali dati debbano essere raccolti o strutturati;
- quali funzioni aziendali siano coinvolte nella raccolta dei dati;
- quali disclosure risultino più rilevanti rispetto all'attività svolta;
- quali richieste informative possano provenire da clienti, banche, investitori o capogruppo;
- se l'impresa rientri o meno nel perimetro delle imprese protette dal value chain cap.

Il tema **riguarda anche le imprese che hanno già predisposto, o stanno predisponendo, per l'esercizio 2025 un bilancio volontario secondo altri standard, ad esempio i GRI Standards.** Per queste realtà, la pubblicazione della bozza 2026 può rappresentare un'occasione utile per avviare una riflessione sull'impostazione del reporting relativo all'esercizio 2026.

In particolare, una volta completato e pubblicato il bilancio volontario 2025, potrà essere opportuno valutare come procedere a una graduale transizione verso il nuovo standard volontario europeo. Tale valutazione dovrebbe tenere conto della dimensione dell'impresa, delle richieste informative ricevute da clienti, banche o gruppi, del livello di maturità dei sistemi di raccolta dati e degli obiettivi comunicativi del bilancio di sostenibilità.

In entrambi i casi, in questa fase, l'obiettivo è misurare il grado di preparazione dell'impresa rispetto al futuro standard volontario e di impostare per tempo le scelte metodologiche relative al reporting 2026. Una volta completato l'iter di adozione e pubblicato il testo definitivo, l'assessment potrà essere aggiornato e finalizzato, traducendosi eventualmente in un percorso strutturato di rendicontazione volontaria o in una revisione dell'approccio già adottato.

Le nostre considerazioni

A nostro avviso, la bozza pubblicata dalla Commissione conferma un punto già emerso negli ultimi mesi: **la sostenibilità sta evolvendo da mero adempimento normativo a sistema informativo rilevante per il mercato.**

La riduzione del perimetro degli obblighi CSRD non elimina infatti il fabbisogno di informazioni ESG. **Le imprese non obbligate continueranno verosimilmente a ricevere richieste da parte di clienti, banche, investitori, gruppi internazionali e partner commerciali. La differenza è che, con il nuovo standard volontario e con il value chain cap, tali richieste dovrebbero essere maggiormente standardizzate, proporzionate e coerenti con la dimensione dell'impresa.**

Questa impostazione trova conferma anche in alcune recenti analisi di mercato. Secondo quanto riportato da ESG News, sulla base del Rapporto di Primavera 2026 di ASviS, le imprese manifatturiere con un alto profilo ESG crescono oltre il 16% in più rispetto a quelle meno impegnate su questi temi. Il medesimo articolo evidenzia inoltre che, tra il 2017 e il 2024, i ricavi delle imprese High-ESG sono aumentati del 65%, rispetto al 55% delle imprese Low-ESG; anche occupazione dipendente e investimenti immateriali risultano più dinamici nelle imprese con profilo ESG più elevato.

Tali evidenze rafforzano l'idea che la sostenibilità non rilevi soltanto come tema regolatorio, ma anche come fattore di competitività, crescita e posizionamento strategico. In questa prospettiva, la rendicontazione volontaria può assumere una funzione pratica: ordinare le informazioni aziendali, misurare il grado di maturità dell'impresa e supportare il dialogo con banche, investitori, clienti e partner commerciali.

Per le imprese che non hanno ancora avviato un percorso di rendicontazione volontaria, la bozza 2026 rappresenta quindi un riferimento importante.

Il tema non è quindi soltanto se la rendicontazione sia obbligatoria, ma se l'impresa sia in grado di disporre di informazioni ESG attendibili, coerenti e utilizzabili nei momenti in cui il mercato le richiede.

Lo Studio rimane a disposizione per eventuali chiarimenti.

CONTATTI



ALAIN DEVALLE

ALAIN.DEVALLE@RLVT.IT



FRANCESCO LIPARI

FRANCESCO.LIPARI@RLVT.IT



RELEVANT
BUSINESS MATTERS

RLVT - SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI A R.L.

VIA AVOGADRO, 12/A - 10121 TORINO - ITALIA T. +39 011 55 67 222 - INFO@RLVT.IT