



COMMISSIONE EUROPEA

*Bruxelles, 23.4.2024  
C(2024) 2804 final*

*Signor Presidente,*

*la Commissione ringrazia il Senato della Repubblica per il parere sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di rating ambientale, sociale e di governance (ESG) (COM(2023) 314 final).*

*Per migliorare l'affidabilità, la comparabilità e la trasparenza dei rating ESG, la Commissione ha adottato detta proposta nell'ambito della rinnovata strategia in materia di finanza sostenibile del 2021. La proposta mira a facilitare lo sfruttamento delle potenzialità del mercato unico europeo e dell'Unione dei mercati dei capitali e a contribuire alla transizione verso un sistema economico e finanziario pienamente sostenibile e inclusivo, in linea con il Green Deal europeo e gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite.*

*Il mercato dei rating ESG risente della mancanza di trasparenza riguardo alle caratteristiche dei rating e alle relative metodologie e fonti di dati, nonché della scarsa chiarezza sulle modalità operative dei fornitori di rating ESG. Attualmente i rating ESG non consentono in misura sufficiente agli utenti, agli investitori e ai soggetti valutati di decidere con cognizione di causa in merito ai rischi, agli impatti e alle opportunità connessi ai fattori ESG, minando di conseguenza la fiducia nei rating stessi.*

*La proposta mira ad accrescere la qualità delle informazioni sui rating ESG garantendo la trasparenza delle caratteristiche e delle metodologie di tali rating, come pure una maggiore integrità dell'attività dei fornitori di rating ESG, e prevenendo i rischi di conflitto di interessi a livello dei medesimi fornitori.*

*La Commissione prende atto con soddisfazione del sostegno generale per le finalità della proposta e si compiace che il Senato della Repubblica concordi sulla necessità di un'azione a livello dell'UE per colmare una lacuna nella legislazione unionale relativa a investimenti e mercati finanziari, dotarsi di norme in materia di trasparenza e garantire la comparabilità dei rating ESG in tutta l'Unione.*

*Sen. Ignazio LA RUSSA  
Presidente del  
Senato della Repubblica  
Piazza Madama  
00186 ROMA*

*La Commissione è lieta anche di poter chiarire alcuni punti della proposta e confida di poter rispondere ai rilievi del Senato della Repubblica.*

*La Commissione prende in debita considerazione le riserve esposte nel parere del Senato della Repubblica in merito all'efficacia di alcune misure volte a proteggere le piccole e medie imprese (PMI) che operano come fornitori di rating ESG. La proposta si applica a tutti i fornitori di rating ESG a prescindere dalle loro dimensioni, comprese le PMI; prevede tuttavia varie misure per agevolare l'accesso al mercato da parte dei piccoli fornitori che possono apportare più varietà e un buon livello di innovazione del prodotto. A titolo di esempio, i fornitori di rating ESG più piccoli sarebbero autorizzati a continuare a operare a condizione che lo comunichino all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e disporrebbero di un lasso di tempo più lungo per ottenere l'autorizzazione rispetto ai fornitori di rating ESG di maggiori dimensioni (24 mesi dall'entrata in applicazione del regolamento). Analogamente, è previsto un periodo transitorio per le nuove PMI che entrano nel mercato, le quali devono darne notifica all'ESMA e dispongono di 12 mesi per presentare la domanda di autorizzazione. Tra le altre misure di attenuazione figurano l'adeguamento dei contributi per le attività di vigilanza in funzione delle dimensioni del soggetto vigilato che deve pagarli e le esenzioni da un'ampia serie di misure organizzative interne laddove le PMI siano in grado di dimostrare che i requisiti non sono proporzionati alla natura, alla portata e alla complessità della loro attività e alla natura e alla gamma di questioni oggetto dei rating.*

*Per quanto riguarda i poteri conferiti alla Commissione di adottare atti delegati e atti di esecuzione, in particolare relativamente alle misure di vigilanza – comprese le norme procedurali per l'esercizio della facoltà dell'ESMA di irrogare sanzioni, anche pecuniarie – e ai contributi imposti dall'ESMA, si tratta di mandati simili a quelli esistenti nell'ambito di altri quadri giuridici dell'UE (ad esempio per le agenzie di rating del credito, i repertori di dati sulle negoziazioni e gli indici di riferimento). Prima di adottare tali atti delegati e di esecuzione, alcuni dei quali saranno elaborati dall'ESMA, la Commissione consulterebbe il gruppo di esperti del comitato europeo dei valori mobiliari (EGESC) nel quadro della cosiddetta procedura d'esame, che garantisce l'effettiva partecipazione degli Stati membri al processo.*

*La proposta della Commissione definisce i poteri dell'ESMA per quanto riguarda la vigilanza sui fornitori di rating ESG, che segue un approccio basato sul rischio e orientato dai dati, proporzionato alle dimensioni del soggetto. Rientrano nel novero la facoltà di richiedere informazioni mediante richiesta semplice o decisione, la facoltà di svolgere indagini generali e quella di condurre ispezioni in loco. Il quadro di vigilanza proposto garantirebbe un approccio uniforme, compreso il controllo su base continuativa del rispetto delle condizioni del regolamento da parte dei fornitori di rating ESG.*

*La Commissione desidera ricordare che, dato il modello commerciale della maggior parte dei fornitori di rating ESG ("subscriber pay", che prevede il pagamento da parte di chi sottoscrive il servizio), l'approccio in materia di trasparenza dei rating ESG non può essere lo stesso applicato ai rating forniti con il modello "issuer pay", nel quale a pagare*

*è l'emittente. Poiché solitamente i rating ESG sono forniti a pagamento agli abbonati, non dovrebbe essere introdotto un obbligo generale di renderli pubblici.*

*La Commissione è lieta che il Senato della Repubblica condivida il suo punto di vista circa l'importanza di usare dati comparabili e affidabili per i rating ESG. La comparabilità e l'affidabilità dei dati ESG miglioreranno notevolmente con l'entrata in vigore quest'anno della direttiva sulla rendicontazione societaria di sostenibilità.*

*La Commissione desidera altresì rimarcare che l'obiettivo generale dell'articolo 15 della proposta, relativo alla separazione delle attività commerciali, è prevenire i conflitti di interessi. La piena separazione giuridica sembra essere la via più efficace da seguire a tal fine. La Commissione ritiene inoltre che la procedura autorizzativa, unitamente ai requisiti organizzativi, risolverebbe il problema dei conflitti di interessi legati alla proprietà, al mix di prodotti, alla separazione delle équipes commerciali e di analisti, alla governance e alla garanzia della qualità. Alla Commissione preme sottolineare che la separazione interna rischierebbe di creare un sistema piuttosto complesso e oneroso, per il quale dovrebbero essere stabilite norme e modalità di vigilanza dettagliate.*

*La Commissione prende nota con interesse dei suggerimenti del Senato della Repubblica per quanto riguarda l'articolo 16, che stabilisce gli obblighi per gli analisti di rating, i dipendenti e le altre persone che partecipano alla fornitura di rating ESG, e l'articolo 23, che impone ai fornitori di rating ESG di predisporre solidi meccanismi di governance che comprendano una chiara struttura organizzativa con ruoli e responsabilità ben definiti, trasparenti e omogenei per tutte le persone coinvolte nella fornitura di un rating ESG. Tuttavia la Commissione ritiene opportuno evitare ulteriori misure onerose, anche sul piano economico, in quanto la proposta mira a regolamentare un mercato ancora allo stadio iniziale.*

*La Commissione desidera infine richiamare l'attenzione sul fatto che l'obbligo di garantire che le commissioni addebitate ai clienti per i rating ESG siano eque, ragionevoli, trasparenti, non discriminatorie e basate sui costi è finalizzato a migliorare la chiarezza e la trasparenza delle informazioni.*

*Le considerazioni che precedono fanno riferimento alla proposta iniziale presentata dalla Commissione, che attualmente sta seguendo l'iter legislativo al Parlamento europeo e al Consiglio. Il 6 febbraio 2024 è stato raggiunto un accordo politico: il testo di compromesso rafforza la proporzionalità introducendo un regime alleggerito temporaneo per i piccoli fornitori di rating, che durante i primi tre anni di attività sarebbero soggetti soltanto agli obblighi di trasparenza e ai principi generali. Il compromesso modifica anche l'ambito di applicazione dell'articolo 15 dando al fornitore di rating ESG la possibilità di derogare, a determinate condizioni, all'obbligo rigoroso di separazione giuridica, ferma restando una serie di attività che questi non può svolgere in nessun caso. Il testo rafforza inoltre le prescrizioni concernenti la prevenzione e la gestione dei conflitti di interessi (articoli 16 e 23).*

*Confidando di aver così chiarito i punti sollevati dal Senato della Repubblica, la Commissione attende con interesse di proseguire il dialogo politico in futuro.*

*Voglia gradire, signor Presidente, i sensi della nostra più alta considerazione.*

*Maroš Šefčovič*  
*Vicepresidente esecutivo*

*Mairead McGuinness*  
*Membro della Commissione*

**PER COPIA CONFORME**  
**Per la Segretaria generale**

**Martine DEPREZ**  
**Direttrice**  
**Processo decisionale e collegialità**  
**COMMISSIONE EUROPEA**