



Strasburgo, 13.6.2023
COM(2023) 317 final

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO,
AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E
AL COMITATO DELLE REGIONI**

Un quadro della finanza sostenibile che sia efficace sul campo

{SWD(2023) 209 final}

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL
COMITATO DELLE REGIONI**

Un quadro della finanza sostenibile che sia efficace sul campo

Introduzione

Il Green Deal europeo¹ e la transizione verso un'economia climaticamente neutrale e sostenibile entro il 2050 presentano sfide notevoli, in particolare in considerazione dell'attuale contesto geopolitico ed economico, ma sono anche fonte di opportunità per l'UE. Gli investimenti nella transizione verde contribuiranno a rendere l'Europa il primo continente a impatto climatico zero e a costruire una società sostenibile, equa e prospera. Gli investimenti nelle fonti energetiche pulite e sostenibili e nell'efficienza energetica rafforzeranno l'autonomia strategica aperta dell'UE e ne ridurranno la dipendenza dalle importazioni russe e di combustibili fossili da paesi terzi, contribuendo a moderare i prezzi dell'energia in futuro. Per conseguire tali obiettivi sono altresì necessari investimenti nella capacità dell'UE di sviluppare e produrre tecnologie pulite in modo da evitare di creare nuove dipendenze strategiche e da rafforzare la competitività dell'UE. Di contro la mancata adozione di misure in tempo utile per affrontare i rischi climatici e relativi alla natura comporterà costi significativi per le imprese e la società e potrebbe portare a riadeguamenti destabilizzanti, con implicazioni per la stabilità finanziaria. Al fine di raggiungere tali traguardi, l'UE avrà bisogno di ulteriori investimenti pari a circa 700 miliardi di EUR l'anno per il conseguimento degli obiettivi del Green Deal, di RepowerEU e della normativa sull'industria a zero emissioni nette^{2,3}. La maggior parte di detti investimenti dovrà provenire da finanziamenti privati.

L'agenda per la finanza sostenibile dell'UE mira a sostenere le imprese e il settore finanziario in questo sforzo incoraggiando il finanziamento privato di progetti e tecnologie di transizione e agevolando i flussi finanziari verso investimenti sostenibili. Negli ultimi cinque anni l'UE ha compiuto notevoli progressi nell'attuazione dell'agenda per la finanza sostenibile. Tra i traguardi raggiunti figurano l'adozione del regolamento sulla tassonomia⁴, del regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR)⁵, degli

¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Il Green Deal europeo* (COM(2019) 640 final).

² Documento di lavoro dei servizi della Commissione sulla valutazione del fabbisogno di investimenti e la disponibilità di finanziamenti per rafforzare la capacità di produzione di tecnologie a zero emissioni nette nell'UE (SWD(2023) 68 final) (solo in EN).

³ Comunicazione della Commissione al parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle regioni, *L'economia dell'UE dopo la COVID-19: implicazioni per la governance economica* (COM(2021) 662 final).

⁴ Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088.

⁵ Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (GU L 317 del 9.12.2019, pag. 1).

indici di riferimento climatici dell'UE nel regolamento sugli indici di riferimento⁶, del regolamento sulle obbligazioni verdi europee⁷ e della direttiva relativa alla rendicontazione societaria di sostenibilità (CSRD)⁸. L'UE ha chiarito altresì che gli obblighi fiduciari nei settori della gestione patrimoniale, della (ri)assicurazione e degli investimenti comprendono anche i rischi di sostenibilità e ha stabilito disposizioni che prevedono che le preferenze di sostenibilità degli investitori al dettaglio siano discusse presso il punto vendita⁹. Nell'autunno 2021 la Commissione ha proposto misure prudenziali nel contesto dei pacchetti bancario¹⁰ e assicurativo¹¹ al fine di aumentare la resilienza del settore finanziario ai rischi di sostenibilità; tali misure sono attualmente in fase di negoziazione da parte dei legislatori. Congiuntamente tali elementi garantiscono che il settore finanziario tenga sempre più conto dei fattori di sostenibilità.

Il pacchetto presentato oggi rappresenta un passo importante verso il completamento del quadro della finanza sostenibile. Gli atti delegati sulla tassonomia¹² consentiranno di

⁶ Regolamento (UE) 2019/2089 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, che modifica il regolamento (UE) 2016/1011 per quanto riguarda gli indici di riferimento UE di transizione climatica, gli indici di riferimento UE allineati con l'accordo di Parigi e le comunicazioni relative alla sostenibilità per gli indici di riferimento (GU L 317 del 9.12.2019, pag. 17).

⁷ Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle obbligazioni verdi europee (COM(2021) 391 final). Il 28 febbraio 2023 i legislatori hanno raggiunto un accordo politico.

⁸ Direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, che modifica il regolamento (UE) n. 537/2014, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità (GU L 322 del 16.12.2022 pag. 15).

⁹ Direttiva delegata della Commissione che modifica la direttiva 2010/43/UE per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui tenere conto per gli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM); regolamento delegato della Commissione che modifica il regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto; regolamento delegato della Commissione che modifica i regolamenti delegati (UE) 2017/2358 e (UE) 2017/2359 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità nei requisiti in materia di controllo e di governo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi e nelle norme di comportamento e nella consulenza in materia di investimenti per i prodotti di investimento assicurativi; direttiva delegata della Commissione che modifica la direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di governance dei prodotti; regolamento delegato della Commissione che modifica il regolamento delegato (UE) 2015/35 per quanto riguarda l'integrazione dei rischi di sostenibilità nella governance delle imprese di assicurazione e di riassicurazione; direttiva delegata della Commissione che modifica il regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento.

¹⁰ Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda i requisiti per il rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e l'output floor (COM(2021) 664 final) e proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2013/36/UE per quanto riguarda i poteri di vigilanza, le sanzioni, le succursali di paesi terzi e i rischi ambientali, sociali e di governance, e che modifica la direttiva 2014/59/UE (COM(2021) 663 final).

¹¹ Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2009/138/CE per quanto concerne la proporzionalità, la qualità della vigilanza, l'informativa, le misure relative alle garanzie a lungo termine, gli strumenti macroprudenziali, i rischi di sostenibilità, la vigilanza transfrontaliera e di gruppo (COM(2021) 581 final).

¹² Regolamento delegato (UE) 2023/3851 della Commissione che integra il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, alla transizione verso un'economia circolare, alla prevenzione e riduzione dell'inquinamento o alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi e se l'attività economica in questione non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale e che modifica il regolamento delegato (UE) 2021/2178 per quanto concerne specifiche divulgazioni pubbliche in relazione a tali attività economiche; regolamento delegato (UE) 2023/3850 della Commissione che integra il regolamento (UE) 2021/2139 fissando criteri di vaglio tecnico supplementari che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale

riconoscere la sostenibilità ambientale degli investimenti in un maggior numero di settori e attività economiche, comprese le attività e i criteri associati per tutti e sei gli obiettivi ambientali del regolamento sulla tassonomia¹³. La proposta di regolamento sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di rating ambientale, sociale e di governance (ESG)¹⁴ garantirà che i rating ESG diventino una componente più affidabile e trasparente della catena del valore della finanza sostenibile. I futuri principi europei di rendicontazione di sostenibilità nel contesto della direttiva relativa alla rendicontazione societaria di sostenibilità consentiranno alle imprese di comunicare informazioni sulla sostenibilità in modo standardizzato a una serie di prestatori, investitori e altri portatori di interessi. La raccomandazione della Commissione¹⁵, corredata di spiegazioni ed esempi pratici, illustra in che modo il finanziamento della transizione rientra nel quadro della finanza sostenibile e chiarisce come le imprese, gli investitori e gli intermediari finanziari possano utilizzare su base volontaria l'attuale quadro della finanza sostenibile per finanziare la loro transizione verso un'economia climaticamente neutra e sostenibile, potenziandone nel contempo la competitività. Infine il documento di lavoro dei servizi della Commissione che accompagna la presente comunicazione e relativo all'utilizzabilità della tassonomia dell'UE e all'ampliamento del quadro della finanza sostenibile dell'UE fornisce una panoramica dei pilastri fondamentali del quadro attualmente in vigore e fa il punto sulle misure di utilizzabilità adottate di recente¹⁶.

Da una prima analisi delle informative emerge che il quadro della finanza sostenibile dell'UE sta iniziando a funzionare come previsto, agevolando i finanziamenti privati per gli investimenti verdi e nella transizione attraverso la trasparenza e in quanto pacchetto di strumenti completo. A titolo di esempio le imprese stanno applicando la tassonomia e iniziano a comunicare i propri investimenti sostenibili in base alla stessa.

Nonostante i notevoli progressi compiuti finora e le opportunità e i vantaggi competitivi offerti dalla transizione in una prospettiva più a lungo termine, la Commissione riconosce che le imprese, in particolare le piccole e medie imprese, si trovano ad affrontare sfide significative nella transizione verso un'economia climaticamente neutra e sostenibile. Tra tali sfide figurano l'individuazione di soluzioni in cui le tecnologie verdi non sono ancora disponibili, l'articolazione di obiettivi e azioni in materia di sostenibilità nel contesto di strategie commerciali, il rispetto di norme ambientali e di sostenibilità sociale e di obblighi di informativa in materia di sostenibilità più rigorosi e la risoluzione delle carenze di manodopera e capacità nell'ambito della forza lavoro.

alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e se tali attività non arrecano un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale.

¹³ I sei obiettivi ambientali previsti dalla tassonomia dell'UE sono: i) mitigazione dei cambiamenti climatici; ii) adattamento ai cambiamenti climatici; iii) protezione e ripristino sostenibili delle acque e delle risorse marine; iv) transizione verso un'economia circolare; v) prevenzione e riduzione dell'inquinamento; e vi) protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

¹⁴ Proposta di regolamento della Commissione sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di rating ambientale, sociale e di governance (ESG) (COM(2023) 314 final).

¹⁵ Raccomandazione della Commissione sull'agevolazione dei finanziamenti per la transizione verso un'economia sostenibile (C(2023) 3844).

¹⁶ Documento di lavoro dei servizi della Commissione "Migliorare l'utilizzabilità della tassonomia dell'UE e del quadro generale della finanza sostenibile dell'UE" (SWD(2023) 209 final) (solo in EN), che accompagna la comunicazione della Commissione "Un quadro della finanza sostenibile che sia efficace sul campo" (COM(2023) 317 final).

Anche l'attuazione e la prima applicazione degli obblighi di informativa in materia di sostenibilità possono rivelarsi complessi, in quanto l'introduzione graduale della rendicontazione solleva dubbi riguardo all'attuazione e all'utilizzabilità e richiede investimenti a livello di impresa nella creazione, nel trattamento e nella garanzia della qualità delle informazioni richieste. La Commissione si impegna a sostenere attivamente l'attuazione e a garantire l'utilizzabilità e l'inclusività del quadro per le imprese di dimensioni diverse e con modelli di business e punti di partenza diversi.

Un quadro della finanza sostenibile che sia efficace sul campo

Con i principali elementi del quadro della finanza sostenibile in atto¹⁷, le imprese e i soggetti finanziari hanno iniziato ad applicare gli strumenti e le norme in materia di informativa per le proprie attività economiche e di finanziamento. Nei prossimi anni la qualità e la disponibilità delle informative e dei dati miglioreranno con il progredire dell'attuazione del quadro della finanza sostenibile e gli operatori di mercato saranno in grado di sfruttare la tassonomia e altre informazioni ambientali, sociali e di governance per prendere decisioni di investimento informate, definire dettagliatamente obiettivi di sostenibilità e impegnarsi a favore degli stessi e ottenere o concedere finanziamenti per la transizione verso un'economia climaticamente neutra e sostenibile. I vantaggi derivanti dall'applicazione del quadro aumenteranno con la disponibilità progressiva di dati. Tale scenario coinciderà con l'attuazione del punto di accesso unico europeo (ESAP)¹⁸, che consentirà l'accesso digitale e aperto a tali dati.

Fin dal primo anno di applicazione, l'informativa in materia di tassonomia dimostra l'efficacia sul campo della tassonomia. Dai dati emerge che le imprese dell'indice STOXX Europe 600 che hanno comunicato un certo allineamento alla tassonomia¹⁹, hanno comunicato in media un allineamento alla tassonomia pari a circa il 23 % per le spese in conto capitale, al 24 % per le spese operative e al 17 % per le entrate²⁰. Tali dati dimostrano che le imprese possono investire nell'allineamento delle attività economiche alla tassonomia indipendentemente dai rispettivi punti di partenza. Gli enti finanziari e gli investitori possono già utilizzare tali dati per individuare le imprese e i settori in transizione e per offrire soluzioni di finanziamento legate alla transizione.

La Commissione si impegna a sostenere l'attuazione del quadro della finanza sostenibile e a garantire che gli strumenti e le informative funzionino nella pratica. Sulla scorta dei riscontri dei portatori di interessi, la Commissione intensificherà i propri sforzi volti a migliorare l'utilizzabilità e la coerenza del quadro, garantendo che i vari elementi siano di facile utilizzo e che gli oneri amministrativi siano ridotti al minimo possibile. La Commissione è pronta inoltre a fornire sostegno tecnico agli Stati membri per agevolare tale attuazione, compresi i

¹⁷ Le basi di un quadro della finanza sostenibile dell'UE sono delineate nel piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile (COM(2018) 97 final) e nella strategia di finanziamento della transizione verso un'economia sostenibile (COM(2021) 390 final).

¹⁸ Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un punto di accesso unico europeo che fornisce un accesso centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità (COM(2021) 723 final). Il 23 maggio 2023 i colegislatori hanno raggiunto un accordo politico.

¹⁹ Al 17 maggio 2023, il 63 % delle imprese STOXX Europe 600 aveva già comunicato la propria ammissibilità e il proprio allineamento alla tassonomia per l'esercizio finanziario 2022. Fonte: Bloomberg.

²⁰ Quasi due imprese su tre che hanno comunicato spese in conto capitale ammissibili alla tassonomia hanno indicato un valore di allineamento diverso da zero e un'impresa su due che hanno comunicato entrate ammissibili ha indicato un livello di entrate allineate diverso da zero. Fonte: Bloomberg.

futuri principi europei di rendicontazione di sostenibilità, attraverso lo strumento di sostegno tecnico²¹.

Il quadro della finanza sostenibile è inclusivo e proporzionato. Consentirà alle piccole e medie imprese (PMI) di reperire finanziamenti per la loro transizione riducendo nel contempo al minimo gli oneri amministrativi. Le PMI non quotate, in particolare le microimprese, non sono soggette al quadro normativo dell'UE in materia di finanza sostenibile in ragione delle loro dimensioni e della loro capacità amministrativa, tuttavia alcune PMI potrebbero essere interessate a finanziare investimenti sostenibili e possono trarre benefici dall'utilizzo su base volontaria di strumenti di finanza sostenibile. Le PMI potrebbero tuttavia aver bisogno del sostegno dei rispettivi partner di finanziamento e della catena del valore quando prendono in considerazione il loro fabbisogno di finanziamenti della transizione e quando reperiscono finanziamenti della transizione nella pratica. In tale contesto gli intermediari finanziari dovrebbero considerare che la capacità delle PMI di fornire informazioni dettagliate può essere limitata e applicare il principio di proporzionalità quando trattano con PMI clienti interessate a reperire finanziamenti per investimenti verdi.

È già stata adottata una serie di iniziative e misure mirate per risolvere le principali questioni in materia di utilizzabilità e i dubbi sollevati dai portatori di interessi. Ad esempio la Commissione ha recentemente chiarito l'interazione tra il regolamento sulla tassonomia e il regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari in relazione al concetto di "investimento sostenibile" e il modo in cui gli operatori dovrebbero interpretare le prescrizioni di cui alla tassonomia dell'UE in termini di conformità rispetto alle garanzie minime di salvaguardia, compresi aspetti sociali e di governance²². Tali chiarimenti integrano la recente pubblicazione di orientamenti della Commissione sull'interazione tra il regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari e il regolamento sugli indici di riferimento per quanto concerne i prodotti che monitorano passivamente gli indici di riferimento di transizione climatica e gli indici di riferimento allineati con l'accordo di Parigi²³.

La Commissione continuerà a lavorare per migliorare l'utilizzabilità della tassonomia e per promuovere l'ampliamento del quadro della finanza sostenibile, con il sostegno delle autorità europee di vigilanza (AEV) e della piattaforma sulla finanza sostenibile, nonché sulla base di un maggiore coinvolgimento dei portatori di interessi. La valutazione globale del regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari annunciata nel dicembre 2022 rappresenta una parte importante di tali sforzi. Nell'ambito

²¹ Strumento di sostegno tecnico a norma del regolamento (UE) 2021/240 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 10 febbraio 2021, che istituisce uno strumento di sostegno tecnico (GU L 57 del 18.2.2021, pag. 1).

²² La comunicazione della Commissione C(2023) 3719 sull'interpretazione e sull'attuazione di talune disposizioni giuridiche del regolamento sulla tassonomia dell'UE e il suo collegamento con il regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari chiarisce che gli investimenti in un'economia "ecosostenibile" allineata alla tassonomia possono essere automaticamente qualificati come "investimenti sostenibili" ai sensi del regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

²³ Il 5 aprile 2023 la Commissione ha adottato una serie di domande e risposte per chiarire che secondo il regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari l'obiettivo dei prodotti che monitorano passivamente gli indici di riferimento di transizione climatica e gli indici di riferimento allineati con l'accordo di Parigi sono gli "investimenti sostenibili", quali definiti nel medesimo regolamento.

della valutazione di detto regolamento, nell'autunno 2023 sarà avviata una consultazione pubblica.

Finanziamento della transizione

La transizione verso un'economia climaticamente neutra e sostenibile richiede investimenti urgenti, su vasta scala, nelle tecnologie verdi e nelle attività economiche sostenibili. Necessita altresì di investimenti in attività di transizione, in linea con il regolamento sulla tassonomia²⁴, nel contesto delle quali le tecnologie verdi non sono ancora disponibili. Il settore finanziario può sostenere lo sviluppo di tali tecnologie. Il pacchetto odierno rappresenta un altro passo verso un quadro giuridico di primo piano sul panorama mondiale che agevoli il finanziamento della transizione.

I finanziamenti della transizione possono essere reperiti non soltanto dalle imprese con le migliori prestazioni in termini di sostenibilità, ma anche da imprese con punti di partenza diversi e obiettivi di sostenibilità chiari. Il quadro normativo in materia di finanza sostenibile riconosce già gli investimenti nella transizione di attività economiche, attivi e imprese verso obiettivi climatici e ambientali, ad esempio attraverso la tassonomia²⁵. Sulla base delle informazioni e degli strumenti sulla sostenibilità forniti attraverso il quadro, gli investitori privati e gli enti finanziari saranno via via in grado di individuare in modo più efficace e sistematico investimenti sostenibili e investimenti in progetti di transizione. Tali informazioni e strumenti offrono inoltre alle imprese l'opportunità di definire in maniera dettagliata i loro obiettivi di sostenibilità e i loro percorsi di transizione verso gli investitori e i portatori di interessi in modo standardizzato.

La tassonomia comprende attività di transizione per le quali non sono attualmente disponibili alternative a basse emissioni di carbonio tecnologicamente e/o economicamente praticabili, ma nell'ambito delle quali è tuttavia possibile conseguire miglioramenti significativi in termini di transizione verso un'economia climaticamente neutra²⁶. La tassonomia riconosce inoltre gli investimenti in attività economiche che diventeranno allineate alla tassonomia in cinque (eccezionalmente dieci) anni. Tali investimenti possono essere indicati come spese in conto capitale allineate alla tassonomia e possono essere finanziati mediante l'emissione di obbligazioni verdi europee. Tali obbligazioni possono quindi essere incluse nella composizione di un indice di riferimento o di un prodotto finanziario con caratteristiche di sostenibilità o che perseguono obiettivi di sostenibilità.

Nella fase iniziale della transizione, i livelli di allineamento alla tassonomia in termini di entrate saranno inferiori, in particolare per talune imprese e determinati settori economici. In

²⁴ All'articolo 10, paragrafo 2, del regolamento sulla tassonomia le attività di transizione sono definite come un'attività economica per la quale non esistono alternative a basse emissioni di carbonio tecnologicamente ed economicamente praticabili se sostiene la transizione verso un'economia climaticamente neutra in linea con un percorso inteso a limitare l'aumento della temperatura a 1,5 °C rispetto ai livelli preindustriali, anche eliminando gradualmente le emissioni di gas a effetto serra, in particolare le emissioni da combustibili fossili solidi, e se tale attività: presenta livelli di emissioni di gas a effetto serra che corrispondono alla migliore prestazione del settore o dell'industria; non ostacola lo sviluppo e la diffusione di alternative a basse emissioni di carbonio; e non comporta una dipendenza da attivi a elevata intensità di carbonio, tenuto conto della vita economica di tali attivi.

²⁵ La tassonomia tratta sei obiettivi ambientali: mitigazione dei cambiamenti climatici; adattamento ai cambiamenti climatici; uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine; transizione verso un'economia circolare; prevenzione e riduzione dell'inquinamento; protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

²⁶ Cfr. nota 24.

termini di spese in conto capitale si prevede invece che i livelli di allineamento saranno già più elevati. Tali circostanze sono confermate dai primi dati dai quali emerge che un numero elevato di imprese comunica spese in conto capitale allineate alla tassonomia che sono sostanzialmente superiori alle loro entrate allineate, in particolare nei settori ad alta emissione nel contesto dei quali è più che mai necessario il finanziamento della transizione, e che l'allineamento medio della tassonomia per taluni settori è nettamente maggiore in termini di spese in conto capitale rispetto alle entrate. A titolo di esempio, nel settore dei servizi di pubblica utilità si registrano spese in conto capitale medie allineate pari al 70 % rispetto al 40 % di entrate allineate, mentre nel settore dell'energia si registrano spese in conto capitale medie allineate pari al 23 % rispetto al 7 % di entrate allineate²⁷.

Vi sono altresì notevoli sinergie tra gli strumenti e le informative, ad esempio in relazione alle imprese che decidono di fissare obiettivi di transizione e di elaborare piani di transizione. Ad oggi oltre 13 000 imprese in tutto il mondo hanno fissato obiettivi di transizione²⁸ e alcune di esse hanno scelto un piano di transizione per specificare tali obiettivi. I futuri principi europei di rendicontazione di sostenibilità consentiranno alle imprese di comunicare in modo standardizzato i propri piani e obiettivi di transizione climatica, qualora ne abbiano. In questo modo sarà possibile aiutare tali imprese a ottenere finanziamenti dagli operatori del mercato finanziario per sostenere i loro sforzi di transizione. La piattaforma sulla finanza sostenibile monitorerà le pratiche di mercato relative agli obiettivi e ai piani di transizione, nonché i flussi di capitali verso gli obiettivi di sostenibilità dell'UE.

Atti delegati relativi alla tassonomia in materia di ambiente e clima

La tassonomia costituisce un elemento portante del quadro della finanza sostenibile dell'UE e un importante strumento di trasparenza del mercato che contribuisce a orientare gli investimenti verso le attività economiche maggiormente necessarie per una transizione verde. L'atto delegato relativo agli aspetti climatici della tassonomia che riguarda la mitigazione dei cambiamenti climatici e l'adattamento agli stessi è operativo dal gennaio 2022 e comprende un totale di 107 attività economiche responsabili del 64 % delle emissioni di gas a effetto serra nell'UE-27²⁹. L'adozione dell'atto delegato relativo agli aspetti ambientali della tassonomia, che prevede criteri per i restanti quattro obiettivi ambientali, rappresenta un passaggio fondamentale nella definizione del quadro relativo alla tassonomia. L'inclusione di un maggior numero di attività economiche che coprano tutti e sei gli obiettivi ambientali e, di conseguenza, di un maggior numero di settori economici e imprese aumenterà il potenziale degli investimenti sostenibili nell'UE. A integrazione di ciò, le modifiche mirate dell'atto delegato relativo agli aspetti climatici della tassonomia si estendono alle attività economiche non ancora incluse³⁰. Tali aggiunte agevoleranno gli investimenti nelle tecnologie verdi, nella capacità produttiva a zero emissioni nette e nell'approvvigionamento di energie rinnovabili,

²⁷ Dati basati sulla comunicazione in materia di allineamento alla tassonomia di 455 imprese fino al 16 maggio 2023. Fonte: GS SUSTAIN Goldman Sachs Global Investment Research.

²⁸ Fonte: *Global Climate Action Portal*, convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici.

²⁹ Sulla base dei codici NACE Rev. 2 presenti nell'atto delegato relativo agli aspetti climatici della tassonomia e dei dati di Eurostat 2021, https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/env_ac_ainah_r2/default/table?lang=en.

³⁰ L'atto delegato apporta inoltre modifiche mirate a determinati criteri climatici esistenti e ne corregge gli errori materiali.

rafforzando la politica industriale dell'UE, come annunciato nel piano industriale del Green Deal per l'era a zero emissioni nette³¹.

Gli atti delegati si basano in larga misura sulle raccomandazioni della piattaforma sulla finanza sostenibile³². Il pacchetto presentato oggi non comprende tuttavia tutte le attività economiche per le quali la piattaforma ha formulato raccomandazioni. La Commissione ha dato priorità alle attività economiche con le maggiori potenzialità di apportare un contributo sostanziale e per le quali è stato possibile approvare o perfezionare i criteri raccomandati in tempi brevi. Le attività economiche che richiedono una valutazione e una calibrazione più approfondite dei criteri continueranno a essere verificate e riesaminate dalla Commissione nella prospettiva di trattarle in un momento successivo.

La tassonomia definisce i criteri che le attività economiche devono soddisfare per diventare sostenibili e definisce pertanto il percorso della loro trasformazione. Il livello degli attivi allineati alla tassonomia aumenterà con il progredire della transizione verso un'economia climaticamente neutra e sostenibile. Attività e settori economici nuovi saranno aggiunti e quelli esistenti saranno perfezionati e aggiornati, se necessario in linea con gli sviluppi normativi e tecnologici; si tratta di un aspetto in merito al quale la piattaforma sulla finanza sostenibile fornirà consulenza nell'ambito del suo mandato attuale³³.

La tassonomia è innanzitutto uno strumento per le imprese destinato ad agevolare il loro accesso ai finanziamenti per la transizione verde, e per il settore finanziario, a sostenere la creazione di portafogli di finanza sostenibile e a misurare il grado di sostenibilità degli investimenti. Non si tratta di un elenco obbligatorio di investimenti. Gli investitori possono anche utilizzare la tassonomia per prendere decisioni di investimento più informate. Possono comunque scegliere di investire in imprese che svolgono attività con livelli diversi di prestazione ambientale o in attività non conformi ai criteri della tassonomia. Il semplice fatto che un'impresa non svolga attività allineate alla tassonomia non significa che si possano trarre conclusioni circa la sua prestazione ambientale o la sua capacità di accedere ai finanziamenti. Le imprese possono utilizzare su base volontaria la tassonomia come strumento per specificare gli obiettivi di transizione per le attività economiche, ad esempio in combinazione con un piano di transizione. La raccomandazione della Commissione sul finanziamento della transizione che accompagna la presente comunicazione spiega ulteriormente in che modo la tassonomia possa essere utilizzata a tal fine su base volontaria.

Per le grandi imprese non finanziarie, la comunicazione del grado di allineamento alla tassonomia per quanto concerne gli obiettivi climatici è iniziata nel 2023. Nei prossimi anni l'informativa sarà introdotta gradualmente per altri attori e obiettivi ambientali. L'introduzione della tassonomia e gli obblighi di informativa associati continueranno ad

³¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Un piano industriale del Green Deal per l'era a zero emissioni nette* (COM(2023) 62 final).

³² Cfr. https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-03/220330-sustainable-finance-platform-finance-report-remaining-environmental-objectives-taxonomy-annex_en.pdf e https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/221128-sustainable-finance-platform-technical-working-group_en.pdf. Le relazioni della piattaforma orientano il lavoro della Commissione, sebbene abbiano carattere consultivo. Non vincolano la Commissione all'inclusione di attività e settori specifici nella tassonomia dell'UE.

³³ I portatori di interessi avranno inoltre la possibilità di notificare alla piattaforma sulla finanza sostenibile le attività che ritengono debbano rientrare nella tassonomia dell'UE.

essere sviluppati al fine di aiutare le PMI ad avvalersi di tale quadro su base volontaria, senza imporre loro oneri.

Parallelamente, la Commissione continuerà a partecipare a forum mondiali per incoraggiare l'adozione delle tassonomie a livello internazionale e perfezionare gli approcci per la loro interoperabilità. L'uso appropriato dei principi della tassonomia continuerà inoltre a configurarsi come parte dei lavori della piattaforma internazionale sulla finanza sostenibile.

Rating ESG e rating del credito

Dopo i progressi compiuti nell'attuazione del quadro della finanza sostenibile, è giunto il momento di prendere in considerazione il funzionamento del mercato dei rating ESG³⁴. Rating ESG trasparenti, affidabili e di qualità contribuiscono all'efficacia e all'integrità dei mercati finanziari e alla tutela degli investitori.

A seguito di consultazioni, studi e attività di sensibilizzazione, la Commissione adotta oggi una proposta di regolamento sul funzionamento del mercato dei rating ESG. L'obiettivo principale della proposta della Commissione è aumentare la trasparenza per quanto concerne le metodologie, gli obiettivi, le caratteristiche e le fonti di dati dei rating ESG. Intende inoltre fare maggiore chiarezza sulle operazioni dei fornitori di rating ESG, in particolare per prevenire e attenuare i potenziali rischi associati ai conflitti di interesse. Un ecosistema di rating ESG più trasparente consentirà di individuare in maniera più chiara le tre dimensioni della sostenibilità³⁵.

Sulla base della serie di raccomandazioni per i fornitori di rating ESG e le autorità di regolamentazione pubblicate dall'Organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari (IOSCO) nel novembre 2021, la proposta prevede l'autorizzazione e la vigilanza dei fornitori di rating ESG da parte dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA). Prevede inoltre obblighi in materia di informativa in merito alle metodologie e agli obiettivi dei rating e introduce requisiti organizzativi basati su principi per le loro attività. Data la struttura e la complessità del mercato dei rating ESG, in cui operano molti fornitori di rating ESG di dimensioni più ridotte, l'iniziativa integra una serie di misure di salvaguardia e di attenuazione per gli operatori del mercato più piccoli. L'obiettivo è agevolare l'accessibilità e promuovere l'innovazione nel mercato, in particolare nella fase iniziale di applicazione del regolamento.

Gli ultimi anni sono inoltre stati caratterizzati da modifiche e miglioramenti per quanto riguarda la comunicazione e l'integrazione dei fattori ESG nei rating del credito. Talune agenzie di rating del credito forniscono più informazioni di quelle previste dal regolamento

³⁴ La proposta non riguarda i fornitori di dati ESG. Le prove a dimostrazione dell'intervento normativo in questo settore sono state meno convincenti e una serie di altre iniziative, quali la direttiva relativa alla rendicontazione societaria di sostenibilità o il punto di accesso unico europeo (ESAP), dovrebbero contribuire a migliorare la qualità e la disponibilità dei dati sulla sostenibilità. La presente iniziativa non riguarda neppure i rating interni sviluppati da enti finanziari quali banche o gestori di patrimoni, in quanto sono utilizzati per decisioni di investimento relative a prodotti propri, riducono il rischio di potenziali conflitti di interesse e non perseguono la medesima finalità dei rating ESG, che sono commercializzati presso imprese e investitori istituzionali.

³⁵ La Commissione sta conducendo uno studio per valutare lo stato attuale della dimensione sociale degli investimenti ESG nell'UE, concentrandosi sulle carenze di investimenti, sulle sfide cui devono far fronte i partecipanti al mercato e sulle pratiche di mercato. Tale studio esaminerà le modalità per rafforzare il quadro per gli investimenti sociali nei mercati dei capitali, individuando gli ostacoli e le possibili opzioni strategiche per le azioni future.

(CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito³⁶ e dagli orientamenti dell'ESMA. Di conseguenza la Commissione chiede il parere dell'ESMA sulle norme relative alla presentazione dei rating del credito e delle prospettive di rating, nonché sulle norme per valutare la conformità delle metodologie utilizzate dalle agenzie di rating del credito. L'obiettivo è ovviare alle carenze relative: i) al modo in cui i fattori ESG sono integrati nelle metodologie e ii) alle informazioni comunicate in merito al modo in cui i fattori ESG incidono sui rating del credito³⁷.

Futuri principi europei di rendicontazione di sostenibilità

La sostenibilità costituisce un fattore rilevante per la competitività delle imprese in una prospettiva a più lungo termine e sostenibilità e competitività possono andare di pari passo. L'informativa sulla sostenibilità è una fonte fondamentale di informazioni per gli enti finanziari poiché li aiuta a orientare il capitale verso gli investimenti a favore della transizione e a creare prodotti finanziari con obiettivi di sostenibilità. La direttiva relativa alla rendicontazione societaria di sostenibilità rappresenta un traguardo importante nel garantire trasparenza in materia di rischi, impatti e opportunità in termini di sostenibilità per le imprese. Costituisce inoltre la base per consentire alle imprese di fornire agli operatori dei mercati finanziari e ad altri portatori di interessi informazioni sulla sostenibilità affidabili, accurate, comparabili e di qualità elevata.

La standardizzazione delle informazioni sulla sostenibilità che le imprese sono tenute a comunicare è un elemento chiave del quadro giuridico e sarà presto possibile con i futuri principi europei di rendicontazione di sostenibilità (*European sustainability reporting standards*, ESRS). La Commissione sta attualmente consultando i portatori di interessi in merito alla versione definitiva di una prima serie di ESRS basata su progetti di principi elaborati dal gruppo consultivo europeo sull'informativa finanziaria (EFRAG). Tali principi forniranno alle imprese gli orientamenti di cui necessitano per stabilire quali dati comunicare e in che modo garantire che le informazioni che forniscono siano rilevanti per loro e utili per gli enti finanziari. La Commissione e l'EFRAG hanno operato in stretta collaborazione con l'International Sustainability Standards Board (ISSB) e la Global Reporting Initiative (GRI) per garantire un livello molto elevato di interoperabilità tra le diverse serie di principi. L'intenzione ultima della Commissione è che, quando un'impresa comunica informazioni sulla sostenibilità in conformità degli ESRS, queste siano considerate conformi ai principi internazionali.

La rendicontazione di sostenibilità dovrebbe migliorare l'accesso delle imprese al capitale finanziario nonché l'individuazione e la gestione delle opportunità e dei rischi propri, favorendo l'aumento del vantaggio competitivo tramite il contributo alla transizione. La Commissione si è adoperata per garantire che l'atto delegato relativo agli ESRS consegua gli obiettivi strategici previsti in modo proporzionato, riducendo al minimo possibile gli oneri normativi. La Commissione ha preso in considerazione l'approccio alla rilevanza, ulteriori introduzioni graduali, la possibilità di rendere talune informative facoltative, ulteriori flessibilità in relazione ad alcuni obblighi di informativa e un'ulteriore interoperabilità con

³⁶ Regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 1).

³⁷ Regolamento delegato (UE) n. 447/2012 della Commissione, del 21 marzo 2012, che integra il regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle agenzie di rating del credito.

l'ISSB, e valuterà attentamente le osservazioni ricevute nel contesto della consultazione pubblica prima di finalizzare l'atto delegato. Principi uniformi contribuiranno inoltre a limitare i costi crescenti che le imprese sostengono per dover soddisfare le molteplici richieste individuali di informazioni da parte dei vari portatori di interessi.

Saranno inoltre elaborati principi distinti per le PMI quotate che siano proporzionati e pertinenti alle capacità e alle caratteristiche di tali imprese, nonché alla portata e alla complessità delle loro attività. I principi in questione saranno incentrati sulle informazioni pertinenti per i finanziamenti di cui gli enti finanziari necessitano³⁸ e costituiranno inoltre un limite per le informazioni che a norma degli ESRS le imprese di grandi dimensioni devono comunicare in relazione alle PMI che operano nelle loro catene del valore. Si tratta di un'importante misura di salvaguardia specificata nella direttiva relativa alla rendicontazione societaria di sostenibilità, volta a limitare gli effetti indiretti sulle PMI degli obblighi di informativa in merito alla catena del valore imposti alle imprese di grandi dimensioni. Le PMI non quotate, che non rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva, possono comunque dover affrontare un maggior numero di richieste di informazioni da parte di imprese più grandi nelle loro catene del valore e da parte di enti finanziari. La Commissione riconosce la sfida che le PMI non quotate possono trovarsi a fronteggiare a tal proposito in ragione delle loro dimensioni e delle loro risorse più limitate. La Commissione incoraggia pertanto le imprese di grandi dimensioni e gli intermediari finanziari ad applicare il principio di proporzionalità quando interagiscono con le PMI e a dar prova di moderazione quando chiedono informazioni alle PMI partner nella catena del valore.

Inoltre le PMI potrebbero voler comunicare informazioni essenziali sulla sostenibilità per reperire finanziamenti sostenibili o per la transizione. A tal fine una delle priorità della Commissione è che l'EFRAG elabori una norma volontaria per le PMI non quotate che queste possano utilizzare per standardizzare le informazioni sulla sostenibilità che intendono comunicare e che possa agevolare la loro partecipazione alla transizione verso un'economia sostenibile.

Conclusioni

I primi dati dimostrano che l'agenda per la finanza sostenibile dell'UE è efficace sul campo e che gli strumenti di finanza sostenibile stanno iniziando ad agevolare gli investimenti a favore della transizione verso un'economia climaticamente neutra e sostenibile. Il quadro della finanza sostenibile dell'UE continuerà a essere sviluppato e perfezionato al fine di garantirne l'efficacia nel conseguire gli obiettivi prefissati e nel sostenere gli obiettivi del Green Deal europeo.

La Commissione è impegnata a favore di una forte cooperazione a livello internazionale. L'elaborazione, nella misura più ampia possibile, di quadri della finanza sostenibile insieme ad altri partner e giurisdizioni internazionali contribuirà a garantire l'interoperabilità internazionale, consentirà all'UE di sfruttare appieno il potenziale dei finanziamenti internazionali per la transizione ed eviterà la complessità, la frammentazione dei mercati e i costi supplementari per le imprese.

³⁸ A tale riguardo, l'obbligo di comunicare informazioni sulla sostenibilità per le PMI quotate inizia ad applicarsi soltanto a partire dall'esercizio finanziario 2026. La direttiva prevede un'ulteriore opzione di non partecipazione di due anni, il che significa che le PMI quotate non sono tenute a comunicare informazioni sulla sostenibilità fino all'esercizio finanziario 2028.

La Commissione continuerà a fornire orientamenti pratici agli operatori del mercato per sostenere l'applicazione delle norme esistenti in modo chiaro ed efficace. Continuerà inoltre ad accertarsi delle lacune, delle preoccupazioni e delle incertezze in termini di utilizzabilità e di come affrontarle. Particolare attenzione sarà prestata alla valutazione del modo in cui rendere il quadro della finanza sostenibile più utilizzabile e inclusivo per le PMI senza sovraccaricare tali imprese. Un'altra priorità sarà proseguire i lavori volti ad agevolare il finanziamento della transizione, anche scoprendo il modo per integrare maggiormente la tassonomia nel quadro in maniera semplice e di facile utilizzo. La piattaforma sulla finanza sostenibile e le autorità europee di vigilanza apporteranno un contributo fondamentale al riguardo. A tal fine sarà condotta una serie di attività di sensibilizzazione rivolte ai portatori di interessi pubblici e privati.

Tale attività comporterà anche una stretta cooperazione con i partner internazionali attraverso la piattaforma internazionale sulla finanza sostenibile e il G20, nonché con le banche multilaterali di sviluppo e le istituzioni di finanziamento allo sviluppo dell'UE, in particolare nel contesto dello strumento di vicinato, cooperazione allo sviluppo e cooperazione internazionale (NDICI – Europa globale) e del Global Gateway. La Commissione continuerà a lavorare sul modo in cui aiutare i paesi partner, in particolare i paesi a basso e medio reddito, a elaborare quadri della finanza sostenibile solidi e credibili al fine di migliorare la comparabilità e l'interoperabilità a livello mondiale.

Le prossime tappe illustrate sopra consolideranno ulteriormente l'applicazione pratica del quadro della finanza sostenibile da parte delle imprese, degli intermediari finanziari e degli investitori, facendo così incrementare gli ingenti investimenti necessari per promuovere la transizione verde e preparare il terreno per un'economia climaticamente neutra e sostenibile entro il 2050.