



CONFINDUSTRIA
VENETO EST

Area Metropolitana
Venezia Padova Rovigo Treviso

La finanza sostenibile ed il regolamento Tassonomia Verde

Regolamento 2020/852 - giugno 2020

Finanza sostenibile

LA FINANZA SOSTENIBILE

La finanza sostiene l'economia reale, attraverso la messa a disposizione di risorse monetarie alle attività economiche, volte alla creazione di occupazione, alla crescita, all'innovazione.

Le scelte di allocazione delle risorse (investimenti in capitale o prestiti) non hanno finora tenuto troppo in conto le tematiche ambientali e sociali, perché i rischi (come anche i ritorni) si manifestano solo in un orizzonte temporale molto lungo.

Il termine **Finanza Sostenibile** consiste in un approccio alle decisioni di investimento che tiene in debita considerazione anche le conseguenze ambientali e sociali dell'attività stessa, allo scopo di generare **impatti positivi, per consentire uno sviluppo equo dell'umanità e del pianeta.**

I tre temi che i prodotti finanziari sostenibili (e/o responsabili, spesso identificati con la sigla SRI) in particolare considerano:

- **Fattori ambientali (E):** cambiamenti climatici, adattamento a questi, ai rischi come le catastrofi;
- **Fattori sociali (S):** ineguaglianza, inclusività, rapporti di lavoro, investimenti nel capitale umano e nella comunità;
- **Fattori di governo (G):** strutture di gestione, relazioni con i dipendenti, retribuzioni dei manager, esposizione alla corruzione, parità di genere nei board, processi decisionali integrati con gli altri due fattori.

IL FATTORE «LUNGO TERMINE»

Sostenibilità e visione di lungo termine sono indissolubilmente abbinate.

Quest'ultima consiste in un approccio metodologico nelle decisioni che consapevolmente prevedono investimenti che conducono ad obiettivi a lungo termine e pertanto hanno tempi di rientro coerenti.

La prassi di mercato si è sempre concentra soprattutto , su obiettivi di breve termine, al massimo medio.

La logica del lungo termine, che coincide con quella ESG, consente di integrare nelle valutazioni di rischio **fenomeni che nella normalità non vengono mappati** e considerati nelle metodologie strettamente economico-finanziarie. Per fare alcuni esempi possiamo pensare agli scandali, con le conseguenze reputazionali, d'immagine e danni che conseguono a casi di corruzione, all'utilizzo di forza lavoro priva di diritti, all'inquinamento, alle gestioni d'azienda opache, spregiudicate o rivolte esclusivamente a ritorni finanziari di breve o brevissimo termine.

E' centrale ridurre la pressione tesa ad ottenere prestazioni a breve termine nelle decisioni economico-finanziarie **attraverso maggiore trasparenza**: gli investitori, imprese o al dettaglio, devono essere al meglio aggiornati **per essere in grado di adottare decisioni più consapevoli, responsabili, informate**.

LA «SVOLTA» DELLA FINANZA SOSTENIBILE

Date spartiacque:

- Settembre 2015: **Agenda 2030 delle UN** incentrata sui 17 obiettivi di sviluppo sostenibile (OSS) per preparare un futuro stabile, in un pianeta sano, con società eque, inclusive e resilienti ed economie prospere;
- Dicembre 2015: **Accordo di Parigi**, primo accordo mondiale per il clima che ha lo scopo di contenere il riscaldamento globale ben meno dei 2°C.

Per la prima volta vengono assunti impegni politici di alto livello, guidati da una collettiva presa di coscienza dell'esigenza di presidiare maggiormente questi temi ma soprattutto dalla necessità di articularli e svilupparli in interventi tangibili.

Il contributo del sistema finanziario viene da subito considerato rilevante e si declina in due aspetti fondamentali:

- migliorare contributo della finanza alla crescita sostenibile ed inclusiva, finanziando esigenze a lungo termine delle società;
- consolidare stabilità finanziaria, integrando i fattori ambientali, sociali e di governance nel processo decisionale degli investimenti.

Nella Comunità Europea questa convinzione si concretizza nella definizione di un concreto piano d'azione che porti allo sviluppo di un vero e credibile concetto di "finanza sostenibile".

I PIANI PER LO SVILUPPO DELLA FINANZA SOSTENIBILE

I piani d'azione finora avviati sono due:

- Comunicazione 2018/97 del 8.3.2018
- Comunicazione 2021/390 del 6.07.2021

I due piani strategici prevedono l'avvio di numerose azioni ma quello più rilevante è certamente **il percorso per permettere al sistema finanziario europeo di evolvere verso un sistema in grado di orientare efficacemente i flussi di capitali verso un'economia maggiormente sostenibile.**

Ovviamente la base di qualsiasi mercato finanziario è **la fiducia** la quale, a sua volta, si fonda su un quadro normativo chiaro, coerente e solido con garanzie e linee guida per tutti gli attori coinvolti. Il risultato sarà di eliminare il rischio che vengano commercializzati prodotti finanziari come "sostenibili" quando in realtà non rispettano gli standard minimi di base.

Questo ambizioso percorso legislativo porterà l'Europa ad essere il primo mercato finanziario al mondo ad avere un corpo normativo strutturato, solido e sviluppato. Avvantaggiando e tutelando la trasparenza e la fiducia per tutti gli attori della filiera finanziaria e per gli investitori che vorranno parteciparvi.

Il fulcro di questo percorso normativo è certamente la decisione da parte dell'Unione di costruire una propria **"Tassonomia" ovvero un sistema articolato di criteri che definisce in maniera univoca quando e quanto una attività economica può definirsi «sostenibile».**

CONTESTO

Al fine di consentire la mitigazione dei cambiamenti climatici gli aderenti all'Accordo di Parigi hanno stabilito di impegnarsi nel contenere l'aumento della temperatura globale sotto i 2°C, e proseguire sforzi per limitarlo a 1,5° C rispetto ai livelli pre-industriali.

Per declinare operativamente questo fine ultimo, la CE ha avviato un processo (*Green Deal* – avviato dicembre 2019) che ha i seguenti obiettivi:

- Ridurre le emissioni del 55% rispetto ai livelli del 1990 entro il 2030;
- Neutralizzarle entro il 2050;
- Rafforza la resilienza ai cambiamenti climatici;
- Invertire la perdita di biodiversità ed il degrado ambientale;
- Mantenere inclusiva la crescita economica.

STIME DEI FABBISOGNI PER LA TRANSIZIONE

La CE stima che servano:

- **350 MLD di euro** di investimenti aggiuntivi all'anno, nel decennio nei soli sistemi energetici,
- **130 MLD di euro all'anno** per tutti gli altri obiettivi ambientali

La portata di questi investimenti è tale da andare ben oltre la capacità del settore pubblico, pertanto è necessario indirizzare flussi privati verso attività pertinenti a questi obiettivi.

QUADRO DELLA FINANZA SOSTENIBILE

Al fine di orientare i flussi verso attività coerenti con gli obiettivi ambientali è però necessario avere un quadro normativo chiaro, coerente e solido, al fine di evitare il rischio di «*greenwashing*».

Tale pratica consiste nell'ottenere un vantaggio sulla concorrenza in modo sleale commercializzando un prodotto finanziario come ecocompatibile, quando in realtà gli standard ambientali di base non sono soddisfatti.

Alcuni Stati europei hanno avviato sistemi di marchi, basati su **difformi sistemi di classificazione** delle attività economiche sostenibili, questo fenomeno a lungo andare, non solo non crea un mercato unico dei prodotti finanziari sostenibili, ma gli investitori:

- sarebbero scoraggiati dall'investire fuori dai confini nazionali a causa della impossibilità di confrontare le diverse opportunità;
- sarebbe troppo gravoso controllare e confrontare vari prodotti finanziari sulla base di concetti e definizioni diverse di ecosostenibilità.

C'è pertanto l'esigenza di creare un concetto comune ed armonizzato per etichettare prodotti finanziari, obbligazioni societarie, commercializzate come ECOSOSTENIBILI.

Il regolamento Tassonomia Verde

SCOPO DELLA TASSONOMIA

Definire un sistema di criteri che consentano di definire una attività economica come «**ECOSOSTENIBILE**», al fine di individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento, inteso come **generatore di impatti positivi (o neutri) sull'ambiente e la natura.**

In sostanza è uno strumento per finanziare la transizione verso un sistema economico più sostenibile sotto il profilo ambientale.

DESTINATARI FINANZIARI: PRODOTTI E PARTECIPANTI AI MERCATI 1/2

1. Partecipanti ai mercati finanziari (Reg 2019/2088 Art. 2 par. 1)

- a. *Impresa di assicurazione che rende disponibile un prodotto di investimento assicurativo (IBIP)*
- b. *Impresa di investimento che fornisce servizi di gestione del portafoglio*
- c. *Ente pensionistico aziendale o professionale (EPAP)*
- d. *Creatore di un prodotto pensionistico*
- e. *Gestore fondi di investimento alternativi (GEFIA)*
- f. *Fornitore di prodotti pensionistici paneuropei (PEPP)*
- g. *Gestore fondi di VC*
- h. *Gestore di un fondo qualificato per l'imprenditoria sociale*
- i. *Società di gestione di un organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM)*
- j. *Ente creditizio che fornisce servizi di gestione del portafoglio*

2. Emittenti in relazione a prodotti finanziari od obbligazioni societarie rese disponibili come ecosostenibili (Dir 2017/1129, Art. 2, par. H, e Dir. 2014/65 Art.4 par.1 punto 44)

- a. *Persona giuridica che emetta valori mobiliari che possono essere negoziati nel mercato dei capitali, ad esempio, azioni o titoli equivalenti, obbligazioni o altri titoli di debito e qualsiasi altro valore mobiliare che permetta di acquisire o vendere valori mobiliari, valute, tassi di interessi, rendimenti merci o altri indici e misure*

DESTINATARI FINANZIARI: PRODOTTI E PARTECIPANTI AI MERCATI 2/2

- 3. Consulenti Finanziari** (Dir. 2019/2088 Art.2 punto 11) *(indirettamente, per effetto dei nuovi obblighi di trasparenza precontrattuale)*
- a. Un intermediario assicurativo che fornisce consulenza in materia di assicurazioni riguardo agli IBIP*
 - b. Impresa di assicurazione che fornisce consulenza in materia di assicurazioni riguardo agli IBIP*
 - c. Un ente creditizio che fornisce consulenza in materia di investimenti*
 - d. Impresa di investimento che fornisce consulenza in materia di investimenti*
 - e. Un GEFIA Gestore fondi di investimento alternativi che fornisce consulenza in materia di investimenti*
 - f. Un OICVM (Società di gestione di un organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari che fornisce consulenza in materia di investimenti)*
- 4. Prodotti finanziari** *(indirettamente, per effetto dei nuovi obblighi di trasparenza precontrattuale):*
- a. Un portafoglio gestito;*
 - b. Un fondo alternativo (FIA)*
 - c. Un IBIP*
 - d. Un prodotto pensionistico*
 - e. Uno schema pensionistico*
 - f. Un OICVM*
 - g. Un PEEP*



DESTINATARI: IMPRESE NON FINANZIARIE 1/2

6. Imprese obbligate alla pubblicazione della DNF (in futuro CSRD)

- **NORMATIVA ATTUALE (DNF)**

Enti di Interesse pubblico:

- *Società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati*
- *Banche*
- *Assicurazioni*
- *Imprese di riassicurazione*
- *Società emittenti strumenti finanziari non quotati ma diffusi presso il pubblico in maniera rilevante*
- *Società di gestione dei mercati*
- *SIM, SGR, SICAV, istituti di pagamento, di moneta elettronica,*
- *Intermediari finanziari 107 TUB*

*di **grandi dimensioni**, ovvero che abbiano, singolarmente o su base consolidata più di 500 dipendenti e contemporaneamente abbiano un attivo di SP superiore ai 20 MIL euro o ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori ai 40 MIL euro.*

DESTINATARI: IMPRESE NON FINANZIARIE 2/2

- **NORMATIVA FUTURA (CSRD)**

- **Imprese di Grandi Dimensioni** che abbiano quindi, singolarmente o su base consolidata più di 250 dipendenti e contemporaneamente abbiano un attivo di SP superiore ai 20 MIL euro o ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori ai 40 MIL euro:

- a) imprese già tenute alla redazione della DNF – dall'esercizio finanziario 2024 (pubblicazione 2025)

- b) altre imprese – dall'esercizio finanziario 2025 (pubblicazione 2026)

- **PMI che hanno emesso valori mobiliari negoziati in un mercato regolamentato** (sempre escluse le microimprese ed i sistemi multilaterali di negoziazione (ex: EGM Italia (-ex AIM) ed ExtraMOT) – dall'esercizio 2026 (pubblicazione 2027)



INDIVIDUAZIONE DEI SETTORI NELLA TASSONOMIA

La mappatura della Tassonomia non copre tutte le attività economiche e secondo il TEG, non si arriverà neppure mai ad una mappatura integrale.

L'attuale mappatura ha seguito un solido principio di priorità all'obiettivo della mitigazione climatica, andando ad individuare

- Le attività che sono responsabili della maggior parte delle emissioni di GHG;
- Le attività che possono essere considerate abilitanti per consentire ad altre attività la mitigazione climatica.

L'attuale mappature copre attività che nell'insieme emettono almeno il 93,5% della CO2 (dati 2018) emessa in EU (vedasi tabella nella diapositiva successiva)

Questo implica che non tutte le attività hanno ed avranno delle soglie di performance sul contributo sostanziale alla mitigazione climatica ai fini della Tassonomia.

Il fatto che non ci siano sostanzialmente criteri di vaglio tecnico previsti per i settori non mappati (eligibili) ha conseguenze sui portafogli di investimento e decisioni di finanziamento. Per questi settori sarà comunque possibile individuare misure di miglioramento, come ad esempio attraverso efficientamenti energetici degli edifici, laddove queste attività per se stesse raggiungano i requisiti del contributo sostanziale.

I criteri di vaglio tecnico per l'obiettivo di adattamento si possono invece, in linea di principio, applicare a qualsiasi attività, a cui poi deve essere applicato il criterio del DNSH.

EMISSIONI PER SETTORE E PRIORITA'

Settore	Emissioni CO ₂ e Mil. Ton (2018)	Emissioni CO ₂ e %
Totale settori economici (codifica NACE)	3.500	100%
D - Energia, Gas, generazione di vapore e condizionamento d'aria	1.021	30%
C - Manifattura	836	24%
H - Trasporti e stoccaggio	545	15%
A - Agricoltura, gestione boschiva, pesca	525	15%
E - Fornitura d'acqua, fognature, gestione rifiuti	161	5%
B - Miniere e cave	81	2%
G - Vendite retail	79	2%
Edifici (questo settore è trasversale ai codici attività NACE e non considera gli edifici domestici)	1.225	35%

4 CRITERI DA RISPETTARE

1. Contribuisce in MODO SOSTANZIALE al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali;
2. Non arreca danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali (DNSH);
3. E' svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia;
4. E' svolta conformemente ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla CE;

1. OBIETTIVI AMBIENTALI: DEFINIZIONE

Le attività possono essere considerate **ECOSOSTENIBILI**:

- se portano **direttamente, per le proprie stesse caratteristiche o performance** un **CONTRIBUTO SOSTANZIALE** ad alcuni obiettivi ambientali;
- se **consentono ad altre attività, attraverso proprio prodotti o servizi che offrono**, di apportare un contributo sostanziale agli obiettivi purchè:
 - Non comportino dipendenza da attivi che compromettono obiettivi ambientali di lungo termine;
 - Abbiano un impatto positivo per l'ambiente sulla base di considerazioni relative al ciclo di vita.

in questo caso sono definite attività **ABILITANTI**.

Obiettivo	Tipologia
Mitigazione dei cambiamenti climatici	Climatico
Adattamento ai cambiamenti climatici	Climatico
Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine	Ambientale
Transizione verso economia circolare	Ambientale
Prevenzione e riduzione dell'inquinamento	Ambientale
Protezione e ripristino biodiversità e degli ecosistemi	Ambientale

OBBIETTIVI CLIMATICI: DETTAGLIO

1) Mitigazione dei cambiamenti climatici (*Climate Change – CC - Mitigation*)

Ridurre o eliminare emissioni di gas serra, raggiungibile attraverso produzione, uso distribuzione di energie rinnovabili, migliorare efficienza energetica, mobilità pulita, uso di materiali sostenibili, decarbonizzazione sistemi energetici.

Sono accettabili per questo obiettivo anche attività di **TRANSIZIONE**, ovvero attività per le quali non esista alternativa a basse emissioni di carbonio economicamente praticabile ma che dia comunque un contributo sostanziale alla transizione, purchè:

- Rappresenti le migliori prestazioni possibili nel settore o nell'industria, contribuendo di conseguenza a migliorare sensibilmente le emissioni;
- Non ostacoli lo sviluppo e la diffusione di alternative a basse emissioni di carbonio;
- Non comporti una dipendenza (*lock-in*) da attivi (tecnologie/sistemi) basati su alta intensità di carbonio.

2) Adattamento ai cambiamenti climatici (*Climate Change - CC - Adaptation*)

Ridurre o prevenire gli effetti negativi del clima o il rischio di tali effetti, senza accrescere il rischio di effetti negativi sulle persone, sulla natura o sugli attivi. Queste soluzioni sono frutto di valutazione utilizzando le proiezioni climatiche disponibili e prevengono o riducono:

- gli effetti negativi sull'attività economica dei cambiamenti climatici legati al luogo e al contesto in cui è collocata;
- i potenziali effetti negativi dei cambiamenti climatici sull'ambiente all'interno del quale l'attività viene svolta.

Necessaria valutazione preventiva sui rischi climatici e conseguenti azioni da intraprendere per gestirli e contenerne gli effetti/potenziali danni.

OBBIETTIVI AMBIENTALI: DETTAGLIO

3) **Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine;**

4) **Transizione verso economia circolare;**

Sistema economico in cui il valore di prodotti, dei materiali, e delle altre risorse nell'economia è mantenuto il più a lungo possibile. Durabilità, riparabilità, riutilizzo dei prodotti, diminuzione dell'utilizzo delle risorse, facilitare smontaggio e smantellamento, sviluppo del concetto «prodotto come servizio» per massimizzare l'utilità, riduzione delle sostanze pericolose, ridurre i rifiuti, utilizzo di materie secondarie provenienti dal riciclaggio di rifiuti e miglioramento del riciclaggio stesso, riduzione dell'incenerimento dei rifiuti, riduzione delle discariche e la dispersione dei rifiuti, implementare processi che rispettino la gerarchia dei rifiuti (Dir. 2008/98).

5) **Prevenzione e riduzione dell'inquinamento;**

Prevenzione o riduzione di inquinanti dell'aria o del suolo, diverse dai gas a effetto serra, miglioramento della qualità dell'aria, dell'acqua, del suolo riducendo gli effetti sulla salute umana e ambiente, riduzione degli effetti negativi dell'uso o dello smaltimento di sostanze chimiche, prevenzione della dispersione di rifiuti o inquinanti.

6) **Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi;**

Conservazione della natura e della biodiversità, uso sostenibile del territorio, riduzione del degrado e bonifiche ambientali, pratiche agricole sostenibili, gestione delle foreste.

2. NON ARRECARRE DANNO SIGNIFICATIVO A NESSUNO DEGLI OBIETTIVI AMBIENTALI (DNSH)

1) **Mitigazione dei cambiamenti climatici;**

L'attività non deve condurre a significative emissioni di gas serra.

2) **Adattamento ai cambiamenti climatici;**

L'attività non deve peggiorare gli effetti negativi del clima attuale e futuro, su sé stessa, su persone, sulla natura, sugli attivi.

3) **Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine;**

L'attività non deve nuocere a buono stato delle acque, in qualunque situazioni esse siano.

4) **Transizione verso economia circolare;**

L'attività non deve condurre ad inefficienze nell'uso dei materiali, dell'uso di fonti non rinnovabili, di materie prime, di risorse idriche in una o più fasi di ciclo di vita dei prodotti, anche in termini di durabilità, riparabilità, riutilizzabilità riciclabilità dei prodotti, non deve produrre più rifiuti o aumentare l'incenerimento.

5) **Prevenzione e riduzione dell'inquinamento;**

L'attività non deve aumentare in maniera significativa le emissioni di sostanze inquinanti nell'aria, nell'acqua, nel suolo rispetto alla situazione precedente il suo avvio.

6) **Protezione e ripristino biodiversità e degli ecosistemi,**

L'attività non deve nuocere all'habitat e agli ecosistemi.

3. E' SVOLTA NEL RISPETTO DELLE GARANZIE MINIME DI SALVAGUARDIA

L'attività deve essere condotta secondo:

- le linee guida OCSE destinate alle multinazionali;
- i principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani;
- i principi e i diritti stabiliti dalle convenzioni riguardanti la Carta Internazionale dei diritti dell'uomo.

4. REQUISITI DI VAGLIO TECNICO: CONSIDERAZIONI GENERALI 1/2

Individuano **valori limite o livelli prestazione** che l'attività economica deve raggiungere affinché si possa considerare che contribuisca in modo sostanziale (effettivo, tangibile) all'obiettivo climatico.

Analoghi valori soglia sono previsti anche per poter considerare come abilitanti della attività nelle loro implementazioni in altri settori.

Specificano inoltre le condizioni minime che devono soddisfare per non arrecare un danno significativo agli altri obiettivi ambientali.

Sono quanto più possibile:

- quantitativi;
- riutilizzano possibilmente gli indicatori di sostenibilità di cui al Reg. 2019/2088 (art. 4 par. 6);
- tengono conto dell'intero ciclo di vita del prodotto;
- si basano su prove scientifiche irrefutabili;
- considerano che l'attività sia abilitante o di transizione.

4. REQUISITI DI VAGLIO TECNICO: CONSIDERAZIONI GENERALI 2/2

La CE ha ritenuto di partire, nella selezione delle attività e dei relativi criteri di vaglio tecnico, partendo dai settori quelle che presentano il maggiore potenziale in termini di impatto sulla mitigazione dei cambiamenti climatici, in quanto responsabili di quote elevate di emissioni di GHGs.

I criteri di vaglio tecnico sono stabiliti con atti delegati **revisonati ogni tre anni**, ed è ragionevole presumere (indicazioni dello stesso TEG) che vengano nel tempo posti **su livelli sempre più stringenti**, specialmente per quanto concerne le emissioni di GHGs.

Questo significa che i piani di implementazione di investimenti volti a far raggiungere ad un'attività le soglie previsti dalla Tassonomia per una determinata attività ai fini dell'obiettivo della mitigazione dei rischi climatici, può porsi come obiettivo le soglie vigenti tuttavia, ci si aspetta che sia già progettato con una flessibilità sufficiente per far sì che sia in grado di rispondere alle progressive restrizioni che ragionevolmente avverranno con il successivo ciclo di revisioni dei criteri di vaglio tecnico.

Alcune attività si considera che apportino un contributo sostanziale all'obiettivo di mitigazione del cambiamento climatico tale, da non dover neppure rientrare in un piano volto al raggiungimento delle soglie previste dai criteri di vaglio tecnico della Tassonomia dell'attività in cui rientra l'azienda. Attualmente sono considerate tali le tecnologie per le energie rinnovabili o per il risparmio energetico.

Diversa la situazione per i criteri di vaglio tecnico relativi agli obiettivi di adattamento climatico. Siccome derivano da valutazione di rischi su attivi importanti, non si ritiene che debbano verranno modificati nel tempo.

4. REQUISITI DI VAGLIO TECNICO PER OBIETTIVO ADATTAMENTO 1/3

I requisiti di vaglio tecnico per le attività che hanno un **contributo sostanziale all'adattamento** al cambiamento climatico rispondono ad alcuni principi fondanti:

1. **A1: Riduzione dei rischi fisici e materiali legati al clima .**

L'attività economica riduce tutti i rischi fisici materiali del clima nella misura possibile e sulla base dei migliori sforzi.

- **A1.1** L'attività economica integra misure fisiche e non fisiche volte a ridurre - nella misura del possibile e sulla base dei migliori sforzi - tutti i rischi fisici climatici materiali tutti i rischi climatici fisici materiali per quell'attività, che sono stati identificati attraverso una valutazione del rischio.
- **A1.2** La suddetta valutazione ha le seguenti caratteristiche:
 1. considera sia l'attuale variabilità meteorologica che il futuro cambiamento climatico futuro, inclusa l'incertezza;
 2. si basa su una solida analisi dei dati climatici disponibili e proiezioni su una gamma di scenari futuri;
 3. è coerente con la durata prevista dell'attività.

4. REQUISITI DI VAGLIO TECNICO PER OBIETTIVO ADATTAMENTO 2/3

2. **A2: Supporto all'adattamento del sistema economico.**

L'attività economica non influisce negativamente sugli sforzi di adattamento di altri, persone, natura o cose.

- **A2.1** L'attività economica e le sue misure di adattamento non aumentano i rischi di un impatto climatico avverso su altre persone, natura e beni, o ostacolano l'adattamento altrove. Si dovrebbe prendere in considerazione la fattibilità di soluzioni "verdi" o "basate sulla natura" rispetto a quelle "grigie" misure per affrontare l'adattamento;
- **A2.2** L'attività economica e le sue misure di adattamento sono coerenti con gli sforzi di adattamento settoriali, regionali e/o nazionali.

3. **A3: Monitoraggio dei risultati dell'adattamento**

I risultati dell'adattamento consentito dall'attività economica sono definibili e misurabili, utilizzando adeguati indicatori:

- **A3.1** Quando possibile, i risultati delle attività di adattamento dovrebbero essere monitorati e misurati rispetto a indicatori definiti. Le valutazioni aggiornate dei rischi climatici fisici del clima dovrebbero essere intraprese con una frequenza appropriata (per esempio ogni cinque o dieci anni).

4. REQUISITI DI VAGLIO TECNICO PER OBIETTIVO ADATTAMENTO 3/3

I requisiti di vaglio tecnico per le attività che **risultano abilitanti all'adattamento** al cambiamento climatico di altri settori rispondono ad alcuni principi fondanti:

B1: Supporto all'adattamento di altre attività economiche

L'attività economica riduce il rischio fisico materiale del clima in altre attività economiche e/o affronta le barriere sistemiche all'adattamento. Le attività che permettono l'adattamento includono, ma non sono limitate ad attività che:

- Promuovere una tecnologia, un prodotto, una pratica, una gestione processo o usi innovativi di tecnologie, prodotti o pratiche esistenti o pratiche (comprese quelle relative alle infrastrutture naturali);
- Rimuovere le barriere informative, finanziarie, tecnologiche e di capacità barriere all'adattamento da parte di altri
- **B1.1** L'attività dovrà dimostrare:
 1. come sostiene l'adattamento di altri settori, attraverso una valutazione dei rischi derivanti sia dall'attuale attuale che dal futuro cambiamento climatico, sulla base di solidi dati climatici;
 2. l'efficacia del contributo dell'attività economica alla riduzione di tali rischi, tenendo conto l'entità dell'esposizione e la vulnerabilità ad essi
- **B1.2** Nel caso di un'infrastruttura legata a un'attività che permette l'adattamento, questa infrastruttura deve anche soddisfare i criteri di selezione A1, A2 e A3

OBBLIGHI DI TRASPARENZA PER GLI INVESTIMENTI 1/2

Se un prodotto finanziario:

- promuove caratteristiche ambientali o sociali;
- ha come obiettivo investimenti sostenibili (investimento in una attività economica che contribuisce ad un obiettivo ambientale, sociale o umano, senza arrecare danni significativi ad altri obiettivi);
- ha come obiettivo la riduzione delle emissioni di carbonio.

ed investe in un attività economica che contribuisce ad un obiettivo ambientale, **è tenuto a dare informazioni sugli obiettivi di sostenibilità** che si propone di coinvolgere.

I partecipanti ai mercati devono integrare nell'informativa precontrattuale ed informazioni periodiche su questi prodotti:

- come i rischi di sostenibilità sono integrati nelle decisioni di investimento;
- I risultati della valutazione dei probabili impatti dei rischi di sostenibilità sul rendimento dei prodotti finanziari che rendono disponibili.

I consulenti finanziari devono integrare nell'informativa precontrattuale ed informazioni periodiche su questi prodotti:

- In che modo i rischi di sostenibilità sono integrati nella loro consulenza in materia di investimenti ed assicurazioni;
- Il risultato della valutazione dei probabili impatti dei rischi di sostenibilità sul rendimento dei prodotti finanziari su cui forniscono consulenza.



OBBLIGHI DI TRASPARENZA PER GLI INVESTIMENTI 2/2

Tali informative devono includere **anche ulteriori informazioni per evidenziare il livelli di allineamento alla Tassonomia:**

- Informazioni su **quali obiettivi ambientali allineati alla Tassonomia vengano coinvolti dall'investimento** sottostante il prodotto finanziario (suddivisione in % sul totale dei fondi);
- **Come e in che misura gli investimenti sottostanti il prodotto finanziario si riferiscono ad attività considerate ECOSOSTENIBILI ai sensi della Tassonomia** (sono in sostanza allineati alla Tassonomia) suddivisi in %. Deve essere fornita quota degli investimenti in attività economiche ecosostenibili selezionati per il prodotto finanziario, compresi dettagli sulle quote di attività suddivise fra:
 - A. Abilitanti;
 - B. Transizione.

sotto forma di percentuale di tutti gli investimenti del prodotto finanziario.

Per le tipologie di prodotti che non rispondono a questi requisiti, i destinatari devono esplicitare nelle loro informative obbligatorie che i prodotti finanziari non tengono conto dei criteri EU per le attività economiche ecosostenibili.

ESEMPI

INVESTIMENTI IN CAPITALE (EQUITY)	INVESTIMENTI IN DEBITO (BOND/LOAN-FIXED INCOME)
<p>% fondi del prodotto investiti in attività che rispondono alla Tassonomia, con dettaglio per:</p> <ul style="list-style-type: none">• obiettivi ambientali;• attività economica. <p>Con distinta % fra attività di «transizione» e «abilitanti».</p>	<p>Come per gli investimenti in capitale, in aggiunta dettaglio sulla % investita in EUGB (e quindi allineata al 100% con la Tassonomia)</p>
<p>% dei fondi del prodotto investiti in attività potenzialmente allineate alla Tassonomia, con dettaglio per:</p> <ul style="list-style-type: none">• obiettivi ambientali;• attività economica.	<p>Come per gli investimenti in capitale, in aggiunta dettaglio sulla % investita in obbligazioni verdi parzialmente allineate (indicare la % di allineamento)</p>
<p>Fino al completamento della Tassonomia, % dei fondi che rispondono agli altri obiettivi ambientali, con dettaglio degli obiettivi, ed illustrazione delle metodologie e criteri utilizzati</p>	<p>Come per gli investimenti in capitale, in aggiunta dettaglio sulla % investita in obbligazioni di aziende (indicare la % di allineamento alla Tassonomia)</p>
INFORMAZIONI DI TRASPARENZA	INFORMAZIONI DI TRASPARENZA
<p>RICAVI, con possibilità di costruire un portafoglio in prospettiva allineato alla Tassonomia, di indicare anche CAPEX e OPEX</p>	<p>CAPEX e OPEX, se rilevanti. In taluni casi per le obbligazioni aziendali potrebbe rappresentarsi i ricavi se maggiormente rappresentativi dell'investimento</p>

OBBLIGHI DI TRASPARENZA INFORMATIVA NELLE DNF (FUTURE CSRD)

Imprese soggette alla DNF (o alla futura CSRD) includono **informazioni su come ed in che misura le attività dell'impresa sono associate ad attività economiche considerate ecosostenibili secondo la Tassonomia** (allineate alla Tassonomia):

- La **QUOTA DI RICAVI** proveniente da prodotti o servizi associati ad attività economiche considerate ecosostenibili dalla Tassonomia (allineati alla Tassonomia);
- La **QUOTA DI SPESE IN C/CAPITALE (CAPEX) E/O DI SPESE OPERATIVE (OPEX se rilevanti)** relativa ad attivi o processi associati ad attività economiche considerate ecosostenibili dalla Tassonomia (allineate alla Tassonomia);

Le aziende che operano in settori ad oggi non ancora mappati dalle attività rientranti nella Tassonomia è opportuno che illustrino questo punto nelle loro dichiarazioni sulla trasparenza, evidenziando come la mancanza di allineamento non deriva dal mancato rispetto dei requisiti di vaglio tecnico, **quanto dall'assenza del settore di riferimento**.

TEG suggerisce, anche se non obbligatorio ai sensi della Tassonomia, che anche le aziende explicitino comunque la parte delle attività suddivise fra:

- Abilitanti;
- Transizione.

LOGICA DELLA RENDICONTAZIONE

- L'attività aziendale che rientra in una attività economica pienamente rispondente ai requisiti della **MITIGAZIONE** del cambiamento climatico, contribuisce al calcolo sia con i **RICAVI** che con le spese in C/CAPITALE che quelle OPERATIVE.
- L'attività aziendale che rientra in una attività economica che risponde ai requisiti dell'**ADATTAMENTO climatico** invece conteggia solo spese in **C/CAPITALE e OPERATIVE**, salvo per quelle definite abilitanti, nel qual caso si può far rientrare nel calcolo anche i ricavi relativi.

Ai fini dell'attività di adattamento, il piano di investimenti deve essere la risposta ad un valutazione (*assessment*) dei rischi climatici a cui l'azienda è sottoposta.

OBIETTIVO	ATTRIBUTO ATTIVITA'	KPI RENDICONTABILI	NOTE
MITIGAZIONE	NON ABILITANTE	<ul style="list-style-type: none"> • Ricavi; • Spese in c/capitale; • Spese operative. 	N.D.
	ABILITANTE		
ADATTAMENTO	NON ABILITANTE	<ul style="list-style-type: none"> • Spese in c/capitale; • Spese operative. 	Necessario <i>assessment</i> dei rischi climatici
	ABILITANTE	<ul style="list-style-type: none"> • Ricavi; • Spese in c/capitale; • Spese operative. 	

ESEMPI

ESEMPIO 1: Azienda A opera in un settore che rientra fra quelli della Tassonomia per la **mitigazione** ambientale, ma non è in grado di rispettare i requisiti di vaglio tecnico. Decide di avviare una serie di investimenti per rendere la propria attività più **resiliente ai cambiamenti climatici (quindi all'obiettivo dell'adattamento)**. **Investimenti e spese** relative a questi investimenti potranno venire conteggiati, se rispondenti ai criteri previsti dalla Tassonomia e dopo valutazione dei rischi ambientali. **Non potrà rendicontare i propri ricavi** come allineati.

ESEMPIO 2: Azienda B non opera in un settore che rientra fra quelli mappati dalla Tassonomia, ma decide di avviare un serie di investimenti rivolti alla mitigazione dei cambiamenti climatici (ex. sistemi di produzione energia rinnovabile, di riscaldamento o infissi efficienti sotto il profilo energetico da produttori che rispondono ai requisiti previsti dalla Tassonomia...). **Investimenti e spese** relative a questi investimenti potranno venire conteggiati, se rispondenti ai criteri previsti dalla Tassonomia. **Non potrà rendicontare i propri ricavi** come allineati

ESEMPIO 3: Azienda C opera in un settore che rientra fra quelli inseriti nella Tassonomia per l'obiettivo di **mitigazione** ambientale, ma non è in grado di rispettare i requisiti di vaglio tecnico. Decide di avviare un piano di investimenti destinato a raggiungere le soglie previste dai requisiti di vaglio tecnico entro un definito periodo di tempo (TEG raccomanda non superiore ai 5 anni). **In questo caso l'azienda può dichiarare fin da subito come allineati alla Tassonomia gli investimenti e le spese per il piano. Potrà invece dichiarare allineati alla Tassonomia anche i ricavi solo quando avrà soddisfatto i criteri di vaglio tecnico previsti.**

FINANZIABILITA' DELLA TASSONOMIA

Gli strumenti finanziari che possono essere di supporto ai progetti aziendali possono essere di due tipologie:

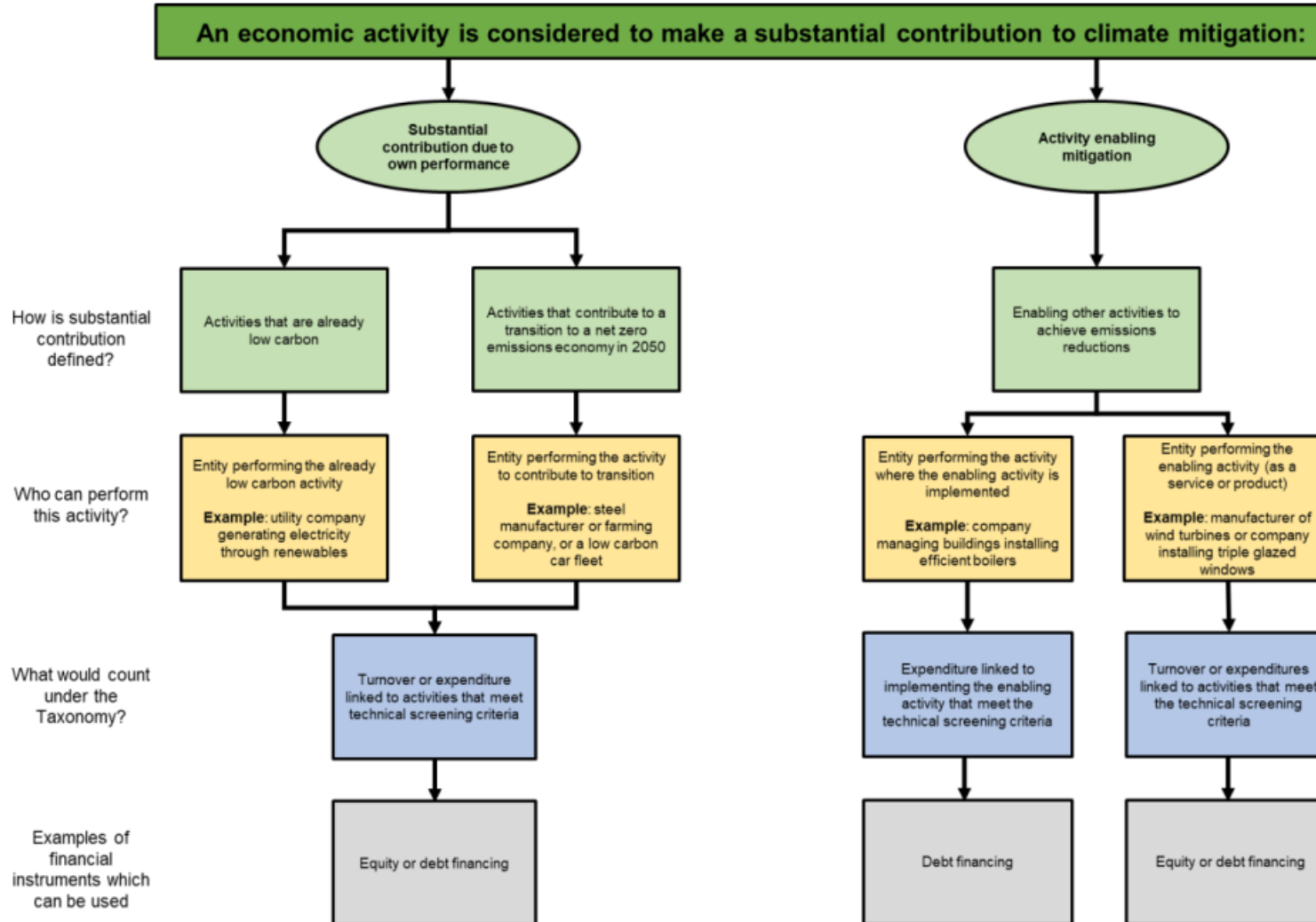
- Capitale proprio (*equity*);
- Debito (*bond o loan – fixed income*).

A seconda dello strumento scelto, cambiano le metodologie per la rendicontazione del livello di allineamento alla tassonomia:

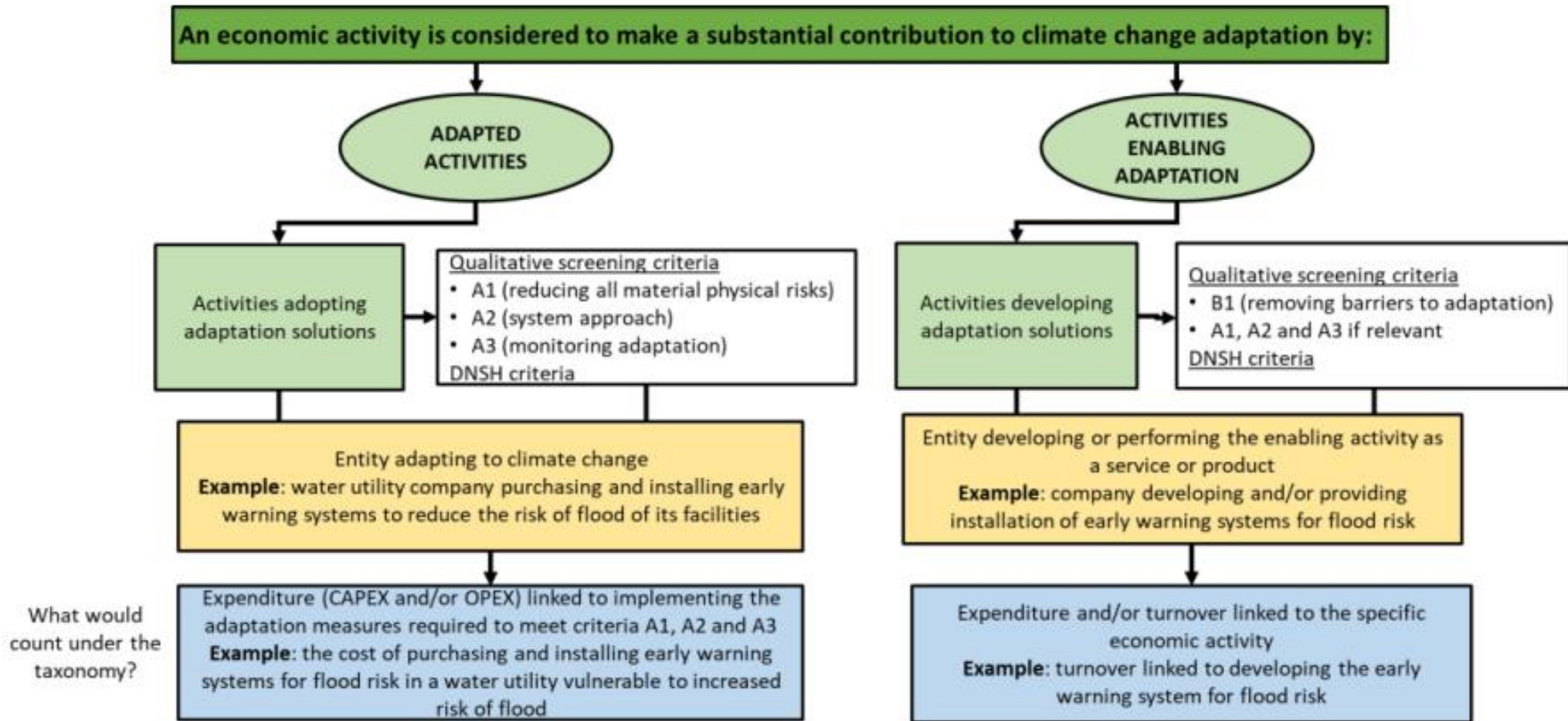
Tipologia di investimento	KPI da utilizzare per rendicontazione
Capitale di rischio (<i>equity</i>)	Ricavi
Debito (<i>bond/loan – fixed income</i>)	CAPEX/OPEX

- Il KPI basato sui **RICAVI** mostra il livello di allineamento attuale, «*as is*», **la posizione**, lo stato già raggiunto rispetto alla Tassonomia dell'azienda e delle sue attività;
- Il KPI basato sul **CAPEX/OPEX** consente di comprendere **la direzione intrapresa**, la strategia prospettica che l'azienda intende intraprendere rispetto alle indicazioni della Tassonomia.

FINANZIABILITA' DELLA MITIGAZIONE



FINANZIABILITA' DELL'ADATTAMENTO



ALTRE DISPOSIZIONI E DECORRENZE

Viene costituita:

- **Piattaforma per la finanza sostenibile**, che fornisce consulenza alla CE riguardo ai criteri di vaglio tecnico ed al loro aggiornamento;
- **Gruppo di esperti per la finanza sostenibile**, organo consultorio della CE che verifica i lavori della Piattaforma.

La rendicontazione per gli obiettivi ambientali di mitigazione ed adattamento ha decorrenza dal 1 gennaio 2022, per gli altri obiettivi dal 1 gennaio 2023.

Per tutto il 2022 le imprese non finanziarie comunicano (DNF pubblicata nel 2023) solo la quota delle attività ammissibili rispetto ai KPI (ricavi, Capex, OPEX) e la quota delle attività non ammissibili.

La rendicontazione andrà a regime a partire dall'esercizio finanziario 2023.

Gli altri soggetti obbligati (imprese finanziarie, banche, assicurazioni...) hanno scadenze difformi e successive.

PROCESSO DI VERIFICA DELL'ALLINEAMENTO ALLA TASSONOMIA

1. Le attività dell'azienda devono essere suddivise in settori (se dal punto di vista dimensionale e della rilevanza questo ha senso);
2. Incrociare quali di questi settori di attività aziendali rientrano fra quelle economiche mappate ed eligibili ai fini della Tassonomia, in quanto sono stati individuati dei criteri di vaglio tecnico che definiscono il contributo sostanziale «minimo»;
3. Verificare quali di questi sottosettori rispettano i requisiti tecnici di contributo sostanziale;
4. Assicurare che quelli che rispettano i requisiti, rispondano anche alle indicazioni DNSH;
5. Accertare il rispetto delle condizioni minime di salvaguardia.
6. Rendicontazione pubblica attraverso appositi modelli di rendicontazione che riportano come KPI:
 - Ricavi – per i settori individuati;
 - CAPEX o se rilevanti gli OPEX – per i settori individuati.

