



ASSOLOMBARDA

Linee guida per l'applicazione della Tassonomia in azienda

**LA CLASSIFICAZIONE UE DELLE ATTIVITÀ
ECOSOSTENIBILI COME BUSSOLA
VERSO LA TRANSIZIONE ECOLOGICA**

Ringraziamenti

Le linee guida, volute e promosse dal Vice Presidente vicario con delega alla transizione ecologica, Alberto Dossi, e realizzate d'intesa con il Vice Presidente con delega al Credito e Finanza, Paolo Gerardini, sono il frutto dell'attività del Gruppo di Lavoro Qualità Ambientale di Assolombarda*.

L'elaborazione dei contenuti e la redazione del documento sono state curate dal Prof. Fabio Iraldo (Scuola Superiore Sant'Anna e GREEN Università Bocconi), dalla Dott.ssa Michela Melis (GREEN Università Bocconi e ERGO S.r.l.) e dalla Dott.ssa Grazia Vascello (Scuola Superiore Sant'Anna).

Per Assolombarda l'attività è stata coordinata da Giuseppe Spina con la collaborazione di Alfredo Parodi per l'Area Territorio e Ambiente e ha coinvolto l'Area Credito e Finanza nelle persone di Alessandro Bielli e Valentina Morelli.

*Al Gruppo di Lavoro hanno partecipato:

- ✓ A2A S.p.A. – Michele Mincuzzi e Valerio Cignoni;
- ✓ Alitec S.r.l.– Barbara Ferroni;
- ✓ Allevi S.r.l. – Patrizia Merlini;
- ✓ Ambiente S.p.A. – David Giraldi;
- ✓ Bracco S.p.A. – Gianni Abbruzzese;
- ✓ Certiquality S.r.l. - Claudia Gistri;
- ✓ Cial – Consorzio Nazionale Imballaggi Alluminio – Luca Laguzzi;
- ✓ DNV S.r.l. – Francesco Pozzoni;
- ✓ ERM Italia S.p.A. – Vincenzo Ursino;
- ✓ Igeam S.r.l. – Alessandro Foti;
- ✓ Ernst & Young S.p.A. – Silvia Carani e Stefano Ghedini;
- ✓ Hilti Italia S.p.A. – Silvio Fasser;
- ✓ Indena S.p.A. – Luca Loreto e Lorenzo Palvarini;
- ✓ Obrist Italia S.r.l. – Giuseppe Rame;
- ✓ Rotolito S.p.A. – Davide Biancorosso;
- ✓ Snam S.p.A. - Domenico Lardo;
- ✓ STMicroelectronics S.r.l. – Monica Bianchi e Ivonne Bertoncini.

Indice Contenuti

Prefazione	5
Introduzione	8
1. Tassonomia UE e norme sulla Finanza Sostenibile: implicazioni e prospettive per le imprese	13
1.1 IL CONTESTO INTERNAZIONALE ED EUROPEO	13
2. Come recepire i criteri della Tassonomia: indicazioni strategiche e percorsi operativi	27
2.1. LA TASSONOMIA COME STRUMENTO DI TRASPARENZA	28
2.2. I PRINCIPI E LE LOGICHE GENERALI DI FUNZIONAMENTO DELLA TASSONOMIA	31
2.3. GLI ATTI DELEGATI DELLA TASSONOMIA	50
2.4 SCHEDE SINTETICHE SUL CONTRIBUTO SOSTANZIALE AGLI OBIETTIVI AMBIENTALI DELLA TASSONOMIA	53
3. Comunicare la sostenibilità: come trasmettere a operatori finanziari e Stakeholder l'allineamento alla Tassonomia e agli obiettivi europei in materia di Finanza Sostenibile	58
3.1. IL RUOLO DELLA TASSONOMIA NEL QUADRO DEGLI STRUMENTI DI TRASPARENZA DELLA FINANZA SOSTENIBILE	58
3.2. COME COMUNICARE IL PROPRIO IMPEGNO VERSO LA SOSTENIBILITÀ UTILIZZANDO IL FRAMEWORK DELLA TASSONOMIA	71
Conclusioni	80
APPENDICE I: Indicazioni operative per il rispetto del principio di <i>Do-No-Significant-Harm</i> (DNSH)	86
1.1. I CRITERI INDICATI NEL CLIMATE DELEGATED ACT	86
1.2. "GUIDA OPERATIVA PER IL RISPETTO DEL PRINCIPIO DNSH" DEL MEF	90
APPENDICE II: Le principali iniziative sulla finanza sostenibile a livello internazionale	100

Prefazione

Mentre il mondo si muove verso un'economia a basse emissioni di carbonio al fine di contrastare il cambiamento climatico e il riscaldamento globale, aumentano, a livello europeo e nazionale, le risorse finanziarie e le opportunità riservate alle imprese che decidono di integrare e rafforzare la sostenibilità nelle proprie strategie aziendali, riconoscendola come driver strategico di successo e come leva di vantaggio competitivo e di creazione di valore nel lungo periodo. Nuovi modelli di business rispettosi del clima offriranno nuove opportunità di investimento, ma richiederanno anche che la massa degli investimenti per sostenere questa transizione non si basi solo sulle risorse pubbliche europee e nazionali.

In questo contesto assume grande rilevanza il processo di regolamentazione della finanza sostenibile attuato dalle istituzioni europee per garantire regole comuni e un approccio organico per contrastare il green washing e creare canali di finanziamento dedicati alle imprese che possano realmente dimostrare di essere sostenibili. Il pilastro alla base di questo processo di regolamentazione è la tassonomia, lo strumento che, con un linguaggio uniforme a livello europeo, aiuterà il mondo finanziario, le imprese e gli enti pubblici a capire cosa si intenda per investimento o azione sostenibile, come calare la tassonomia nel contesto aziendale, come un'impresa è posizionata rispetto ai criteri minimi richiesti e come colmarli per accedere a canali di finanziamento dedicati. Con il PNRR, poi, alcuni elementi introdotti dalla tassonomia sono oggi utilizzati per richiedere garanzie di sostenibilità ambientale ai soggetti coinvolti nell'attuazione del Piano e nella realizzazione dei progetti.

È in questo contesto che Assolombarda si è posta l'obiettivo di accompagnare le imprese anzitutto nella comprensione dei profondi cambiamenti che stanno interessando il sistema economico e di aiutarle ad orientarsi nel nuovo panorama disegnato dal

legislatore europeo, sia per prepararsi agli adeguamenti che già oggi sono (e in prospettiva ulteriormente saranno) richiesti loro dal sistema finanziario, bancario e assicurativo, sia per affrontare le richieste dei bandi PNRR per quanto riguarda l'assolvimento del principio di non arrecare un danno significativo all'ambiente "Do No Significant Harm" (DNSH) di provenienza tassonomica.

Il Gruppo di lavoro Qualità Ambientale ha quindi lavorato su linee guida che possano offrire un percorso di approfondimento che, partendo da una visione panoramica di tutti i nuovi "tasselli" normativi riconducibili al framework della Finanza Sostenibile, si concentri sull'asse portante di questa rivoluzione: il corposo e complesso lavoro di definizione di una tassonomia europea delle attività sostenibili e l'esame dei criteri e degli indicatori da tenere in considerazione per il raggiungimento degli obiettivi ambientali posti dalla stessa. Da questo punto di vista, nelle linee guida risulta fondamentale l'approfondimento del cosiddetto Climate Delegated Act, in vigore dall'inizio dell'anno 2022, che rappresenta il primo atto delegato della Tassonomia sulle attività ecosostenibili in relazione agli obiettivi di adattamento e mitigazione dei cambiamenti climatici rispetto ai quali criteri e indicatori sono centrali per rientrare nella classificazione tassonomica delle attività sostenibili. Tale impostazione apre a un approccio nuovo ai temi ambientali all'interno delle imprese, decisamente più pervasivo. Per l'attuazione del PNRR, poi, i soggetti pubblici hanno incorporato questi criteri e indicatori di sostenibilità ambientale nei bandi attuativi del Piano di cui sono gestori. Questo processo sta introducendo un nuovo registro nell'uso della tassonomia, allargando ulteriormente la platea di imprese che si devono confrontare con questa regolamentazione. Scopo principale del lavoro è quindi quello di fornire alle imprese gli elementi utili a comprendere le logiche alla base della tassonomia, a recepirne correttamente i criteri ambientali, attraverso indicazioni strategiche e percorsi operativi specifici per valorizzare e indirizzare le proprie attività nella prospettiva dell'allineamento alla tassonomia, e per cogliere le opportunità che si aprono con il PNRR, affrontando correttamente le richieste dei bandi.

Le linee guida sono rivolte a tutte le imprese (incluse le PMI, da sempre protagoniste della scena economica nazionale): da quelle che devono già oggi rispettare gli obblighi normativi connessi alla tassonomia; a quante intendono avviare un percorso di adeguamento preventivo e "volontario" pur non essendo oggi destinatarie di obblighi puntuali; alle organizzazioni che cercano indicazioni per essere in grado di avvantaggiarsi in anticipo rispetto ai propri competitor delle opportunità di finanziamento connesse all'implementazione della tassonomia; alle aziende, infine, che guardano ai bandi PNRR.

Alberto Dossi
Vice Presidente Assolombarda
Transizione ecologica

Introduzione

La sostenibilità e la transizione verso un'economia a basso contenuto di carbonio, più efficiente in termini di risorse e circolare, sono elementi fondamentali per garantire la competitività a lungo termine dell'economia dell'UE. Da tempo, la sostenibilità si trova al centro del progetto dell'Unione Europea e i Trattati dell'UE ne riconoscono le dimensioni sociale e ambientale¹. Molte delle priorità della Commissione Europea confluiscono negli obiettivi climatici ed energetici dell'Unione, nonché nei lavori intesi a realizzare l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile².

In uno scenario sempre più segnato da eventi climatici estremi, emergenze pandemiche e crisi economiche e sociali, l'urgenza di ridefinire l'attuale modello di sviluppo economico si è intrecciata all'opportunità di realizzare una crescita duratura attraverso l'attuazione di un piano di ripresa sostenibile. L'Unione Europea, in particolare, vede nella transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio ed efficiente dal punto di vista dell'utilizzo delle risorse il potenziale per innescare una nuova "rivoluzione industriale" e per sprigionare capacità inedite sul fronte dell'innovazione, dell'occupazione e della competitività globale. Lo dimostrano le ambiziose politiche messe in campo, a partire dal

¹ Si veda, fra gli altri, l'articolo 3, paragrafo 3, del trattato sull'Unione europea (TUE) e il ruolo delle questioni ambientali e sociali nella cooperazione internazionale (articolo 21 del TUE).

² L'Agenda è il risultato di un lungo negoziato politico che, sulla spinta della Conferenza Rio+20 e a partire dalla necessità di riformulare e rafforzare gli Obiettivi di Sviluppo del Millennio, ha portato alla definizione di un nuovo quadro di riferimento per lo sviluppo sostenibile ispirato al principio dell'integrazione e del bilanciamento delle sue tre dimensioni. Con i suoi 17 Obiettivi e 169 target, l'Agenda 2030 offre una visione globale e ambiziosa di integrazione delle tre dimensioni della sostenibilità ambientale, sociale, economica. Parallelamente, l'Accordo di Parigi, sottoscritto nel dicembre 2015 durante la XXI Conferenza delle Parti della Convenzione quadro sui cambiamenti climatici (UNFCCC), stabilisce l'impegno comune di contenere il riscaldamento globale ben al di sotto dei 2°C rispetto ai livelli preindustriali, facendo il possibile affinché si mantenga entro 1,5°C. Fonte: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/development-agenda/>

Green Deal europeo, che punta a ridurre le emissioni di gas serra, creare nuovi posti di lavoro, favorire l'utilizzo di energia da fonti rinnovabili, migliorare l'efficienza energetica e aumentare, complessivamente, la salute e il benessere della società³.

Il processo di transizione, tuttavia, necessita di un ingente ammontare di investimenti per essere realizzato. Gli attori pubblici e la Commissione Europea hanno dimostrato il proprio impegno mettendo a disposizione notevoli somme, come quelle stanziare dal quadro finanziario pluriennale 2021-2027 e dal fondo NextGenerationEU⁴, ma la portata degli investimenti richiesti va di gran lunga oltre la capacità del settore pubblico. Per superare il deficit di finanziamento da fonti pubbliche, stimato in 180 miliardi di euro l'anno⁵, è indispensabile quindi allineare tutte le risorse finanziarie disponibili, sia pubbliche che private, sia nazionali che multilaterali, verso il conseguimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile.

In questo quadro, il sistema finanziario assume un ruolo centrale nella trasformazione dell'economia reale e si afferma un nuovo concetto: quello di Finanza Sostenibile. Il settore finanziario è, infatti, un attore fondamentale del sistema economico, in grado di svolgere un ruolo di primo piano nell'orientare gli investimenti e le performance dei sistemi produttivi verso un'economia a basse emissioni di carbonio e in grado di assicurare benessere, inclusione sociale, riduzione dello sfruttamento delle risorse naturali e dell'ambiente. L'attenzione degli investitori verso le tematiche ambientali e sociali è in forte crescita, come testimonia, fra l'altro, l'incremento dell'utilizzo di criteri orientati alla sostenibilità, non solo nell'ambito dell'asset management, ma fin dal momento stesso della raccolta sul mercato primario, caratterizzato dal forte sviluppo del mercato dei green bond.

Dal 2018 questo ruolo è stato riaffermato con forza dalla Commissione Europea, attraverso l'adozione di un Piano d'Azione per finanziare la crescita sostenibile, mirato a:

- riorientare i flussi di capitali verso un'economia più sostenibile;
- gestire i rischi finanziari derivanti dai cambiamenti climatici, dall'esaurimento delle risorse e dalle questioni sociali;
- promuovere e rafforzare la trasparenza nella misurazione e nella comunicazione delle performance di sostenibilità, quale prerequisito che consenta agli attori del mercato

³ *Comunicazione della Commissione, Il Green Deal europeo, Bruxelles, 11.12.2019, COM(2019) 640 final.*

⁴ *Circa 700 miliardi di euro destinati a progetti contro la crisi climatica e a progetti a sostegno della biodiversità, cfr. Comunicazione della Commissione, Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy, Strasburgo, 06.07.2021, COM(2021) 390 final.*

⁵ *Comunicazione della Commissione, Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile, Bruxelles, 08.03.2018, COM(2018) 97 final.*

finanziario di valutare adeguatamente la creazione di valore a lungo termine da parte delle imprese.

Nel Piano, la Commissione Europea definisce la Finanza Sostenibile come il processo che prende in considerazione i fattori ambientali, sociali e di governance (“Environment, Social, Governance, i cosiddetti Fattori “ESG”) nell’assunzione delle decisioni di investimento, per contribuire da un lato alla crescita sostenibile e, dall’altro, a rafforzare la stabilità finanziaria.

Il passaggio dalla finanza tradizionale a quella sostenibile presenta, però, una serie di ostacoli. Il primo è di tipo definitorio, poiché manca un quadro di classificazione unitario e condiviso della sostenibilità. In altre parole, manca una tassonomia comune, che permetta di identificare in modo univoco le attività, i prodotti e i servizi “sostenibili”. Ciò impedisce agli attori coinvolti – ossia alle istituzioni (pubbliche e private), alle imprese, agli investitori, ai data provider, etc. – di parlare un linguaggio comune. Ne deriva una proliferazione di approcci e di metodologie di valutazione molto diversi tra loro che, conseguentemente, danno luogo ad analisi difformi e spesso non comparabili.

Il secondo ostacolo consiste nella complessità del processo di identificazione, raccolta e analisi delle informazioni necessarie a descrivere e a qualificare in modo oggettivo il livello di sostenibilità di attività, prodotti e servizi, che si rispecchia, nei fatti, nella scarsa disponibilità di informazioni ESG rese pubbliche dalle imprese e nel loro basso livello di standardizzazione.

Agire su questi due fronti è dunque cruciale per promuovere lo sviluppo della finanza sostenibile, oltre che per ridurre i rischi reputazionali e i fenomeni di c.d. *greenwashing* (v. “oltre il *greenwashing*” – F.Iraldo/M.Melis ed.2020), connessi all’impiego di dichiarazioni e di claim di sostenibilità ingannevoli o autoreferenziali, basati su elementi non oggettivi e non verificabili. Si rende quindi necessario aumentare la trasparenza, l’accuratezza e la standardizzazione dell’informazione sui fattori ESG.

Nel framework generale del Piano, a partire dal 2018 è stata quindi emanata – ed è tutt’ora in corso di emanazione – un’articolata serie di atti normativi, destinata a rivoluzionare profondamente il rapporto e le dinamiche tra operatori finanziari e imprese:

- da una parte, gli operatori del mondo bancario e creditizio sono infatti chiamati ad integrare criteri ambientali e di sostenibilità all’interno dei propri processi di valutazione e delle strategie di investimento, in attuazione del pacchetto di misure adottato dalla Commissione Europea per dare attuazione al Piano;
- dall’altra, le imprese sono chiamate a confrontarsi con e a rispondere a queste richieste adeguatamente, dimostrando di essere allineate con i criteri di sostenibilità sanciti in sede europea per garantire gli obiettivi del Piano stesso.

In questo quadro, il Gruppo di Lavoro Qualità Ambientale di Assolombarda ha quindi realizzato le presenti Linee guida, con i seguenti obiettivi:

- sviluppare un percorso di approfondimento per aiutare le imprese a prepararsi a rispondere efficacemente alle richieste da parte del sistema finanziario, bancario e

assicurativo connesse ai nuovi adempimenti legislativi del pacchetto europeo sulla Finanza Sostenibile;

- supportare le imprese nel comprendere le aspettative degli operatori della finanza di impresa e del settore degli investimenti privati, nonché nell'adeguare le proprie attività aziendali e i propri strumenti e strategie di investor relation, di rendicontazione e di comunicazione alle nuove esigenze poste dalle sfide della Finanza Sostenibile.

In ordine al secondo punto, in particolare, si intende quindi fornire alle imprese indicazioni e strumenti su come comunicare efficacemente il proprio impegno verso sostenibilità e trasmettere agli operatori finanziari e agli stakeholder il proprio posizionamento in termini di allineamento alla Tassonomia e agli obiettivi europei in materia di finanza sostenibile.

Il documento si articola come segue:

- il Capitolo 1 delinea il contesto delle politiche europee di riferimento in cui si è sviluppata la Tassonomia UE, illustrandone gli obiettivi fondamentali e inquadrando gli stessi nell'ambito della più ampia evoluzione internazionale delle iniziative e degli strumenti in materia di finanza sostenibile;
- il Capitolo 2 costituisce il cuore del lavoro, in termini di disamina della Tassonomia UE. Sono spiegati i principi generali di funzionamento e le logiche di fondo della Tassonomia, nonché il suo ruolo nel contesto del framework normativo europeo della Finanza Sostenibile e le relazioni con gli altri principali atti normativi a questo riconducibili. Viene quindi offerta un'analisi delle implicazioni concrete per le imprese – a livello sia strategico sia operativo – del recepimento dei criteri della Tassonomia nelle proprie attività, prodotti e servizi;
- nel Capitolo 3, infine, viene affrontato il tema della disclosure agli operatori finanziari, e in generale agli stakeholder, in termini di opzioni, strumenti e modalità più efficaci per comunicare gli impegni assunti e i risultati conseguiti per allineare le attività d'impresa alla Tassonomia e ai più ampi obiettivi europei in materia di Finanza Sostenibile.
- nell'Appendice I viene approfondito il principio del Do-No-Significant-Harm (DNSH) fornendo indicazioni operative per riuscire a declinare questo nuovo concetto in concreto, attraverso il riferimento alle principali fonti disponibili in materia: il Climate Delegated Act e la Guida Operativa del MEF;
- nell' Appendice II vengono infine illustrate le principali iniziative in materia di finanza sostenibile in corso a livello internazionale.

Milano, luglio 2022

1

Tassonomia UE e norme sulla Finanza Sostenibile: implicazioni e prospettive per le imprese

Nello scenario descritto nella parte introduttiva, sono due i principali riferimenti adottati dal legislatore europeo in tema di finanza sostenibile: Il Piano d'azione per la crescita sostenibile, dell'8 marzo 2018, e la successiva Strategia per finanziare la transizione verso un'economia sostenibile, del 6 luglio 2021.

Nell'arco di tempo intercorrente tra un atto e l'altro, numerosi sono stati i passaggi normativi rilevanti a livello europeo, a riprova della rivoluzione che si sta svolgendo intorno a questa materia. Nel paragrafo seguente viene fornita una sintesi di tali passaggi.

1.1 IL CONTESTO INTERNAZIONALE ED EUROPEO

La finanza sostenibile, ancor prima che Europeo, è un fenomeno di portata internazionale. I riferimenti da cui partire, da questo punto di vista, sono la già citata Agenda 2030 delle Nazioni Unite, con la quale sono stati definiti i *17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite* (Sustainable Development Goals, SDGs), nonché il *Piano d'azione di Addis*

*Abeba*⁶, il quale ha posto le fondamenta per il finanziamento dello sviluppo sostenibile e per allineare i flussi finanziari e le politiche con le priorità economiche, sociali ed ambientali.

L'allineamento della finanza con gli SDGs è stato recentemente oggetto di un lavoro pubblicato dall'OCSE in collaborazione con le Nazioni Unite, il "*Framework for SDG Aligned Finance*"⁷, in cui il finanziamento degli SDGs viene proposto come il mezzo per preservare il valore degli asset sul lungo termine, nonché per ridurre i rischi e per aumentare la resilienza del sistema finanziario globale. Integrare gli SDG nelle strategie aziendali, infatti, potrebbe migliorare sensibilmente le opportunità economiche: si parla di una crescita di almeno 12 miliardi di dollari (più del 10% del PIL globale) entro il 2030, cui si aggiungerebbero altri 28 miliardi di dollari qualora si riuscisse a colmare il *gender gap* a livello occupazionale.

Non solo, la transizione verso un'economia verde potrebbe generare circa 18 milioni di nuovi posti di lavoro, mentre la realizzazione dell'Agenda 2030 potrebbe creare fino a 380 milioni di nuovi posti di lavoro. Dalla sinergia tra settore pubblico e privato si potrebbero ridurre le esternalità negative grazie all'innovazione e all'allocazione efficiente dei capitali e raggiungere l'ammontare di investimenti effettivamente necessario a raggiungere gli obiettivi e i target proposti dagli SDGs.

In relazione a questi scopi sia l'OCSE che l'ONU enfatizzano la necessità di definire un linguaggio e un'interpretazione comuni degli obiettivi di sviluppo sostenibile, per tradurli da macro-obiettivi generali a target specifici e misurabili. Al contempo, essi denunciano una differenza netta tra gli approcci attualmente diffusi a livello internazionale esortando consessi politici e finanziari ad agire in modo congiunto a livello internazionale per la definizione di un quadro armonizzato fondato su tre ambiti di azioni:

- 1.** definire policy comuni per evitare la frammentazione del mercato;
- 2.** stabilire standard per misurare la sostenibilità;
- 3.** utilizzare strumenti, anche di tipo fiscale, per raccogliere maggiori risorse e far leva sugli interessi economici delle aziende.

Nell'Appendice II sono riportate le principali iniziative attive in materia di finanza sostenibile a livello internazionale, i più significativi strumenti giuridici non vincolanti appartenenti al campo della c.d. *soft law*. Come si vedrà, il quadro è ampio e variegato e include iniziative di matrice sia istituzionale che multi-stakeholder.

⁶ *La cornice finanziaria, onnicomprensiva e coerente con il conseguimento degli SDGs, è stata delineata con il Piano d'azione di Addis Abeba. Sottoscritto nel luglio 2015 dai 193 Paesi membri delle Nazioni Unite nel corso della Terza Conferenza Internazionale per il finanziamento allo sviluppo, il Piano individua oltre cento misure concrete per fare fronte alle sfide economiche, sociali e ambientali che il mondo deve affrontare.*

⁷ OECD et UNDP, "*Framework for SDG Aligned Finance*" (2020) <https://www.oecd.org/development/financing-sustainable-development/Framework-for-SDG-Aligned-Finance-OECD-UNDP.pdf>

A livello Europeo è invece con il Piano d'azione per la crescita sostenibile (2018) che la Commissione stabilisce i **tre pilastri** della Finanza sostenibile europea (**Figura 1**):

1. la creazione di un sistema di classificazione basato su dati scientifici delle attività sostenibili (la c.d. "Tassonomia");
2. l'introduzione di un regime di informativa obbligatorio per le imprese, sia finanziarie che non finanziarie, relativamente al loro impatto sull'ambiente e sulla società, nonché ai rischi operativi e finanziari legati alla sostenibilità da loro affrontati;
3. la predisposizione di un insieme di strumenti (quali indici di riferimento, standard, norme e marchi) finalizzati a supportare imprese, partecipanti ai mercati finanziari e intermediari, nell'allineamento delle proprie strategie di investimento agli obiettivi ambientali dell'Unione.

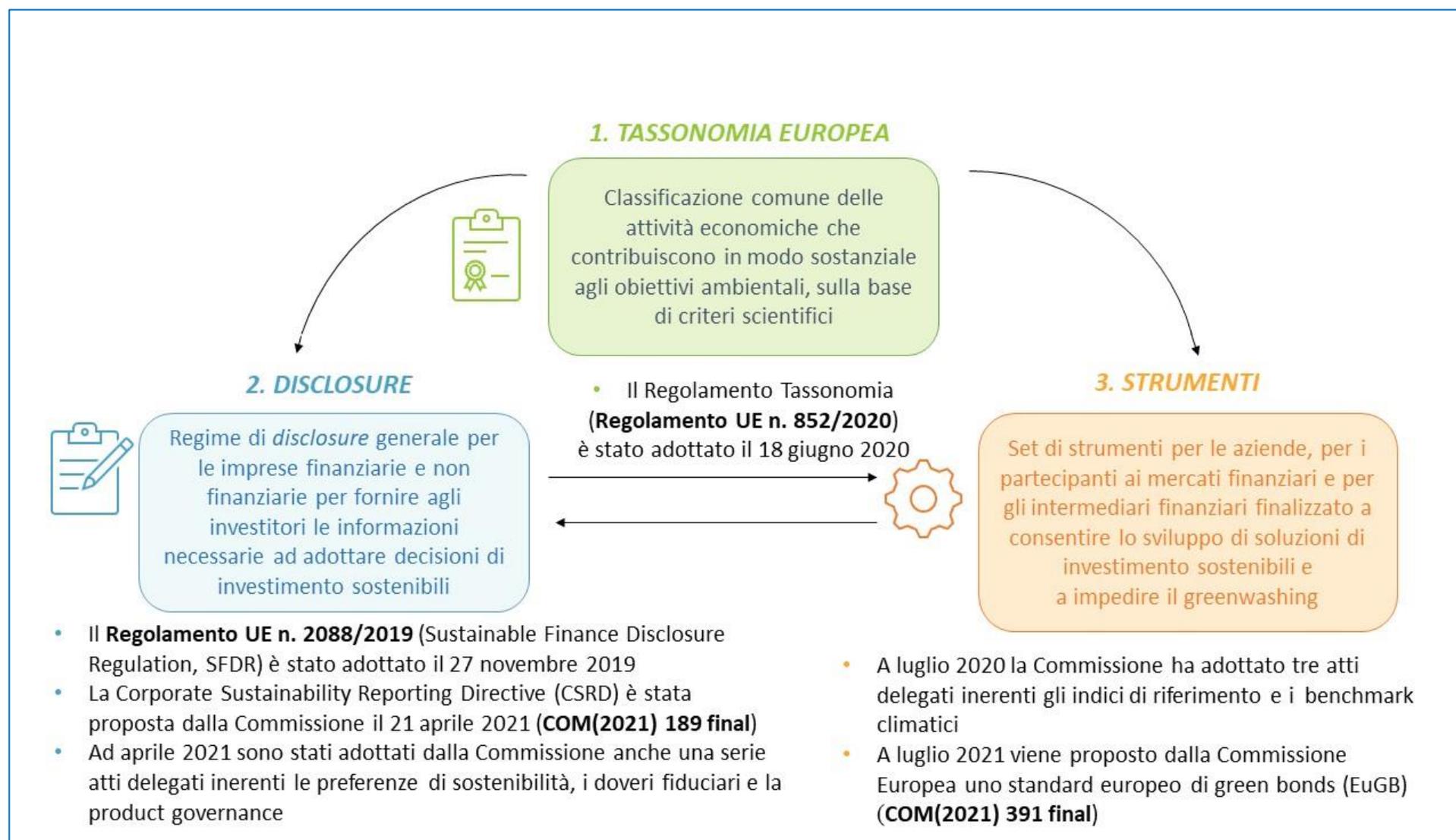
Se la tassonomia risponde, come si è detto, all'esigenza di creare *ex novo* un linguaggio uniforme con cui riferirsi alla sostenibilità delle diverse attività produttive, il nuovo regime di informativa risponde all'esigenza di aumentare la disponibilità di informazioni ESG attraverso il rafforzamento degli obblighi di *disclosure* in capo alle imprese, sia finanziarie che non finanziarie. Congiuntamente, queste due linee di azione contribuiscono a realizzare una maggiore trasparenza dei mercati finanziari, per consentire agli investitori di assumere decisioni di investimento più consapevoli, basate su maggiori e più accurate informazioni. Il terzo pilastro mira quindi a dare concreta attuazione a queste decisioni, consentendo di incanalare le risorse finanziarie verso attività in grado di raggiungere gli obiettivi ambientali europei attraverso la messa a disposizione di adeguati strumenti.

Nel **maggio 2018** la Commissione ha pubblicato il c.d. **Sustainable Finance Package**, un primo pacchetto di proposte legislative che include:

- la proposta di quello che è diventato il **Sustainable Finance Disclosure Regulation** (SFDR), ossia la disciplina degli obblighi di *disclosure* in tema di sostenibilità in capo agli operatori finanziari, adottato a novembre 2019 con il Regolamento UE n. 2019/2088;
- la proposta di quello che è diventato il **Regolamento Tassonomia**, ossia il framework generale per la classificazione delle attività economiche sostenibili, adottato a giugno 2020 con il Regolamento UE n. 2020/852;
- la proposta di modifica del **Regolamento Benchmark** (Regolamento UE n. 2016/1011), con la previsione di due nuovi indici di riferimento legati al cambiamento climatico, adottata a novembre 2019⁸.

⁸ Il Regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici di riferimento (Regolamento Benchmark – BMR), entrato in vigore il 1° gennaio 2018, mira a rafforzare la fiducia degli operatori di mercato e, più in generale, del pubblico negli indici di riferimento utilizzati in strumenti e contratti finanziari nell'Unione (benchmark).

Figura 1. Le fondamenta della Finanza Sostenibile



Fonte: Commissione europea

Il Piano d'azione individua **tre obiettivi** e **dieci azioni** da realizzare a livello europeo, come illustrato nelle **Figure 2 e 3**.

Figura 2. Gli obiettivi del Piano d'Azione per la crescita sostenibile

OBIETTIVO 1 RIORIENTARE I CAPITALI VERSO UN'ECONOMIA SOSTENIBILE	OBIETTIVO 2 INTEGRARE LA SOSTENIBILITA' NELLA GESTIONE DEL RISCHIO	OBIETTIVO 3 AUMENTARE LA TRASPARENZA E LA PIANIFICAZIONE DI LUNGO TERMINE
<ul style="list-style-type: none"> • Stabilire una chiara e dettagliata tassonomia europea per classificare le attività sostenibili • Creare uno standard europeo per i green bond e marchi per i prodotti finanziari verdi • Aumentare gli investimenti in progetti sostenibili • Incorporare la sostenibilità nell'ambito dei servizi di consulenza • Sviluppare benchmark di sostenibilità 	<ul style="list-style-type: none"> • Migliorare l'integrazione della sostenibilità nei rating e nelle ricerche di mercato • Chiarire gli obblighi di disclosure di asset manager e investitori istituzionali • Introdurre un fattore di rischio «verde» nelle regole prudenziali per banche e compagnie assicurative. 	<ul style="list-style-type: none"> • Rafforzare la reportistica di sostenibilità • Promuovere una governance aziendale sostenibile e ridurre la pianificazione di breve termine sul mercato dei capitali.

Fonte: Commissione europea

Figura 3. Le dieci azioni previste dal Piano d'Azione sulla Finanza Sostenibile

1	Introdurre una «tassonomia» europea per la finanza sostenibile, ovvero un sistema condiviso di definizione e classificazione delle attività economiche sostenibili
2	Creare standard e certificazioni di qualità per i green bond, con l'obiettivo di garantire la credibilità del mercato e rafforzare la fiducia degli investitori
3	Incrementare gli investimenti verso infrastrutture sostenibili (per esempio, le reti di trasporto) sia negli Stati Membri, sia nei Paesi partner
4	Modificare le Direttive MiFID II e IDD e le linee guida ESMA sulla valutazione di adeguatezza dei prodotti, includendo le preferenze dei clienti in materia di sostenibilità tra gli elementi da considerare nell'ambito dei servizi di consulenza
5	Rendere più trasparenti le metodologie adottate dagli index provider nella costruzione dei benchmark di sostenibilità, armonizzando in particolare gli indici low-carbon
6	Incoraggiare l'integrazione dei criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) da parte delle società di rating e di ricerca del mercato

7	Introdurre i criteri di sostenibilità nella definizione di dovere fiduciario, che vincola gli investitori istituzionali ad agire nel migliore interesse dei beneficiari
8	Valutare la possibilità di introdurre una riduzione nei requisiti patrimoniali minimi delle banche in relazione agli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale (il cosiddetto « <i>green supporting factor</i> »), nel caso in cui i profili di rischio siano effettivamente inferiori
9	Migliorare qualità e trasparenza della rendicontazione non finanziaria delle imprese, allineando le attuali linee guida sui rischi climatici alle raccomandazioni della Task Force on Climate-related Financial Disclosures del Financial Stability Board
10	Incoraggiare l'integrazione dei criteri ESG e l'adozione di un approccio di lungo periodo nei processi decisionali dei Consigli di Amministrazione

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

Il Regolamento UE n. 2019/2088 sulla trasparenza delle informazioni sulla finanza sostenibile (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR)

Il Regolamento richiede agli operatori e ai consulenti finanziari di comunicare il modo in cui tengono in considerazione rischi e impatti ambientali, sociali e di governance, sia a livello di *soggetto* sia a livello di *prodotto*. Nello specifico, il Regolamento impone specifici requisiti di *disclosure* per i prodotti finanziari che *promuovono* caratteristiche ambientali o sociali (art. 8 SFDR) e per quelli che *hanno come obiettivo* investimenti sostenibili (art. 9 SFDR).

I requisiti del SFDR si legano, inoltre, a quelli della Tassonomia: quest'ultima richiede infatti ai prodotti finanziari che investono in attività che hanno obiettivi ambientali (art. 5 Tassonomia) o che promuovono caratteristiche ambientali (art. 6 Tassonomia) di fornire informazioni sulla percentuale di allineamento di tali investimenti alla Tassonomia stessa. Si tratta, quindi, di un *sottoinsieme* di prodotti tra quelli classificabili ai sensi dell'art. 8 o dell'art. 9 della SFDR⁹.

Le *European Supervisory Authorities* (ESA)¹⁰ hanno predisposto *Regulatory Technical Standards* (RTS) applicativi della SFDR, in cui sono contenute indicazioni dettagliate su come effettuare la *disclosure* relativa a:

⁹ Per una disamina puntuale dei rapporti fra Tassonomia e SFDR si veda il capitolo 3.

¹⁰ Autorità europee di vigilanza. Sono le tre Autorità di vigilanza europee competenti per la vigilanza micro-prudenziale, rispettivamente, del settore bancario (European Banking Authority – EBA), degli strumenti e dei mercati finanziari (European Securities and Markets Authority – ESMA) e delle

- impatti negativi sui temi di sostenibilità sulla base di specifici indicatori (c.d. *Principal Adverse Impact Indicators, PAIs*);
- caratteristiche dei prodotti, ai sensi dei citati artt. 8 e 9;
- allineamento alla Tassonomia dei prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale.

Le ESA hanno quindi presentato gli RTS alla Commissione nel febbraio 2021. A causa dei dettagli tecnici di tali norme tecniche di regolamentazione, della complessità dei flussi di comunicazione tra Commissione ed ESAs e delle modifiche previste, la Commissione ha deciso di posticipare l'applicazione di tali norme tecniche di regolamentazione al luglio 2022, per facilitare la regolare attuazione delle norme da parte di tutti i soggetti interessati.

Il Regolamento (UE) n. 2016/1011 e la proposta di modifica per gli indici di riferimento di basse emissioni di carbonio e per gli indici di riferimento di impatto positivo in termini di carbonio

Un benchmark climatico può definirsi come un parametro di riferimento per gli investimenti che seleziona e pesa i titoli al fine di perseguire – insieme con gli obiettivi finanziari – obiettivi specifici relativi alla riduzione delle emissioni di gas a effetto serra e alla transizione verso un'economia a bassa intensità di carbonio.

Per far fronte alle criticità connesse alla scarsa trasparenza e armonizzazione dei benchmark di sostenibilità, nel Piano d'Azione del 2018 la Commissione Europea ha proposto di intervenire su due fronti: 1) elaborare un nuovo benchmark europeo per la riduzione delle emissioni di CO₂, con l'obiettivo di armonizzare metodologie e indicatori eterogenei; 2) introdurre nuovi requisiti di rendicontazione per i benchmark attualmente disponibili sul mercato, con l'obiettivo di chiarire le metodologie adottate per integrare i criteri ESG.

Nel maggio 2018 è stata quindi presentata una proposta di Regolamento, successivamente adottato nel febbraio 2019; l'atto normativo prevede l'introduzione di criteri minimi per la definizione di benchmark definiti "climatici" ("**climate benchmark**"), che si articolano in due tipologie:

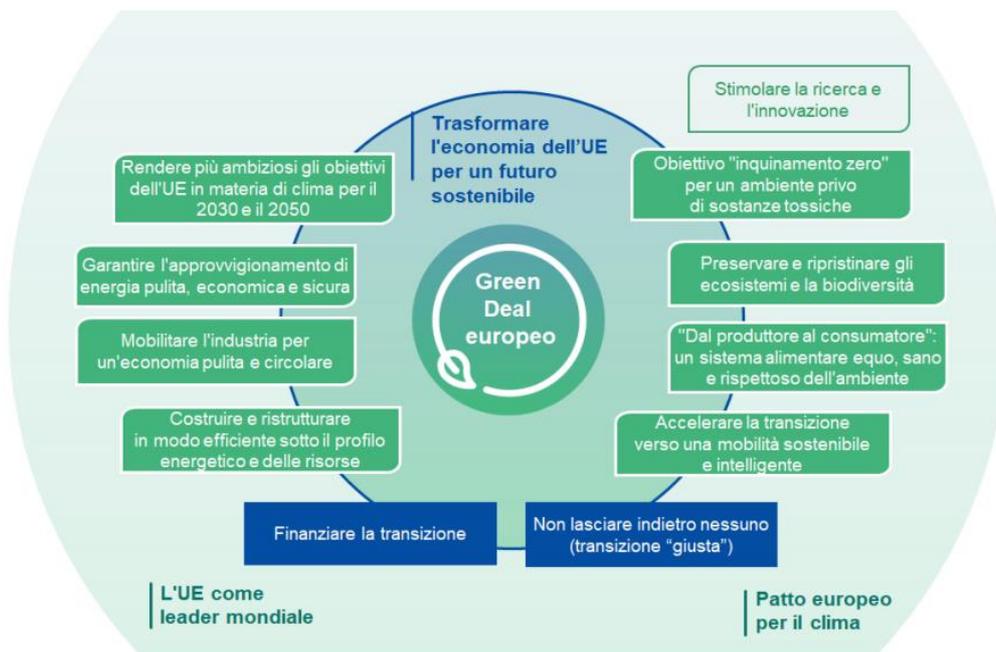
- i **benchmark di transizione climatica** (*EU Climate Transition Benchmark*), che selezionano i titoli in base agli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra delle società, in modo che il portafoglio si collochi su una traiettoria di decarbonizzazione e di progressivo allineamento agli obiettivi fissati dall'Accordo di Parigi; la traiettoria dev'essere misurabile, definita in base a criteri scientifici e scandita da coordinate temporali;

assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA). Oiettivo generale delle ESA è quello di rafforzare in modo sostenibile la stabilità e l'efficacia del sistema finanziario in tutta l'Unione europea e di migliorare la tutela dei consumatori e degli investitori

- i **benchmark allineati all'Accordo di Parigi** (*EU Paris-aligned Benchmark*), che invece selezionano i titoli in modo che il livello di emissioni del portafoglio sia coerente con uno scenario compatibile con l'Accordo di Parigi, ovvero con il contenimento dell'aumento delle temperature medie globali a +1,5°.

Nel **dicembre 2019** è stata segnata un'altra tappa normativa fondamentale, con la pubblicazione del patto europeo per il sostegno alla transizione verso un'economia sostenibile: **European Green Deal**. In continuità con l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, il *Green Deal* europeo è una strategia che punta ad integrare stabilmente la sostenibilità in tutte le politiche e i programmi dell'UE, fornendo il quadro di riferimento per la trasformazione "verde" dell'economia europea. A tal fine, essa definisce un programma ambizioso di obiettivi climatici e ambientali, a partire dal raggiungimento della neutralità climatica entro il 2050, formalizzato nella *Legge europea per il clima*, del luglio 2021¹¹, nel cui contesto si ribadisce la centralità della finanza sostenibile come mezzo fondamentale per realizzare il Green Deal.

Figura 4. Il Green Deal Europeo



Fonte: COM UE (2019) 640 final

Ad **aprile 2021** è stato quindi adottato un **secondo Sustainable Finance Package**, il quale ha visto la pubblicazione:

¹¹ Il 29 luglio 2021 è entrata in vigore la c.d. *Legge europea sul clima* (Regolamento UE 30 giugno 2021, n. 1119) che "stabilisce l'obiettivo vincolante della neutralità climatica nell'Unione entro il 2050" e "istituisce un quadro per progredire nel perseguimento dell'obiettivo globale di adattamento".

- del **Climate Delegated Act**, ossia il primo atto delegato integrativo del Regolamento Tassonomia, contenente i criteri di individuazione delle attività economiche ecosostenibili rispetto agli obiettivi di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici (si veda, in merito, il Capitolo successivo);
- della proposta di una **Corporate Sustainability Reporting Directive**, ossia di una nuova Direttiva sugli obblighi di informativa non finanziaria delle aziende, quale superamento della attuale Direttiva 2014/95/UE, recepita in Italia con il D. Lgs. n. 254/2016;
- di una serie di atti delegati, volti ad integrare considerazioni sulla sostenibilità nella **disciplina delle imprese di investimento e delle imprese di assicurazione** – comprese le *preferenze di sostenibilità* dei clienti e i *rischi di sostenibilità* connessi agli investimenti – attraverso la modifica delle principali normative che governano l’attività di questi soggetti, ovvero le Direttive c.d. *Solvency II*¹², *Markets in Financial Instruments Directive* o *MIFID*¹³, e *Insurance Distribution Directive* o *IDD*¹⁴, nonché delle discipline degli Organismi di Investimento Collettivo nei Valori Mobiliari (*OICVM*) e dei Gestori dei Fondi di Investimento Alternativi (*GEFIA*)¹⁵.

A fronte della crisi successivamente innescata dal Covid-19 e della necessità di finanziare una ripresa sostenibile, il Piano d’Azione del 2018 ha subito un importante processo di revisione, che ha condotto all’adozione di una nuova **Strategia per finanziare la transizione verso un’economia sostenibile**, pubblicata nel **luglio 2021** con un nuovo pacchetto di misure per la finanza sostenibile. Quest’ultimo ha incluso anche una proposta della Commissione europea per la creazione di uno Standard europeo di Green Bond¹⁶ e l’atto delegato all’art 8 del Regolamento tassonomia relativo alle nuove informazioni non finanziarie richieste alle aziende¹⁷.

La nuova Strategia individua essenzialmente quattro assi di intervento, ossia:

- il *Finanziamento della transizione*: lavorare per sostenere i flussi di investimento verso le attività economiche ecosostenibili;
- l’*Inclusività*: migliorare l’accesso alla finanza sostenibile da parte degli individui e delle PMI;

¹² Cfr.: <https://www.ivass.it/normativa/focus/solvency/nue/index.html>

¹³ Cfr.: <https://www.consob.it/web/area-pubblica/mifid-2>

¹⁴ Cfr.: <https://www.ivass.it/normativa/focus/distribuzione-assicurativa/index.html>

¹⁵ Cfr.: <https://www.consob.it/web/area-pubblica/oicvm-ucits> e

¹⁶ Cfr.: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard_en

¹⁷ Cfr.: https://ec.europa.eu/info/publications/210706-sustainable-finance-strategy_en . Per l’atto delegato dell’articolo 8 della Tassonomia, si veda in dettaglio il Capitolo successivo.

- la *Resilienza e il contributo del sistema finanziario*: aumentare la resilienza dello stesso settore finanziario, coinvolgendolo nella lotta al greenwashing e nel raggiungimento degli obiettivi del Green Deal;
- l'*Ambizione globale*: promuovere azioni per la finanza sostenibile a livello globale.

Figura 5. Strategia per finanziare la transizione verso un'economia sostenibile



Fonte: Commissione europea

Oltre a ribadire l'impegno a proseguire il lavoro di classificazione delle attività economiche ecosostenibili avviato con la Tassonomia e il *Climate delegated Act*, la Strategia presenta interessanti novità. La prima consiste nel **ruolo riconosciuto agli individui, alle famiglie e alle PMI** nella transizione verso la sostenibilità. In particolare, si punta a fornire maggiori opportunità di finanziamento alle PMI, soprattutto alla luce della difficoltà di finanziamento generata dalla crisi del Covid-19, in modo da sostenerle nella ripresa e, al contempo, spingerle verso una ripresa verde.

Di pari passo, la Commissione punta ad aumentare la partecipazione di individui e famiglie ai mercati dei capitali, attraverso la creazione di *prestiti "verdi"* e di *mutui ipotecari "verdi"*, finalizzati al miglioramento delle prestazioni energetiche degli edifici e all'acquisto di veicoli a zero emissioni. In questo contesto, si riconosce l'importanza dell'attività dei consulenti finanziari ai fini della diffusione delle logiche di finanza sostenibile e la necessità di migliorare il loro livello di competenze in materia. Si prevede, inoltre, la creazione di una norma semplificata per la comunicazione volontaria sulla sostenibilità in favore delle PMI non soggette all'obbligo di *disclosure*, ma interessate ugualmente a comunicare i propri impatti sulla sostenibilità.

Nell'ottica di una migliore reperibilità dei dati ESG e di sfruttamento delle soluzioni offerte dalle tecnologie digitali, inoltre, si prevede la raccolta delle informazioni sulla

sostenibilità in un database unico chiamato **Punto di accesso unico europeo** (*European Single Access Point*, o ESAP)¹⁸. La proposta di introduzione dell'ESAP deriva dalle notevoli difficoltà nell'accesso, nel confronto e nell'utilizzo delle informazioni sia strettamente finanziarie sia di natura ESG delle società, pubblicate in attuazione dei diversi adempimenti normativi. Va enfatizzato come la mancanza di una gestione integrata dei dati a livello dell'UE risulti particolarmente dannosa per le PMI, che mancano di visibilità internazionale e faticano a trovare investitori.

Lo sviluppo dei Criteri UE Ecolabel per i prodotti finanziari (*Retail Financial Products*)

Lo sviluppo dei criteri UE Ecolabel per i prodotti finanziari *retail* è stato avviato nel 2018 e fa parte delle dieci azioni del *Piano di Azione per la Finanza sostenibile* pubblicato dalla Commissione Europea nello stesso anno. La creazione di un marchio europeo anche per i prodotti finanziari “verdi” è stata prevista con lo scopo di contribuire a garantire la credibilità dei mercati e di rafforzare la fiducia degli investitori, consentendo anche agli investitori al dettaglio di individuare agevolmente gli investimenti che rispettano i criteri ambientali e sociali e di evitare, in questo modo, fenomeni di *greenwashing*.

L'iter del processo, che prevedeva la pubblicazione dei criteri definiti ad aprile 2021 – in base all'originaria tabella di marcia del Piano di Azione EU – è stato posticipato, in attesa della pubblicazione di tutti gli Atti Delegati della Tassonomia¹⁹.

Un ulteriore elemento di rilievo riguarda la maggiore attenzione verso gli investimenti *sociali*, spinta dall'aumento di emissioni di obbligazioni sociali e dall'interesse dimostrato dagli investitori durante la pandemia, che hanno evidenziato ulteriormente la necessità di una transizione equa e inclusiva. In tal senso, la Strategia prevede la definizione di indicatori degli impatti negativi sulla dimensione sociale della sostenibilità, da applicare all'informativa generale sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (ovvero il citato Regolamento SFDR, n. 2019/2088) e l'elaborazione, in prospettiva e in coerenza con lo sviluppo della Tassonomia ambientale e a integrazione di questa, di una “**Tassonomia Sociale**”, in grado di valutare e di qualificare attività, prodotti e servizi *anche sotto il profilo sociale*²⁰.

Infine, per aumentare la stabilità finanziaria e la resilienza dell'economia reale, si prospettano modifiche anche alle normative sui requisiti patrimoniali delle banche e alla disciplina sulla solvibilità delle assicurazioni nell'ottica di integrare i rischi di sostenibilità

¹⁸ Cfr.: https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2021-european-single-access-point_en

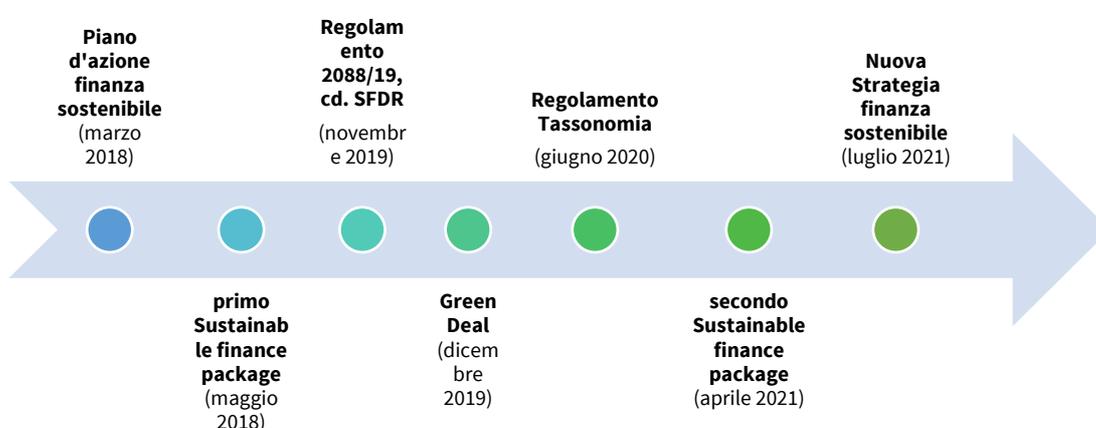
¹⁹ <https://susproc.jrc.ec.europa.eu/product-bureau/product-groups/432/home>

²⁰ Si veda, in particolare, il *Final Report della Piattaforma europea sulla finanza sostenibile* (febbraio 2022): https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/28022_2-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy.pdf

nel sistema bancario e assicurativo, anche attraverso le citate modifiche alla normativa c.d. *Solvency II*.

In **Figura 6** è riepilogata l'evoluzione repentina delle norme descritte. Oltre a ribadire che si tratta di un quadro ancora in corso di sviluppo – non solo in termini di entrata in vigore di nuovi adempimenti, ma anche di produzione di atti delegati e normativa di dettaglio – è utile evidenziare, come la portata della 'rivoluzione' della Finanza Sostenibile sia tale da interessare tutti i soggetti del mondo produttivo: banche, assicurazioni, altre categorie di operatori finanziari, imprese, famiglie (v. Position Paper Assolombarda: "Finanza Sostenibile – priorità e prospettive per la crescita e lo sviluppo delle imprese" - Febbraio 2022).

Figura 6. Principali tappe normative dell'UE in materia di Finanza Sostenibile



I green bond e la proposta di standard di *European Green Bond Standard (COM(2021) 391 final)*

Un green bond può definirsi come un titolo di debito (obbligazione) associato al finanziamento di progetti con un impatto ambientale positivo. Tra le attività finanziabili possono esserci, ad esempio, la produzione di energia da fonti rinnovabili, la gestione sostenibile delle risorse naturali, la tutela della biodiversità, l'efficientamento energetico, etc. I green bond costituiscono un'opportunità per aumentare la disponibilità dei capitali necessari alla transizione verso un'economia più sostenibile e per ridurre i costi del debito per progetti con ripercussioni ambientali positive.

A livello internazionale, dal 2014 l'*International Capital Market Association*²¹ (ICMA) ha elaborato i c.d **Green Bond Principles**, che rappresentano oggi lo standard più diffuso: si tratta di principi volontari che riguardano in particolare quattro aree: utilizzo dei ricavi, valutazione e selezione dei progetti, gestione dei ricavi, rendicontazione.

²¹ <https://www.icmagroup.org/>

Nel luglio 2021, nell'ambito della rinnovata Strategia per rendere il sistema finanziario dell'UE più sostenibile, la Commissione Europea ha presentato una proposta di Regolamento (COM(2021) 391 final), che delinea i requisiti per uno **European Green Bond Standard** (EU GBS), quale framework europeo per i green bond. Alla normativa potrà aderire qualsiasi emittente di obbligazioni verdi, sia pubblico che privato, comprese quelle con sede fuori dell'UE. A differenza degli standard ICMA, focalizzati sul processo di emissione, gli EU GBS guardano soprattutto ai progetti a cui sono destinati i proventi dell'emissione, con gli obiettivi di supportare gli investitori nell'individuazione dei progetti più meritevoli, aumentare la qualità degli strumenti e fissare standard per le attività di revisione esterna. La proposta di Regolamento prevede quattro requisiti principali:

- i capitali raccolti dovranno essere interamente destinati a progetti in linea con la Tassonomia UE;
- dovrà essere garantita piena trasparenza e una comunicazione dettagliata sulle modalità di destinazione dei capitali;
- il controllo del rispetto dei requisiti sarà ad opera di un revisore esterno, per garantire il rispetto del Regolamento e l'allineamento dei progetti alla Tassonomia;
- i revisori esterni saranno essere inseriti in un apposito registro e controllati dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), in modo da garantire qualità e affidabilità dei servizi.

2

Come recepire i criteri della Tassonomia: indicazioni strategiche e percorsi operativi

Il progetto della Tassonomia nasce, come si è visto nel capitolo precedente, con il Piano d'azione europeo per la crescita sostenibile del 2018. L'azione indicata come più importante e urgente²² all'interno del Piano era proprio quella di creare un sistema unitario di classificazione delle attività economiche sostenibili verso cui orientare i flussi di capitali, al fine di promuovere un'economia più sostenibile in tutta l'Unione Europea.

Fin dalla nascita, l'ambizione del progetto di sviluppo della tassonomia è stata quella di definire la sostenibilità nella sua interezza, tenendo quindi conto sia degli aspetti *ambientali* – in primis quelli legati ai cambiamenti climatici – sia di quelli *sociali*. Considerata la complessità e la natura altamente tecnica del lavoro da svolgere, la Commissione ha scelto tuttavia di procedere con un approccio graduale, iniziando con una tassonomia delle attività più rilevanti con riferimento specifico alla lotta ai cambiamenti climatici, per procedere poi allo studio delle altre attività ambientalmente sostenibili e, in un secondo momento, di quelle rilevanti sul piano sociale.

²² Così, letteralmente, il Piano d'azione sulla crescita sostenibile, 2018, p. 4.

A questi scopi, nel 2018 la Commissione ha istituito un gruppo tecnico di esperti sulla finanza sostenibile, il c.d. *TEG (Technical Expert Group)*, composto da 35 membri provenienti dalla società civile e dai mondi accademico, imprenditoriale e finanziario, incaricato di:

- studiare e sviluppare una prima tassonomia delle attività economiche in grado di contrastare i cambiamenti climatici e di adattarsi agli stessi;
- studiare uno standard europeo per i Green Bond;
- creare una metodologia per la costruzione di benchmark climatici e di benchmark per la disclosure ESG;
- fornire linee guida per la rendicontazione delle informazioni aziendali legate al cambiamento climatico²³.

A marzo 2020 il TEG ha pubblicato il *Report finale sulla Tassonomia*²⁴, contenente raccomandazioni sulla struttura della Tassonomia e una guida per la sua implementazione, nonché un *Allegato tecnico*²⁵, con indicazioni sui criteri di vaglio tecnico per l'individuazione delle attività economiche che contribuiscono agli obiettivi di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici. Il mandato del TEG si è quindi concluso a settembre 2020.

Dopo la finalizzazione del lavoro del TEG, l'UE ha formalmente adottato il framework giuridico della tassonomia, ossia il Regolamento n. 2020/852, entrato in vigore il 12 luglio dello stesso anno. Con il Regolamento, è stata inoltre istituita la *Piattaforma sulla Finanza Sostenibile (Platform on Sustainable Finance, PSF)*, ossia un gruppo di lavoro – composto da esperti di finanza sostenibile, ma anche da rappresentanti di varie autorità pubbliche europee quali la Banca Europea, l'Agenzia Europea dell'Ambiente, il Sistema di Vigilanza Finanziaria ecc. – che ha formalmente preso il posto del TEG. La PFS è stata incaricata dell'ulteriore elaborazione della tassonomia, del suo aggiornamento e monitoraggio continuo, dell'assistenza della Commissione su tutto ciò che riguarda la finanza sostenibile, nonché dello sviluppo della futura tassonomia sociale.

2.1. LA TASSONOMIA COME STRUMENTO DI TRASPARENZA

La Tassonomia costituisce oggi un sistema di classificazione delle attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Il suo impianto poggia sul Regolamento n. 852/2020 che, da un lato, fornisce la base legale e giuridica del progetto e, dall'altro, definisce i principi e la logica di funzionamento dell'intero sistema. Lo scopo generale,

²³ https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group_en

²⁴ https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2003_09-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

²⁵ https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2003_09-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf

come si è detto, è quello di stimolare lo sviluppo della finanza sostenibile e, in particolare, di favorire il finanziamento delle attività economiche che sono in linea con gli obiettivi del Green Deal Europeo.

Per riuscire in questo intento, la Tassonomia stabilisce, anzitutto, quali sono gli **obiettivi ambientali dell'UE**, per poi chiarire quali attività economiche possano qualificarsi come ecosostenibili, ossia compatibili con essi. In concreto, ciò si traduce in un lavoro estremamente complesso, ancora in corso, che consiste nell'individuare i requisiti che *ciascuna attività economica* deve soddisfare per potersi definire sostenibile dal punto di vista ambientale (tali requisiti nel linguaggio tassonomico sono definiti **criteri di vaglio tecnico**). Tali criteri, in parte messi a punto dal TEG e in parte ancora in fase di elaborazione da parte della PSF, sono basati su conoscenze scientifiche consolidate e stabiliscono il livello di performance ambientale ottimale per ogni attività economica.

Operativamente, la tassonomia si presenta come un **elenco di attività economiche**, a ognuna delle quali è associata una serie di criteri ambientali. La sua funzione, tuttavia, non si esaurisce in questo, nel fornire cioè una lista di attività economiche “virtuose”.

Per capirlo, è sufficiente analizzare il Regolamento n. 852/2020, che restituisce il senso e la vera funzione della tassonomia: quella di **strumento di trasparenza**²⁶. Il Regolamento tassonomia, infatti, introduce specifici obblighi di *disclosure* in capo alle aziende e agli operatori finanziari, riassumibili nell'obbligo di rendicontare il proprio livello di sostenibilità ambientale in base al sistema fornito dalla tassonomia stessa.

In altre parole, la Tassonomia:

- **da un lato, pone degli obblighi di rendicontazione;**
- **dall'altro, fornisce il quadro di riferimento sulla base del quale rendere le informazioni richieste.**

Come funziona esattamente questo sistema?

Per semplificare, si potrebbe dire che **l'unità di misura della Tassonomia è l'attività economica** ma, poiché sia le aziende sia i prodotti finanziari possono avere a oggetto più attività economiche, la tassonomia richiede di valutare la loro sostenibilità ambientale non in modo aggregato e sintetico, ma in modo analitico, attività per attività.

In particolare, nell'impianto costruito dal legislatore europeo, a ogni soggetto obbligato è richiesto di rendere pubblica la percentuale delle attività a esso riconducibili che risultano incluse o allineate alla Tassonomia. Si anticipa fin d'ora, ma lo si vedrà meglio nel capitolo successivo, che tali informazioni devono essere rese in termini di *fatturato* e di *spese* associati ad attività economiche ecosostenibili (ex art. 8 del Regolamento),

²⁶ Si vedano le FAQ della Commissione Europea: “What is the EU Taxonomy and how will it work in practice?”, p.1, al link:

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sustainable-finance-taxonomy-faq_en.pdf

oppure – nel caso dei prodotti finanziari – in termini di *quota di investimenti in attività economiche ecosostenibili* (ex artt. 5-6-7 Regolamento). Grazie all'utilizzo di queste metriche, infatti, la tassonomia mira a tradurre le informazioni relative alle performance ambientali in variabili finanziarie e, quindi, in termini economici²⁷.

Fatte queste importanti considerazioni, e al di là dell'obbligo di trasparenza, va esplicitato che **la tassonomia non pone nessun obbligo generale di rispetto dei requisiti di performance ambientale** fissati dai criteri di vaglio tecnico, **né impone al mercato di investire esclusivamente nelle attività economiche da essa considerate sostenibili**. Al contrario, le aziende e gli investitori del mercato sono liberi di continuare a operare e di investire in attività economiche non incluse né allineate alla tassonomia, a patto di dichiarare questa informazione.

Ovviamente, è nella natura stessa del progetto l'intenzione di incoraggiare il finanziamento e lo sviluppo delle attività economiche ecosostenibili, ma questo risultato non è perseguito attraverso l'imposizione di un requisito vincolante "dall'alto", bensì indirettamente, tramite l'aumento della trasparenza del mercato e il miglioramento delle scelte operate dallo stesso nel corso del tempo, sulla base delle informazioni disponibili per operare le scelte di investimento e di finanziamento (**Figura 11**).

Figura 11. La Tassonomia: concetti chiave

COSA È LA TASSONOMIA	COSA NON È LA TASSONOMIA
<ul style="list-style-type: none">• Uno strumento di trasparenza, basato su un sistema di classificazione comune, che traduce gli obiettivi climatici ed ambientali dell'UE in criteri specifici per le attività economiche allo scopo di incentivare gli investimenti privati	<ul style="list-style-type: none">• Una lista di attività economiche in cui investire obbligatoriamente per gli investitori• Un requisito obbligatorio per gli investimenti pubblici• Un insieme di requisiti ambientali obbligatori per le aziende o per i prodotti finanziari

Fonte: Commissione europea "Factsheet: EU taxonomy accelerating sustainable investments" (2022)

Nel suo complesso, la Tassonomia punta a:

- fornire indicazioni alle aziende, agli investitori e ai policy maker su quali attività economiche possano essere considerate sostenibili dal punto di vista ambientale;
- favorire il raggiungimento degli obiettivi del Green Deal europeo;
- contrastare e limitare i rischi di greenwashing;
- aiutare le aziende a pianificare la propria transizione verso un'economia low-carbon;

²⁷ Si vedano le FAQ "EU TAXONOMY & EU GREEN BOND STANDARD" , p.19, di cui al link: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200610-sustainable-finance-teg-taxonomy-green-bond-standard-faq_en.pdf

- stimolare gli investimenti sostenibili nelle aziende;
- indurre l'intero sistema finanziario a sostenere un'economia più sostenibile, attraverso l'integrazione della tassonomia in tutte le norme di riferimento del settore finanziario;
- riorientare i flussi di capitali del mercato UE verso gli investimenti sostenibili²⁸.

2.2. I PRINCIPI E LE LOGICHE GENERALI DI FUNZIONAMENTO DELLA TASSONOMIA

Alla luce della natura dello strumento e degli obiettivi delineati, nel presente paragrafo si offre un'analisi semplificata della base giuridica e del funzionamento della tassonomia, attraverso la disamina degli articoli più importanti del Regolamento n. 852/2020.

Oggetto e ambito di applicazione – Art. 1

L'art. 1 del Regolamento afferma anzitutto che lo scopo della normativa è quello di consentire la misurazione del grado di ecosostenibilità di un investimento. Fin dal primo articolo, dunque, il Regolamento si pone come uno strumento del settore finanziario, preordinato a verificare se e in che misura un investimento è sostenibile dal punto di vista ambientale. Tale funzione discende direttamente dal ruolo assegnato alla tassonomia nel quadro della strategia UE sulla finanza sostenibile, di cui è uno dei pilastri fondamentali.

La Tassonomia, infatti, da un lato fornisce definizioni omogenee di sostenibilità per ridurre il rischio di greenwashing, mentre dall'altro aumenta la trasparenza del mercato e, indirettamente, incentiva le aziende che intendono finanziare la propria transizione. L'idea di fondo è che, stabilendo criteri oggettivi e uniformi in tutta l'UE, gli operatori economici abbiano maggiore facilità nel reperire le risorse per il finanziamento delle attività ecosostenibili, basti pensare alla possibilità di emettere obbligazioni verdi (i c.d. *green bond*, per i quali è in discussione un regolamento europeo ad hoc, come si è visto nel capitolo precedente) o a quella di richiedere "prestiti verdi" (i c.d. *green loan*).

Peraltro, la tassonomia aumenta la possibilità di finanziamento di una serie di attività che tradizionalmente erano escluse dall'universo degli investimenti green (quali, ad esempio, la produzione del cemento e dell'acciaio) e che ora, *nella misura in cui si allineano ai criteri definiti dalla tassonomia*, sono invece qualificabili come ecosostenibili. Infine, occorre considerare che, grazie al fatto che gli obblighi di *disclosure* chiedono di rendere le informazioni ambientali in termini di spese/fatturato/quota di investimenti, tutte le

²⁸ Si veda A. Giacomelli, "EU sustainability Taxonomy for non-financial undertaking: summary reporting criteria and extension to SMEs", Ca' Foscari University of Venice, 2021, p. 1.

aziende sono ammesse al finanziamento delle proprie attività green in proporzione al proprio impegno²⁹.

Per quanto riguarda il campo di applicazione, il Regolamento ha come **destinatari diretti**:

- i partecipanti ai mercati finanziari che offrono prodotti finanziari;
- le imprese (finanziarie e non finanziarie) oggi soggette all'obbligo di realizzazione della dichiarazione non finanziaria ai sensi della Direttiva 2013/34/UE (la c.d. NFRD) e che, in prospettiva saranno soggette alla nuova direttiva che supererà la NFRD, la c.d. *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*³⁰.

Oltre ai soggetti direttamente obbligati, però, la tassonomia ha anche una serie di **destinatari indiretti**. Si rivolge, infatti, anche a tutti gli operatori economici interessati ad attirare investimenti verdi e ad avvantaggiarsi delle opportunità della finanza sostenibile, per i quali è previsto che il Regolamento si possa comunque applicare in modo volontario. Allo scopo di integrare il Regolamento in tutte le pertinenti normative dell'UE, inoltre, l'art. 1 stabilisce espressamente che esso si applichi a *tutte* le misure che hanno a oggetto i prodotti finanziari, o le obbligazioni societarie, offerti sul mercato come ecosostenibili, sia a livello UE che di singoli Stati Membri.

In ultimo, è opportuno segnalare che, per quanto riguarda le **implicazioni a livello internazionale**, gli obblighi di *disclosure* imposti dalla tassonomia avranno effetti anche sugli attori al di fuori dell'Unione Europea considerato il livello di integrazione tra i mercati dei capitali e le catene di fornitura a livello internazionale. Peraltro, gli obblighi di *disclosure* del Regolamento si applicano a chiunque offra prodotti finanziari nell'Unione Europea, a prescindere dalla loro origine. Analogamente, gli obblighi di rendicontazione per le aziende valgono per tutte le entità soggette alla Non-Financial Reporting Directive (NFRD), a prescindere dalla loro localizzazione³¹.

²⁹ Si veda la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile, "Transition finance report", 2021, p. 16, al link: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/210319-eu-platform-transition-finance-report_en.pdf

³⁰ Le imprese obbligate ai sensi della NFRD sono quelle che soddisfano le seguenti condizioni: i) hanno grandi dimensioni; ii) costituiscono enti di interesse pubblico; iii) alla data di chiusura del bilancio, registrano un numero di dipendenti occupati durante l'esercizio precedente pari almeno a 500.

³¹ Si vedano le FAQ "EU TAXONOMY & EU GREEN BOND STANDARD" , p.10, al link: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200610-sustainable-finance-teq-taxonomy-green-bond-standard-faq_en.pdf

Gli obiettivi ambientali della Tassonomia – art. 9

Per comprendere la logica della tassonomia, un aspetto chiave da mettere a fuoco riguarda gli obiettivi perseguiti dal legislatore europeo. A questo proposito, l'art. 9 del Regolamento fornisce un elenco puntuale di obiettivi ambientali. In altre parole, la Tassonomia individua chiaramente un serie di aree di intervento per la sostenibilità ambientale (**Figura 12**):

- la lotta ai cambiamenti climatici, intesa sia come mitigazione sia come adattamento;
- la protezione dell'acqua e delle risorse marine;
- la transizione all'economia circolare;
- la riduzione dell'inquinamento;
- la tutela della biodiversità.

Si delineano così in modo puntuale **sei obiettivi ambientali** chiave, i quali sono strettamente connessi e interdipendenti tra loro, al punto che – come si vedrà – agendo su uno di essi si producono delle conseguenze anche sugli altri; effetti che, nella logica della tassonomia, occorre tenere in profonda considerazione.

Figura 12. Gli obiettivi ambientali della Tassonomia



I requisiti di ecosostenibilità delle attività economiche – art. 3

Uno dei tasselli più importanti del Regolamento Tassonomia è rappresentato dall'art. 3, che descrive la logica di funzionamento dell'intero sistema. Esso stabilisce che un'attività economica, per essere considerata ecosostenibile, deve rispettare contemporaneamente quattro condizioni (**Figura 13**):

1. deve contribuire in modo sostanziale al raggiungimento di almeno uno degli obiettivi ambientali del Regolamento;
2. non deve arrecare un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali del Regolamento;
3. deve essere svolta nel rispetto delle c.d. garanzie minime di salvaguardia;
4. deve essere conforme ai criteri di vaglio tecnico definiti nell'ambito del sistema.

Figura 13. I quattro principi chiave di funzionamento della Tassonomia



Fonte: adattamento da "Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance"

Si delinea così un sistema piuttosto complesso, articolato in più requisiti che rispondono proprio all'esigenza di rendere efficace e coerente la valutazione di ecosostenibilità delle attività economiche e, di conseguenza, la valutazione di ecosostenibilità degli investimenti che hanno a oggetto tali attività. In questo modo, la Tassonomia cerca di assicurare il raggiungimento di una reale sostenibilità ambientale, nonché di tenere conto – pur con un approccio ancora embrionale – anche di alcuni aspetti di sostenibilità sociale, in attesa dello sviluppo della tassonomia sociale.

I requisiti fondamentali di Contributo Sostanziale, Non arrecare un Danno Significativo ("Do No Significant Harm", DNSH) e Garanzie Minime di Salvaguardia ("minimum

safeguards”) sono definiti, in termini generali, dal Regolamento negli articoli dal 10 al 18. Tuttavia, per evitare che questi concetti rimanessero astratti e difficili da applicare in concreto, il legislatore ha previsto di specificarli ulteriormente, attraverso l’elaborazione di appositi criteri di vaglio tecnico (“Technical Screening Criteria”, TSC). Questi criteri, oggetto del lavoro del TEG - prima - e della Piattaforma sulla Finanza Sostenibile - dopo - mirano a declinare i requisiti di Contributo Sostanziale e di Non arrecare un Danno Significativo nel contesto delle singole attività economiche.

Per le Garanzie Minime di Salvaguardia, viceversa, non sono state previste ulteriori specificazioni e, salvo quanto eventualmente dettagliato in futuro, valgono le sole indicazioni generali previste all’art. 18 del regolamento.

Ricadendo fuori dal Regolamento, i Criteri di Vaglio Tecnico sono oggetto di atti normativi distinti, adottati nella forma di **atti delegati**, a fronte dell’elaborazione da parte degli esperti incaricati dall’UE e della successiva approvazione da parte degli organi legislativi europei. Quello dei criteri di vaglio tecnico è un lavoro *in fieri*, che prevede un riesame periodico da parte della Commissione, in base agli sviluppi scientifici e tecnologici.

Il concetto di “Contributo Sostanziale” agli obiettivi ambientali – artt. 10-15

Il primo requisito da soddisfare affinché un’attività economica possa essere qualificata come ecosostenibile è che essa fornisca un Contributo Sostanziale (per brevità: CS) ad *almeno uno* dei sei obiettivi ambientali indicati in tassonomia. Occorre evidenziare che il contributo richiesto non è un contributo semplice o di tipo marginale, bensì un contributo di natura sostanziale. Ciò perché la trasformazione dell’economia europea e la realizzazione degli obiettivi ambientali dell’UE impongono di attuare dei cambiamenti sostanziali rispetto all’attuale livello di performance ambientale. Allo stesso tempo, è opportuno precisare che, una volta raggiunta la conformità a quanto prescritto dal CS, *l’eventuale ulteriore contributo oltre quel livello non viene ulteriormente graduato e non ha un riconoscimento specifico*.

Proprio perché la tassonomia richiede un livello di contributo particolarmente alto, non tutte le attività economiche che hanno un impatto positivo sull’ambiente sono incluse in questa classificazione, dato che non tutte raggiungono la soglia del contributo sostanziale. Di conseguenza, è importante precisare che **le attività economiche che non rientrano nella tassonomia non sono, per questa sola ragione, automaticamente “insostenibili”**. Per questa prima fase del progetto, il Parlamento e il Consiglio europei hanno deciso di prioritizzare e analizzare solo le attività economiche più rilevanti e maggiormente capaci di incidere su ciascun obiettivo ambientale, tralasciandone - momentaneamente - altre, per esigenze pratiche legate alla complessità dello studio da condurre. È infatti previsto che la tassonomia venga sviluppata gradualmente nel corso del tempo, per includere progressivamente anche attività economiche e settori inizialmente non presi in considerazione.

Va precisato tuttavia che, anche in assenza di criteri di vaglio tecnico specifici per una determinata attività economica, il Regolamento sulla tassonomia fornisce le indicazioni generali per valutare il contributo sostanziale in relazione a ciascuno degli obiettivi ambientali (**Figura 14**).

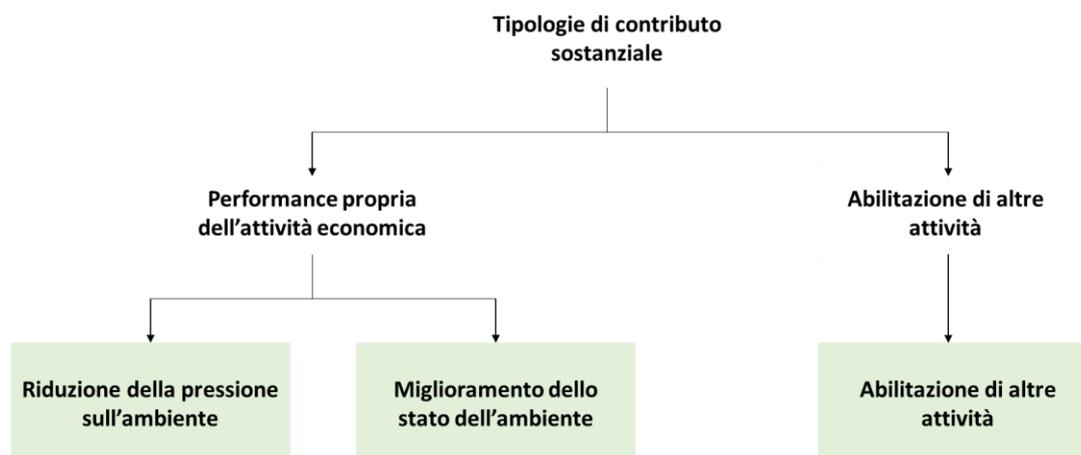
Figura 14. Il Contributo sostanziale ai sei obiettivi ambientali

Art. 10 - Contributo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici
Art. 11 - Contributo sostanziale all'adattamento ai cambiamenti climatici
Art. 12 - Contributo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine
Art. 13 - Contributo sostanziale alla transizione verso un'economia circolare
Art. 14 - Contributo sostanziale alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento
Art. 15 - Contributo sostanziale alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi

La metodologia della tassonomia si basa sulle raccomandazioni del TEG e della PSF, nonché su alcuni lavori del *Joint Research Center*, e prevede **tre possibili modalità di contributo sostanziale** (**Figura 15**), che prendono la forma di:

- **riduzione delle pressioni esercitate sull'ambiente:** ossia, produzione di un basso impatto ambientale connesso a un alto potenziale di sostituzione di attività più impattanti (per esempio, nel caso delle attività che utilizzano fonti energetiche rinnovabili); oppure riduzione degli impatti prodotti da altre attività (ad esempio, nel caso di attività di trattamento delle acque reflue prodotte da altre attività industriali);
- **miglioramento dello stato dell'ambiente:** ossia produzione di un impatto positivo sull'ambiente (ad esempio, nel caso degli interventi di bonifica e ripristino ambientale);
- **abilitazione di altre attività:** ossia supporto affinché altre attività economiche possano fornire un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale (ad esempio, nel caso delle attività che si occupano di produrre o di installare impianti per l'efficientamento energetico, oppure delle attività di ricerca per lo sviluppo di materiali utili a contrastare i rischi di allagamento, il cui lavoro si volge essenzialmente a beneficio di altre attività economiche, superando i "confini" della propria attività e delle proprie performance).

Figura 15. Tipologie di Contributo Sostanziale



Fonte: Bozza del secondo atto delegato della Piattaforma sulla Finanza Sostenibile

L'impostazione metodologica illustrata in Figura 15 riflette l'approccio adottato dalla Piattaforma sulla Finanza Sostenibile per lo studio e per la selezione delle attività economiche che forniscono un contributo sostanziale.

Il Regolamento, inoltre, cita espressamente due particolari tipi di attività che forniscono un contributo sostanziale agli obiettivi ambientali: le attività di transizione e le attività abilitanti:

- le **attività di transizione** (*transitional activities*), sono definite al secondo comma dell'art 10 del Regolamento. Si tratta di attività per le quali non esistono alternative *low-carbon* (cioè a basse emissioni di carbonio) tecnologicamente ed economicamente praticabili e che, tuttavia, presentano delle prestazioni (intese come livello di emissioni di carbonio) che corrispondono alle migliori performance del settore. Considerati questi limiti oggettivi e alla luce degli sforzi rispetto alla media di settore, tali attività possono essere qualificate come attività di contributo sostanziale all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici (di qui la collocazione nell'art. 10) se favoriscono la transizione verso un'economia climaticamente neutra entro il 2050. Ciò, a condizione che esse non ostacolino lo sviluppo e la diffusione di alternative a basse emissioni, né comportino una dipendenza da asset ad elevata intensità di carbonio. Si noti che, in astratto, questa categoria di attività si presta ad essere utilizzata per il contributo a tutti gli obiettivi ambientali ma, per scelta legislativa, è stata applicata solo all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici. Essa, infatti, non riguarda un settore o un'attività specifica, ma il modo in cui un'attività viene condotta³². Il Regolamento prevede che i criteri per questo tipo di attività debbano essere revisionati ogni tre anni, per consentire l'aggiornamento

³² Si veda la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile, "Transition finance report", 2021, p. 14, al link: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/210319-eu-platform-transition-finance-report_en.pdf

tempestivo della tassonomia in base agli sviluppi scientifici e tecnologici³³. Questo perché le attività di transizione, in realtà, non sono compatibili con l'obiettivo finale della neutralità climatica e possono essere considerate ecosostenibili solo in virtù di un compromesso di durata limitata, finalizzato a migliorare il più possibile le performance di attività economiche altamente impattanti, nell'attesa che emergano soluzioni tecnologiche migliori³⁴. Per fare qualche esempio, rientrano in questa categoria la produzione di cemento, di alluminio, di ferro, di acciaio e diverse attività del settore trasporti.

- le **attività abilitanti** (*enabling activities*), invece vengono definite nell'art 16 del Regolamento. Esse sono le attività che consentono direttamente ad altre attività di fornire un contributo sostanziale ad un obiettivo ambientale (ad esempio, le attività che consistono nell'installazione di impianti per l'efficientamento energetico, o che producono dispositivi per il monitoraggio dello stato dell'ambiente). Anche in questo caso, si considera che queste attività forniscano un contributo sostanziale agli obiettivi della tassonomia a condizione che non comportino una dipendenza da asset che possano compromettere gli obiettivi ambientali nel lungo termine e che abbiano un significativo impatto positivo per l'ambiente in una prospettiva di ciclo di vita.

Un ultimo elemento centrale da sottolineare è che la tassonomia rappresenta una guida non solo per le attività di finanziamento e di investimento ecosostenibile, ma anche per la **pianificazione della transizione**. Grazie alle soglie e ai valori limite da essa indicati, infatti, le aziende possono porsi degli obiettivi gradualmente per raggiungere, nel corso del tempo, la soglia del contributo sostanziale. Da questo punto di vista, la tassonomia può essere utilizzata – sia dagli operatori finanziari sia dalle imprese - come riferimento e guida per finanziare sia le attività economiche già conformi ai criteri di vaglio tecnico, sia le attività non ancora pienamente allineate, ma dotate di un piano di implementazione finalizzato a raggiungere le soglie richieste in un lasso di tempo definito³⁵. In questa logica, si comprende ancor più chiaramente il ruolo centrale della Tassonomia, nella misura in cui promuove la pianificazione e il finanziamento di interventi e misure di miglioramento quali misure di resilienza, interventi di efficientamento energetico, installazione di rinnovabili, ecc.³⁶.

³³ Si veda l'art. 19 ult. comma del Regolamento Tassonomia.

³⁴ Si veda la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile, "Transition finance report", 2021, p. 8, al link: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/210319-eu-platform-transition-finance-report_en.pdf

³⁵ Si veda: https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2019-2024/mcquinness/announcements/commissioner-mcquinness-opening-remarks-econ-committee-structured-dialogue_en, nonché il "Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance", p. 15.

³⁶ Vedi "Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance", p. 16.

Il Principio di Non Arrecare un Danno Significativo (DNSH) – art. 17

Oltre a dover fornire un contributo sostanziale ad almeno uno degli obiettivi ambientali della tassonomia, il Regolamento stabilisce che un'attività economica, per essere ecosostenibile, deve anche rispettare il principio di Non arrecare un Danno Significativo (il "Do No Significant Harm" o DNSH). Questo requisito ha sia una valenza autonoma sia un significato strettamente connesso al primo requisito di ecosostenibilità (cioè al contributo sostanziale).

Innanzitutto, quando si parla di non arrecare un danno significativo, ci si riferisce al fatto di non agire in contrasto con gli obiettivi ambientali fissati dalla tassonomia. In questo senso, il principio DNSH pone un limite generale: quello di non peggiorare significativamente le condizioni dell'ambiente non arrecando, appunto, un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali perseguiti dall'Unione Europea. È con questo significato che, ad esempio, il principio DNSH è stato ripreso autonomamente all'interno del *Recovery and Resilience Facility* – il Regolamento UE per il finanziamento della ripresa post Covid 19 attraverso i piani nazionali di ripresa e resilienza degli Stati Membri, i c.d. PNRR – con l'obiettivo di assicurare una "compliance minima" della politica di sostegno alla ripresa con la strategia ambientale europea e in particolare con il Green Deal.

Il rispetto del Principio DNSH nel contesto del PNRR

L'11 febbraio 2021, il Consiglio europeo ha adottato il Regolamento UE n. 241/2021 con cui è stato istituito il Dispositivo per la Ripresa e la Resilienza (*Recovery and Resilience Facility*, o RRF), strumento centrale del NextGenerationEU destinato ad aiutare gli Stati Membri ad affrontare le conseguenze della pandemia, in particolare attraverso il sostegno alla transizione verde e digitale. Il Dispositivo definisce obiettivi, principi e condizioni per l'accesso alle risorse messe a disposizione dall'UE e prevede la presentazione, da parte degli Stati Membri, di appositi *Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza* (PNRR), contenenti i progetti, le riforme e gli investimenti programmati fino al 2026.

L'art. 18, co. 4. lettera d) del Regolamento RRF prevede che tutte le misure contenute nei PNRR, nonché gli interventi da essi finanziati, debbano essere conformi al principio del "Do No Significant Harm" (DNSH), sancito dal Regolamento Tassonomia (Reg. UE 2020/852) all'art. 17.

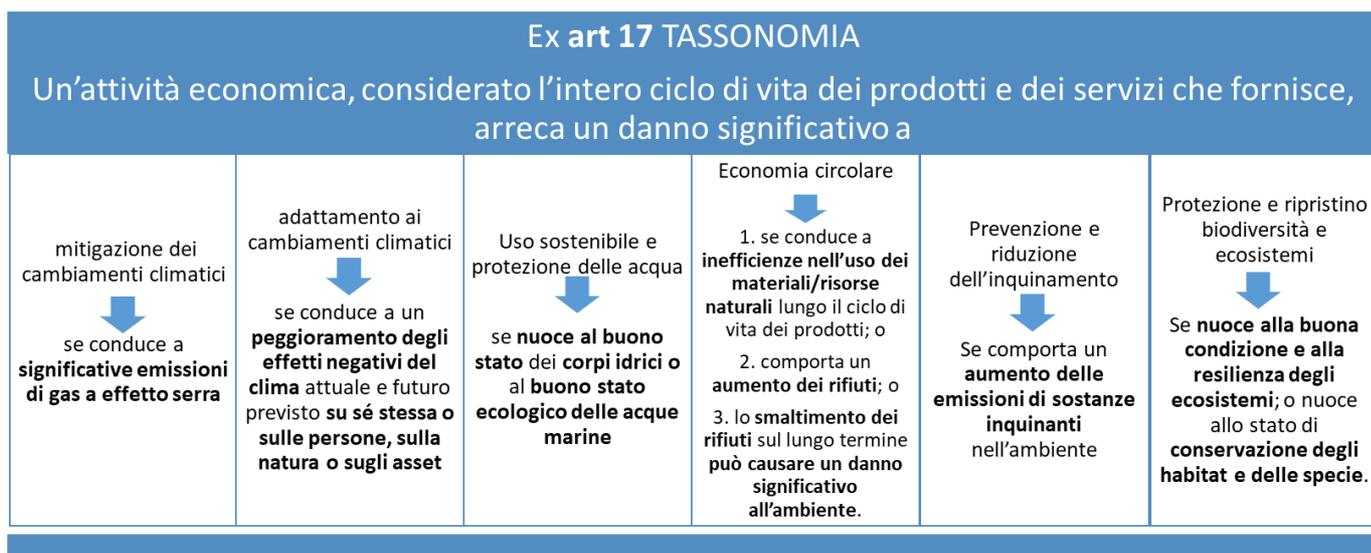
La scelta di subordinare l'erogazione dei fondi del Dispositivo - e quindi del PNRR - al rispetto del principio di DNSH è strettamente connessa alla strategia europea del *Green Deal* ed è finalizzata a consentire la transizione verde del continente europeo. A differenza della tassonomia, però, in questo caso il legislatore non ha previsto un contributo *di segno positivo* (ovvero il c.d. contributo sostanziale), bensì ha posto solo un requisito "negativo": quello di non peggiorare significativamente le condizioni ambientali (ossia il DNSH). La normativa, quindi, è improntata a garantire, almeno, una compliance minima che assicuri coerenza con la strategia ambientale europea, non escludendo naturalmente che gli interventi del PNRR possano anche fornire un contributo sostanziale agli obiettivi ambientali.

Il DNSH, però, ha anche una funzione specifica di coordinamento e di coerenza sistemica all'interno della tassonomia. Da questo punto di vista, esso integra il requisito del contributo sostanziale e rafforza il rapporto tra i diversi obiettivi ambientali. Il principio di DNSH mira, infatti, a garantire che lo svolgimento di un'attività economica, che pure contribuisce a realizzare un obiettivo ambientale, non impedisca di realizzare gli altri obiettivi e che quindi, in generale, il progresso verso un obiettivo ambientale non venga perseguito senza tener conto (o addirittura andando a scapito) degli altri. In questo modo, il principio DNSH promuove una visione olistica della sostenibilità ambientale e assicura la coerenza complessiva e l'efficacia del sistema messo a punto.

Altro elemento di rilievo introdotto con il principio DNSH è la **prospettiva LCA**, che richiede di considerare gli impatti generati da un'attività economica lungo tutto il ciclo di vita dei prodotti e servizi offerti attraverso quell'attività.

Come anticipato, anche per il requisito di DNSH è prevista l'elaborazione di criteri di vaglio tecnico in relazione a ciascuna attività economica. Tuttavia, il Regolamento sulla tassonomia prevede anche delle indicazioni più generali all'art 17 in relazione a ciascun obiettivo ambientale, come sintetizzato in **Figura 16**.

Figura 16. Il Principio DNSH declinato rispetto agli obiettivi ambientali della Tassonomia



Il rispetto delle garanzie minime di salvaguardia ("minimum safeguards") – art. 18

Terzo requisito è quello del rispetto delle Garanzie Minime di Salvaguardia. L'art 18 del Regolamento stabilisce infatti che un'attività economica, per essere ecosostenibile, debba essere condotta:

“in linea con le Linee Guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, inclusi i principi e i diritti stabiliti dalle otto convenzioni fondamentali individuate nella Dichiarazione dell'Organizzazione

internazionale del lavoro sui principi e i diritti fondamentali nel lavoro e dalla Carta internazionale dei diritti dell'uomo.”

Questa norma aggiunge un importante elemento di completezza alla Tassonomia ambientale, anticipando l'elaborazione e lo scopo della futura Tassonomia sociale. Essa infatti stabilisce che, in ogni caso, il perseguimento di un obiettivo ambientale non possa avvenire in violazione degli standard minimi di protezione sociale e delle norme internazionali in materia di diritti umani e lavoro³⁷.

Dal punto di vista operativo, i principali riferimenti citati dall'art. 18 sono:

- le **Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali** – strumento legale internazionale che fornisce le raccomandazioni per una condotta d'impresa responsabile in relazione ai principali rischi sociali e ambientali in tema di: diritti umani, diritti del lavoro, trasparenza, ambiente, corruzione, interessi dei consumatori, concorrenza, fiscalità, tecnologia e scienza. Le linee guida sono allineate ai Principi guida dell'ONU e alle Convenzioni fondamentali dell'Organizzazione internazionale del lavoro (ILO). Per aiutare le imprese ad attuarle, l'OCSE ha anche sviluppato una guida specifica, la *Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct* (2018), che suggerisce un processo di due diligence risk-based per identificare, prevenire e mitigare gli impatti negativi attuali e potenziali connessi ai suddetti rischi;
- i **Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani** - standard internazionale per prevenire le violazioni dei diritti umani e ridurre i rischi potenziali derivanti dalle attività economiche. Attraverso questi principi, le imprese sono chiamate a rispettare i diritti umani attraverso l'attuazione di una *due diligence* diretta ad evitare violazioni e ad affrontare gli impatti negativi sui diritti umani.

In entrambi i casi, il procedimento che si suggerisce di implementare è quello proprio di una due diligence, attraverso la quale identificare, prevenire, mitigare e comunicare come un'impresa affronta gli impatti negativi attuali e potenziali all'interno delle sue attività, della catena di fornitura e delle relazioni di business. In **Figura 17** è rappresentato lo schema fornito dalla *Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct* dell'OCSE³⁸.

³⁷ Si veda il Considerando 35 del Regolamento Tassonomia.

³⁸ [OECD-Due-Diligence-Guidance-for-Responsible-Business-Conduct.pdf](#)

Figura 17- L'approccio alla Due Diligence nella condotta di impresa



Fonte: Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct, OECD.

In sintesi, le caratteristiche principali della due diligence sono:

- 1. l'integrazione dei principi di condotta d'impresa responsabile** (tratti dagli standard internazionali quali quelli OCSE e ONU) all'interno delle politiche aziendali e dei sistemi di gestione esistenti in relazione alle attività svolte, alla catena di fornitura e alle relazioni di business;
- 2. l'identificazione e la valutazione degli impatti** negativi attuali o potenziali che l'azienda potrebbe causare o contribuire a causare attraverso le sue attività, i prodotti e servizi che offre e le sue relazioni di business;
- 3. l'attuazione di misure appropriate di prevenzione e mitigazione degli impatti** negativi identificati. Ciò significa eliminare o prevenire gli impatti di cui è causa o ai quali contribuisce;
- 4. il monitoraggio delle performance**, ossia dell'efficacia delle misure e dei processi attuati per affrontare gli impatti negativi;
- 5. la comunicazione pubblica** e rivolta agli stakeholder sulle politiche, i processi e le attività di due diligence condotte per identificare e affrontare gli impatti negativi. In particolare, le imprese sono chiamate a pubblicare le policy, le misure di integrazione, le aree di rischio significativo identificate, gli impatti negativi e i rischi identificati, i criteri di prioritizzazione e le azioni adottati, le tempistiche e i benchmark utilizzati per misurare i risultati e i miglioramenti;

6. L’attuazione di misure di correzione per affrontare e rimediare agli impatti negativi prodotti³⁹.

Il secondo comma dell’art 18, inoltre, richiede che nell’attuare tali procedure le imprese rispettino il principio di non arrecare un danno significativo ai sensi dell’art. 2, punto 17 del Regolamento n. 2088/2019 (il c.d. SFDR).

Alla luce di tale riferimento normativo, si desume che il principio DNSH debba essere assicurato non solo rispetto ai noti obiettivi ambientali, ma anche rispetto agli obiettivi sociali ivi espressamente citati di: “*lotta contro la disuguaglianza, coesione sociale, integrazione sociale e relazioni industriali, investimento in capitale umano o in comunità economicamente o socialmente svantaggiate*”. In altre parole, le Garanzie Minime di Salvaguardia dovrebbero essere attuate in modo da non arrecare danno né agli obiettivi ambientali né agli obiettivi sociali, altrettanto meritevoli di tutela. Pur in assenza di elementi specifici su come interpretare esattamente questo rinvio, la presenza di un riferimento al DNSH anche nell’articolo 18 rende ancora una volta evidente la funzione assoluta da tale principio: quella di evitare che un’azione, pur avendo un impatto positivo su un certo aspetto, possa arrecare contemporaneamente danno ad un altro e, quindi, frustrare nel complesso lo scopo perseguito dalla Tassonomia.

In chiusura si segnala che, in tema di due diligence, la Commissione Europea ha recentemente adottato una proposta di direttiva per stabilire un framework giuridico armonizzato a livello UE nel cui quadro svolgere la due diligence di sostenibilità per alcune tipologie di aziende sia UE che non UE di medie e grandi dimensioni⁴⁰. È prevedibile che, una volta entrata in vigore, questa direttiva divenga un punto di riferimento per il rispetto del requisito delle Garanzie Minime di Salvaguardia.

La proposta europea di Sustainability Corporate Due Diligence (COM (2022) 71 final)

Nel febbraio 2022, la Commissione Europea ha adottato una proposta di Direttiva sulla *due diligence* in materia di sostenibilità aziendale. Obiettivo della proposta è promuovere comportamenti aziendali sostenibili e responsabili e “ancorare” la tutela dei diritti umani e la gestione ambientale nel governo societario. Le nuove regole mirano a garantire che le imprese affrontino gli impatti negativi delle loro azioni anche nelle loro catene del valore, all’interno e all’esterno dell’Europa. Allo scopo, la proposta di direttiva istituisce un obbligo di *corporate due diligence* per le imprese di determinate dimensioni, di identificare, prevenire, mitigare e tenere conto degli impatti negativi sui diritti umani e sull’ambiente nelle operazioni dell’azienda, nelle sue filiali e nelle sue catene del valore. Inoltre, le grandi aziende dovranno disporre di un piano per garantire che la loro strategia aziendale sia compatibile con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5 °C, in linea con gli Accordi di Parigi.

³⁹ Si veda: “*Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance*”, p.34.

⁴⁰ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/doing-business-eu/corporate-sustainability-due-diligence_en#which-companies-will-the-new-eu-rules-apply-to

La proposta introduce anche doveri per gli amministratori delle società dell'UE interessate. Tali compiti comprendono l'impostazione e il controllo dell'attuazione dei processi di due diligence e l'integrazione della due diligence nella strategia aziendale. Inoltre, quando adempiono al loro dovere di agire nel migliore interesse dell'azienda, gli amministratori devono tenere conto dei diritti umani, dei cambiamenti climatici e delle conseguenze ambientali delle loro decisioni.

I Criteri di Vaglio Tecnico (“Technical Screening Criteria”) – art. 19

Lo scopo dei Criteri di Vaglio Tecnico è fornire, in modo granulare e calibrato per ogni attività economica, i dettagli tecnici relativi alle condizioni di contributo sostanziale e di danno significativo da soddisfare. In altre parole, i criteri integrano le indicazioni generali fornite dal Regolamento tassonomia e si impongono come riferimenti obbligatori per valutare la sussistenza dei suddetti requisiti.

Ne deriva che un'attività economica, per essere qualificata come ecosostenibile, deve rispettare tutti e tre le condizioni di ecosostenibilità alla stregua degli articoli appena analizzati ma, in relazione al contributo sostanziale (per brevità, “CS”) e al danno significativo (per brevità, “DNSH”), deve anche soddisfare i criteri di vaglio tecnico ulteriormente specificati per le diverse attività economiche negli atti delegati del Regolamento.

Il livello di conformità minimo richiesto dai criteri (in particolare da quelli di DNSH) è il rispetto del diritto dell'Unione Europea e, nello specifico, la legislazione UE in materia ambientale. Quanto poi allo sviluppo dei criteri, considerata la loro natura altamente tecnica e vista la rapida evoluzione della scienza e della tecnologia, essi hanno bisogno di essere aggiornati periodicamente sulla base delle prove scientifiche e dei contributi apportati dagli esperti e dagli stakeholder interessati⁴¹.

L'art. 19 definisce i **requisiti generali dei criteri** di vaglio tecnico, sancendo anzitutto un principio: quello della *neutralità tecnologica*. Si tratta di una previsione estremamente importante, con cui il legislatore europeo ha stabilito che, **a patto di garantire il livello di performance ambientale richiesto, la scelta di una tecnologia piuttosto che di un'altra è indifferente ai fini dell'allineamento alla tassonomia**. Si noti che i criteri fanno spesso riferimento alle BAT (*Best Available Techniques*) e, quindi, ai BREF (*Best Available Technique Reference Documents*, cioè i documenti che contengono le BAT), ma tali rinvii non mirano a prescrivere soluzioni tecnologiche specifiche, bensì a indicare i livelli di performance da rispettare (sotto forma di emissioni o di consumo di acqua, ad esempio). La neutralità tecnologica implica anche che attività economiche diverse, se contribuiscono in egual misura a un obiettivo ambientale, devono essere trattate allo stesso modo a prescindere dalla tecnologia su cui si basano, e tenendo opportunamente

⁴¹ Considerando 38 Reg Tax.

conto delle differenze tra un settore e l'altro⁴². Ciò, al fine di evitare fenomeni di distorsione della concorrenza sul mercato.

L'unica eccezione espressamente prevista dal legislatore in deroga al suddetto principio è quella delle attività di produzione di energia elettrica che utilizzano **combustibili fossili solidi**, le quali *“non possono in alcun caso essere considerate attività economiche ecosostenibili”* (art. 19, 3° comma). In altre parole, queste attività non potrebbero essere qualificate come ecosostenibili nemmeno se – ipoteticamente – avessero una tecnologia in grado di garantire un livello di performance ambientale in linea con gli obiettivi della Tassonomia.

Secondo gli ulteriori requisiti riportati all'art. 19, i criteri di vaglio tecnico:

- devono essere, per quanto possibile, **quantitativi** (in modo da definire anche, ove possibile, dei valori limite) e solo residualmente qualitativi;
- devono basarsi su prove scientifiche irrefutabili e, nel caso in cui la valutazione scientifica non permetta di determinare il rischio associato ad una determinata attività con sufficiente certezza, devono applicare il **principio di precauzione** in conformità, dell'articolo 191 TFUE⁴³;
- devono essere sviluppati tenendo conto degli impatti ambientali generati lungo tutto il **ciclo di vita dall'attività economica e dei prodotti/servizi** da essa forniti;
- sono calibrati sulla natura e sulle dimensioni dell'attività economica (principio di proporzionalità) e indicano specificamente se le attività sono abilitanti o di transizione;
- tengono conto del **potenziale impatto sui mercati** e del rischio di creare incentivi non coerenti con l'investimento sostenibile;
- sono di facile utilizzo e agevolano la verifica della loro conformità.

Coerentemente con quest'ultimo punto, è previsto espressamente che i criteri di vaglio tecnico facciano riferimento, ove opportuno, ai **sistemi di etichettatura, di certificazione e di calcolo dell'impronta ambientale dell'UE**, in modo da facilitarne l'utilizzo e di agevolare la verifica della loro conformità, e che utilizzino – ove praticabile – gli indicatori di sostenibilità citati dal Regolamento SFDR⁴⁴. A questo proposito, rileva

⁴² Considerando 45 Reg Tax.

⁴³ Considerando 40 Reg Tax.

⁴⁴ Ossia gli indicatori degli effetti negativi sull'ambiente e sul clima, ex art 4, 6° comma, del Regolamento SFDR. Ai sensi del Regolamento, i gestori dei fondi di investimento devono comunicare come vengono considerati i rischi di sostenibilità nel loro processo di investimento, quali metriche utilizzano per valutare i fattori ESG e come considerano le decisioni di investimento che potrebbero avere effetti negativi quando si parla di sostenibilità (i Principal Adverse Impacts o PAI).

segnalare che nella bozza del secondo atto delegato vengono citati una serie di possibili **strumenti per la verifica dei requisiti ambientali**, quali:

- certificazioni forestali come FSC o PEFC;
- certificazioni di produzione biologica, quali ad esempio gli standard IFOAM, il Regolamento EU n. 848/2019, il *Global Organic Textile Standard*, ecc.;
- le certificazioni di materiali rinnovabili, quali la certificazione ISCC PLUS per l'economia circolare e la bioeconomia o la RSB Global Advanced Products;
- certificazioni di compostabilità dei materiali, quali Ok Compost;
- certificazioni di materiali riciclati quali Global Recycle Standard, SCS Recycled content certification;
- l'etichetta EU Energy label;
- lo Standard 100 by Oeko-Tex;
- etichette ambientali di tipo I, quali l'EU Ecolabel, Nordic Swan, Blue Angel;
- schemi di certificazione dei sistemi di gestione ambientale, quali l'ISO 14001 e il Regolamento europeo Emas n. 1221/2009.

Un esempio di criteri di contributo sostanziale con **parametri di natura quantitativa** riguarda l'attività di **Trasporto ferroviario di merci**. Per quest'attività, con riferimento all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici, la tassonomia prevede il rispetto di almeno uno dei seguenti due criteri:

- a) i treni e i carri ferroviari presentano emissioni dirette (dallo scarico) di CO₂ pari a zero;
- b) i treni e i carri ferroviari presentano emissioni dirette (dallo scarico) di CO₂ pari a zero quando operano su binari dotati delle infrastrutture necessarie, e utilizzano un motore convenzionale quando tali infrastrutture non sono disponibili (bimodale).

Un esempio di criteri di contributo sostanziale con **parametri di natura qualitativa** riguarda l'attività di **Gestione di dispositivi di mobilità personale, ciclo logistica**. Per quest'attività, con riferimento all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici, la Tassonomia prevede, fra l'altro, il rispetto del criterio di:

“utilizzo dei dispositivi di mobilità personale sulle stesse infrastrutture pubbliche dedicate a biciclette o pedoni”.

Altri riferimenti, presenti nel documento, interessano inoltre i criteri di *green public procurement* europeo (c.d. GPP). La Piattaforma sulla Finanza Sostenibile propone di valutare se le etichette, gli schemi di certificazione e le norme/legislazioni esistenti sono

conformi ai criteri tecnici elaborati, in modo da utilizzare questi strumenti come indicatori di rispetto dei criteri di vaglio tecnico⁴⁵.

Per quanto riguarda l'elaborazione dei criteri, gli esperti di finanza sostenibile hanno analizzato prioritariamente le attività economiche capaci di contribuire in misura maggiore agli obiettivi ambientali (ad esempio, il settore dei trasporti che, rispetto all'obiettivo di mitigazione del cambiamento climatico, incide per il 26% sulle emissioni di gas a effetto serra totali dell'UE⁴⁶). Per farlo, sono stati messi a punto degli indicatori per valutare l'impatto potenziale di ciascuna attività economica sui diversi obiettivi ambientali.

In questa prima fase del lavoro, quindi, sono stati prioritizzati e studiati solo i settori più rilevanti, ma è prevista la progressiva estensione della Tassonomia fino al suo sviluppo completo. Ciò detto, non tutte le attività economiche esistenti saranno incluse in questo sistema di classificazione, proprio perché non tutte sono capaci di fornire un contributo sostanziale e, al contempo, di non nuocere agli obiettivi ambientali perseguiti⁴⁷.

Da un punto di vista pratico, per riferirsi alle diverse attività economiche, la tassonomia utilizza il sistema di classificazione statistica NACE (*Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne*), ossia il sistema di codici elaborato dall'Unione Europea per uniformare le definizioni delle attività economico/industriali, cui corrisponde il sistema ATECO a livello nazionale.

Esistono, tuttavia, attività economiche che non corrispondono a nessun codice e che vengono descritte senza farvi riferimento. Per i restanti casi si usano i codici NACE, suddivisi nelle categorie illustrate in **Figura 18**.

Figura 18. Le categorie NACE utilizzate per lo sviluppo della Tassonomia

A	Agricoltura, silvicoltura e pesca
B	Attività estrattiva
C	Attività manifatturiere

⁴⁵ Si veda, ad esempio, p. 72 dell'allegato tecnico alla bozza del secondo atto delegato della PSF https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/210803-sustainable-finance-platform-report-technical-screening-criteria-taxonomy_en.pdf

⁴⁶ Consideranda 48 e 49 del Reg Tax.

⁴⁷ Ciò a meno che non si preveda lo sviluppo di una sezione della Tassonomia specificamente dedicata alle attività che hanno prestazioni ambientali "intermedie" (che superano la soglia di DNSH ma non raggiungono il livello di CS). Si veda, in merito il Report della Piattaforma sulla Finanza Sostenibile: "The Extended Environmental Taxonomy: Final Report on Taxonomy extension options supporting a sustainable transition" (marzo 2022).

D	Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata
E	Fornitura di acqua; reti fognarie, attività di trattamento dei rifiuti e risanamento
F	Costruzioni
G	Commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli
H	Trasporto e magazzinaggio
I	Servizi di alloggio e di ristorazione
J	Servizi di informazione e comunicazione
K	Attività finanziarie e assicurative
L	Attività immobiliari
M	Altre attività professionali, scientifiche e tecniche
N	Attività amministrative e servizi di supporto
O	Amministrazione pubblica e difesa; assicurazione sociale obbligatoria
P	Istruzione
Q	Sanità e assistenza sociale
R	Attività artistiche, di intrattenimento e divertimento
S	Altre attività di servizi
T	Attività di famiglie e convivenze; Produzione di beni e servizi per uso proprio da parte di famiglie e convivenze
U	Attività di organizzazioni e organismi extraterritoriali

Infine, con riferimento alla **struttura dei criteri**, per ogni attività economica è predisposta una scheda tecnica, che riporta la *Descrizione dell'attività* (con eventuale riferimento al codice NACE, ove possibile) e i *Criteri di vaglio tecnico* (distinti in criteri di CS e criteri di DNSH). Di seguito si riporta un esempio relativo a un'attività economica del settore "Energia" associata all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici (**Figura 19**).

Figura 19. Esempio di criteri per l'adattamento e la mitigazione dei cambiamenti climatici

4. ENERGIA

4.1. Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica

Descrizione dell'attività

Costruzione o gestione di impianti per la produzione di energia elettrica utilizzando la tecnologia solare fotovoltaica.

Se un'attività economica è parte integrante dell'attività "Installazione, manutenzione e riparazione di tecnologie per le energie rinnovabili" di cui alla sezione 7.6 del presente allegato, si applicano i criteri di vaglio tecnico contenuti in tale sezione.

Le attività economiche di questa categoria potrebbero essere associate a diversi codici NACE, in particolare ai codici D35.11 e F42.22, conformemente alla classificazione statistica delle attività economiche definita dal regolamento (CE) n. 1893/2006.

Criteri di vaglio tecnico

Contributo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici

L'attività produce energia elettrica utilizzando la tecnologia solare fotovoltaica.

Non arrecare danno significativo ("DNSH")

(2) Adattamento ai cambiamenti climatici	L'attività soddisfa i criteri di cui all'appendice A del presente allegato.
(3) Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine	Non pertinente
(4) Transizione verso un'economia circolare	L'attività valuta la disponibilità, utilizzandoli ove possibile, di apparecchiature e componenti di elevata durabilità e riciclabilità e facili da smantellare e riqualificare.
(5) Prevenzione e riduzione dell'inquinamento	Non pertinente
(6) Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	L'attività soddisfa i criteri di cui all'appendice D del presente allegato.

Fonte: Climate Delegated Act

2.3. GLI ATTI DELEGATI DELLA TASSONOMIA

Come anticipato, l'elaborazione dei criteri di vaglio tecnico è ancora in corso e ha visto, ad oggi, la pubblicazione solo di una prima parte degli stessi. Si tratta dei criteri elaborati sulla scorta delle raccomandazioni fornite dal TEG per i primi due obiettivi ambientali, ossia **la mitigazione e l'adattamento ai cambiamenti climatici**. L'atto giuridico che li contiene è un Atto Delegato, denominato "***Climate Delegated Act***".

Il *Climate Delegated Act* è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'UE il 9 dicembre 2021, attraverso il Regolamento delegato UE n. 2139/2021⁴⁸. Esso si applica dal 1° gennaio 2022, in piena coerenza con le previsioni temporali del Regolamento tassonomia, stabilendo che gli obblighi di *disclosure* relativi alle attività economiche che contribuiscono ai primi due obiettivi ambientali si applichino proprio dal 1° gennaio 2022 (con riferimento all'esercizio finanziario precedente, cioè all'anno 2021), laddove per i restanti quattro obiettivi l'obbligo di *disclosure* è previsto dal 1° gennaio 2023 (per l'esercizio 2022).

Il primo Atto Delegato include i settori responsabili del maggiore contributo alle emissioni di CO₂ – ossia i settori energetico, manifatturiero, dei trasporti e delle costruzioni – nonché le attività che possono favorirne la trasformazione. In particolare, esso copre il 40% delle aziende aventi sede nell'Unione Europea con più di 500 dipendenti, che corrispondono all'80% delle emissioni dirette di gas serra in Europa⁴⁹ (**Figura 20**).

Figura 20 Settori coperti dal *Climate Delegated Act* in relazione ai primi due obiettivi ambientali.

MITIGAZIONE	ADATTAMENTO
Forestazione	Forestazione
Tutela e restauro ambientale	Tutela e restauro ambientale
Settore manifatturiero	Settore manifatturiero
Energia	Energia
Gestione delle risorse idriche, delle reti fognarie, dei rifiuti e delle attività di bonifica	Gestione delle risorse idriche, delle reti fognarie, dei rifiuti e delle attività di bonifica
Trasporti	Trasporti
Costruzioni e settore immobiliare	Costruzioni e settore immobiliare
Informazione e comunicazione	Informazione e comunicazione
Attività professionali, scientifiche e tecniche	Attività professionali, scientifiche e tecniche
	Attività finanziarie e assicurative
	Educazione
	Salute e attività legate ai servizi sociali
	Arte e intrattenimento

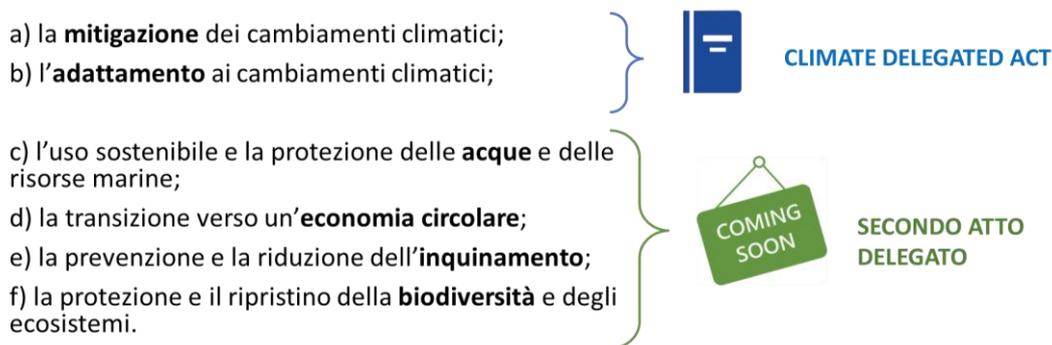
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile.

⁴⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2021:442:FULL&from=EN>

⁴⁹ Si vedano lei FAQ [sustainable-finance-taxonomy-faq_en.pdf](#) p.6

Per quanto riguarda i restanti **quattro obiettivi ambientali**, ad oggi non è stato ancora pubblicato nessun atto ufficiale da parte dell'Unione Europea. L'unico riferimento disponibile è la bozza del secondo Atto Delegato contenente le indicazioni metodologiche e le raccomandazioni sui criteri associati ai restanti obiettivi ambientali – resa disponibile direttamente dalla Piattaforma sulla Finanza Sostenibile ai fini della consultazione pubblica⁵⁰. Le tempistiche ufficiali prevedono che la bozza venga trasfusa in un Atto Delegato e adottata ufficialmente da parte della Commissione Europea nel corso del 2022.

Figura 21. Gli atti delegati al regolamento e gli obiettivi ambientali coperti



In chiusura di Capitolo, è importante menzionare che – in attesa dell'emissione ufficiale del secondo Atto Delegato, nel febbraio 2022 la Commissione Europea ha approvato un atto delegato complementare al Climate Delegated Act, il c.d. **Complementary Delegated Act**, attraverso il quale è stato proposto di estendere l'elenco delle attività economiche di transizione (cioè quelle che contribuiscono alla mitigazione del cambiamento climatico ex art 10, 2° comma del Regolamento tassonomia) includendo alcune attività associate all'utilizzo del gas naturale e dell'energia nucleare – inizialmente escluse per via del delicato dibattito insorto e dell'opportunità di svolgere ulteriori valutazioni.

Tale proposta, per ora approvata “in principio”, dovrà essere adottata formalmente dalla Commissione e dovrà poi superare il periodo di controllo di 4 mesi (più eventuali altri 2 mesi) previsto dall'iter giuridico da parte del Parlamento e del Consiglio europeo, prima di entrare in vigore e venire applicata. Si prevede tuttavia che il procedimento di adozione si svolgerà senza intoppi, considerate le alte maggioranze richieste sia in Consiglio che Parlamento per modificare o bloccare il testo. È opportuno evidenziare come sul punto si registri un diffuso malcontento e una certa preoccupazione circa gli effetti che questa estensione potrebbe avere sulla credibilità della Tassonomia, intesa come strumento scientifico indipendente.

La stessa Piattaforma sulla Finanza Sostenibile – consultata dalla Commissione a gennaio 2022 – ha espresso parere contrario sulla proposta di includere queste attività nell'elenco di quelle ecosostenibili. Tale scelta, infatti, non appare coerente né con la natura né con

⁵⁰ https://ec.europa.eu/info/publications/210803-sustainable-finance-platform-technical-screening-criteria-taxonomy-report_en

l'impostazione della tassonomia perché, come si è detto più volte, la tassonomia è concepita per definire chiaramente quali sono le attività economiche che, sulla base delle migliori conoscenze scientifiche disponibili, contribuiscono in modo sostanziale alla realizzazione degli obiettivi del *Green Deal* europeo. Al contrario, queste attività non forniscono un contributo sostanziale e, sebbene vengano qualificate come attività di transizione, non rispecchiano i principi e la natura di questa particolare categoria di attività, in quanto, per un verso difettano del requisito dell'assenza di alternative *low-carbon* tecnologicamente ed economicamente praticabili (nel caso del gas naturale), e per l'altro rischiano di nuocere al complesso degli obiettivi ambientali della tassonomia (nel caso del nucleare). In questo modo, a parere della PSF, si rischia di minare l'intero funzionamento della Tassonomia nel tentativo – dettato più da ragioni politiche che scientifiche – di spingere il mercato ad abbandonare i combustibili fossili solidi (ossia il carbone) a vantaggio di altre fonti energetiche meno impattanti ma comunque incapaci di contribuire all'obiettivo della neutralità climatica entro il 2050⁵¹.

⁵¹ Si veda in merito il feedback della PSF del 21 gennaio 2022 al link:

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/22012_1-sustainable-finance-platform-response-taxonomy-complementary-delegated-act_en.pdf

2.4 SCHEDE SINTETICHE SUL CONTRIBUTO SOSTANZIALE AGLI OBIETTIVI AMBIENTALI DELLA TASSONOMIA

Contributo sostanziale all'obiettivo 1: Mitigazione dei cambiamenti climatici



«Mitigazione» significa rendere meno gravi gli impatti dei cambiamenti climatici prevenendo o diminuendo l'emissione di gas a effetto serra nell'atmosfera. La mitigazione si ottiene riducendo le fonti di questi gas (ad esempio mediante l'incremento della quota di energie rinnovabili o la creazione di un sistema di mobilità più pulito) oppure potenziandone lo stoccaggio (ad esempio attraverso l'aumento delle dimensioni delle foreste). In breve, la mitigazione è un intervento umano che riduce le fonti delle emissioni di gas a effetto serra e/o rafforza i pozzi di assorbimento.

Fonte: [Agenzia Europea per l'Ambiente](#)

ART 10 TASSONOMIA

«1. Si considera che un'attività economica dà un **contributo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici se contribuisce in modo sostanziale a stabilizzare le concentrazioni di gas a effetto serra nell'atmosfera mediante:**

- a) la produzione, la trasmissione, lo stoccaggio, la distribuzione o l'uso di **energie rinnovabili**, anche tramite tecnologie innovative potenzialmente in grado di ottenere risparmi significativi in futuro oppure tramite il necessario rafforzamento o ampliamento della rete;
- b) il **miglioramento dell'efficienza energetica**, fatta eccezione per le attività di produzione di energia elettrica da combustibili fossili solidi;
- c) l'aumento della **mobilità pulita** o climaticamente neutra;
- d) il passaggio all'uso di **materiali rinnovabili di origine sostenibile**;
- e) l'aumento del ricorso alle tecnologie, non nocive per l'ambiente, di **cattura e utilizzo del carbonio** e di **cattura e stoccaggio del carbonio**, che consentono una riduzione netta delle emissioni di gas a effetto serra;
- f) il potenziamento dei **pozzi di assorbimento del carbonio** nel suolo, anche attraverso attività finalizzate ad evitare la deforestazione e il degrado forestale, il **ripristino delle foreste, la gestione sostenibile e il ripristino delle terre coltivate, delle praterie e delle zone umide, l'imboschimento e l'agricoltura rigenerativa**;
- g) la creazione dell'**infrastruttura energetica necessaria per la decarbonizzazione** dei sistemi energetici;
- h) la produzione di **combustibili puliti** ed efficienti da fonti rinnovabili o neutre in carbonio; o
- i) il sostegno di una delle attività elencate ai punti da a) ad h) del presente paragrafo in conformità dell'articolo 16».

MITIGAZIONE E ADATTAMENTO sono due facce della stessa medaglia in quanto entrambi sono aspetti della lotta al cambiamento climatico, che risultano inscindibili tra loro.

Da un lato, infatti, la **mitigazione** consiste nel ridurre e/o eliminare le emissioni di gas serra in atmosfera (azioni che però producono i loro effetti su tempi di scala medio-lunghi, perché i gas serra hanno tempi di residenza in atmosfera di decine o centinaia di anni), dall'altro l'**adattamento** riguarda l'insieme delle azioni per resistere, convivere e (in certi casi) trarre vantaggio dagli effetti già visibili dal cambiamento climatico attraverso misure che agiscono fin da subito per la riduzione dei rischi climatici più significativi ed aumentare la resilienza dei sistemi.

Contributo sostanziale all'obiettivo 2: Adattamento ai cambiamenti climatici



«Adattamento» significa anticipare gli effetti avversi dei cambiamenti climatici e adottare misure adeguate per prevenire o ridurre al minimo i danni che possono causare oppure sfruttare le opportunità che possono presentarsi. Esempi di misure di adattamento sono modifiche infrastrutturali su larga scala, come la costruzione di difese per proteggere dall'innalzamento del livello del mare, e cambiamenti comportamentali, come la riduzione degli sprechi alimentari da parte dei singoli. In sostanza, l'adattamento può essere inteso come il processo di adeguamento agli effetti attuali e futuri dei cambiamenti climatici.

Fonte: [Agenzia Europea per l'Ambiente](#)

ART 11 TASSONOMIA

«1. Si considera che un'attività economica dà un contributo sostanziale all'adattamento ai cambiamenti climatici se:

- a) comprende soluzioni di adattamento che **riducono in modo sostanziale il rischio di effetti negativi del clima** attuale e del clima previsto per il futuro **sull'attività economica o riducono** in modo sostanziale **tali effetti negativi**, senza accrescere il rischio di effetti negativi sulle persone, sulla natura o sugli attivi; o
- b) fornisce soluzioni di adattamento che, oltre a soddisfare le condizioni stabilite all'articolo 16, **contribuiscono** in modo sostanziale **a prevenire o ridurre il rischio di effetti negativi del clima** attuale e del clima previsto per il futuro **sulle persone, sulla natura o sugli attivi**, senza accrescere il rischio di effetti negativi sulle altre persone, sulla natura o sugli attivi.

2. Le soluzioni di adattamento di cui al paragrafo 1, **lettera a)**, sono valutate e classificate in ordine di priorità utilizzando le migliori proiezioni climatiche disponibili e **prevencono e riducono, come minimo:**

- a) **gli effetti negativi, sull'attività economica**, dei cambiamenti climatici **legati a un luogo e contesto determinato**; oppure
- b) **i potenziali effetti negativi** dei cambiamenti climatici **sull'ambiente in cui si svolge l'attività economica**»

Contributo sostanziale all'obiettivo 3: Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine



ART 12 TASSONOMIA

«1. Si considera che un'attività economica dà un contributo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine se **contribuisce** in modo sostanziale **a conseguire il buono stato dei corpi idrici**, compresi i corpi idrici superficiali e quelli sotterranei, o a prevenire il deterioramento di corpi idrici che sono già in buono stato, **oppure** dà un contributo sostanziale **al conseguimento del buono stato ecologico delle acque marine** o a prevenire il deterioramento di acque marine che sono già in buono stato ecologico **mediante:**

- a) la **protezione dell'ambiente dagli effetti negativi degli scarichi di acque reflue** urbane e industriali, compresi i contaminanti che destano nuove preoccupazioni, quali i prodotti farmaceutici e le microplastiche, per esempio **assicurando la raccolta, il trattamento e lo scarico adeguati delle acque reflue urbane e industriali**;
- b) la **protezione della salute umana dagli effetti negativi di eventuali contaminazioni delle acque destinate al consumo umano**, provvedendo a che siano esenti da microorganismi, parassiti e sostanze potenzialmente pericolose per la salute umana **e aumentando l'accesso delle persone ad acqua potabile pulita**;
- c) il **miglioramento della gestione e dell'efficienza idrica**, anche proteggendo e **migliorando lo stato degli ecosistemi acquatici**, promuovendo l'uso sostenibile dell'acqua attraverso la protezione a lungo termine delle risorse idriche disponibili, anche mediante misure quali il **riutilizzo dell'acqua**, assicurando la progressiva **riduzione delle emissioni inquinanti nelle acque** sotterranee e di superficie, contribuendo a **mitigare gli effetti di inondazioni e siccità**, o mediante qualsiasi altra attività che protegga o migliori lo stato qualitativo e quantitativo dei corpi idrici;
- d) la garanzia di un **uso sostenibile dei servizi ecosistemici marini** o il contributo al buono stato ecologico delle acque marine, anche proteggendo, **preservando o ripristinando l'ambiente marino** e prevenendo o riducendo gli apporti nell'ambiente marino; o
- e) il sostegno di una delle attività elencate alle lettere da a) a d) del presente paragrafo, in conformità dell'articolo 16.»

Contributo sostanziale all'obiettivo 4: Transizione verso un'economia circolare



L'economia circolare è un modello di produzione e consumo che implica condivisione, prestito, riutilizzo, riparazione, ricondizionamento e riciclo dei materiali e prodotti esistenti il più a lungo possibile.

In questo modo si estende il ciclo di vita dei prodotti, contribuendo a ridurre i rifiuti al minimo. Una volta che il prodotto ha terminato la sua funzione, i materiali di cui è composto vengono infatti reintrodotti, laddove possibile, nel ciclo economico. Così si possono continuamente riutilizzare all'interno del ciclo produttivo generando ulteriore valore.

Fonte: [sito Parlamento Europeo](#)

ART 13 TASSONOMIA

1. Si considera che un'attività economica dà un contributo sostanziale alla transizione verso un'economia circolare, compresi la prevenzione, il riutilizzo e il riciclaggio dei rifiuti, se:

a) **utilizza in modo più efficiente le risorse naturali**, compresi i materiali a base biologica di origine sostenibile e altre materie prime, nella produzione, anche attraverso:

- la riduzione dell'uso di materie prime primarie o aumentando l'uso di sottoprodotti e materie prime secondarie; o
- misure di efficienza energetica e delle risorse;

b) **aumenta la durabilità, la riparabilità, la possibilità di miglioramento o della riutilizzabilità dei prodotti**, in particolare nelle attività di progettazione e di fabbricazione;

c) **aumenta la riciclabilità dei prodotti**, compresa la riciclabilità dei singoli materiali ivi contenuti, anche sostituendo o riducendo l'impiego di prodotti e materiali non riciclabili, in particolare nelle attività di progettazione e di fabbricazione;

d) **riduce in misura sostanziale il contenuto di sostanze pericolose e sostituisce le sostanze** estremamente preoccupanti in materiali e prodotti in tutto il ciclo di vita, in linea con gli obiettivi indicati nel diritto dell'Unione, anche rimpiazzando tali sostanze con alternative più sicure e assicurando la tracciabilità dei prodotti;

e) **prolunga l'uso dei prodotti**, anche attraverso il riutilizzo, la progettazione per la longevità, il cambio di destinazione, lo smontaggio, la rifabbricazione, la possibilità di miglioramento e la riparazione, e la condivisione dei prodotti;

f) **aumenta l'uso di materie prime secondarie e il miglioramento della loro qualità**, anche attraverso un riciclaggio di alta qualità dei rifiuti;

g) **previene o riduce la produzione di rifiuti**, anche la produzione di rifiuti derivante dall'estrazione di minerali e dalla costruzione e demolizione di edifici;

h) **aumenta la preparazione per il riutilizzo e il riciclaggio dei rifiuti**;

i) **potenzia lo sviluppo delle infrastrutture di gestione dei rifiuti** necessarie per la prevenzione, la preparazione per il riutilizzo e il riciclaggio, garantendo al contempo che i materiali di recupero siano riciclati nella produzione come apporto di materie prime secondarie di elevata qualità, evitando così il *downcycling*;

j) **riduce al minimo l'incenerimento dei rifiuti ed evita lo smaltimento dei rifiuti**, compresa la messa in discarica, conformemente ai principi della gerarchia dei rifiuti;

k) **evita e riduce la dispersione di rifiuti**; o

l) sostiene una attività elencate alle lettere da a) a k) del presente paragrafo, in conformità dell'articolo 16.

Contributo sostanziale all'obiettivo 5: Prevenzione e riduzione dell'inquinamento



Inquinamento = *introduzione diretta o indiretta di inquinanti (ossia sostanze, vibrazioni, calore, rumore, luce o altro contaminante che potrebbe nuocere alla salute umana o all'ambiente, causare il deterioramento di beni materiali, oppure danni o perturbazioni a valori ricreativi dell'ambiente o ad altri suoi legittimi usi) nell'aria, nell'acqua o nel terreno, in conseguenza di un'attività umana.*

Fonte: Regolamento Tassonomia, art 2, punti 10) e 12).

ART 14 TASSONOMIA

Si considera che un'attività economica dà un contributo sostanziale alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento se contribuisce in modo sostanziale alla protezione dell'ambiente dall'inquinamento mediante:

- la **prevenzione o, qualora ciò non sia possibile, la riduzione delle emissioni inquinanti** nell'aria, nell'acqua o nel suolo, **diverse dai gas a effetto serra**;
- il **miglioramento del livello di qualità** dell'aria, dell'acqua o del suolo **nelle zone in cui l'attività economica si svolge, riducendo** contemporaneamente al minimo **gli effetti negativi per la salute umana e l'ambiente** o il relativo rischio;
- la **prevenzione o la riduzione al minimo di qualsiasi effetto negativo** sulla salute umana e sull'ambiente legati alla produzione e all'uso o allo smaltimento di **sostanze chimiche**;
- il **ripulimento delle dispersioni di rifiuti e di altri inquinanti**; o
- il **sostegno di una delle attività elencate alle lettere da a) a d)** del presente paragrafo, in conformità dell'articolo 16.

Contributo sostanziale all'obiettivo 6: Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi



ART 15 TASSONOMIA

1. Si considera che un'attività economica dà un contributo sostanziale alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi se contribuisce in modo sostanziale a proteggere, conservare o ripristinare la biodiversità o a conseguire la buona condizione degli ecosistemi, o a proteggere gli ecosistemi che sono già in buone condizioni, mediante:

- la **conservazione della natura e della biodiversità**, anche **conseguendo uno stato di conservazione soddisfacente** degli habitat e delle specie naturali e seminaturali, **o prevenendone il deterioramento** quando presentano già uno stato di conservazione soddisfacente, **e proteggendo e ripristinando gli ecosistemi** terrestri, marini e gli altri ecosistemi acquatici **al fine di migliorarne la condizione nonché la capacità di fornire servizi ecosistemici**;
- l'**uso e la gestione sostenibile del territorio**, anche attraverso l'adeguata **protezione della biodiversità del suolo**, la **neutralità in termini di degrado del suolo** e la **bonifica dei siti contaminati**;
- pratiche agricole sostenibili**, comprese quelle che contribuiscono a migliorare la biodiversità oppure ad arrestare o prevenire il degrado del suolo e degli altri ecosistemi, la deforestazione e la perdita di habitat;
- la **gestione sostenibile delle foreste**, compresi le pratiche e gli utilizzi delle foreste e delle superfici boschive che contribuiscono a migliorare la biodiversità o ad arrestare o prevenire il degrado degli ecosistemi, la deforestazione e la perdita di habitat; o
- il sostegno di una delle attività elencate alle lettere da a) a d) del presente paragrafo, in conformità dell'articolo 16.



Comunicare la sostenibilità: come trasmettere a operatori finanziari e Stakeholder l'allineamento alla Tassonomia e agli obiettivi europei in materia di Finanza Sostenibile

3.1. IL RUOLO DELLA TASSONOMIA NEL QUADRO DEGLI STRUMENTI DI TRASPARENZA DELLA FINANZA SOSTENIBILE

Negli ultimi anni l'Unione Europea ha varato una serie di misure finalizzate ad *aumentare la sostenibilità* del mercato attraverso l'imposizione di sempre maggiori *obblighi di trasparenza*. Da questo punto di vista, la tassonomia è solo l'ultimo di tre strumenti adottati dal 2014 al 2020, quali:

- la Non-Financial Reporting Directive (NFDR), attualmente in revisione e che presto sarà sostituita dalla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD);
- il Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR);
- la tassonomia.

Insieme, questi strumenti costituiscono un framework unitario ma composito che, per via della stratificazione normativa via via prodottasi, ha richiesto un progressivo lavoro di coordinamento e di interpretazione. Per orientarsi meglio all'interno di questo panorama è utile analizzare brevemente le fonti normative che lo compongono, e che sono sintetizzate nella seguente tabella.

Figura 22. Tabella di sintesi degli strumenti di trasparenza in materia di sostenibilità esistenti a livello UE.

Regime UE di informativa sulla sostenibilità per le imprese finanziarie e non finanziarie			
Strumento	Proposta di direttiva relativa alla comunicazione societaria sulla sostenibilità (CSRD) ¹³	Regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFRD) ¹⁴	Regolamento Tassonomia ¹⁵
Ambito di applicazione	Tutte le imprese di grandi dimensioni dell'Unione e tutte le imprese quotate (eccetto le microimprese quotate)	Operatori del mercato finanziario che offrono prodotti di investimento e consulenti finanziari	Operatori del mercato finanziario; tutte le imprese soggette alla direttiva relativa alla comunicazione societaria sulla sostenibilità ¹⁶
Informativa	Comunicazione sulla base delle norme formali d'informativa e soggetta a revisione esterna	Informativa a livello di entità e di prodotto relativa ai rischi per la sostenibilità e ai principali impatti negativi	Fatturato, spese in conto capitale e spese operative nell'anno di riferimento, derivanti dai prodotti o dalle attività associate alla tassonomia
Stato	In fase di negoziato; applicazione prevista a partire dal 2023	Applicabile dal 10 marzo 2021	Applicabile da gennaio 2022

Fonte: COM Strategia per la finanza sostenibile 2021.

La NFDR (Non-Financial Reporting Directive) e la CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive)

Procedendo in ordine cronologico, la prima fonte normativa è la Non-Financial Reporting Directive - intervenuta in modifica della direttiva 2013/34/UE sui bilanci d'esercizio e consolidati, e recepita a livello nazionale con il D.Lgs 245/2016. Essa ha introdotto l'obbligo per alcune categorie di imprese⁵² di fornire una **dichiarazione di carattere non finanziario** avente ad oggetto *informazioni ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta contro la corruzione attiva e passiva*, in misura necessaria alla comprensione dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati, della sua situazione e dell'impatto della sua attività⁵³.

In questo modo, la direttiva puntava essenzialmente a migliorare la governance aziendale delle più grandi imprese presenti in Europa, nonché a migliorare la disponibilità delle informazioni ad esse relative, a beneficio degli investitori e della società in generale. L'approccio prescelto, tuttavia, è stato quello di imporre meno oneri possibili, lasciando ampi margini di libertà sia sulla granularità delle informazioni da pubblicare che sulle

⁵² "Le imprese di **grandi dimensioni** che costituiscono **enti di interesse pubblico** e che, alla data di chiusura del bilancio, presentano un **numero di dipendenti** occupati in media durante l'esercizio **pari a 500.**"

⁵³ Vedi articolo 1 della NFDR, link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN>

modalità di rendicontazione. Nello specifico, la direttiva si è limitata a fornire delle indicazioni di carattere generale sui temi oggetto di *disclosure*, senza stabilire dei requisiti di rendicontazione specifici e senza prescrivere l'utilizzo di uno o più standard di rendicontazione.

Le informazioni richieste dalla Direttiva, in particolare, si possono distinguere in base ai temi del reporting e alle aree di reporting.

TEMI DI REPORTING	AREE DI REPORTING
<ul style="list-style-type: none">• ambientale• sociale• trattamento del personale• rispetto dei diritti umani• lotta contro la corruzione	<ul style="list-style-type: none">• business model• politiche praticate dalle imprese• risultati conseguiti• rischi e risk management• indicatori di prestazione di carattere non finanziario (KPIs)

Queste informazioni devono essere pubblicate nello stesso report finanziario annuale dell'organizzazione (salvo che i singoli Stati Membri abbiano previsto la possibilità di redigere un report separato) e a fronte di un controllo minimo da parte dei revisori legali, i quali sono chiamati a verificare solo l'avvenuta pubblicazione della dichiarazione non finanziaria ma non il contenuto della stessa (anche qui salvo diversa previsione da parte degli Stati Membri).

Nel complesso, questa regolamentazione è arrivata a coprire **11.700 aziende in tutta l'UE**, tra cui società quotate, banche, compagnie di assicurazione e altre aziende di pubblico interesse qualificate come tali dai singoli Stati Membri.

Nel corso dell'applicazione della Direttiva, tuttavia, sono emerse alcune criticità: in particolare le imprese hanno riferito la propria incertezza sulle informazioni da pubblicare (stante l'estrema genericità dei requisiti previsti dalla Direttiva) nonché la difficoltà nello scegliere lo standard di rendicontazione di riferimento, atteso il gran numero di standard e di framework esistenti (vedi GRI, SASB, IIRC, CDSB...). Dal punto di vista degli utenti, peraltro, ciò si è tradotto nella percezione delle informazioni pubblicate dalle imprese come non rilevanti, non attendibili e soprattutto difficilmente comparabili.⁵⁴

Per superare questi limiti, già nel 2019 la comunicazione sul Green Deal aveva annunciato la necessità di sottoporre la NFRD a revisione e lo scorso 21 aprile 2021 la Commissione è giunta all'adozione della proposta di una nuova direttiva: la *Corporate Sustainability Reporting Directive*⁵⁵ (CSRD). È bene sottolineare che l'adozione della proposta da parte della Commissione non significa che la nuova normativa sia stata già definitivamente

⁵⁴ Vedi *Summary Report of the Public Consultation on the Review of the Non-Financial Reporting Directive 20 February 2020 - 11 June 2020*

⁵⁵ Vedi <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021PC0189&from=EN>

approvata a livello europeo. Al contrario, la presentazione della proposta da parte della Commissione è solo il primo passaggio del procedimento legislativo europeo, che richiede la successiva approvazione da parte del Parlamento e del Consiglio. Al momento, dunque, ci troviamo ancora in una fase di discussione.

Leggendo la nuova proposta innanzitutto notiamo l'utilizzo di una denominazione diversa rispetto alla Non-Financial Reporting Directive: si passa dal parlare di "report non finanziario" al parlare di "report di sostenibilità". Questa scelta denota la volontà di riconoscere autonoma rilevanza a questo tipo di informativa rispetto a quella finanziaria, superando la precedente definizione in negativo.

Obiettivi della proposta di CSRD sono:

- **estendere l'obbligo di rendicontazione** a tutte le grandi imprese e a tutte le società quotate (comprese le PMI quotate), fatta eccezione per le micro-imprese quotate;
- **richiedere la verifica da parte dei revisori** legali delle informazioni dichiarate (audit obbligatorio);
- **prevedere requisiti di reporting più dettagliati** con l'obbligo di adottare gli standard di reporting che verranno elaborati direttamente dall'Unione Europea (in particolare dall'EFRAG);
- **prevedere un'informativa di sostenibilità** di natura sia quantitativa che qualitativa, con carattere sia retrospettivo che prospettico (tarato su obiettivi di medio-lungo periodo);
- chiedere alle aziende di **inserire delle etichette digitali** ("digital tag") in corrispondenza delle informazioni pubblicate nei propri report, in modo da renderle leggibili da parte di dispositivi automatici (ossia "machine readable") e di farle confluire - in futuro - nell'European Single Access Point (ESAP), ossia il database che verrà costituito a livello centrale con lo scopo di favorire l'unione dei mercati dei capitali, attraverso l'aumento della trasparenza del mercato e una migliore reperibilità delle informazioni relative alle aziende operanti in UE.

La nuova direttiva dovrebbe espandere l'operatività della precedente NFRD sia dal punto di vista delle aziende interessate - che passerebbero **da 11.700 a ben 49.000** - sia dal punto di vista delle informazioni richieste, che diventerebbero molto più dettagliate. Quanto alle aree di reporting, per esempio, la nuova direttiva prevede le seguenti informazioni:

- la descrizione del business model e delle strategie aziendali dell'impresa, in particolare
 - la resilienza rispetto ai rischi di sostenibilità;
 - le opportunità per l'impresa connesse alla sostenibilità;
 - i piani dell'impresa per la transizione verde, in linea con l'accordo di Parigi;
 - la valutazione degli interessi degli stakeholder;
 - la valutazione degli impatti dell'impresa sulle questioni di sostenibilità;
 - le modalità di attuazione della strategia di sostenibilità.
- la descrizione degli obiettivi e dei progressi dell'impresa in materia di sostenibilità;
- il ruolo del board e del management;

- le politiche di sostenibilità dell'impresa;
- i processi di due diligence applicati, gli effetti negativi reali o potenziali lungo la value chain e le azioni correttive o preventive adottate;
- i principali rischi connessi alla sostenibilità e loro gestione;
- gli indicatori di performance (KPIs) relativi a tutti gli aspetti anzidetti;
- le informazioni relative alle attività immateriali dell'impresa (i cosiddetti *intangibles*, ossia capitale intellettuale, umano, sociale e relazionale).

Altro aspetto interessante è l'introduzione del principio della **doppia materialità** ai fini della selezione delle informazioni più rilevanti per l'impresa e i suoi stakeholder. Tale principio impone all'azienda di fornire, da un lato, le informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sul suo andamento (**materialità finanziaria**, ossia prospettiva dall'esterno all'interno) e, dall'altro, le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto che l'impresa ha sulla società e sull'ambiente (**materialità ambientale e sociale**, ossia prospettiva dall'interno all'esterno).

Per concludere sulla CSRD, è importante soffermarsi sulla futura elaborazione degli *standard europei* dei report di sostenibilità: a fronte dell'eterogeneità degli standard esistenti, infatti, la Commissione ha previsto l'elaborazione di propri standard di rendicontazione di sostenibilità per le imprese. Nello specifico, sarà compito dell'*European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG) lo sviluppo di questi standard, i quali saranno poi adottati dalla Commissione sotto forma di atti delegati. In particolare, la Commissione prevede di adottare:

1. un primo set di standard relativo alle informazioni generali che dovranno essere pubblicate da tutte le imprese, nel quale verranno specificate anche le informazioni richieste ai partecipanti ai mercati finanziari soggetti al regolamento SFDR (adozione prevista entro il 31 ottobre **2022**);
2. un secondo set di standard contenente le informazioni complementari richieste alle imprese, nel quale si terrà conto delle specificità di settore (adozione prevista entro il 31 ottobre **2023**).

Gli standard faranno riferimento a tre temi di reporting, sostanzialmente corrispondenti ai fattori Environmental-Social-Governance o ESG, ossia: il **tema ambientale**, quello **sociale** e quello di **governance**, declinati opportunamente a seconda dello standard in questione.

- per il **tema ambientale** le informazioni riguarderanno essenzialmente i sei obiettivi ambientali della tassonomia;
- per il **tema sociale** le informazioni riguarderanno: le pari opportunità, le condizioni di lavoro e il rispetto dei diritti umani;
- per il **tema della governance** le informazioni riguarderanno: ruolo e composizione degli organi di amministrazione; etica e cultura d'impresa; gli impegni politici assunti; i rapporti commerciali; i sistemi di controllo e gestione del rischio d'impresa.

Si noti come la proposta di CSRD contenga degli elementi (seppur minimi) di coordinamento con le altre fonti giuridiche rilevanti in materia, ossia il SFDR e la Tassonomia.

Il SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

La seconda fonte normativa che compone il framework giuridico degli obblighi di trasparenza in materia di sostenibilità è il regolamento 2019/2088, ossia il *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR). Adottato il 27 novembre 2019 ed entrato in applicazione il 10 marzo 2021, esso si rivolge specificamente **ai partecipanti ai mercati finanziari e ai consulenti finanziari**, dunque, non a tutte le imprese con determinate caratteristiche di grandezza e rilievo pubblico (come nel caso della NFRD) ma solo alle imprese finanziarie.

Nello specifico, il regolamento stabilisce che gli operatori finanziari sono tenuti a rendere noti sia i *rischi* che gli *effetti negativi* connessi ai *fattori di sostenibilità* che vengono in rilievo nello svolgimento delle loro attività. Ciò si traduce in specifici obblighi di trasparenza declinati sia a livello di organizzazione che a livello di prodotti finanziari.

L'obiettivo è, ancora una volta, favorire la transizione verso un'economia sostenibile attraverso l'aumento della trasparenza del mercato e, di conseguenza, la valorizzazione delle imprese e dei prodotti finanziari più sostenibili.

Per riuscirci in concreto, il SFDR fissa una serie di obblighi.

A livello di **organizzazione**, ad esempio, il regolamento prevede di:

- pubblicare le informazioni relative alle politiche di integrazione dei rischi di sostenibilità;
- pubblicare se, ed eventualmente come, vengono presi in considerazione i principali effetti negativi (in inglese Principal Adverse Impacts o PAI) sui fattori di sostenibilità generati dalle decisioni di investimento⁵⁶;
- pubblicare informazioni su come le politiche di remunerazione sono coerenti con l'integrazione dei rischi di sostenibilità.

Per quanto riguarda i **prodotti finanziari**, poi, il SFDR (letto congiuntamente con il Regolamento tassonomia) distingue tra **prodotti poco, molto e per nulla sostenibili** (rispettivamente agli artt. 8 e 9 SFDR e all'art. 7 Reg. Tassonomia).

⁵⁶ In questo caso parliamo di PAI a livello di organizzazione.

Figura 23. Schema sulle tipologie di prodotti finanziari



Nota: definizione "investimento sostenibile" ex art 2, 17 SFDR = investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale, misurato, ad esempio, mediante indicatori chiave di efficienza delle risorse concernenti l'impiego di energia, l'impiego di energie rinnovabili, l'utilizzo di materie prime e di risorse idriche e l'uso del suolo, la produzione di rifiuti, le emissioni di gas a effetto serra nonché l'impatto sulla biodiversità e l'economia circolare o un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo sociale, in particolare un investimento che contribuisce alla lotta contro la disuguaglianza, o che promuove la coesione sociale, l'integrazione sociale e le relazioni industriali, o un investimento in capitale umano o in comunità economicamente o socialmente svantaggiate a condizione che tali investimenti non arrechino un danno significativo a nessuno di tali obiettivi e che le imprese che beneficiano di tali investimenti rispettino prassi di buona governance, in particolare per quanto riguarda strutture di gestione solide, relazioni con il personale, remunerazione del personale e rispetto degli obblighi fiscali.

Come illustrato in **Figura 23**, in base al tipo di prodotto sussistono specifici obblighi di disclosure finalizzati ad assicurare la trasparenza e l'affidabilità delle informazioni comunicate agli investitori. Sempre a livello di prodotti finanziari, il Regolamento prevede degli obblighi più generali, ossia quelli di:

- descrivere nell'informativa precontrattuale dei prodotti finanziari se, ed eventualmente in che modo, i **rischi di sostenibilità** sono presi in considerazione e,

conseguentemente, quali possono essere gli **impatti di questi rischi sul rendimento** dei prodotti;

- inserire nell’informativa precontrattuale una spiegazione che indichi se, ed in caso affermativo in che modo, il singolo prodotto finanziario tiene conto dei **principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità** (PAI a livello di prodotto);
- pubblicare le informazioni relative alla sostenibilità dei prodotti finanziari sul **sito web** dei partecipanti ai mercati finanziari;
- descrivere nelle **relazioni periodiche** la misura in cui le caratteristiche ambientali o sociali (art 8 SFDR) o l’obiettivo di investimento sostenibile (art. 9 SFDR) del singolo prodotto finanziario risultino conseguiti.

Per garantire la qualità e la comparabilità delle informazioni richieste, infine, il Regolamento ha previsto l’elaborazione⁵⁷ di specifiche norme tecniche chiamate **Regulatory Technical Standards** (RTS) allo scopo di standardizzare il contenuto, la metodologia e la modalità di presentazione di queste informazioni. Gli RTS dovranno specificare, ad esempio, gli indicatori PAI (ossia gli indicatori dei principali effetti negativi) e forniranno appositi templates per l’informativa precontrattuale e la relazione periodica dei prodotti finanziari.

Naturalmente, questi standard diverranno obbligatori una volta approvati. Tuttavia, fino ad allora, gli operatori finanziari potranno fare riferimento ed applicare direttamente le previsioni del Regolamento (si parla a tal proposito di *Disclosure di I livello* come contrapposta alla *Disclosure di II livello* – quella che si baserà sugli RTS)⁵⁸.

⁵⁷ Da parte delle Autorità Europee di Vigilanza (AEV).

⁵⁸ Si segnala che il 6 aprile 2022 la Commissione europea ha adottato un atto delegato contenente gli RTS elaborati nel corso del 2021 dalle AEV. Tale atto dovrà prima superare lo scrutinio di Consiglio e Parlamento dopodiché entrerà in applicazione (presumibilmente dal 1 gennaio 2023). Si veda il sito della Commissione al link: [Sustainability-related disclosure in the financial services sector | European Commission \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/commission/eu/sustainability-related-disclosure-in-the-financial-services-sector)

La Tassonomia

La tassonomia ha introdotto importanti elementi di novità rispetto al quadro descritto fin qui. In particolare, **rispetto al regolamento SFDR**, la Tassonomia ha introdotto dei nuovi obblighi di informazione per i prodotti finanziari che rilevano dal punto di vista della **sostenibilità ambientale**, e cioè:

I prodotti finanziari ex art 8 SFDR che promuovono <u>caratteristiche ambientali</u>	I prodotti finanziari ex art 9 SFDR che investono in un'attività economica che contribuisce ad un <u>obiettivo ambientale</u>
--	---

In entrambi i casi, sia l'informativa precontrattuale che la relazione periodica devono contenere:

- informazioni sull'obiettivo o gli obiettivi ambientali previsti dalla Tassonomia cui l'investimento sottostante il prodotto finanziario contribuisce;
- una descrizione di come e in che misura gli investimenti sottostanti il prodotto finanziario si riferiscano ad attività economiche considerate ecosostenibili ai sensi della tassonomia. Ciò significa specificare qual è la **quota di investimenti in attività economiche ecosostenibili contenuta nel prodotto finanziario** (dettagliando anche la percentuale di attività abilitanti e/o di transizione).

Inoltre, per i **prodotti ex art 8 SFDR** che contengono una quota di investimenti in attività economiche ecosostenibili, la tassonomia impone di inserire anche una dichiarazione relativa al principio DNSH, giacché almeno per quella quota (ma non per la restante parte del prodotto) il DNSH deve essere necessariamente rispettato. La dichiarazione in questione è la seguente:

«Il principio “non arrecare un danno significativo” si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.»

Come già anticipato, per i prodotti che non rientrano né nell'art 8 né nell'art 9 del SFDR - cioè i prodotti finanziari che non tengono conto in nessun modo degli aspetti di sostenibilità ambientale - la tassonomia prevede che l'informativa precontrattuale e la relazione periodica debbano comunicare: *“Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili”*. In altre parole, la tassonomia prevede l'obbligo di inserire un **disclaimer negativo** circa

la natura del prodotto finanziario nei pertinenti documenti informativi, fornendone già la formulazione letterale per ragioni di chiarezza ed uniformità.

Il coordinamento tra la tassonomia e il SFDR ha richiesto, da un lato, la modifica del testo normativo del regolamento SFDR (con l'insorgenza di nuovi obblighi di informazione in capo alle imprese finanziarie già a partire dal 1 gennaio 2022), e dall'altro ha imposto un ampliamento dell'oggetto dei *Regulatory Technical Standards*, i quali dovranno integrare i nuovi elementi richiesti dalla tassonomia e, dal momento in cui verranno approvati, rappresenteranno una guida anche per la *disclosure* di queste informazioni.

Le novità introdotte, peraltro, non si fermano qui. Infatti, sono stati anche ampliati gli obblighi di informazione posti in capo alle imprese (sia finanziarie che non finanziarie) soggette alla **Non-Financial Reporting Directive**. Da questo punto di vista, la tassonomia ha sfruttato il framework preesistente della NFRD stabilendo che i propri obblighi di *disclosure* (quelli sanciti dall'art. 8 del Regolamento) fossero assolti nell'ambito della stessa dichiarazione non finanziaria. Questo ancoraggio ci interessa particolarmente perché, per via dell'art. 1 del Regolamento, l'ambito di applicazione della tassonomia è inevitabilmente legato alle vicende della NFRD e quindi anche alla sua revisione sotto forma di CSRD. Ne discende che, dal momento in cui verrà adottata la nuova direttiva, gli obblighi tassonomici di trasparenza si applicheranno ad un pubblico di imprese molto più vasto di quello attuale (da 11.700 a 49.000).

Andando nel dettaglio, l'art. 8 TR⁵⁹ stabilisce che qualsiasi impresa soggetta alla NFRD deve includere, **nella stessa dichiarazione di carattere non finanziario**, informazioni su come e in che misura le attività dell'impresa sono associate ad attività economiche considerate ecosostenibili ai sensi del Regolamento.

In particolare, il 2° comma dell'art. 8 stabilisce che le imprese non finanziarie devono comunicare:

- la **quota del loro fatturato** proveniente da prodotti o servizi associati ad attività economiche qualificate come ecosostenibili (alla stregua del sistema della Tassonomia);
- la **quota delle loro spese** in conto capitale (Capex) e la quota delle spese operative (Opex) relativa ad asset o processi associati ad attività economiche qualificate come ecosostenibili (alla stregua del sistema della Tassonomia).

La disciplina è completata da un atto delegato - il **Regolamento Delegato n. 2021/2178 del 6 luglio 2021**⁶⁰ - che ha integrato l'art. 8 del TR specificando i KPIs da tenere in considerazione e i templates da utilizzare per la presentazione delle informazioni (vedi

⁵⁹ Dove "TR" sta per "Taxonomy Regulation", ossia Regolamento Tassonomia.

⁶⁰ Il regolamento, anche chiamato *Disclosures Delegated Act*, è in applicazione dal 1 gennaio 2022 (vedi: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:32021R2178>).

allegati I-XI, i quali specificano le informazioni da pubblicare a seconda del soggetto interessato, ossia: imprese non finanziarie, gestori di attività finanziarie, enti creditizi, imprese di investimento e imprese di assicurazione).

Dal regolamento delegato ricaviamo anche che le imprese finanziarie sono tenute a comunicare la **percentuale di investimenti e asset associati ad attività economiche qualificate come ecosostenibili** ai sensi della Tassonomia.

Ricapitolando, le informazioni da pubblicare ai sensi della Tassonomia sono:

Per le Imprese Non Finanziarie	Per le Imprese Finanziarie
<ul style="list-style-type: none">• Fatturato associato ad attività economiche ecosostenibili• Spese (CapEx e OpEx) associate ad attività economiche ecosostenibili	<ul style="list-style-type: none">• % di investimenti e di asset associati ad attività economiche ecosostenibili

A fronte del livello piuttosto dettagliato di informazioni richieste, il legislatore ha previsto un regime iniziale di *disclosure che* potremmo definire semplificato, per consentire alle imprese di adeguarsi più facilmente ai nuovi oneri. Da questo punto di vista, il Regolamento fa una distinzione tra attività “**ammissibili**” alla tassonomia (in inglese *eligible*) e attività “**allineate**” alla stessa (in inglese *aligned*).

Figura 24. Distinzione tra attività economiche ammissibili e allineate alla Tassonomia.

ATTIVITÀ AMMISSIBILE (eligible):

Un'attività economica si definisce "ammissibile alla Tassonomia" quando risulta semplicemente inclusa nell'elenco delle attività economiche ecosostenibili contenuto negli atti delegati della Tassonomia (ossia, per il momento, il *Climate Delegated Act*).

ATTIVITÀ ALLINEATA (aligned):

Un'attività economica si definisce "allineata alla Tassonomia" quando non solo risulta inclusa nell'elenco delle attività economiche ecosostenibili ma rispetta anche tutti i requisiti di ecosostenibilità, nonché i criteri di vaglio tecnico stabiliti della Tassonomia.

Com'è intuibile, la verifica delle attività “ammissibili” è molto più semplice della verifica delle attività “allineate”, posto che le prime richiedono solo di accertare la presenza o meno del tipo di attività economica nell'elenco di attività fornito dalla Tassonomia. **L'accertamento dell'allineamento**, invece, risulta ben più complesso proprio perché **richiede di verificare in concreto la conformità dell'attività economica a tutti i requisiti di ecosostenibilità** (cioè: Contributo Sostanziale, DNSH e garanzie minime di salvaguardia), **nonché ai numerosi e affatto banali criteri di vaglio tecnico previsti dagli atti delegati**.

Ebbene, alla luce di questa distinzione e per il primo periodo di applicazione, il legislatore ha previsto che le imprese finanziarie e non finanziarie debbano solo comunicare la proporzione tra attività economiche “ammissibili” e “non ammissibili” (cioè semplicemente previste o non previste dalla Tassonomia) cui corrispondono i propri dati di fatturato/spese/investimenti e asset. In questo modo si è voluto concedere alle imprese un periodo di transizione durante il quale prepararsi alla *disclosure* in allineamento alla Tassonomia.

Di seguito si riporta una sintesi delle date di entrata in vigore delle due forme di *disclosure*, le quali variano in base ai soggetti obbligati:

Figura 25. Tabella di sintesi: date di entrata in vigore degli obblighi di disclosure.

	1 gennaio 2022	1 gennaio 2023	1 gennaio 2024
IMPRESE NON FINANZIARIE	Disclosure proporzione tra attività economiche ammissibili e non ammissibili alla Tassonomia (in relazione ai primi due obiettivi ambientali)	Disclosure proporzione tra attività economiche allineate e non allineate alla Tassonomia (in relazione ai tutti e 6 gli obiettivi ambientali)	
IMPRESE FINANZIARIE	Disclosure proporzione tra attività economiche ammissibili e non ammissibili alla Tassonomia (in relazione ai primi due obiettivi ambientali per il 2022 e a tutti gli obiettivi ambientali a partire dal 2023)		Disclosure proporzione tra attività economiche allineate e non allineate alla Tassonomia (in relazione ai tutti e 6 gli obiettivi ambientali)

Come si vede in **Figura 25**, le date di entrata in vigore variano a seconda che si tratti delle **imprese finanziarie** o **non finanziarie**. Questa differenza deriva dal fatto che, per dichiarare in che misura i propri investimenti sono allineati alla tassonomia, le imprese finanziarie hanno bisogno di avere a disposizione i dati delle imprese non finanziarie (che sono sostanzialmente l'oggetto degli investimenti). Ne deriva che l'obbligo di *disclosure* sull'allineamento è stato previsto a partire dal 2024 anziché dal 2023 per le imprese finanziarie rispetto a quelle non finanziarie, appunto per garantire alle prime la possibilità di raccogliere le informazioni necessarie provenienti dalle seconde.

Si evidenzia un ultimo, non trascurabile elemento: gli obblighi di *disclosure* previsti dalla tassonomia non si applicano fin da subito per tutti e sei gli obiettivi ambientali. Ciò è dettato da una ragione estremamente pratica, ossia dalla possibilità di verificare in concreto l'inclusione di determinate attività economiche in tassonomia sulla base degli atti delegati formalmente già adottati. Siccome al momento è stato adottato solo il Climate Delegated Act (in relazione ai primi due obiettivi ambientali) gli obblighi di informazione si applicano in modo scaglionato dal:

- **1° Gennaio 2022** in relazione ai **primi due obiettivi ambientali** (quelli di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici, oggetto del Climate Delegated Act);
- **1° Gennaio 2023** in relazione ai **restanti quattro obiettivi** ambientali (il cui atto delegato è ancora in fase di elaborazione)⁶¹.

Per orientarsi più velocemente tra gli atti delegati, infine, si segnala che la Commissione Europea ha messo a punto uno strumento digitale che consente di navigare velocemente tra le attività economiche e i corrispondenti requisiti di ecosostenibilità: trattasi del **Taxonomy Compass**, di cui si riporta di seguito una schermata esemplificativa. Lo strumento può essere consultato liberamente sul sito web della Commissione, al link: [EU Taxonomy Compass | European Commission \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/taxonomy-compass).

⁶¹ Vedi art. 27 del Regolamento Tassonomia.

Figura 26. Schermata tratta dal Taxonomy Compass.

Electricity generation from wind power

The screenshot shows the 'Electricity generation from wind power' category in the Taxonomy Compass. It is organized into several sections:

- Contributing to climate mitigation** (with an upward arrow):
 - Description** (with an upward arrow):

Construction or operation of electricity generation facilities that produce electricity from wind power.

Where an economic activity is an integral element of the 'Installation, maintenance and repair of renewable energy technologies' as referred to in Section 7.6 of this Annex, the technical screening criteria specified in Section 7.6 apply.

The economic activities in this category could be associated with several [NACE](#) codes, in particular D35.11 and F42.22 in accordance with the statistical classification of economic activities established by Regulation (EC) No 1893/2006.
 - Substantial contribution criteria** (with a downward arrow):
 - Do no significant harm criteria** (with a downward arrow):
- Contributing to climate adaptation** (with a downward arrow):
- Minimum safeguards** (with a downward arrow):

Fonte: Sito del Taxonomy compass.

3.2. COME COMUNICARE IL PROPRIO IMPEGNO VERSO LA SOSTENIBILITÀ UTILIZZANDO IL FRAMEWORK DELLA TASSONOMIA

La tassonomia, si è già detto, ha come destinatari diretti i **partecipanti ai mercati finanziari** e i **soggetti tenuti alla dichiarazione non finanziaria** ai sensi della *Non-Financial Reporting Directive*. Ciò non toglie che anche i soggetti non direttamente obbligati possano (per non dire dovrebbero) iniziare a familiarizzare con essa per capire come misurare e comunicare il proprio impegno verso la sostenibilità.

È infatti opportuno iniziare a utilizzare questo framework in previsione, da un lato, dell'estensione dell'ambito di applicazione della NFRD a numerose altre imprese (anche di piccole e medie dimensioni) e, dall'altro, in considerazione della necessità che avranno investitori e aziende di ricostruire la composizione dei propri portafogli/catene di fornitura per assolvere in primis ai loro obblighi di *disclosure* ai sensi della tassonomia.

Da questo punto di vista, in effetti, non è da escludere che molto presto le grandi aziende e gli investitori possano chiedere ai propri fornitori e ai soggetti che finanziano

informazioni relative al loro allineamento alla tassonomia (anche qualora questi, legalmente, non siano tenuti agli obblighi di *disclosure*) poiché, sulla base delle loro performance, potrebbero voler adottare apposite scelte di business e di finanziamento volte ad aumentare direttamente il proprio livello di allineamento. Deducendosi l'allineamento dal fatturato, dalle spese e dalla percentuale di investimenti **in attività economiche ecosostenibili**, scegliere un partner più sostenibile si traduce automaticamente in un maggiore allineamento alla tassonomia per l'impresa cliente.

Come già detto, la fonte cui rifarsi per la *disclosure* ai sensi dell'art 8 del RT è il **Regolamento Delegato 2021/2178**. In particolare, ai fini della *disclosure* sull'allineamento alla Tassonomia, le imprese dovranno obbligatoriamente utilizzare i KPIs e i modelli forniti dal Regolamento Delegato. Per la *disclosure* delle attività economiche ammissibili, invece, non vi è nessun obbligo in tal senso, sebbene la Commissione⁶² e la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile⁶³ suggeriscano di fare comunque il più possibile riferimento al Regolamento Delegato allo scopo di:

- A. prepararsi alla *disclosure* sull'allineamento;
- B. garantire continuità e comparabilità tra i due tipi di *disclosure* (che si avvicenderanno nell'arco di appena un anno).

A proposito della prima forma di *disclosure*, è bene precisare che l'ammissibilità alla tassonomia di un'attività economica non dice nulla sulla sua reale sostenibilità ambientale ma, più semplicemente, indica che quell'attività ha il **potenziale per essere allineata** alla stessa: in altre parole, seppure un'attività risulta nominalmente inclusa nell'elenco della tassonomia (dunque è *ammissibile*) essa può essere considerata ecosostenibile (e quindi *allineata*) solo se rispetta tutti i requisiti di ecosostenibilità (tra cui i criteri di vaglio tecnico).

Tralasciamo in questa sede il discorso sulle imprese finanziarie per concentrarci solo su quelle **non** finanziarie e affrontare brevemente il procedimento da svolgere per effettuare la *disclosure* di ammissibilità. Dal punto di vista operativo, un'**impresa non finanziaria**, per capire quali e quante delle attività economiche a sé riferibili possono essere ricondotte alla tassonomia, deve sostanzialmente svolgere un lavoro di screening *avente* ad oggetto il raffronto tra:

- le attività economiche risultanti dai suoi dati di fatturato e di costi (questi ultimi *sub specie* di Capex e Opex);

⁶² Nelle FAQ relative all'articolo 8 del Regolamento Tassonomia, di cui al link [Frequently asked questions: How should financial and non-financial undertakings report taxonomy-eligible economic activities and assets in accordance with the Taxonomy Regulation Article 8 Disclosures Delegated Act? | European Commission \(europa.eu\)](#)

⁶³ Nell'appendice 1 "Considerations on voluntary information as part of taxonomy-eligibility reporting", di cui al link: [Platform on Sustainable Finance: Considerations on voluntary information as part of Taxonomy-eligibility reporting | European Commission \(europa.eu\)](#)

- le attività economiche elencate nel *Climate Delegated Act*.

Questo lavoro di screening, nel caso della *disclosure* di ammissibilità, esaurisce essenzialmente l'analisi da svolgere. Diversamente, nel caso della *disclosure* di allineamento, è solo il primo passaggio da compiere.

La Piattaforma sulla Finanza Sostenibile raccomanda fortemente di descrivere il procedimento di screening svolto dall'impresa, nonché di dare una spiegazione puntuale della metodologia utilizzata, al fine di chiarire e motivare il ragionamento seguito nell'associare le proprie attività economiche a quelle della tassonomia⁶⁴.

È importante notare che le voci di fatturato e di costi, da calcolare sulla base degli indicatori forniti dall'**Allegato I** del Regolamento Delegato, devono essere coerenti con i valori dichiarati dall'impresa nel proprio bilancio. In altre parole, **deve esserci corrispondenza tra quanto risulta dai dati di bilancio e quanto emerge dalla dichiarazione non finanziaria dell'impresa dal punto di vista dalla tassonomia**. Infatti, la tassonomia consente di tradurre le informazioni relative alle performance ambientali di un'azienda in termini finanziari ed economici, ma questi dati devono trovare riscontro nei documenti contabili dell'impresa.

⁶⁴ Vedi [Platform on Sustainable Finance: Considerations on voluntary information as part of Taxonomy-eligibility reporting | European Commission \(europa.eu\)](#).

Per la presentazione dei risultati, poi, per le imprese non finanziarie è previsto l'utilizzo delle tabelle contenute nell'**Allegato II** del Regolamento Delegato. Qui di seguito si riporta la tabella relativa ai dati di fatturato (cui seguono, nell'allegato, le tabelle per le spese in conto capitale e le spese operative).

Figura 27. Modello per la presentazione dei risultati relativi al fatturato. Fonte: Allegato II del Regolamento Delegato n. 2021/2178.

Attività economiche (1)	Codice/i (2)	Fatturato assoluto (3)	Quota del fatturato (4)	Criteri per il contributo sostanziale							Criteri per «non arrecare un danno significativo»						Quota di fatturato allineato alla tassonomia, anno N (18)	Quota di fatturato allineato alla tassonomia, anno N-1 (19)	Categoria (attività abilitante o) (20)	Categoria (attività di transizione) (21)	
				Mitigazione dei cambiamenti climatici (5)	Adattamento ai cambiamenti climatici (6)	Acque e risorse marine (7)	Economia circolare (8)	Inquinamento (9)	Biodiversità ed ecosistemi (10)	Mitigazione dei cambiamenti climatici (11)	Adattamento ai cambiamenti climatici (12)	Acque e risorse marine (13)	Economia circolare (14)	Inquinamento (15)	Biodiversità ed ecosistemi (16)	Garanzie minime di salvaguardia (17)					Percentuale	Percentuale	A	T
		Valuta	%	%	%	%	%	%	%	S/N	S/N	S/N	S/N	S/N	S/N	S/N	Percentuale	Percentuale	A	T	
A. ATTIVITÀ AMMISSIBILI ALLA TASSONOMIA			%																		
A.1. Attività ecosostenibili (allineate alla tassonomia)																					
Attività 1 ¹			%	%	%	%	%	%	%	S	S	S	S	S	S	S	%		A		
Attività 2			%	%	%	%	%	%	%	S	S	S	S	S	S	S	%				

Come già anticipato, l'utilizzo del Regolamento Delegato e degli allegati in esso contenuti – tra cui l'**Allegato II** – è obbligatorio solo per la *disclosure* sull'**allineamento alla tassonomia**; tuttavia, si consiglia di rifarsi a questo modello anche per la *disclosure* di **ammissibilità**. A tal fine, la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile ha fornito una nuova versione della tabella sul fatturato (vedi Figura 28) dando anche delle sintetiche istruzioni per la sua compilazione volontaria ai fini della prima forma di *disclosure*, in un documento pubblicato il 20 dicembre 2021, chiamato "[Platform considerations on voluntary information as part of Taxonomy-eligibility reporting](#)".

Figura 28. Modello per la presentazione dei risultati relativi al fatturato. Fonte: Appendice 1 "Considerations on voluntary information as part of taxonomy-eligibility reporting" pubblicata dalla Piattaforma sulla Finanza Sostenibile.

All data consistent with FYE reporting				Substantial Contribution Criteria						DNSH criteria ('Does Not Significantly Harm')							Taxonomy aligned proportion of turnover, year N (18)	Taxonomy aligned proportion of turnover, year N-1 (19)	Category (enabling activity) (20)	Category (transitional activity) (21)
Economic Activities (1)	Code (2)	Absolute turnover (3)	Proportion of Turnover (4)	Climate Change Mitigation (5)	Climate Change Adaptation (6)	Water (7)	Pollution (8)	Circular Economy (9)	Biodiversity and ecosystems (10)	Climate Change Mitigation (11)	Climate Change Adaptation (12)	Water (13)	Pollution (14)	Circular Economy (15)	Biodiversity (16)	Minimum Safeguards (17)				
Text		Millions, local CCY	%	%	%	%	%	%	%	Y/N	Y/N	Y/N	Y/N	Y/N	Y/N	Y/N	%	%	E	T
A. TAXONOMY-ELIGIBLE ACTIVITIES (A.1. + A.2.)			82%	20%	11%															
A.1. Environmentally sustainable activities (Taxonomy-aligned)																				
Activity A		20.00000	20%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activity B		11.00000	11%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	E	-
Turnover of environmentally sustainable activities (Taxonomy-		31.00000	31%	-	-	-	-	-	-								-	-		
A.2 Taxonomy-Eligible but not environmentally sustainable activities (not Taxonomy-aligned activities)																				
Activity C		20.00000	20%																	
Activity D		18.00000	18%																	
Activity E		5.00000	5%																	
Activity F		8.00000	8%																	
Turnover of Taxonomy-eligible but not environmentally sustainable activities (not Taxonomy-aligned activities) (A.2)		51.00000	51%														-	-		
B. TAXONOMY-NON-ELIGIBLE ACTIVITIES																				
Turnover of Taxonomy-non-eligible activities		18.00000	18%																	
Total (A+B)		100.00000	100%																	

Come si vede, la tabella presenta sia una sezione dedicata ai dati sull'allineamento che una sezione specifica per i dati sull'ammissibilità. Per il momento, tuttavia, le imprese sono tenute a compilare solo la seconda sezione, salvo che non abbiano già iniziato a fare lo sforzo di verificare in tutto o in parte il proprio allineamento e quindi possano fornire informazioni anche per la prima sezione.

Dal punto di vista pratico, i dati devono essere inseriti in tabella seguendo la ratio delle singole sezioni. A questo proposito, nella prima colonna distinguiamo:

- la **sezione A** dedicata alle attività economiche ammissibili alla tassonomia (Taxonomy-Eligible Activities), la quale è ulteriormente divisa nelle sottosezioni:
 - A.1 – per le attività economiche allineate (scomposte in attività A, B..) da compilare solo laddove l'impresa abbia già verificato in concreto l'allineamento di alcune o tutte le sue attività economiche;
 - A.2 – per le attività economiche ammissibili ma non allineate (scomposte in attività C, D, E, F..) da compilare integralmente.
- la **sezione B** dedicata alle attività economiche non ammissibili (Taxonomy- NON - Eligible Activities), in cui inserire le restanti attività economiche condotte dall'impresa che non sono incluse in Tassonomia.

Per ogni attività elencata, poi, nella seconda colonna si inserisce il codice con cui essa viene identificata nel Climate Delegated Act, nella terza colonna il suo fatturato espresso in termini monetari e nella quarta colonna il suo fatturato espresso in termini percentuali (fino a concorrenza del 100%, inserita nella riga del Totale).

La Piattaforma consiglia anche di identificare, laddove possibile, gli **obiettivi ambientali** cui contribuiscono le attività economiche inserite in tabella, specificando nella riga "A" la percentuale di fatturato in corrispondenza dei pertinenti obiettivi ambientali (riportati sempre nella riga "A" nelle colonne da 5 a 10). In ultimo, se l'impresa indica alcune attività economiche come allineate, la Piattaforma consiglia di specificare anche se le stesse sono **attività abilitanti** o **di transizione** (in corrispondenza delle ultime due colonne).

Mutatis mutandis, le medesime considerazioni vanno fatte anche per comunicare le spese in conto capitale (Capex) e le spese operative (Opex) associate ad attività economiche ammissibili alla tassonomia, per le quali l'Allegato II del Regolamento fornisce delle ulteriori specifiche tabelle che, tuttavia, non sono state rielaborate dalla Piattaforma sulla Finanza Sostenibile nel documento "[Platform considerations on voluntary information as part of Taxonomy-eligibility reporting](#)". In tema di spese, peraltro, è opportuno segnalare un'interessante possibilità prevista dal Regolamento Delegato per le imprese non finanziarie: quella di redigere un *Piano CapEx* di cui tenere conto nella quantificazione delle spese riconducibili alla tassonomia.

Il **Piano CapEx** è un documento formale di pianificazione della strategia di sostenibilità dell'impresa avente ad oggetto gli investimenti per:

- a) espandere il numero di attività economiche allineate alla tassonomia o

- b) migliorare le attività economiche ammissibili alla tassonomia per riuscire ad allinearle ad essa.

L'arco temporale di riferimento del Piano Capex deve essere di **5 anni**. Tuttavia, se le caratteristiche specifiche dell'attività economica lo giustificano, detto termine può essere esteso fino a un massimo di 10 anni. In tal caso, il Piano deve spiegare le ragioni del termine più lungo.

Da un punto di vista formale, il Piano Capex deve essere pubblicato a livello aggregato per attività economica ed essere approvato dall'organo di amministrazione dell'impresa non finanziaria⁶⁵.

La previsione di questo strumento serve ad arricchire lo spettro di informazioni pubblicate dalle singole aziende, aggiungendo alla visione retrospettiva (avente ad oggetto i risultati già ottenuti) anche una visione prospettica (avente ad oggetto gli obiettivi di sostenibilità previsti per il futuro, nel breve e lungo termine).

In questo modo, le imprese non finanziarie sono incoraggiate a pianificare e attuare investimenti per il miglioramento del proprio allineamento alla tassonomia, giacché le spese previste nell'ambito del Piano CapEx (che altro non è che un *Piano di Sostenibilità*) vengono conteggiate sin da subito ai fini dell'allineamento attuale dell'impresa, oltre che dell'allineamento futuro.

In relazione all'importanza di comunicare informazioni di tipo qualitativo, Il Regolamento Delegato chiede espressamente alle imprese non finanziarie di rendere alcune informazioni quali:

- la descrizione della natura delle attività economiche ammissibili e allineate alla tassonomia condotte dall'impresa;
- la spiegazione di come l'impresa ha fatto a valutare la conformità delle attività economiche ai requisiti di ecosostenibilità (in relazione a contributo sostanziale, DNSH e garanzie minime di salvaguardia) oltre che ai criteri di vaglio tecnico;
- la spiegazione di come sono stati evitati doppi conteggi nella misurazione dei KPIs di fatturato CapEx e OpEx;
- la spiegazione dei dati sottostanti ciascun KPI⁶⁶.

Questo tipo di informazioni risulta fondamentale per riuscire a ricostruire il procedimento logico seguito dall'azienda nella valutazione delle proprie attività. Tuttavia, l'inclusione di informazioni di tipo qualitativo può avere un'altra importantissima funzione: quella di fornire agli stakeholders i dati di contesto per leggere e comprendere i risultati conseguiti dall'impresa alla luce delle sue concrete condizioni operative.

Da questo punto di vista sarebbe utile, ad esempio, fornire una spiegazione sintetica delle cause che stanno alla base dei risultati ottenuti dall'impresa, motivando le singole

⁶⁵ Vedi Allegato I del Regolamento Delegato 2021/2178, alla sezione 1.1.2.2.

⁶⁶ Vedi Allegato I del Regolamento Delegato 2021/2178, alla sezione 1.2.2.1.

percentuali di allineamento, ammissibilità o non ammissibilità, come pure lo stato delle singole attività economiche.

L'impresa potrebbe/dovrebbe fornire le ragioni del mancato allineamento di un'attività economica alla tassonomia, eventualmente specificando qual è in concreto la sua distanza dall'obiettivo (cioè la distanza dalle soglie di performance fissate dai criteri di vaglio tecnico) e che tipo di sforzo si richiede all'azienda, sia in termini di pianificazione che in termini tecnologici, economici e di tempo per raggiungerlo.

I soggetti che si occuperanno materialmente di redigere l'informativa, ad ogni modo, sono chiamati ad applicare i requisiti della tassonomia nel modo più trasparente possibile, dando atto e chiarendo le difficoltà e i punti critici incontrati nel corso della redazione del report. Questo sia a beneficio delle imprese ancora non tenute agli obblighi della tassonomia, che potrebbero giovare delle soluzioni già individuate dalle imprese più grandi e strutturate (che sono appunto quelle soggette all'obbligo di disclosure) sia a beneficio degli stakeholders, i quali potrebbero interpretare e contro-verificare i risultati pubblicati dalle imprese nei propri report.

Conclusioni

Negli ultimi anni è costantemente cresciuta l'attenzione da parte delle imprese e degli attori del sistema finanziario nei confronti delle sfide della sostenibilità, culminata a livello internazionale con l'emanazione della cosiddetta "Agenda 2030", la strategia delle Nazioni Unite orientata in modo esplicito al perseguimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile.

I "*Sustainable Development Goals*" sono stati formulati nel settembre del 2015 all'interno dell'Agenda 2030 con l'intento di favorire l'accesso ad un'energia più pulita e a un servizio idrico universale, costruire nuove infrastrutture e città smart e sostenibili, favorire lo sviluppo dell'economia circolare, ma anche garantire un'occupazione più dignitosa e la riduzione delle disuguaglianze.

Da questi obiettivi si comprende come anche le imprese, e non soltanto i governi, siano chiamate a creare valore "sostenibile": da un lato, proponendo soluzioni per un'economia più smart, più pulita e di minor impatto, dall'altro, prestando particolare attenzione alla qualità dello sviluppo.

Con l'approvazione e la progressiva implementazione del Green Deal, la Commissione ha espresso la chiara convinzione che lo sviluppo di una economia "più verde" e sostenibile contribuirà in modo significativo al conseguimento della neutralità climatica entro il 2050 e alla dissociazione della crescita economica dall'uso delle risorse, garantendo allo stesso tempo la competitività a lungo termine dell'UE. Il nuovo modello di crescita sostenibile e "circolare" viene chiaramente descritto nel Green Deal come rigenerativo e capace di contribuire agli obiettivi di riduzione dell'impronta dei consumi, grazie alla diffusione di prodotti sostenibili. Esso intende rappresentare un programma orientato al futuro per costruire un'Europa più pulita e competitiva in co-creazione con gli operatori economici,

i consumatori, i cittadini e le organizzazioni della società civile, capace di accelerare il profondo cambiamento richiesto da molti stakeholder.

A partire dal Green Deal, come illustrato nel presente lavoro, la Commissione ha progressivamente promosso e consolidato un quadro strategico per le imprese solido e coerente, mirato a sviluppare un nuovo modello economico, in cui i prodotti, i servizi e i modelli imprenditoriali sostenibili costituiranno la norma.

Nel promuovere questo nuovo modello, si può prefigurare un chiaro vantaggio competitivo anche per le singole imprese, grandi e PMI. Per esempio, la spesa delle imprese manifatturiere per l'acquisto di risorse naturali e materiali (circa il 40% della spesa complessiva) potrebbe sensibilmente ridursi grazie a modelli a ciclo chiuso, incrementando la redditività e proteggendole dalle fluttuazioni dei prezzi delle risorse. Inoltre, la transizione verso un modello di “economia circolare” intende rafforzare la base industriale, favorire la creazione di imprese, l'imprenditorialità tra le PMI e migliorare il posizionamento sul mercato.

Per un'efficace e competitiva attuazione di strategie aziendali orientate alla sostenibilità, sono tre i fattori fondamentali: leadership, cooperazione e trasparenza:

- Leadership: un forte sforzo da parte del top management delle imprese è fondamentale per innovare i modelli di business integrando le pratiche della sostenibilità.
- Cooperazione: la cooperazione tra diversi stakeholder e aziende è decisiva per raccogliere risorse, condividere i rischi e raggiungere nuove soluzioni innovative.
- Trasparenza: la trasparenza è basilare per creare fiducia e rafforzare il coinvolgimento delle parti interessate.

All'origine è necessaria una diversa visione del rapporto tra competitività e sostenibilità: al crescere della consapevolezza che le risorse naturali e l'accettabilità sociale sono, esattamente come gli altri fattori produttivi, risorse da utilizzare al meglio e, possibilmente, da “riprodurre” nel tempo per garantire la sopravvivenza di un'azienda, cresce anche la sua competitività. Questa consapevolezza è maturata in molti imprenditori grazie alla loro capacità di valutare positivamente i fattori ESG.

Le imprese più innovative su questo fronte oggi cominciano a sperimentare vantaggi e benefici economici derivanti dal miglioramento delle proprie prestazioni e dalla riduzione dei rischi in ambito ESG: risparmi energetici, riduzioni nei costi delle risorse e delle materie prime, recupero dei materiali di scarto, valorizzazione economica dei residui di lavorazione, miglioramento del clima aziendale, partecipazione dei dipendenti al conseguimento degli obiettivi aziendali, acquisizione di nuove quote di mercato, e così via.

Un ulteriore “salto di qualità” nel rapporto tra le imprese e la sostenibilità è avvenuto grazie alla maturazione di nuove esigenze e aspettative nei contesti sociali ed economici

in cui l'impresa opera (la comunità locale e il mercato per esempio). Oggi un numero crescente di imprese, infatti, si attiva nella ricerca di opportunità di sviluppo legate al miglioramento delle performance ESG, comunicando con i propri stakeholder, sollecitando il mercato, interagendo e cercando la collaborazione con le istituzioni.

Molte di queste opportunità sono perseguite attraverso strumenti messi a disposizione da policy di stampo innovativo.

In relazione alla crescente diffusione delle diverse forme di sollecitazione normativa a tener conto dei fattori ESG nelle proprie strategie di sviluppo, è cresciuto l'interesse delle aziende su una questione fondamentale: le tre dimensioni ESG sono in grado di produrre "valore" per le aziende che le adottano? Le iniziative orientate a perseguire obiettivi ESG e l'adozione dei relativi modelli di produzione più sostenibili devono trovare riscontro nelle scelte dei consumatori e dei cittadini, nei trend di mercato, e premiare le aziende più attive e più innovative garantendo loro un vantaggio competitivo.

In questo panorama, il soggetto finanziario deve diventare un attore cruciale, capace di svolgere un ruolo di primo piano nell'orientare gli investimenti e nell'indirizzare le performance dei sistemi produttivi verso il paradigma della sostenibilità, ovvero di un'economia circolare, a basse emissioni di carbonio ed efficiente dal punto di vista del consumo di risorse, capace di assicurare benessere economico, inclusività sociale e una riduzione dello sfruttamento dell'ambiente e delle risorse naturali.

La consapevolezza degli investitori rispetto alle problematiche sociali e ambientali sta crescendo, come dimostrato dalla impennata nell'adozione dei fattori ESG, non solo nel contesto dell'asset management, ma anche nel mercato finanziario primario, come evidenziato, ad esempio, dal rapido sviluppo dei green bonds.

Come abbiamo visto nelle pagine precedenti, la centralità delle tematiche ESG è stata rafforzata e consolidata dalla Commissione Europea attraverso l'adozione dell'Action Plan on Sustainable Finance e, in particolare, con l'adozione e l'implementazione della Tassonomia.

Nel presente lavoro si è cercato di evidenziare come questa forte azione da parte della Commissione Europea si sia orientata soprattutto a:

- reindirizzare i flussi di capitale verso un'economia più circolare e sostenibile;
- gestire i rischi finanziari derivanti dai cambiamenti climatici, dallo sfruttamento delle risorse naturali e dalle problematiche sociali;
- promuovere e rafforzare la trasparenza nella misurazione e nella comunicazione delle performance di sostenibilità, come prerequisito che consenta agli attori del mercato finanziario di valutare adeguatamente la creazione di valore a lungo termine da parte delle aziende.

A fronte di questa importante sfida, il percorso di maturazione da parte del mondo finanziario è però soltanto all'inizio. Se infatti si osserva una costante crescita

dell'attenzione a questi temi, il settore nel suo insieme non è ancora all'altezza delle aspettative, soprattutto nel processo di integrazione di criteri ambientali e di sostenibilità negli approcci e nei metodi di valutazione del merito creditizio e assicurativo.

Questo relativo ritardo nel passaggio verso un sistema finanziario sostenibile è anche dovuto a una mancanza di informazioni efficaci sulle opportunità e sulle modalità di attuazione delle indicazioni maturate nell'ambito del Piano per la Finanza Sostenibile e allo sviluppo incessante e continuo della Tassonomia e delle sue applicazioni.

Queste linee guida hanno l'ambizione di fornire uno strumento che possa aiutare a colmare questo gap.

Il lavoro mira a guidare e orientare le scelte di investimento a lungo termine su rischi e opportunità legate alla sostenibilità in modo da consentire, da un lato, agli operatori finanziari di utilizzare al meglio i contenuti e le indicazioni emergenti dalla Tassonomia e, dall'altro, a dare alle imprese produttive la chance di segnalare la propria eccellenza e le capacità strategiche e operative di perseguire obiettivi ESG.

Le Linee guida costituiscono, pertanto, un primo tentativo di assecondare e supportare il salto di qualità richiesto dalla recente "European Taxonomy Regulation". Abbiamo voluto offrire indicazioni pratiche, ancorché in un quadro di non completa certezza, per interpretare correttamente e applicare i criteri di vaglio tecnico che la Commissione Europea ha adottato per integrare i principi ESG nella regolamentazione, al fine di determinare quali attività economiche possono qualificarsi come "eccellenti" sotto il profilo della sostenibilità, in particolare ambientale (ma in un futuro prossimo anche sociale).

Una bussola che possa orientare sia gli operatori finanziari, sia le imprese, nelle turbolenze che si verificano di crisi finanziarie e di tendenze recessive, anche legate a eventi estremi connessi all'impatto della pandemia o dei conflitti bellici a livello mondiale, stanno generando.

Se l'Action Plan on Sustainable Finance riuscirà a spostare i flussi di capitale verso attività più sostenibili, sulla base della forte convinzione che i fondi per la ripresa post pandemica e post-bellica non possano essere concessi indipendentemente dagli impatti ambientali e sociali delle attività finanziate, allora è molto probabile che le imprese più innovative debbano puntare al rafforzamento dei fattori ESG nelle proprie logiche di sviluppo competitivo.

Con la proposta di queste linee guida, Assolombarda ritiene di poter accompagnare questo processo di rafforzamento, soprattutto in prospettiva futura. Ciò potrà essere perseguito efficacemente attraverso l'applicazione e l'aggiornamento delle presenti linee guida, mirando a mantenerne elevata l'efficacia applicativa nel:

- rispondere al progressivo e incessante sviluppo di standard internazionali e framework normativi sulle;

- arricchire gli esempi e le best practices per l'integrazione delle variabili ESG e dei fattori di rischio all'interno dei prodotti finanziari;
- fornire gli opportuni segnali di "sostenibilità" al settore finanziario ai fini della corretta ed etica valutazione delle imprese;
- consolidare definitivamente la relazione tra performance di sostenibilità e performance di investimento (valorizzando le evidenze e le prove crescenti che suggeriscono che le performance ambientali contribuiscono a buone performance finanziarie⁶⁷);
- colmare le storiche difficoltà di ottenere informazioni di buona qualità sulle performance di sostenibilità, in modo che gli investitori possano comprenderle, gestirle e utilizzarle correttamente.

Tutti i potenziali destinatari di queste linee guida, siano essi imprese, operatori finanziari o consulenti, sono invitati a testarne l'applicabilità, al fine di aiutare con i propri feedback lo sviluppo futuro e migliorarne l'utilizzabilità e l'efficacia.

⁶⁷ E.g. WRI – World Resources Institute, *Aligning Profit and Environmental Sustainability: Stories from Industry* (2013).

APPENDICE I

Indicazioni operative per il rispetto del principio di *Do-No-Significant- Harm* (DNSH)

Tra le numerose novità introdotte dalla tassonomia, uno degli aspetti che risultano ancora poco chiari, soprattutto alla luce delle successive, ulteriori elaborazioni che sono state fatte, è il principio di DNSH. Infatti, oltre alla previsione dell'art. 17 del TR⁶⁸ che stabilisce i *requisiti generali* di rispetto del principio, mancano indicazioni più operative che consentano di declinarlo agevolmente.

1.1. I CRITERI INDICATI NEL CLIMATE DELEGATED ACT

Un primo tentativo di specificare il DNSH è stato fatto dal Climate Delegated Act, il quale ha precisato i criteri di vaglio tecnico per una serie di attività economiche sia dal punto di vista del Contributo Sostanziale (CS) che del DNSH. All'atto pratico però, il livello di

⁶⁸ Analizzato nel capitolo 2 del presente documento.

dettaglio raggiunto nei criteri di CS non viene rispecchiato dalle corrispondenti sezioni di DNSH, le quali risultano complessivamente molto più scarse e, generalmente, poco descrittive. A questo proposito, scorrendo il documento, tra i criteri di DNSH ci si imbatte spesso nella **dicitura “non pertinente”** – laddove la verifica di conformità non è affatto richiesta - oppure nel **rinvio** a una delle seguenti appendici:

- APPENDICE A - Criteri DNSH generici per l'adattamento ai cambiamenti climatici;
- APPENDICE B - Criteri DNSH generici per l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine;
- APPENDICE C - Criteri DNSH generici per la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento per quanto riguarda l'uso e la presenza di sostanze chimiche;
- APPENDICE D - Criteri DNSH generici per la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Solo in alcuni casi il Climate Delegated Act fornisce dei criteri di DNSH specifici per le singole attività economiche.

Per i restanti casi, le appendici sopraelencate descrivono il procedimento di valutazione da svolgere per verificare la conformità al principio DNSH in relazione ad ogni obiettivo ambientale. Mancano tuttavia e inspiegabilmente, dato che non vengono fornite motivazioni al riguardo, due appendici: una per l'obiettivo 1 “mitigazione dei cambiamenti climatici” e una per l'obiettivo 4 “transizione verso un'economia circolare”.

Appendice A – Adattamento ai cambiamenti climatici (obiettivo 2)

Per verificare la conformità al principio DNSH in relazione all'obiettivo di adattamento, l'appendice A prescrive di identificare i rischi climatici che interessano in concreto l'attività economica (tra quelli riportati in Figura 29), attraverso una **valutazione del rischio climatico e della vulnerabilità**.

La procedura in questione prevede tre passaggi:

- 1. identificazione dei rischi climatici** che possono influenzare l'andamento dell'attività economica durante il suo ciclo di vita;
- 2.** laddove vengono identificati dei rischi rilevanti, lo **svolgimento di una valutazione del rischio climatico e della vulnerabilità** per quantificarne la rilevanza per l'attività economica;
- 3. valutazione delle possibili soluzioni di adattamento** volte a ridurre il rischio climatico individuato.

Il tutto basandosi sulle proiezioni climatiche e la valutazione degli impatti corrispondenti alle migliori conoscenze scientifiche disponibili.

Figura 29. Classificazione dei pericoli legati al clima.

	Temperatura	Venti	Acque	Massa solida
Cronici	Cambiamento della temperatura (aria, acque dolci, acque marine)	Cambiamento del regime dei venti	Cambiamento del regime e del tipo di precipitazioni (pioggia, grandine, neve/ghiaccio)	Erosione costiera
	Stress termico		Variabilità idrologica o delle precipitazioni	Degradazione del suolo
	Variabilità della temperatura		Acidificazione degli oceani	Erosione del suolo
	Scongelamento del permafrost		Intrusione salina	Soliflusso
			Innalzamento del livello del mare	
			Stress idrico	
Acuti	Ondata di calore	Ciclone, uragano, tifone	Siccità	Valanga
	Ondata di freddo/gelata	Tempesta (comprese quelle di neve, polvere o sabbia)	Forti precipitazioni (pioggia, grandine, neve/ghiaccio)	Frana
	Incendio di incolto	Tromba d'aria	Inondazione (costiera, fluviale, pluviale, di falda)	Subsidenza
			Collasso di laghi glaciali	

Fonte: Climate Delegated Act.

Appendice B – Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine (obiettivo 3)

Per la conformità al principio DNSH in relazione all'obiettivo 3, l'appendice B richiede di svolgere una **valutazione d'impatto sulle acque** per individuare e affrontare i rischi connessi a:

- conservazione della qualità dell'acqua;
- prevenzione dello stress idrico.

L'obiettivo di tale valutazione è assicurare un buono stato delle acque e un buon potenziale ecologico in conformità alla pertinente legislazione dell'UE ed, eventualmente, al piano di gestione dell'uso e della protezione delle acque elaborato, per i corpi idrici potenzialmente interessati, in consultazione con i portatori di interessi pertinenti.

La valutazione d'impatto sulle acque non è necessaria laddove sia stata effettuata una valutazione dell'impatto ambientale (VIA) che già comprenda una valutazione d'impatto sulle acque.

Appendice C – Prevenzione e riduzione dell'inquinamento (obiettivo 5)

Per la conformità al principio DNSH in relazione all'obiettivo 5, l'appendice C chiede di verificare che non vengano utilizzate una serie di sostanze, di cui alla seguente figura.

Figura 30. Appendice C.

<p>L'attività non comporta la fabbricazione, l'immissione in commercio o l'uso di:</p> <ul style="list-style-type: none">a) sostanze, sia allo stato puro che all'interno di miscele o di articoli, elencate nell'allegato I o II del regolamento (UE) 2019/1021 del Parlamento europeo e del Consiglio³²⁸, tranne nel caso di sostanze presenti sotto forma di contaminanti non intenzionali in tracce;b) mercurio, composti del mercurio, miscele di mercurio e prodotti con aggiunta di mercurio, quali definiti all'articolo 2 del regolamento (UE) 2017/852 del Parlamento europeo e del Consiglio³²⁹;c) sostanze, sia allo stato puro che all'interno di miscele o di articoli, elencate nell'allegato I o II del regolamento (CE) n. 1005/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio³³⁰;d) sostanze, sia allo stato puro che all'interno di miscele o di articoli, elencate nell'allegato II della direttiva 2011/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio³³¹, tranne quando è garantito il pieno rispetto dell'articolo 4, paragrafo 1, di tale direttiva;e) sostanze, sia allo stato puro che all'interno di miscele o di un articolo, elencate nell'allegato XVII del regolamento (CE) n. 1907/2006 del Parlamento europeo e del Consiglio³³², tranne quando è garantito il pieno rispetto delle condizioni di cui a tale allegato;f) sostanze, sia allo stato puro che all'interno di miscele o di un articolo, che soddisfano i criteri di cui all'articolo 57 del regolamento (CE) n. 1907/2006 e identificate a norma dell'articolo 59, paragrafo 1, di tale regolamento, tranne quando il loro uso si sia dimostrato essenziale per la società;g) altre sostanze, sia allo stato puro che all'interno di miscele o di un articolo, che soddisfano i criteri di cui all'articolo 57 del regolamento (CE) n. 1907/2006, tranne quando il loro uso si sia dimostrato essenziale per la società.

Fonte: Climate Delegated Act.

Appendice D - Protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi (obiettivo 6)

In ultimo, per l'obiettivo 6, si richiede di svolgere una **valutazione di impatto ambientale** (VIA) o un corrispondente esame di valutazione e gestione dei rischi ambientali (qualora l'attività si svolga in paesi fuori dall'UE) tenendo opportunamente conto delle aree sensibili (come aree protette, aree rete Natura 2000, i siti UNESCO ecc.) e delle loro specificità.

A seguito della VIA, inoltre, si richiede anche di attuare le necessarie **misure di mitigazione e di compensazione** per la protezione dell'ambiente.

1.2. “GUIDA OPERATIVA PER IL RISPETTO DEL PRINCIPIO DNSH” DEL MEF

Concludiamo il discorso sul DNSH con una breve analisi della Guida Operativa⁶⁹ pubblicata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze il 30 dicembre 2021.

L'intento di questo documento è quello di fornire un orientamento e suggerire possibili modalità per garantire il rispetto del principio DNSH nell'attuazione del Piano Nazionale per la Ripresa e la Resilienza (PNRR), giacché tutte le misure e gli interventi correlati devono, per espressa previsione legislativa, obbligatoriamente rispettare il principio del “Do No Significant Harm” sancito dal Regolamento tassonomia.

Come si era già osservato nel Capitolo 2, in virtù di questo richiamo, il principio DNSH viene svincolato dalla sua funzione originaria (quella di coordinamento generale all'interno del sistema tassonomico) e assume un'autonoma rilevanza: quella di **clausola generale volta ad assicurare una sorta di conformità minima alla politica europea del Green Deal e agli obiettivi ambientali dell'UE**.

In relazione al PNRR, l'obbligo di assicurare il rispetto del DNSH viene posto dalla legge direttamente in capo alle **amministrazioni pubbliche**, le quali sono chiamate a garantire che ogni misura del Piano non arrechi un danno significativo agli obiettivi ambientali, adottando specifici requisiti negli atti programmatici e attuativi dello stesso. È in questo contesto che, proprio per agevolare le amministrazioni pubbliche, il MEF ha elaborato una Guida Operativa per specificare le condizioni di rispetto del principio DNSH.

Innanzitutto, è importante precisare che il Ministero dell'Economia e delle Finanze, spingendosi oltre le previsioni del **Dispositivo per la Ripresa e la Resilienza** ha deciso di prevedere due diversi regimi di conformità cui subordinare eventualmente l'erogazione dei fondi PNRR, ossia:

- regime 1: corrispondente al regime di Contributo Sostanziale, richiede il rispetto di requisiti più stringenti;
- regime 2: corrispondente al rispetto del principio DNSH, presenta requisiti meno complessi.

Tale distinzione tra regime 1 (contributo sostanziale) e regime 2 (DNSH), tuttavia, è stata sviluppata solo in relazione al primo obiettivo ambientale, ossia quello di mitigazione dei cambiamenti climatici, mentre per tutti gli altri obiettivi ambientali è stato previsto un solo regime, il regime 2. Questo deriva probabilmente dallo stato di avanzamento del

⁶⁹ https://www.rgs.mef.gov.it/Documenti/VERSIONE-I/CIRCOLARI/2021/32/Allegato-alla-Circolare-del-30-dicembre-2021-n-32_guida_operativa.pdf

lavoro sulla tassonomia, che per ora vede compiutamente sviluppati solo i criteri in relazione ai primi due obiettivi ambientali.

Ciò detto, è bene precisare che la Guida Operativa, in quanto strumento di supporto specificamente rivolto alle pubbliche amministrazioni, si limita a fornire delle *indicazioni* per il rispetto del principio DNSH **senza porre nessun obbligo giuridico diretto**. Da questo punto di vista, quindi, l'architettura di criteri che crea, così come i due regimi di conformità che definisce, non sono altro che uno "spunto" per le pubbliche amministrazioni, le quali sono libere di richiamarli all'interno dei propri bandi rendendoli di fatto vincolanti per i destinatari degli stessi.

Fatta questa precisazione, possiamo ad analizzare meglio il documento in questione.

Da un punto di vista strutturale, la Guida si compone di **29 schede tecniche**, distinte per settore di attività, le quali contengono una serie di informazioni utili a verificare il rispetto del principio DNSH in relazione ai 6 obiettivi ambientali.

Figura 31. Elenco Schede Tecniche incluse nella Guida Operativa del MEF.

III- Schede Tecniche	
Scheda 1 – Costruzione di nuovi edifici.....	
Scheda 2 - Ristrutturazioni e riqualificazioni di edifici residenziali e non residenziali	
Scheda 3 – Acquisto, Leasing e Noleggio di computer e apparecchiature elettriche ed elettroniche	
Scheda 4 - Acquisto, Leasing e Noleggio apparecchiature elettriche ed elettroniche utilizzate nel settore sanitario	
Scheda 5 - Interventi edili e cantieristica generica non connessi con la costruzione/rinnovamento di edifici	
Scheda 6 - Servizi informatici di hosting e cloud	
Scheda 7 - Acquisto servizi per fiere e mostre	

Scheda 8 - Data center .....	.....
Scheda 9 - Acquisto di veicoli .....	.....
Scheda 10 - Trasporto per acque interne e marittimo .....	.....
Scheda 11 - Produzione di biometano .....	.....
Scheda 12 - Produzione elettricità da pannelli solari .....	.....
Scheda 13 - Produzione di elettricità da energia eolica .....	.....
Scheda 14 - Produzione elettricità da combustibili da biomassa solida, biogas e bioliquidi.....	.....
Scheda 15 - Produzione e stoccaggio di Idrogeno in aree industriali dismesse .....	.....
Scheda 16 - Produzione e stoccaggio di Idrogeno nei settori Hard to abate .....	.....
Scheda 17 - Impianti di recupero di rifiuti non pericolosi e pericolosi	
Scheda 18 - Realizzazione infrastrutture per la mobilità personale, ciclistica .....	.....
Scheda 19 - Imboschimento .....	.....
Scheda 20 - Coltivazione di colture perenni e non perenni .....	.....
Scheda 21 - Realizzazione impianti distribuzione del teleriscaldamento/teleraffrescamento .....	.....
Scheda 22 - Mezzi di trasporto ferroviario per merci e passeggeri (interurbano) .....	.....
Scheda 23 - Infrastrutture per il trasporto ferroviario .....	.....
Scheda 24 - Realizzazione impianti trattamento acque reflue .....	.....
Scheda 25 - Fabbricazione di apparecchi per la produzione idrogeno (elettrolizzatori e celle a combustibile) .....	.....
Scheda 26- Finanziamenti a impresa e ricerca .....	.....
Scheda 27 - Ripristino ambientale delle zone umide .....	.....
Scheda 28 - Collegamenti terrestri e illuminazione stradale .....	.....
Scheda 29 - Raccolta e trasporto di rifiuti in frazioni separate alla	

Fonte: Guida Operativa per il rispetto del DNSH del MEF

Ogni scheda tecnica è articolata nelle seguenti sezioni:

- **codice NACE** di riferimento (se applicabile) delle attività economiche assimilabili a quelle previste dagli interventi del Piano;
- **campo di applicazione della scheda**, per inquadrare il tema trattato, le eventuali esclusioni specifiche e le eventuali altre schede Tecniche collegate;
- **principio guida** che rappresenta il presupposto ambientale per il quale è necessario adottare la tassonomia; in questa sezione sono specificate le modalità previste per il contributo sostanziale, il cosiddetto Regime 1;

Spetta comunque alle Amministrazioni verificare se le schede tecniche segnalate dalla matrice siano applicabili o meno al caso di specie, ed eventualmente verificare se non siano applicabili altre schede tecniche.

Le schede tecniche, laddove possibile, distinguono anche gli elementi di verifica tra quelli ex-ante e quelli ex-post.

Dal punto di vista delle Amministrazioni, infine, la raccolta e la conservazione di tutti gli elementi di verifica suggeriti dalle Schede Tecniche rappresentano un aspetto importante in quanto permettono, in caso di audit, di dimostrare la “sostenibilità ai criteri ambientali EU”⁷⁰ dell’intervento, senza ricorrere ad altre interpretazioni.

Tra le considerazioni finali sul principio DNSH si rileva **come nella maggior parte dei bandi finora pubblicati nell’ambito del PNRR, il principio di DNSH continui ad essere definito in modo estremamente generico**. Inoltre, è frequente il caso in cui i bandi richiedano di garantire – a pena di esclusione - il semplice rispetto del principio di DNSH, rimettendo implicitamente il compito di individuare le modalità concrete necessarie a dimostrare la propria conformità direttamente in capo ai partecipanti ai bandi.

In assenza di specifici richiami ai criteri di DNSH esistenti, si suggerisce comunque ai soggetti interessati di rifarsi il più possibile alle schede tecniche contenute nella Guida Operativa del MEF nonché ai criteri risultanti dal Climate Delegated Act (sia quelli specifici per ogni attività economica che quelli generali forniti dalle appendici), essendo queste le fonti ufficiali disponibili, rispettivamente, a livello nazionale ed europeo. Rimane, ad ogni modo, la possibilità di ricorrere anche ad altri strumenti di prova, qualora li si ritenga idonei e utili a dimostrare il rispetto di questo principio.

⁷⁰ Così letteralmente a p. 12 della Guida Operativa.

Figura 33. Esempio di scheda tecnica tratto dalla Guida Operativa.

Scheda 29 - Raccolta e trasporto di rifiuti in frazioni separate alla fonte

A. Codici NACE

Le attività economiche di questa categoria potrebbero essere associate al codice NACE E38.11 conformemente alla classificazione statistica delle attività economiche definita dal regolamento (CE) n. 1893/2006.

B. Applicazione

Questa scheda fornisce gli elementi di rispetto ai criteri DNSH relativamente ad interventi a supporto della raccolta differenziata e trasporto di rifiuti pericolosi e non pericolosi in frazioni singole o mescolate.

Gli aspetti legati all'acquisto dei mezzi da impiegare sono analizzati nella *scheda 09 – "Veicoli"* alla quale si rimanda per l'identificazione delle ulteriori azioni di rispetto dei criteri DNSH. Si evidenzia che la finanziabilità dell'investimento per i mezzi è vincolata all'acquisto di dispositivi elettrici o alimentati a biometano.

C. Principio guida

L'attenzione viene rivolta agli impatti generati sulla gestione della flotta mezzi (azzeramento emissioni GHG) e sulla certezza dell'invio a riutilizzo o riciclaggio dei rifiuti raccolti.

Non risultano ricompresi, in quanto non in linea con i principi DNSH, interventi relativi alle seguenti tipologie di impianti;

- Discariche
- Inceneritori
- Trattamento meccanico biologico⁵³.

Pertanto, gli investimenti che riguardano questa attività economica possono ricadere nei due seguenti regimi:

- Regime 1: Contribuire sostanzialmente alla mitigazione dei cambiamenti climatici;
- Regime 2: Mero rispetto del "do no significant harm".

La realizzazione di questi impianti (o loro upgrade) fornisce in ogni caso un contributo sostanziale **all'economia circolare.**

D. VINCOLI DNSH

Mitigazione del cambiamento climatico

I criteri per la mitigazione del cambiamento climatico sono emanati unicamente per **i rifiuti non pericolosi**, in linea con il Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio che fissa i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici

Qualora l'intervento ricada in un **Investimento** per il quale è stato definito un **contributo sostanziale (nella matrice evidenziato con Regime 1)**, le procedure dovranno prendere in considerazione il seguente criterio:

- a) tutti i rifiuti non pericolosi raccolti in maniera differenziata e trasportati che sono separati alla fonte sono destinati alla preparazione per il riutilizzo o il riciclaggio.

Elementi di verifica ex ante:

- Il progetto sottoposto a finanziamento dovrà garantire l'invio dei rifiuti raccolti verso processi di preparazione al riutilizzo o il riciclaggio.

Elementi di verifica ex post:

- Verificare il rispetto del criterio di vaglio tecnico.

Adattamento ai cambiamenti climatici

Conduzione di una analisi dei rischi climatici fisici che pesano sull'intervento da realizzare. Se l'analisi dovesse identificare dei rischi, procedere alla definizione delle soluzioni di adattamento che possano ridurre il rischio fisico climatico individuato;

Elementi di verifica ex ante

In fase di progettazione

- Conduzione analisi dei rischi climatici fisici;

Elementi di verifica ex post

- Verifica attuazione delle soluzioni di adattamento climatico eventualmente individuate.

Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine

Non pertinente.

Economia circolare

Non pertinente.

Prevenzione e riduzione dell'inquinamento

Non pertinente.

Protezione e ripristino della biodiversità e degli Ecosistemi

Non pertinente.

E. PERCHÉ I VINCOLI?

Le criticità potenzialmente rilevabili nella realizzazione di questo tipo di intervento alla luce dei criteri DNSH sono:

In fase operativa

Mitigazione del cambiamento climatico

- Consumo eccessivo di carburante per i mezzi d'opera ed emissioni di derivati di carbon fossile;

Adattamento ai cambiamenti climatici

Non pertinente

Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine

Non pertinente

Economia circolare

Non pertinente

Prevenzione e riduzione dell'inquinamento

Non pertinente

Protezione e ripristino della biodiversità e degli Ecosistemi

Non pertinente

F. NORMATIVA DI RIFERIMENTO DNSH

La principale **normativa comunitaria** applicabile è:

- Delegated Act C(2021) 2800 - Regolamento Delegato Della Commissione del 4.6.2021 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 alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale
- Regolamento (CE) N. 1907/2006 concernente la registrazione, la valutazione, l'autorizzazione e la restrizione delle sostanze chimiche (REACH), che istituisce un'agenzia europea per le sostanze chimiche,
- Direttiva 2008/98/CE relativa ai rifiuti e che abroga alcune direttive,

Le disposizioni nazionali relative a tale attività sono allineate ai principi comunitari, in quanto:

- Decreto ministeriale 11 ottobre 2017 e ss.m.i., “Criteri ambientali minimi per l'affidamento di servizi di progettazione e lavori per la nuova costruzione, ristrutturazione e manutenzione di edifici pubblici”
- D.Lgs. Decreto legislativo 3 aprile 2006, n. 152 Norme in materia ambientale (“testo unico ambientale”)
- Normativa regionale ove applicabile.

Fonte: Guida Operativa del MEF

APPENDICE II

Le principali iniziative sulla finanza sostenibile a livello internazionale



I **Principles of Responsible Investments** (PRI, <https://www.unpri.org/>), sono un'iniziativa delle Nazioni Unite nata nel 2006 per favorire la diffusione degli investimenti sostenibili e responsabili. Si tratta di sei principi, finalizzati all'integrazione dei criteri ESG nelle pratiche di investimento. L'adesione ai PRI è volontaria e comporta una serie di impegni: quello di integrare i parametri ambientali, sociali e di governance nell'analisi finanziaria e nei processi decisionali riguardanti gli investimenti, nonché nelle politiche di azionariato; quello di esigere la rendicontazione sui parametri ESG da parte delle aziende oggetto di investimento; quello di promuovere e di migliorare l'applicazione dei PRI nel settore finanziario; infine, quello di fornire una rendicontazione periodica delle attività svolte in applicazione dei suddetti principi. Ad oggi, i PRI sono stati sottoscritti da più di 1.200 firmatari tra investitori istituzionali, società di gestione del risparmio e fornitori di servizi.



I **Principles for Sustainable Insurance** (PSI, <https://www.unepfi.org/psi/>), introdotti nel 2012, sono stati sviluppati in sede ONU sul modello dei PRI ma specificamente per il settore assicurativo. Si tratta di quattro principi che forniscono il framework di riferimento per gestire rischi ed opportunità legati ai fattori ESG da parte delle imprese assicuratrici. L'obiettivo dell'iniziativa è aumentare la consapevolezza sui rischi ESG a livello globale e, al tempo stesso, migliorare la protezione contro tali rischi. I principi puntano all'integrazione degli aspetti ESG nei processi decisionali, all'aumento della consapevolezza sui parametri ESG e alla promozione di pertinenti iniziative rivolte ai cittadini. Anche in questo caso, è prevista la pubblicazione regolare di una rendicontazione da parte delle imprese di assicurazione sottoscrittrici sui progressi fatti in applicazione dei suddetti principi. Ad oggi, sono più di 200 le organizzazioni che li hanno adottati.



Gli **Equator Principles** (EP, <https://equator-principles.com/>) sono linee guida internazionali destinate alle istituzioni finanziarie per la gestione dei rischi sociali ed ambientali tipicamente connessi con le attività di *project finance*, o finanza di progetto. Introdotti nel 2003, i principi vengono periodicamente aggiornati; l'ultima versione è entrata in vigore ad ottobre 2020. Sono in tutto dieci principi, basati sui *Performance Standard* della Banca Mondiale e ad oggi sono stati adottati da circa 130 organizzazioni a livello globale.

Nella logica di migliorare la cooperazione internazionale in ambito finanziario, è importante richiamare, oltre alle iniziative sopra esposte, anche la nascita di alcuni gruppi di lavoro specifici, quali:

- il **G20 Sustainable Finance Working Group** (G20 SFWG, <https://g20sfwg.org/>) è un'iniziativa lanciata inizialmente nel 2016 durante la presidenza cinese del G20 con il nome "Green Finance Study Group", e poi assunta a vero e proprio "gruppo di lavoro" sotto la presidenza italiana del 2021. Scopo iniziale del gruppo era quello di identificare le barriere istituzionali e di mercato allo sviluppo della finanza verde, favorendo la creazione di un consenso globale sulla necessità di sviluppare una finanza sostenibile. Dal 2021, ha il compito di mettere a punto una *roadmap* climatica del G20, attraverso tre tipi di azioni: 1) coordinare gli approcci per allineare gli investimenti verso gli obiettivi di sviluppo sostenibile, 2) migliorare la disponibilità e la trasparenza delle informazioni sulla sostenibilità e 3) rafforzare il ruolo delle istituzioni finanziarie internazionali nella realizzazione degli obiettivi dell'Accordo di Parigi e dell'Agenda 2030.

- la **Piattaforma Internazionale sulla Finanza Sostenibile**⁷¹ (IPSF) è un forum internazionale nato nel 2019 con l’obiettivo di potenziare la finanza sostenibile a livello globale attraverso il dialogo tra policymaker, il confronto tra *best practice* e l’allineamento delle differenti iniziative politiche (**figura 34**). Sebbene la IPSF non sia un organismo di creazione di standard, il suo lavoro mira a “preparare il terreno” per la futura elaborazione di tassonomie, standard e marchi, nonché di regole di rendicontazione *uniformi tra giurisdizioni differenti*. La IPSF vede coinvolti ben 17 paesi⁷² insieme all’Unione Europea e ad una serie di organismi internazionali che partecipano in qualità di osservatori, quali il FMI, la IOSCO, l’OCSE, l’UNEP, la Banca Europea per gli Investimenti, ecc.



Giova rilevare che la IPSF è un’iniziativa distinta dalla omonima Piattaforma sulla Finanza Sostenibile (PSF) istituita in seno all’Unione Europea, la quale ha attribuzioni diverse dalla IPSF e si occupa principalmente, ma non solo, dell’elaborazione della Tassonomia interna all’UE (si veda, in merito, il Capitolo 2).

Figura 34. Cos’è e cosa non è l’IPSF

COSA È LA IPSF	COSA NON È LA IPSF
<ul style="list-style-type: none"> • È un forum multilaterale volto a favorire gli scambi tra i membri (es. di <i>best practices</i>) • Coordina le iniziative e gli approcci alla finanza sostenibile ambientale, nel rispetto dei contesti nazionali e regionali • È un forum per le autorità pubbliche incaricate di sviluppare politiche e iniziative di finanza sostenibile ambientale (ministri delle finanze/economia, banche centrali, autorità di vigilanza e di controllo) 	<ul style="list-style-type: none"> • Non è un organo istituzionale e non crea nessun obbligo legale o finanziario vincolante per nessuno dei suoi membri, che rimangono sottoposti alla legislazione nazionale o internazionale • Non crea standard globali né impone ai suoi membri di aderire alle regole o agli approcci sulla finanza sostenibile ambientale di altri membri • Non è un forum per le imprese private, indipendentemente dal fatto di lavorare su problemi di finanza sostenibile ambientale.

Fonte: IPSF Annual Report (2020)

Il lavoro della IPSF degli due ultimi anni si è concentrato in particolare sull’**analisi comparativa tra le tassonomie (Figura 35)**, sul confronto tra gli **standard per i prodotti finanziari (Figura 36)** e **tra gli approcci di rendicontazione** delle informazioni ESG elaborati dai vari paesi membri dell’IPSF (**Figura 37**).

⁷¹ Cfr.: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_en

⁷² Argentina, Canada, Chile, Cina, India, Kenya, Marocco, Indonesia, Nuova Zelanda, Norvegia, Senegal, Singapore, Svizzera, UK, Hong Kong Special Administrative Region of China, Malesia, Giappone.

Figura 35. Tabella di confronto fra le Tassonomie elaborate dai Paesi membri dell'IPFS

Caratteristiche principali	Cina	Unione Europea	India
Obbligatoria vs volontaria	Obbligatoria (per scopi specifici: emissione di green bonds)	Obbligatoria (per le grandi imprese e per i partecipanti ai mercati finanziari: si traduce in obblighi di <i>disclosure</i> . Per gli stati membri e l'UE: rappresenta un vincolo nella definizione di norme e misure per i prodotti finanziari verdi)	Obbligatoria (per la quotazione dei green bonds in mercati di borsa riconosciuti)
Ambito di applicazione (Imprese interessate, circostanze)	Prodotti finanziari verdi, es. green bonds o prestiti verdi	Prodotti finanziari; Grandi imprese	Green bonds
Obiettivi perseguiti (mitigazione o adattamento del cambiamento climatico, ambiente, ecc.)	Miglioramento ambientale, mitigazione del cambiamento climatico, utilizzo più efficiente delle risorse	6 obiettivi ambientali: 1) mitigazione dei cambiamenti climatici; 2) adattamento ai cambiamenti climatici; 3) uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine; 4) transizione verso un'economia circolare; 5) prevenzione e la riduzione dell'inquinamento; 6) protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi. Per essere qualificate ecosostenibili, le attività devono fornire un contributo sostanziale a uno degli obiettivi suddetti e non arrecare danno significativo a nessuno degli altri, rispettando le garanzie minime sociali.	Sostenibilità ambientale, cambiamento climatico
Livello di dettaglio (attività, aziende, asset finanziari)	Attività e progetti in settori specifici	Attività appartenenti a settori specifici	Progetti finanziati dai green bonds
Graduazione delle attività verdi e/o marroni	Binaria	Binaria (Le fonti energetiche fossili sono escluse)	Binaria
Incentivi	No	No	No

Fonte: IPSF

Figura 36. Tabella di confronto su standard e marchi per i prodotti finanziari sviluppati dai paesi membri dell'IPSF

Caratteristiche principali	Argentina	Cina	India	Marocco	Norvegia	Unione Europea, Nuova Zelanda	Altri
Ambito di applicazione	Linee Guida per bond verdi/sociali & sostenibili della CNV (Comision Nacional de Valores)	Green bonds/ credito/finanziamenti /assicurazioni	Linee Guida per i Green Bond del <i>Securities and Exchange Board of India</i>	Linee Guida per i bond verdi/sociali & sostenibili dell'autorità marocchina per il mercato dei capitali. Le previsioni su questi strumenti sono incluse nella normativa sul prospetto.	Etichetta Nordic Swan per i fondi di investimento verdi	Framework in corso di definizione: L'autorità finanziaria neozelandese sta considerando di creare una guida per i green bond e per gli altri prodotti di investimento responsabile.	In base alle richieste del mercato, ci si basa principalmente su standard ed etichette internazionali (i principi per i green bond dell'ICMA o la Climate Bonds Initiative). Una giurisdizione (Singapore) ha sviluppato uno schema di sovvenzione dei Bond per coprire i costi di emissione.
Obbligatorio vs volontario	Volontario	Obbligatorio se lo strumento è etichettato come green	Obbligatorio per i green bond quotati	Obbligatorio se lo strumento è etichettato come verde, sociale o sostenibile	Volontario		
Verifica di terza parte	Raccomandata	Si (consigliata) in modo autogestito	Non obbligatoria	Richiesta	Ispezione sul sito da parte dell'ente che rilascia la certificazione Nordic Swan		
Rendicontazione	Raccomandata (allocazione e impatto)	Si (report di allocazione su base regolare)	Si (idoneità e dettagli su progetti/assets)	Richiesta (allocazione e impatti)	Report sulle partecipazioni del fondo e sul lavoro di sostenibilità	L'UE sta valutando la creazione di uno standard europeo di Green Bond attraverso una proposta legislativa. Sempre l'UE sta sviluppando un'etichetta ambientale per i prodotti finanziari destinati agli investitori al dettaglio.	
Collegamento con la Tassonomia o con altra griglia verde	Collegamento mobile ad altre tassonomie ed esclusioni	Si	Si	No (ma c'è trasparenza sull'inclusione ed esclusione)	No (ma c'è trasparenza sull'inclusione ed esclusione)		
Incentivi	No	Si (monetari)	No	No	No		

Fonte: IPSF

Figura 37. Tabella di confronto tra approcci alla disclosure in materia ambientale tra paesi membri dell'IPSF

Caratteristiche principali	Argentina	Canada	Cile	Cina	Unione Europea	India
Obbligatoria vs volontaria	Obbligatoria (per le aziende) e volontaria (per le banche)	Obbligatoria per i rischi materiali	Obbligatoria (per chi emette titoli) e principio «comply or explain» (per le società quotate)	Obbligatoria	Obbligatoria	Obbligatoria
Imprese interessate	Società pubbliche quotate	Quelle che pubblicano report	Società quotate	Società quotate e aziende responsabili del maggiore inquinamento	Grandi imprese di pubblico interesse con + di 500 dipendenti	Le prime 1000 aziende in base alla capitalizzazione di mercato (incluse le banche)
Report sulla base di standard e quadri internazionali	GRI (per le banche è su base volontaria)	Uso volontario di standard e framework riconosciuti per la rendicontazione (es. TCFD)	ISO 26000:2010, GRI o IIRC	NA	Uso volontario	Uso volontario da parte delle prime 500 organizzazioni per capitalizzazione di mercato dell'IIRC
Luogo di pubblicazione	Report annuale o altro report pubblico (es. report di governance societaria)	Modulo informativo annuale; Gestione, Discussione & Analisi	Report annuale o report speciale (es. prassi di governance societaria)	Report annuale e di metà anno	Report annuale o report separato	Report annuale
Informazioni garantite	NA	NA	NA	Verifiche di terza parte	NA (il revisore legale o la società di audit verificano solo l'esistenza delle informazioni)	Verifica di terza parte opzionale
Lenti materiali (materialità finanziaria e/o ambientale)	Materialità finanziaria	Materialità finanziaria	Materialità ambientale	Doppia materialità	Doppia materialità	Materialità ambientale e sociale

Caratteristiche principali	Marocco	Nuova Zelanda	Norvegia	Singapore	Svizzera
Obbligatorio vs volontario	Obbligatoria (per le aziende che emettono titoli sul mercato)	Volontaria	Obbligatoria	Obbligatoria	Volontaria
Imprese interessate	Emittenti titoli sul mercato (sia imprese finanziarie che non finanziarie)	Società quotate	Grandi società	Società quotate	Volontaria sia per imprese finanziarie che non finanziarie
Report sulla base di standard e quadri internazionali	Si richiede l'utilizzo di uno standard riconosciuto a livello internazionale	Si raccomanda l'uso dei GRI e IRRC	Uso volontario (es. TCFD)	Uso volontario (es. GRI, IRRC, SASB, TCFD, CDSB)	Uso volontario di sei regolamenti di scambio (es. GRI e TCFD)
Luogo di pubblicazione	Report annuale	Report annuale	Report annuale o altro documento pubblico	Report annuale o report speciale (report di sostenibilità)	Report di sostenibilità in base allo standard internazionale
Informazioni garantite	verifica esterna da parte di enti professionali indipendenti su base volontaria	NA	NA	verifica esterna da parte di enti professionali indipendenti su base volontaria	NA
Lenti materiali (materialità finanziaria e/o ambientale)	Doppia materialità	Doppia materialità	Doppia materialità	Doppia materialità	Materialità finanziaria

Fonte: IPSF

In tema di rendicontazione non finanziaria si segnalano, infine, le seguenti iniziative internazionali:



La **Task force on Climate-related Financial Disclosure**

(TCFD, <https://www.fsb-tcfd.org/>) è un'iniziativa costituita nel 2015 dal Financial Stability Board - organismo per il controllo della stabilità del sistema finanziario mondiale - con lo scopo di migliorare la disponibilità di informazioni finanziarie in relazione al

cambiamento climatico. Nello specifico, la Task Force fornisce indicazioni alle organizzazioni su come pubblicare i propri dati in relazione a governance, strategia, gestione del rischio, metriche e target connessi al cambiamento climatico. In questo modo, si vuole fornire agli investitori dati utili ad assumere decisioni di investimento che tengano conto dei rischi e degli impatti del cambiamento climatico.



L' **International Sustainability Standards Board** (ISSB), la cui creazione è stata annunciata a novembre 2021 dalla Fondazione IFRS (International Financial Reporting Standards Foundation, <https://www.ifrs.org/>). Lo scopo è rispondere alla crescente domanda di dati trasparenti, affidabili e comparabili sugli aspetti ambientali, sociali e di governance pubblicati dalle organizzazioni, attraverso la definizione di uno standard

internazionale di rendicontazione delle informazioni di sostenibilità.

