



# Nuove norme europee in materia di finanza sostenibile, *Green Deal* e *Green Bonds*

📅 29/07/2021

📖 DIRITTO EUROPEO E DELLA CONCORRENZA, SOSTENIBILITÀ, PROSPETTIVE

Roberto A. Jacchia  
Marco Stillo

**I**n data 6 luglio 2021, la Commissione ha incominciato a dare concretezza agli obiettivi del *Green Deal* europeo<sup>1</sup>, introducendo una serie di misure per riorientare i flussi di capitali privati verso investimenti più sostenibili e creare così *opportunità di finanziamento per le piccole e medie imprese (Small and Medium Enterprises, SMEs)*.

Innanzitutto, la Commissione ha proposto una nuova strategia per la

finanza sostenibile<sup>2</sup> che definisce gli interventi necessari per affrontare i cambiamenti climatici e le sfide ambientali, nel contempo incoraggiando gli investimenti nella transizione verso un'economia sostenibile, in aggiunta alle diverse iniziative già intraprese in materia quali, tra le altre, il c.d. "Regolamento Tassonomia"<sup>3</sup> e le nuove norme in

<sup>1</sup> Per ulteriori informazioni si veda il nostro precedente contributo, disponibile al seguente [LINK](#).

<sup>2</sup> Com. Comm. COM(2021) 390 final del 06.07.2021, *Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy*.

<sup>3</sup> Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088, GUUE L 198 del 22.06.2020.



materia di condivisione delle informazioni<sup>4</sup>.

Più particolarmente, la strategia identifica quattro aree di intervento.

In primo luogo, il raggiungimento degli obiettivi previsti dal *Green Deal* richiede sforzi senza precedenti per mitigare i cambiamenti climatici, ricostituire il capitale naturale e rafforzare la resilienza del settore, anche e soprattutto nella prospettiva di una ripresa sostenibile dalla pandemia del *coronavirus*. Nonostante gli sforzi dell'Unione si siano già concentrati sul sostegno ai flussi di investimento nella direzione di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale, secondo la Commissione è necessario ampliare ulteriormente l'attuale arsenale legislativo sulla finanza sostenibile per facilitare l'accesso al finanziamento della transizione. Data la loro importanza nel contesto della transizione verde, la Commissione propone di rafforzare la finanza sostenibile rendendola più inclusiva nei confronti delle SMEs e dei consumatori, così da fornire loro maggiori opportunità

di reperimento di fondi ed incoraggiare una maggiore partecipazione degli investitori al dettaglio ai mercati dei capitali. L'allineamento agli obiettivi del *Green Deal* implica anche la necessità, da un lato, di una maggiore resilienza del settore finanziario rispetto ai rischi posti dal cambiamento climatico e dal degrado ambientale e, dall'altro, di un contributo ancora maggiore a favore della sostenibilità. Di conseguenza, la Commissione invita a delineare un approccio globale che tenga conto sia dei rischi che incombono sulla sostenibilità che del loro impatto sui processi decisionali. Infine, poiché il cambiamento climatico rappresenta una sfida globale impossibile da affrontare individualmente, la Commissione invita l'Unione a mantenere la propria posizione di *leadership* incoraggiando una collaborazione ancora maggiore con tutti i partner internazionali al fine di creare un quadro normativo globale solido ed omogeneo.

In secondo luogo, la Commissione ha adottato un atto delegato<sup>5</sup> per integrare l'articolo 8 del Regolamento Tassonomia<sup>6</sup>, che stabilisce i criteri per

---

<sup>4</sup> Nello specifico, si tratta del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, *GUUE L 317 del 9.12.2019* nonché della Com. Comm. COM(2021) 189 final del 21.04.2021, Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2013/34/UE, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e il regolamento (UE) n. 537/2014 per quanto riguarda la comunicazione societaria sulla sostenibilità.

<sup>5</sup> Com. Comm. C(2021) 4987 final del 06.07.2021, Commissione Delegated Regulation (EU) .../... supplementing Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council by specifying the content and presentation of information to be disclosed by undertakings subject to Articles 19a or 29a of Directive 2013/34/EU concerning environmentally sustainable economic activities, and specifying the methodology to comply with that disclosure obligation.

<sup>6</sup> L'articolo 8 del Regolamento (UE) 2020/852, intitolato "Trasparenza delle imprese nelle dichiarazioni di carattere non finanziario", dispone: "...Qualsiasi impresa soggetta all'obbligo di pubblicare informazioni di carattere non finanziario ai sensi dell'articolo 19 bis o dell'articolo 29 bis della direttiva 2013/34/UE include, nella dichiarazione di carattere non finanziario o nella dichiarazione consolidata di carattere non finanziario, informazioni su come e in che misura le attività dell'impresa sono associate ad attività economiche considerate ecosostenibili ai sensi degli articoli 3 e 9 del presente regolamento.

In particolare, le imprese non finanziarie comunicano quanto segue:

a) la quota del loro fatturato proveniente da prodotti o servizi associati ad attività economiche considerate ecosostenibili ai sensi degli articoli 3 e 9; e

b) la quota delle loro spese in conto capitale e la quota delle spese operative relativa ad attivi o processi associati ad attività economiche considerate ecosostenibili ai sensi degli articoli 3 e 9.

Se un'impresa pubblica informazioni di carattere non finanziario ai sensi dell'articolo 19 bis o dell'articolo 29 bis della direttiva 2013/34/UE in una relazione distinta conformemente all'articolo

determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile, al fine di individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento ed imporre agli attori dei mercati di fornire agli investitori le informazioni sulle *performance* ambientali delle loro attività economiche. Di conseguenza, l'atto delegato specifica il contenuto, la metodologia e la presentazione delle informazioni che le grandi società, finanziarie e non, devono comunicare sulla quota delle loro attività commerciali, d'investimento e di finanziamento allineate alla tassonomia dell'Unione prevedendo, tra le altre cose, i) che le informazioni divulgate debbano riguardare il periodo di rendicontazione annuale a partire dall'anno precedente alla data di comunicazione, ii) che le imprese utilizzino nelle loro comunicazioni la stessa valuta dei loro bilanci, e iii) che esse forniscano nella dichiarazione non finanziaria gli indicatori chiave di *performance* relativi al precedente periodo di riferimento annuale, che riguardano solo gli obiettivi di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici fino a dodici mesi dopo la data di applicazione dei regolamenti delegati adottati conformemente al Regolamento Tassonomia.

La Commissione, infine, ha presentato una proposta di regolamento su una normativa europea per le c.d. obbligazioni verdi<sup>7</sup> (*European Green Bond Standard*, EUGBS) al fine di creare uno *standard* di riferimento sull'uso che le imprese e le autorità pubbliche potranno fare di questi strumenti per raccogliere fondi sui mercati dei capitali destinati a finanziare investimenti sostenibili, cui tutti gli emittenti potranno aderire su base volontaria.

La designazione di "EUGB" sarà riconosciuta soltanto agli emittenti di obbligazioni che rispettano i requisiti del regolamento, fino alla scadenza del titolo<sup>8</sup>. Più particolarmente, gli emittenti dovranno destinare i proventi esclusivamente al finanziamento delle immobilizzazioni, delle spese o delle attività finanziarie ammissibili, o una combinazione di esse, non potendo detrarre i costi dai proventi raccolti ai fini delle suddette allocazioni<sup>9</sup>. Ogni utilizzo dei proventi delle obbligazioni, inoltre, dovrà riferirsi ad attività economiche che soddisfano i requisiti di ecosostenibilità<sup>10</sup> di cui all'articolo 3 del Regolamento Tassonomia<sup>11</sup>. Prima di emettere l'obbligazione, gli emittenti saranno tenuti a pubblicare una scheda informativa che ne definisca gli obiettivi di finanziamento e ambientali, poi soggetta ad una

---

19 bis, paragrafo 4, o all'articolo 29 bis, paragrafo 4, di tale direttiva, le informazioni di cui ai paragrafi 1 e 2 del presente articolo sono pubblicate nella relazione distinta.

La Commissione adotta un atto delegato conformemente all'articolo 23 al fine di integrare i paragrafi 1 e 2 del presente articolo per precisare il contenuto e la presentazione delle informazioni da comunicare in conformità di tali paragrafi, compresa la metodologia da utilizzare al fine di rispettarli, tenendo conto delle specificità delle imprese finanziarie e non finanziarie e dei criteri di vaglio tecnico fissati a norma del presente regolamento. La Commissione adotta tale atto delegato entro il 1° giugno 2021...

<sup>7</sup> Com. Comm. COM(2021) 391 final del 06.07.2021, *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on European green bonds*.

<sup>8</sup> Si veda l'articolo 3 della Proposta.

<sup>9</sup> Si veda l'articolo 4 della Proposta.

<sup>10</sup> L'articolo 3 del Regolamento (UE) 2020/852, intitolato "Criteri di ecosostenibilità delle attività economiche", dispone: "... Al fine di stabilire il grado di ecosostenibilità di un investimento, un'attività economica è considerata ecosostenibile se:

a) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali di cui all'articolo 9, in conformità degli articoli da 10 a 16;

b) non arreca un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali di cui all'articolo 9, in conformità dell'articolo 17;

c) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste all'articolo 18; e

d) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3, dell'articolo 11, paragrafo 3, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 2, o dell'articolo 15, paragrafo 2...

<sup>11</sup> Si veda l'articolo 6 della Proposta.

revisione pre-emissione da parte di un revisore esterno registrato per garantire che l'obbligazione soddisfi i requisiti del regolamento<sup>12</sup>. Una volta emessa l'obbligazione, gli emittenti saranno tenuti, da un lato, a redigere annualmente relazioni di allocazione fino al completo esaurimento dei proventi dell'obbligazione, pubblicandole entro tre mesi dalla fine dell'anno di riferimento e, dall'altro, a superare la revisione post-emissione in merito alla prima relazione di allocazione successiva<sup>13</sup>.

Tutte le obbligazioni dovranno essere controllate da un revisore esterno per garantire che le norme siano rispettate

ed i progetti finanziati siano allineati al Regolamento Tassonomia. Di conseguenza, le imprese che intendono operare come revisori esterni degli emittenti delle EUGBS dovranno registrarsi presso l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (*European Securities Markets Authority*, ESMA)<sup>14</sup>, in modo da garantire la qualità e l'affidabilità dei loro servizi a tutela degli investitori e dell'integrità del mercato. A tale scopo, il revisore esterno dovrà impiegare sistemi, risorse e procedure appropriati, valutandone l'adeguatezza ed efficacia almeno annualmente nonché adottando le misure appropriate per far fronte ad eventuali lacune<sup>15</sup>.

---

<sup>12</sup> Si veda l'articolo 8 della Proposta.

<sup>13</sup> Si veda l'articolo 9 della Proposta.

<sup>14</sup> Si vedano gli articoli 14-16 della Proposta.

<sup>15</sup> Si veda l'articolo 18 della Proposta.



**Roberto A. Jacchia**

**PARTNER**

 [r.jacchia@dejalex.com](mailto:r.jacchia@dejalex.com)

 +39 02 72554.1

 Via San Paolo 7  
20121 - Milano



**Marco Stillo**

**ASSOCIATE**

 [m.stillo@dejalex.com](mailto:m.stillo@dejalex.com)

 +32 (0)26455670

 Chaussée de La Hulpe 187  
1170 - Bruxelles

**MILANO**

Via San Paolo, 7 · 20121 Milano, Italia  
T. +39 02 72554.1 · F. +39 02 72554.400  
[milan@dejalex.com](mailto:milan@dejalex.com)

**ROMA**

Via Vincenzo Bellini, 24 · 00198 Roma, Italia  
T. +39 06 809154.1 · F. +39 06 809154.44  
[rome@dejalex.com](mailto:rome@dejalex.com)

**BRUXELLES**

Chaussée de La Hulpe 187 · 1170 Bruxelles, Belgique  
T. +32 (0)26455670 · F. +32 (0)27420138  
[brussels@dejalex.com](mailto:brussels@dejalex.com)

**MOSCOW**

Ulitsa Bolshaya Ordynka 37/4 · 119017, Moscow, Russia  
T. +7 495 792 54 92 · F. +7 495 792 54 93  
[moscow@dejalex.com](mailto:moscow@dejalex.com)

