

IL GREEN ASSET RATIO TRA OPPORTUNITÀ E DIFFICOLTÀ APPLICATIVE PER LE ISTITUZIONI FINANZIARIE.

Laboratorio SPL Collana Ambiente

ABSTRACT.

Dal primo gennaio 2024 gli istituti di credito hanno l'obbligo (e l'opportunità) di calcolare il Green Asset Ratio (GAR) per comunicare all'esterno i progressi nel riorientamento degli affidamenti, specialmente in termini di lotta al cambiamento climatico. L'obiettivo è quello di fornire una fotografia del livello di esposizione ai rischi climatici e ambientali dell'istituto di credito e, al contempo, il livello di impegno che questo mette nel finanziare la transizione climatica e ambientale. In questo modo le banche saranno incoraggiate a offrire condizioni più convenienti alle aziende più sostenibili, mentre gli investitori e i clienti potranno valutare l'affidabilità di un istituto di credito anche prendendo in considerazione il suo impatto sull'ambiente. Tuttavia, le prime indagini indicano che c'è ancora parecchia strada da percorrere. Un'analisi della Banca centrale europea (BCE) rivela che il 90% delle banche dell'area Euro hanno portafogli prestiti alle imprese ancora significativamente disallineati con gli obiettivi climatici della Tassonomia.

From January 1, 2024, credit institutions are required (and have the opportunity) to calculate the Green Asset Ratio (GAR) to externally communicate progress in reorienting their lending, particularly in terms of combating climate change. The objective is to provide a picture of the credit institution's exposure to climate and environmental risks, as well as its level of commitment it puts into financing the climate and environmental transition. This will encourage banks to offer more favorable conditions to more sustainable companies, while investors and customers will be able to evaluate a credit institution's reliability by also considering its environmental impact. However, initial investigations indicate that there is still a long way to go. An analysis by the European Central Bank (ECB) reveals that 90% of banks in the Euro area still have loan portfolios to businesses that are significantly misaligned with the climate goals of the Taxonomy

Gruppo di lavoro: Roberto Bianchini, Francesca Casarico, Michela Mauloni

REF Ricerche srl, Via Aurelio Saffi, 12, 20123 - Milano (www.refricerche.it)

Il Laboratorio è un'iniziativa sostenuta da (in ordine di adesione): ACEA, Utilitalia-Utilitatis, SMAT, IREN, Siciliacque, Acquedotto Pugliese, HERA, Metropolitana Milanese, CSEA, Viveracqua, Romagna Acque, Water Alliance, CAFC, GAIA, FCC Aqualia Italia, Veritas, Confservizi Lombardia, AssoAmbiente, AIMAG, Coripet, CONAI, Idea, CIC, Montello, Confservizi Veneto, Confservizi Piemonte, A2A, Edison, ASSBB, Assorimap, Acqua Novara VCO, SUEZ Italy, Nuove Acque, Aquanexa.

GLI ULTIMI CONTRIBUTI.

- n. 269 – Rifiuti** – Riciclo della plastica: la decarbonizzazione a portata di mano, maggio 2024
- n. 268 – Rifiuti** – “Mercato” vs “regole”: quale percorso?, maggio 2024
- n. 267 – Acqua** – Servono infrastrutture e governance “a prova di clima”: lezioni dalla siccità, maggio 2024
- n. 266 – Transizione Energetica** – La crisi energetica e i consumi in Italia: evidenze di un cambiamento strutturale, aprile 2024
- n. 265 – Acqua** – I nuovi ESRS per le utility: dalla rendicontazione non finanziaria a quella di sostenibilità, marzo 2024
- n. 264 – Rifiuti** – La gestione dei RAEE in Italia: è necessaria una svolta, marzo 2024
- n. 263 – Acqua** – Partecipazione pubblica alla gestione dell’acqua: lezioni dal caso francese, marzo 2024
- n. 262 – Rifiuti** – PNRR e rifiuti: dal PNGR alla strategia nazionale, febbraio 2024
- n. 261 – Transizione Energetica** – Elettricità: arrivano le tutele gradualità, febbraio 2024
- n. 260 – Acqua** – Codice dell’Ambiente: uno “status” all’altezza del ruolo per Enti di Governo d’Ambito, febbraio 2024
- n. 259 – Labtech** – Transazione digitale: le opportunità per il segmento acquedottistico, gennaio 2024

Tutti i contenuti sono liberamente scaricabili previa registrazione dal sito Laboratorioref.it

LA MISSIONE.

Il Laboratorio Servizi Pubblici Locali è una iniziativa di analisi e discussione che intende riunire selezionati rappresentanti del mondo dell’impresa, delle istituzioni e della finanza al fine di rilanciare il dibattito sul futuro dei Servizi Pubblici Locali.

Molteplici tensioni sono presenti nel panorama economico italiano, quali la crisi delle finanze pubbliche nazionali e locali, la spinta comunitaria verso la concorrenza, la riduzione del potere d’acquisto delle famiglie, il rapporto tra amministratori e cittadini, la tutela dell’ambiente.

Per esperienza, indipendenza e qualità nella ricerca economica REF Ricerche è il “luogo ideale” sia per condurre il dibattito sui Servizi Pubblici Locali su binari di “razionalità economica”, sia per porlo in relazione con il più ampio quadro delle compatibilità e delle tendenze macroeconomiche del Paese.

PREMESSA

L'approvazione nel 2020 della Tassonomia europea da parte del Parlamento Europeo, come strategia per sostenere una crescita sostenibile, ottenuta anche grazie alla riduzione delle emissioni di gas a effetto serra del 55% entro il 2030, dovrebbe indurre gli istituti finanziari ad essere molto più prudenti quando erogano finanziamenti a imprese poco attente all'impatto ambientale delle loro attività. La Tassonomia UE, infatti, ponendosi come connettore tra la finanza e l'economia reale, comporta per gli istituti finanziari ingenti sfide oltre che opportunità.

A livello creditizio, diventa fondamentale poter conoscere quante attività iscritte nel bilancio degli istituti di credito sono coerenti con la Tassonomia, rispetto al totale dell'operazioni. Il rischio, infatti, che le banche promuovano le loro attività o prodotti come ambientalmente sostenibili, quando in realtà non contribuiscono agli obiettivi di mitigazione e adattamento al cambiamento climatico (rischio di *greenwashing*) è molto alto.

Il Regolamento delegato n.2021/2178, che ha integrato il Regolamento sulla Tassonomia, all'Art. 8 specifica i contenuti e le modalità di comunicazione degli obblighi di rendicontazione che i soggetti regolati devono pubblicare in merito alla quota di attività economiche ecosostenibili¹. Lo stesso definisce indicatori quantitativi di performance, detti KPI (**Key Performance Indicators**), che differiscono a seconda della tipologia di impresa soggetta a rendicontazione². Questi non impongono alcuna limitazione al finanziamento di determinati settori o di operatori economici specifici, ma si limitano a rappresentare fedelmente l'impegno di un soggetto nel finanziare attività economiche allineate alla Tassonomia. In altre parole, sono lo strumento attraverso cui viene resa l'informazione.

Dal primo gennaio 2024 gli istituti di credito hanno l'obbligo (e l'opportunità) di calcolare il **Green Asset Ratio (GAR)** strumento per comunicare all'esterno i progressi nel riorientamento degli affidamenti, specialmente in termini di lotta al cambiamento climatico. Il GAR si pone l'obiettivo di fornire una fotografia del livello di esposizione ai rischi climatici e ambientali dell'istituto di credito e, al contempo, il livello di impegno che questo mette per affrontare la crisi climatica e ambientale (concetto della *doppia materialità*)³. Il GAR, infatti, oltre ad essere uno strumento di gestione del rischio⁴, può essere considerato anche uno strumento strategico a disposizione degli istituti finanziari: le banche saranno incoraggiate a offrire condizioni più convenienti alle aziende più sostenibili, mentre gli investitori e i clienti potranno valutare un istituto di credito anche prendendo in considerazione il suo impatto sull'ambiente.

¹ Ai sensi del D.lgs. n.254/2016, l'obbligo di pubblicare la dichiarazione di carattere non finanziario (Dnf) è in capo agli enti di interesse pubblico rilevanti (Eipr), ossia società italiane emittenti valori mobiliari quotati in un mercato regolamentato italiano o UE, banche, imprese di assicurazione e imprese di riassicurazione con, in media, più di 500 dipendenti, un valore dello stato patrimoniale superiore a €20 Milioni e/o ricavi superiori a €40Milioni. Tuttavia, lo stesso testo, invita anche i soggetti diversi dagli Eipr a pubblicare la Dnf in via volontaria.

² I KPI sono definiti in maniera differenziata, a seconda che si rivolgano a imprese finanziarie, a imprese non finanziarie, gestori di attività finanziarie, imprese di investimento, istituti creditizi o imprese di assicurazione e riassicurazione.

³ Per *doppia materialità* si intende esprimere che le imprese dovranno fornire informazioni di sostenibilità sia in merito all'impatto delle proprie attività sulle persone e sull'ambiente (*approccio inside-out*), sia riguardo al modo in cui i fattori di sostenibilità incidono su di esse e sui loro risultati (*approccio outside-in*).

⁴ Il GAR è uno strumento di gestione del rischio indispensabile per gli istituti finanziari, in quanto un suo valore elevato indica che l'istituto sta finanziando attività ambientalmente ecosostenibili, e quindi, molto verosimilmente sarà meno esposto a rischi legati al cambiamento climatico.

IL QUADRO NORMATIVO

La Tassonomia UE e il Settore bancario

Con l'approvazione della Tassonomia Europea da parte del Parlamento europeo (Regolamento 2020/852/UE), l'Unione Europea ha voluto fornire uno strumento puntuale per supportare l'identificazione di investimenti in grado di combattere il cambiamento climatico⁵. La Tassonomia UE è un sistema di regole che forniscono un linguaggio comune e una chiara definizione delle attività economiche che possono essere considerate ecosostenibili, ponendosi in questo modo come una guida volta a orientare l'azione degli operatori e dei finanziatori verso progetti e piani che contribuiscono al raggiungimento degli obiettivi del Green Deal europeo⁶. Al contempo crea sicurezza per gli investitori, proteggendoli dal rischio di greenwashing, e incentiva le imprese a diventare più rispettose nei confronti del clima e dell'ambiente.

Il Regolamento sulla Tassonomia UE

Il Regolamento sulla Tassonomia, entrato in vigore il 12 luglio 2020, stabilisce i criteri per determinare se un'attività economica possa essere considerata ecosostenibile e il suo grado di ecosostenibilità (Art.1). In particolare, l'Art.3 afferma che *"al fine di stabilire il grado di ecosostenibilità di un investimento, un'attività economica è considerata ecosostenibile se tale attività:*

- i. contribuisce in modo sostanziale al conseguimento di uno o più degli obiettivi ambientali⁷;
- ii. non arreca un danno significativo agli obiettivi ambientali (DNSH);
- iii. è effettuata nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia⁸; e
- iv. è conforme ai criteri di vaglio tecnico stabiliti dalla Commissione".

L'Art.8 stabilisce poi che le imprese soggette all'obbligo di pubblicare la dichiarazione di carattere non finanziario devono includere nel documento stesso (o nella dichiarazione consolidata di carattere non finanziario), informazioni su come e in quale misura le attività dell'impresa sono associate ad attività economiche considerate ecosostenibili.

Integrazione del quadro normativo sulla finanza sostenibile

Tale Regolamento è stato integrato nel corso del tempo da ulteriori atti delegati che definiscono gli obblighi di rendicontazione da parte degli operatori sul mercato rispetto alle attività che svolgono o che sostengono tramite i loro finanziamenti (ad esempio nel caso degli enti finanziari), nonché le attività economiche e i criteri di vaglio tecnico relativi a ciascuno dei sei obiettivi ambientali.

Si fornisce di seguito una breve panoramica dei principali Regolamenti delegati che integrano il quadro normativo della finanza sostenibile.

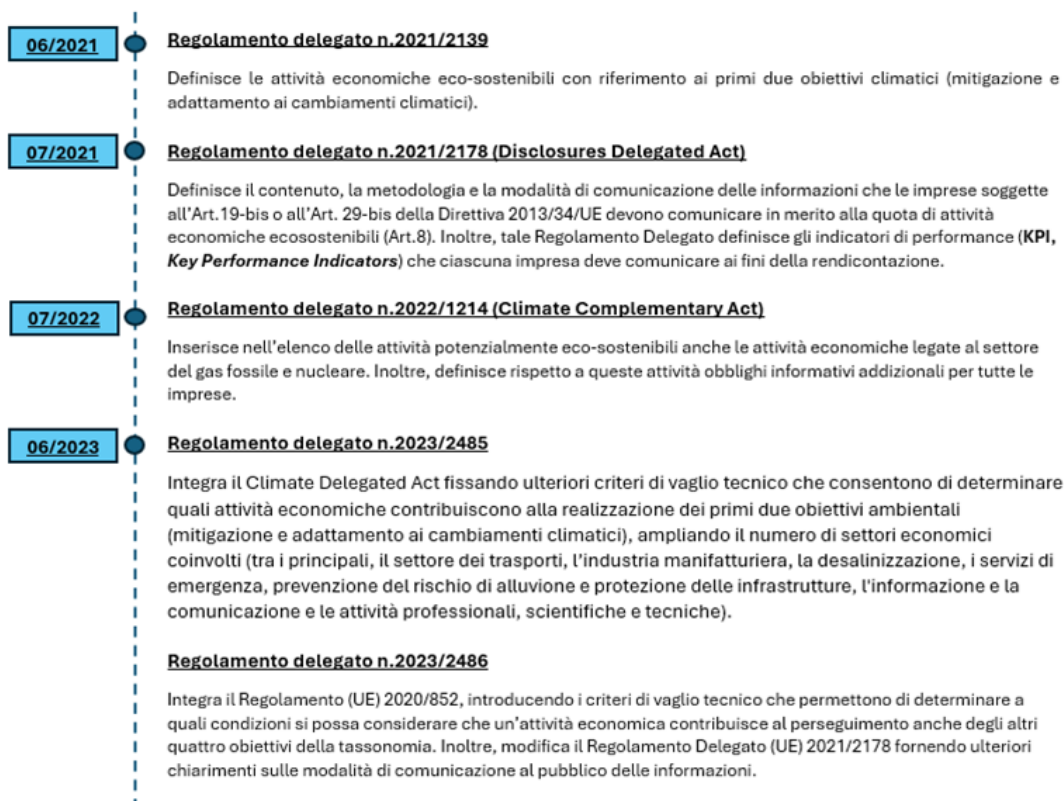
⁵ Il Regolamento UE 2020/852, che ha introdotto la Tassonomia europea, si inserisce in un quadro più ampio, delineato nel 2018 dalla Commissione Europea con la previsione di un Piano di Azione volto a favorire una crescita inclusiva e sostenibile.

⁶ Il Green Deal europeo punta a rendere l'Europa il primo continente europeo a impatto climatico zero. Nel dettaglio, si pone l'obiettivo di trasformare l'UE in un'economia moderna, efficiente sotto il profilo delle risorse e competitiva, garantendo: i) zero emissioni nette di gas serra entro il 2050; ii) crescita economica "disaccoppiata" dall'uso delle risorse; iii) nessuna persona e nessun luogo lasciato indietro. Un terzo degli investimenti da 1,8 trilioni di euro del piano per la ripresa NextGenerationEU e del bilancio settennale dell'UE finanzia il Green Deal europeo.

⁷ Gli obiettivi ambientali sono sei, ovvero: i) mitigazione dei cambiamenti climatici; ii) adattamento ai cambiamenti climatici; iii) uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine iv) transizione verso un'economia circolare; v) prevenzione dell'inquinamento; vi) protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

⁸ Con il termine "garanzie minime di salvaguardia" si intendono le procedure adottate da un'impresa al fine di assicurare il rispetto dei diritti fondamentali del lavoro e dei diritti umani, in conformità con le Linee guida OCSE e i Principi guida delle Nazioni Unite (UNGPs).

PRINCIPALI REGOLAMENTI DELEGATI NEL QUADRO DELLA FINANZA SOSTENIBILE



Fonte: Elaborazione Laboratorio REF Ricerche

Prossimi passi: cosa cambia dal 1 gennaio 2024

Il Regolamento Delegato UE 2178/2021 prevede che le imprese finanziarie (tra cui gli enti creditizi)⁹, a partire dal 1° gennaio 2024 (relativamente all'informativa prodotta sull'esercizio 2023), rendicontino la propria quota di *allineamento* riferita agli obiettivi di mitigazione e di adattamento ai cambiamenti climatici. Inoltre, a partire dalla medesima data, gli enti creditizi dovranno rendicontare anche la quota dei propri attivi *ammissibili* in relazione agli ulteriori quattro obiettivi tassonomici e fornire informativa rispetto alle proprie esposizioni verso taluni specifici settori legati all'energia nucleare e al gas fossile (Regolamento Delegato UE 1214/2022).

Infine, a partire dal 1° gennaio 2026 le imprese finanziarie dovranno comunicare l'allineamento alla Tassonomia anche per gli altri quattro obiettivi ambientali (per le imprese non finanziarie quest'obbligo varrà a partire da gennaio 2025).

⁹ Si intendono qui tutte le imprese finanziarie soggette alla dichiarazione non finanziaria, ossia enti di interesse pubblico di grandi dimensioni con, in media, un numero di dipendenti superiori ai 500, uno stato patrimoniale superiore ai 20 Milioni di euro oppure ricavi superiori ai 40 Milioni di euro. Resta salvo l'invito da parte del quadro normativo ai soggetti diversi dagli Eipr a pubblicare la Dnf in via volontaria.

CHE COS'È IL GAR E COME SI COSTRUISCE

GAR: principale indicatore che le banche devono pubblicare dal 2024

Il GAR, sigla di "Green Asset Ratio", è il principale indicatore che da gennaio 2024 gli istituti di credito hanno iniziato a pubblicare per comunicare l'allineamento delle loro attività alla Tassonomia UE. In particolare, questo indicatore è definito come il rapporto tra le attività ritenute sostenibili secondo la Tassonomia UE e il totale delle attività coperte nel portafoglio bancario dell'impresa finanziaria¹⁰.

La sua definizione generica può essere quindi formulata come:

$$\text{GAR} = \left(\frac{\text{Valore attivi nel portafoglio allineati alla Tassonomia}}{\text{Valore totale attività nel portafoglio}} \right) \times 100$$

Dove:

- il numeratore deve coprire i prestiti e gli anticipi, i titoli di debito, le partecipazioni e le garanzie reali recuperate che finanziano attività economiche *allineate* alla tassonomia;
- il denominatore deve coprire il totale dei prestiti e degli anticipi, dei titoli di debito, delle partecipazioni e delle garanzie reali recuperate, nonché tutti gli altri attivi coperti in bilancio.

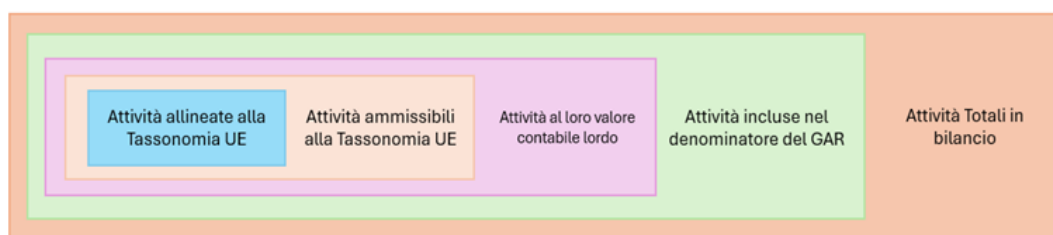
DEFINIZIONI SECONDO IL REGOLAMENTO UE SULLA TASSONOMIA E COMPOSIZIONE DEL GAR

ATTIVITÀ AMMISSIBILI

Si intendono "attività ammissibili" quelle riferite a settori economici e/o a singole attività coperte dalla Tassonomia sulla base del loro potenziale di contribuire ad almeno uno degli obiettivi climatici senza arrecare un danno significativo agli altri obiettivi ambientali.

ATTIVITÀ ALLINEATE

Si intendono, invece, "attività allineate" quelle attività economiche ammissibili che rispettano le condizioni di ecosostenibilità e i criteri di vaglio tecnico fissati nei Regolamenti delegati.



Fonte: Elaborazione Laboratorio REF Ricerche

È immediato comprendere, quindi, che maggiore è il valore del GAR, maggiore è l'impegno dell'istituto creditizio a finanziare attività che sostengono la transizione verso un'economia sostenibile. Inoltre, tale indicatore permette, nel corso del tempo, di porre in luce i progressi effettivamente compiuti dall'istituto di credito nel finanziare attività in linea con gli obiettivi tassonomici, e di conseguenza, nel ridurre la sua esposizione a rischi legati al cambiamento climatico.

Ciascun istituto di credito è, inoltre, tenuto a comunicare due indicatori GAR. La differenza tra i due indicatori risiede nel fatto che, nel primo, il numeratore deve essere ponderato per i KPI

¹⁰ Per il dettaglio degli attivi esclusi dal denominatore del GAR si rimanda all'Appendice.

di fatturato delle controparti, mentre nel secondo, il numeratore deve avere come pesi i CapEx di dette controparti¹¹. Diventa, quindi, di fondamentale importanza conoscere gli indicatori chiave di performance (KPI) che ciascuna impresa controparte è tenuta a comunicare ai sensi del Regolamento Delegato n. 2021/2178 (Figura 2).

Il Regolamento Delegato n. 2021/2178 (Disclosures Delegated Act) definisce gli indicatori di performance (KPI, *Key Performance Indicators*) che ciascuna impresa deve comunicare ai fini della rendicontazione di carattere non finanziario.

KPI PER TIPOLOGIA DI IMPRESA AI SENSI DEL REGOLAMENTO DELEGATO N.2021/2178

Impresa	Riferimento normativo*	Indicatori di performance (KPI)
Imprese non finanziarie	Allegati I e II	- KPI basato sul fatturato - KPI relativo alle spese in conto capitale (CapEx) - KPI relativo alle spese operative (Opex)
Gestori di attività finanziarie	Allegato III	- KPI basato sul fatturato - KPI relativo alle spese in conto capitale (CapEx)
Istituti di credito	Allegato V	- GAR basato sul fatturato - GAR relativo alle spese in conto capitale (CapEx)
Imprese di investimento	Allegato VII	- KPI per le negoziazioni per conto proprio: - basato sul fatturato - basato sui CapEx - KPI per le attività diverse dalla negoziazione per conto proprio
Imprese di assicurazione e di riassicurazione	Allegato IX	- KPI relativo agli investimenti: - basato sul fatturato - basato sui CapEx - KPI relativo ad attività di sottoscrizione

*Si intende l'allegato che dettaglia la costruzione del KPI relativo a ciascuna impresa all'interno del testo del Regolamento Delegato n.2021/2178

Fonte: Elaborazione Laboratorio REF Ricerche

Un'ulteriore scomposizione del numeratore del Green Asset Ratio deve poi essere condotta dagli istituti di credito a seconda dell'obiettivo ambientale che contribuisce a sostenere la categoria di attività considerata (si rimanda all'Appendice per un maggiore approfondimento delle casistiche puntuali).

¹¹ Nel dettaglio, il numeratore dei GAR basati sul fatturato (CapEx) deve essere pari alla somma tra i) il valore delle esposizioni con uso noto dei proventi che finanziano attività allineate alla Tassonomia e ii) il valore delle esposizioni con uso de proventi sconosciuto ponderato per i KPI di fatturato (CapEx) della controparte. Per il dettaglio si rimanda alla lettura dell'Appendice.

LINEE GUIDA DELLA COMMISSIONE EUROPEA SULL' INTERPRETAZIONE E ATTUAZIONE DEL REGOLAMENTO SULLA TASSONOMIA

La Commissione europea pubblica un documento di orientamento per gli istituti finanziari

Nel tentativo di fornire un supporto agli operatori finanziari che dal 1° gennaio 2024 sono stati interessati nella preparazione della prima rendicontazione obbligatoria ai sensi del Taxonomy Disclosures Delegated Act ("DA")¹², a dicembre 2023 la Commissione Europea ha adottato un documento di orientamento¹³ volto a fornire indicazioni interpretative e attuative sulla rendicontazione dei loro KPI, sotto forma di risposte alle domande frequenti (FAQ)¹⁴. La guida si rivolge per lo più alle grandi imprese finanziarie e a quelle operanti sui mercati dell'UE. Le risposte fornite alle FAQ non estendono i diritti e gli obblighi derivanti da tale normativa, ma si limitano a chiarire le regole già in essa contenute, così da supportare le imprese finanziarie nella loro attuazione.

Principali indicazioni fornite nelle Linee guida

In particolare, la Commissione UE ribadisce che le imprese finanziarie devono utilizzare le informazioni e i KPI più recentemente disponibili delle loro controparti quando segnalano il loro allineamento alla Tassonomia. L'informativa obbligatoria deve, infatti, essere predisposta sulla base di dati consuntivi e non su stime e previsioni. Nel caso in cui non riuscissero ad ottenere i KPI dalla controparte, o se questi risultassero inadatti a calcolare il proprio GAR, l'esposizione dovrebbe essere considerata non idonea o non allineata, e dovrebbe essere inserito un valore pari a "zero" nel numeratore del GAR. Inoltre, le imprese finanziarie dovrebbero fornire a corredo informazioni qualitative (quali, ad esempio, informazioni sulle fonti dei dati e limitazioni) e, su base volontaria, misure di stima sull'allineamento delle esposizioni alla Tassonomia¹⁵. Nel caso invece, di rettifiche sui KPI delle controparti (ossia, in caso di correzioni sui KPI già pubblicati dalle controparti) le imprese finanziarie dovrebbero rettificare i propri KPI solo nella misura in cui le cifre o i KPI rettificati abbiano un impatto materiale sul calcolo del proprio GAR. Inoltre, le istituzioni finanziarie devono ottenere dalle imprese *non* finanziarie documentazione adeguata che certifichi il rispetto delle salvaguardie minime. Nel caso, invece, di esposizioni (con uso noto dei proventi) verso clienti al dettaglio e autorità pubbliche, non è necessaria la verifica della loro conformità alle salvaguardie minime, ma occorre richiedere e ottenere documentazione adeguata da parte delle imprese produttrici di beni e servizi acquistati dai clienti al dettaglio e dalle autorità pubbliche, accertando che queste rispettino i criteri di vaglio tecnico (TSC) e le salvaguardie minime¹⁶.

Di seguito è presentato un quadro sintetico delle principali indicazioni fornite dalla Commissione Europea agli operatori economici con l'intento di aiutarli a superare le criticità riscontrate nel calcolo del loro GAR.

¹² Questo atto delegato, approvato nel luglio 2021, dettaglia gli obblighi di comunicazione delle imprese in conformità all'Art.8 del Regolamento sulla Tassonomia, focalizzandosi sulle attività ammissibili ed allineate alla Tassonomia.




¹³ [Draft Commission Notice on the interpretation and implementation of certain legal provisions of the Disclosures Delegated Act under Article ;8 of the EU taxonomy Regulation on the reporting of taxonomy-eligible and Taxonomy-aligned economic activities and assets \(eticanews.it\)](#)

¹⁴ Le FAQ provengono dai soggetti interessati agli obblighi di segnalazione, dalla Piattaforma sulla finanza sostenibile e dalle autorità di vigilanza nazionali ed europee.

¹⁵ Consapevole della difficoltà nel reperire e elaborare dati affidabili, specialmente per le esposizioni verso aziende di piccole dimensioni e non soggette agli obblighi di rendicontazione non finanziaria, la Commissione europea consente agli istituti finanziari di servirsi di stime approssimative elaborate a partire dalle informazioni ottenute tramite comunicazioni bilaterali con la controparte.

¹⁶ Questa situazione riguarda ad esempio un prestito fornito a un cliente al dettaglio o un'autorità pubblica per l'acquisto di auto elettriche o pannelli solari, dove l'istituzione di credito deve accertare la conformità ai criteri di vaglio tecnico e le salvaguardie minime da parte del produttore di tali beni per valutare un tale prestito come allineato alla Tassonomia.

PRINCIPALI INDICAZIONI INTERPRETATIVE E ATTUATIVE SULLA RENDICONTAZIONE DEI KPI FORNITE DALLA COMMISSIONE EUROPEA

	<p>Reperimento e Trattamento dei dati</p>	<ul style="list-style-type: none"> Raccolta dalle controparti di informazioni e KPI il più recentemente disponibili. In assenza, occorre valutare l'esposizione pari a «zero» nel numeratore del KPI, e fornire separatamente informazioni qualitative e/o misure di stima dell'allineamento. In caso di rettifiche di KPI della controparte, l'istituto finanziario corregge il GAR solo nella misura in cui i KPI rettificati hanno un impatto materiale sul calcolo del proprio GAR. L'istituto finanziario, per verificare la conformità delle loro esposizione ai criteri di vaglio tecnico e alle salvaguardie minime, devono richiedere e ottenere documentazione adeguata (tra cui la Dichiarazione sulla Tassonomia).
	<p>Limitata copertura delle attività in bilancio</p>	<ul style="list-style-type: none"> L'Art.7 del Disclosure Delegated Act esclude solo le esposizioni verso governi centrali, banche centrali e emittenti sovranazionali dal calcolo del GAR. Conseguentemente, le esposizioni (con uso delle risorse noto) verso autorità pubbliche regionali e locali dovrebbero essere inclusi nel numeratore e denominatore del GAR. Le esposizioni verso imprese non soggette agli obblighi di rendicontazione (incluse le imprese non UE) sono escluse dal numeratore del GAR, ad eccezione dei proventi derivanti da obbligazioni e titoli di debito ambientalmente sostenibili, il cui scopo è quello di finanziare attività e beni identificati.
	<p>Chiarimenti operativi</p>	<ul style="list-style-type: none"> Le esposizioni creditizie devono essere considerate al loro valore contabile lordo. La suddivisione dei KPI della controparte per obiettivi ambientali, avviene: <ul style="list-style-type: none"> Per le esposizioni il cui uso dei proventi non è noto, il KPI deve essere assegnato sulla base della suddivisione operata dalla controparte; Per le esposizioni il cui uso dei proventi è noto, il KPI deve essere assegnato al relativo obiettivo ambientale.

Fonte: Elaborazione Laboratorio REF Ricerche

Un incoraggiamento a fornire informazioni volontarie e stime basate su proxy

In aggiunta, il regolatore europeo incoraggia gli operatori finanziari a comunicare, non solo gli indicatori richiesti espressamente dalla legislazione stessa (tra cui il GAR per gli istituti di credito), ma anche, in assenza di dati, tutte quelle informazioni disponibili e utili a fornire un quadro più chiaro del loro rapporto con la sostenibilità. Ad esempio, il Regolamento non impedisce alle imprese finanziarie di fornire ad integrazione informazioni volontarie o stime sull'allineamento alla tassonomia delle loro esposizioni verso controparti attualmente escluse dal campo di applicazione del numeratore del GAR.

LIMITI E CRITICITÀ NEL CALCOLO DEL GAR

Principali criticità che limitano l'efficacia del GAR

Il GAR costituisce sicuramente un ulteriore passo in avanti nel processo di transizione verso un'economia sostenibile, in quanto segna l'introduzione di una misurazione tecnica e standardizzata e di una terminologia comune che rende le informazioni fruibili, trasparenti e comparabili, riducendo il rischio di greenwashing. Tuttavia, non mancano limiti legati a questo indicatore. Infatti, l'esclusione di alcuni settori dalla Tassonomia e l'utilizzo di stime nella determinazione del GAR rischiano di minare l'efficacia dello stesso. I principali limiti dell'attuale metodologia sono:

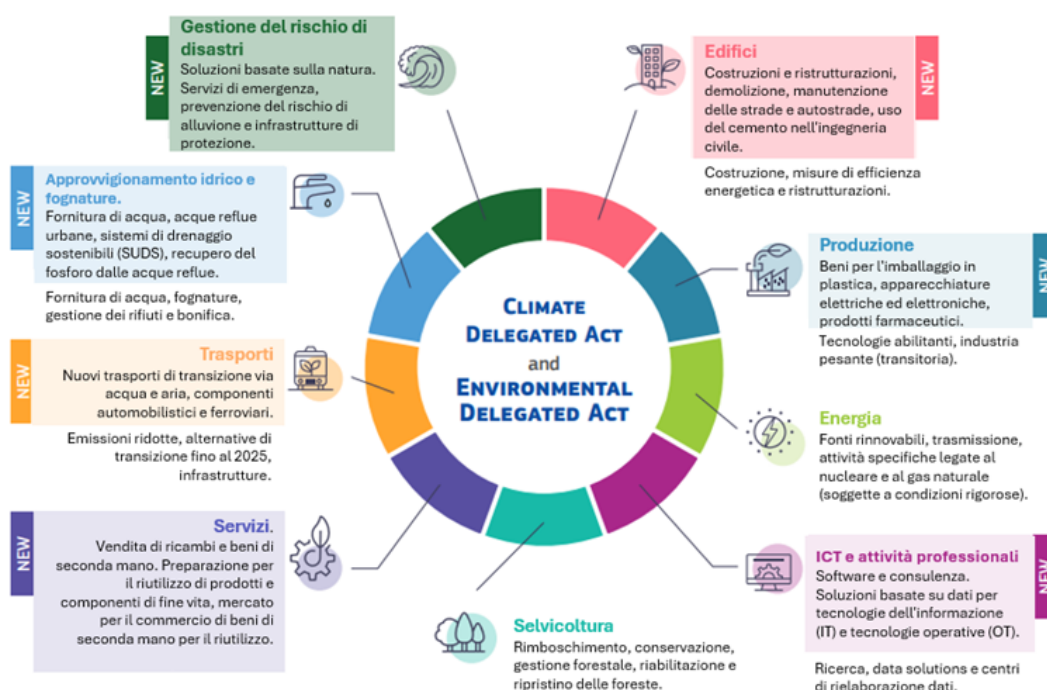
- **Limitata copertura di tutti i settori economici.** Il GAR si basa sulle attività sostenibili definite dalla Tassonomia UE che, tuttavia, non copre ancora tutti i settori economici. L'attuale composizione del Green Asset Ratio, infatti, esclude la maggior parte del settore pubblico (sono inclusi solo i prestiti che finanziano progetti di edilizia residenziale pubblica). La Figura 3 fornisce una sintesi dei settori ad oggi coperti dal quadro della finanza sostenibile.
- **Limitata copertura di tutte le attività presenti nel bilancio di un istituto finanziario.** Dal calcolo del GAR sono esclusi i titoli sovrani, gran parte delle esposizioni del settore pubblico, le esposizioni volatili e quelle a breve termine. Grandi assenti sono, inoltre, le esposizioni della banca verso le imprese che per legge non devono pubblicare la dichiarazione non finanziaria (DNF). Questo aspetto sarà in parte arginato con l'applicazione della CSRD che dal 2025 estenderà gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie a una platea più ampia di imprese (tutte le imprese di grandi dimensioni, anche non quotate, con più di 250 dipendenti; le PMI quotate, escluse le microimprese; le imprese figlie o succursali con capogruppo extra-UE)¹⁷.
- **Limiti metodologici.** Il denominatore del GAR include le società non finanziarie con sede al di fuori dell'UE e quelle con sede nell'UE ma non soggette alla NFRD, mentre il numeratore no. Ciò significa che una banca potrà avere un GAR più elevato rispetto a un'altra solamente perché possiede nel suo bilancio più esposizioni verso imprese soggette alla NFRD (ad esempio, banche con esposizioni elevate a PMI avranno probabilmente un GAR più basso, anche se queste supportano progetti a basse emissioni di carbonio).
- **Mancata determinazione del perimetro di rendicontazione.** Sono le banche stesse a decidere le attività da includere o meno nel calcolo del proprio GAR. È, quindi, verosimilmente vero che possa accadere che una banca decida di "spostare" attività meno sostenibili fuori dal perimetro di rendicontazione.
- **Affidabilità dei dati e loro reperimento.** Gli istituti finanziari si affidano ai loro clienti per ricevere i dati, i quali sono principalmente frutto di stime e approssimazioni¹⁸. La normativa,

¹⁷ Attualmente a redigere la DNF sono obbligati soltanto gli enti di interesse pubblico (EIP), come banche o assicurazioni, e le imprese quotate con almeno 500 dipendenti e un bilancio consolidato con un attivo superiore a 20 milioni di euro o ricavi netti superiori a 40 milioni di euro. Inoltre, con la CSRD le imprese saranno obbligate a includere l'informativa di sostenibilità all'interno della Relazione sulla Gestione redatta dagli amministratori, e non in un documento a sé stante, al fine di garantire una maggiore integrazione tra informazioni di carattere finanziario e non. Questa misura dovrebbe indurre la governance delle imprese a porre maggiore attenzione alle strategie di sostenibilità, e alla loro influenza sul modello di business.

¹⁸ Il Regolamento Delegato richiede alle imprese finanziarie di utilizzare i KPI divulgati dalle loro controparti quando calcolano i propri KPI, tra cui il Green Asset Ratio (GAR). Considerando, quindi, che il calcolo del GAR degli istituti creditizi dipende dal flusso di informazioni e dati dalle controparti finanziarie e non finanziarie che essi finanziano, la Commissione si aspetta che la robustezza e l'accuratezza di tali KPI migliorino gradualmente con l'adozione della Tassonomia dell'UE da parte delle imprese nonché con l'aumento del flusso di dati dalle imprese non finanziarie alle imprese finanziarie.

infatti, non impone a tutte le imprese di redigere la DNF (e quindi di monitorare e comunicare l'impatto ambientale della loro attività), che quindi potrebbero fornire dati approssimativi e/o potrebbero non essere più finanziate, non per un reale impatto sull'ambiente ma semplicemente per via del mancato monitoraggio dei relativi dati. L'introduzione della CSRD aumenterà il numero di imprese soggette a rendicontazione, che rimarranno però un sottoinsieme di tutte le controparti bancarie.

SETTORI ECONOMICI E ATTIVITÀ COPERTI DALLA TASSONOMIA EU



Fonte: Elaborazione Laboratorio REF Ricerche

Un indicatore ancora molto parziale e di scarsa comparabilità

I limiti descritti evidenziano come il GAR possa considerarsi un primo passo per implementare una vera disclosure sugli impieghi bancari. La limitata copertura dell'indicatore rispetto al complesso delle asset class presenti nei bilanci bancari, l'elevata quota di controparti non soggette a rendicontazione non finanziaria, unitamente al differente grado di affidabilità dei dati ricevuti dalle controparti rende il GAR un indicatore ancora molto parziale e di scarsa comparabilità, anche a causa delle differenze nelle caratteristiche degli asset delle banche.

PRIME EVIDENZE DAL MONDO FINANZIARIO

Il 90% delle banche UE ha ancora portafogli prestiti disallineati con la Tassonomia UE

L'introduzione del Green Asset Ratio pone numerose sfide operative per le banche europee e le prime indagini effettuate mostrano che c'è ancora parecchia strada da percorrere. L'analisi della Banca centrale europea (BCE) rivela che il 90% delle banche dell'area Euro hanno portafogli prestiti alle imprese significativamente disallineati con gli obiettivi climatici della Tassonomia¹⁹. Questo significa che le banche stanno continuando a concedere prestiti ad aziende che non stanno pianificando investimenti in attività impegnate nella decarbonizzazione, e che quindi con molta probabilità potranno incorrere in vincoli di finanziamento. Dal lato degli istituti di credito, quest'evidenza implica una maggiore esposizione ai rischi climatici (e in particolare, ai rischi di transizione), aumentando la loro probabilità di incorrere in situazioni di mancata solvibilità dei prestiti concessi. Inoltre, il Rapporto della BCE mostra che il 70% degli impegni climatici dichiarati da tali istituti di credito non ha contribuito a un conseguente allineamento del loro portafoglio di prestiti alle imprese. Questo divario tra performance e impegni potrebbe esporre le banche a rischi di contenzioso e, soprattutto, a rischi reputazionali²⁰.

Inoltre, l'analisi dei primi numeri pubblicati mostra elevata eterogeneità nelle metodologie utilizzate per calcolare il GAR, anche a causa del frequente ricorso a stime, soprattutto per le esposizioni al dettaglio. Vale la pena evidenziare però, che la disponibilità e la qualità dei dati attualmente presenti sul mercato riflettono le prime fasi di segnalazione delle imprese sia finanziarie che non finanziarie, e che quindi si auspica migliorino nel corso del tempo. L'eterogeneità delle modalità nella rappresentazione del GAR sottolinea anche la difficoltà che permane per gli istituti di credito nell'interpretare il Regolamento sulla Tassonomia dell'UE e nel classificare alcune attività per cui le istituzioni di credito non sono in grado di raccogliere informazioni (ad esempio il settore dell'immobiliare). Per i mutui ipotecari, specialmente, si manifesta una complessità nella documentazione richiesta per la valutazione dell'allineamento alla Tassonomia (specialmente con i criteri DNSH), poiché le informazioni non sono pubblicate dalla controparte, in quanto questa non è tenuta a divulgarle ai sensi della Direttiva sul Reporting non Finanziario (NFRD), ne lo sarà, in molti casi anche a seguito dell'applicazione della CSRD.

I risultati ottenuti finora, quindi, suggeriscono che il GAR presenta limitazioni metodologiche e complessità che rendono difficile fornire una visione chiara degli sforzi compiuti dalle banche per finanziare la transizione e del confronto con le altre banche. Le stesse imprese finanziarie nelle loro ultime relazioni annuali integrate sottolineano che tale indicatore è strutturalmente basso e fuorviante in quanto è fortemente influenzato dal loro modello di business (ad esempio, se esposte principalmente a imprese non soggette alla DFN). Risulta, quindi, di fondamentale importanza in queste fasi iniziali l'utilizzo di informazioni qualitative.

Lo sforzo in atto sta però producendo, nel complesso effetti positivi: dall'analisi condotta dalla Piattaforma sulla Finanza Sostenibile (PSF) sulle pratiche di mercato e sulle osservazioni degli

Le banche UE hanno, tuttavia, iniziato a integrare la Tassonomia UE nelle loro strategie di finanziamento

¹⁹ L'analisi è stata condotta sui portafogli prestiti di 95 banche dell'area euro (che insieme forniscono il 75% dei prestiti dell'area euro), per valutare quanto gli istituti bancari europei possano essere esposti al rischio di transizione climatica e quali settori richiedano maggiore attenzione per la decarbonizzazione. Fonte: <https://energypost.eu/90-of-euro-area-banks-corporate-lending-is-vulnerable-to-eu-climate-goals-says-ecb/>

²⁰ Anche da un'altra analisi condotta recentemente dalla BCE sul campione di banche aderenti al Net Zero Banking Alliance (Nzba), emerge che questi istituti finanziari non stanno effettuando disinvestimenti dalle aziende emissions-intensive, nè si stanno impegnando diversamente dalle banche che non hanno alcun impegno nella lotta al cambiamento climatico. Sebbene l'accusa sia piuttosto dura, la stessa BCE si astiene dall'utilizzo del concetto di greenwashing, in quanto si è ancora in una fase iniziale. Fonte: ECB Working Paper Series No 2921, Business as usual: bank climate commitments, lending and engagement.

istituti di credito europei²¹, emerge che la maggior parte delle istituzioni ha iniziato ad utilizzare gli elementi della Tassonomia dell'UE come parte integrante delle loro strategie di finanziamento. Il ricorso alla Tassonomia, infatti, permette di valutare l'impegno dei clienti nella gestione dei propri rischi di transizione climatica e nel raggiungimento dei loro impegni di sostenibilità. Le pratiche di mercato raccolte dalla PSF mostrano come la Tassonomia UE (e in particolare, i criteri di vaglio tecnico, il DNSH e le garanzie minime di salvaguardia) sia stata integrata nei processi di origine dei prestiti degli istituti di credito, così da identificare e valutare quei prestiti che possono essere considerati ambientalmente sostenibili (ossia "green"). Tra le principali pratiche condotte si evidenziano:

- La definizione di soglie basate sui criteri di vaglio tecnico della Tassonomia dell'UE che possono essere utilizzate come criterio di esclusione o di idoneità per l'origine di prestiti considerati potenzialmente "green". Generalmente tali soglie vengono utilizzate come criteri di esclusione per filtrare progetti non conformi. Il box seguente fornisce un esempio di tale pratica.

Incentivi ai prestiti "green" basati sull'allineamento alla Tassonomia dell'UE. In tal senso la Tassonomia può essere utilizzata come strumento per sostenere e attrarre clienti e progetti totalmente o parzialmente allineati alla Tassonomia, favorendo l'aumento del volume di esposizioni allineate alla Tassonomia, e quindi, aumentando il GAR dell'istituto di credito²².

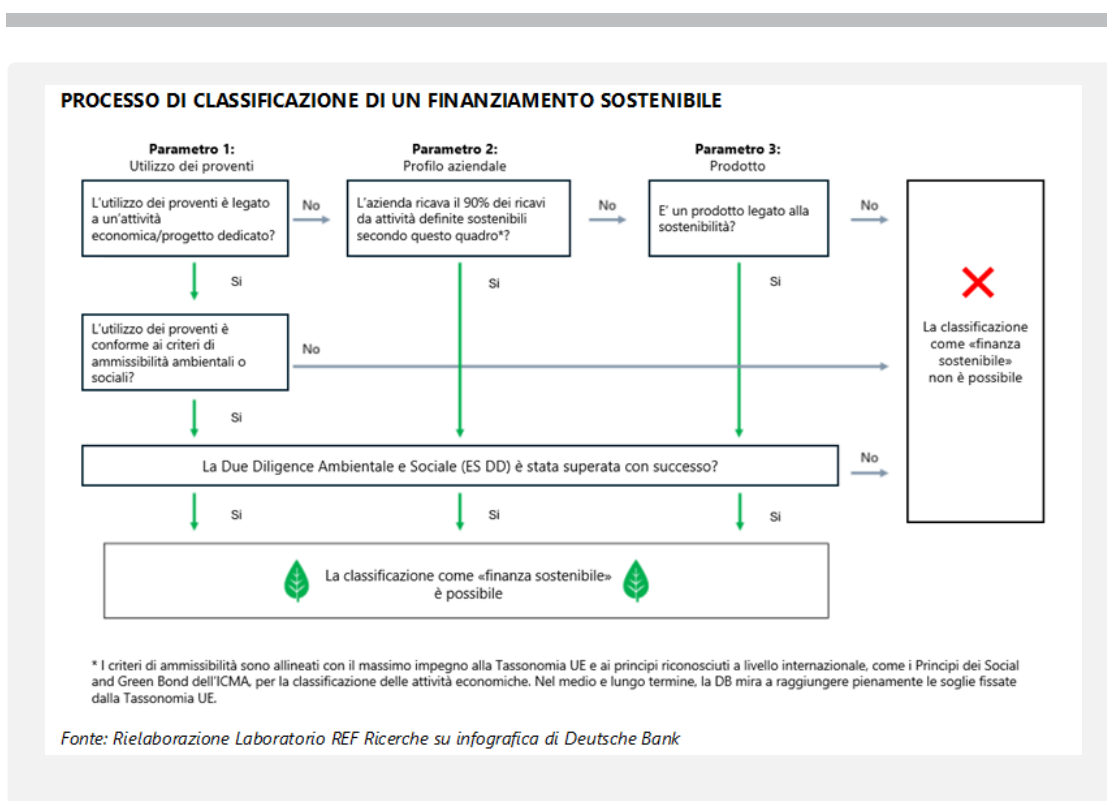
L'esempio di Deutsche Bank

Deutsche Bank è tra le prime banche internazionali ad avere creato dei criteri di classificazione per i finanziamenti e i prodotti offerti basati sulla nuova Tassonomia europea. Si tratta di un insieme di regole volte a permettere alla banca di raggiungere i suoi ambiziosi obiettivi di sostenibilità. Secondo questi criteri, per esempio, un progetto di finanziamento può essere classificato come sostenibile solo qualora i suoi proventi siano impiegati esclusivamente in progetti che:

- rispondono ai criteri ambientali o sociali della tassonomia interna alla banca;
- superano la due diligence interna ambientale e sociale prevista da uno specifico processo (Figura 4).

²¹ "Report on a compendium of market practices", Platform on Sustainable Finance (europa.eu)

²² Tale pratica si sostanzia in diversi passaggi operativi. Nel primo passaggio, si identificano le controparti bancarie tenute a conformarsi alla Direttiva sulla rendicontazione non finanziaria (NFRD). Nel secondo passaggio la banca identifica la % di allineamento alla Tassonomia UE delle controparti. Nel terzo e ultimo passaggio viene applicato l'incentivo: le controparti con una percentuale maggiore di allineamento alla Tassonomia ricevono uno sconto maggiore sui tassi di interesse applicati sui prestiti loro offerti. La logica sottostante consiste nel presumere che le controparti con maggiore allineamento alla Tassonomia, abbiano un rischio (di transizione climatica) inferiore, il che viene utilizzato come giustificazione per modificare i prezzi dei prestiti.



Tassonomia come strumento per migliorare la propria credibilità

Gli istituti di credito, infine, segnalano che uno dei vantaggi nell'utilizzo della Tassonomia UE nell'identificare e valutare quei prestiti che sono allineati alla Tassonomia, consiste nella possibilità di accrescere la credibilità loro e dei prodotti che offrono, nonché nel fornire protezione contro le accuse di greenwashing²³.

Casi studio

Esempi di applicazione della Tassonomia nel Sistema bancario

Al fine di verificare il grado di copertura del GAR nel contesto italiano, sono state qui analizzate le dichiarazioni non finanziarie e i bilanci integrati relativi al 2023 di quattro dei principali istituti finanziari in Italia, nonché aderenti alla Net Zero Banking Alliance (Figura 5).

²³ Dallo studio condotto dalla BCE sulle banche aderenti al Net Zero Banking Alliance (Nzba), emerge che solo l'impostazione di un impegno climatico comporta un aumento del proprio rating Esg pari in media a 0,6 punti per il rating Esg di Msci.

INDICATORI CHIAVE DI PERFORMANCE (KPI) DI QUATTRO DEI PRINCIPALI ISTITUTI FINANZIARI IN ITALIA

Impresa finanziaria	Tot Attivi ecosostenibili (allineati alla Tassonomia)*	KPI (Turnover based)	KPI (CapEx based)	Copertura sul totale degli attivi**	%Attivi esclusi dal numeratore del GAR (Art.7, par. 2 e 3)***	%Attivi esclusi dal denominatore del GAR (Art.7, par. 1)****	Obiettivo ambientale
Gruppo Intesa Sanpaolo	5,7%	2,65%	3,32%	70,56%	60,56%	29,44%	mitigazione dei cambiamenti climatici
Gruppo Unicredit	3,4%	1,16%	1,78%	69,27%	43,77%	30,73%	mitigazione dei cambiamenti climatici
Banca Mediolanum	8,3%	4,79%	4,80%	53,73%	22,70%	46,27%	mitigazione dei cambiamenti climatici
Banca Ifis	1,1%	0,34%	0,66%	79,00%	55,00%	21,00%	mitigazione dei cambiamenti climatici

* La percentuale è data dal rapporto tra il Totale degli attivi allineati alla Tassonomia e il Totale degli attivi coperti al numeratore in termini di stock al 31/12/2023.

** La percentuale è data dal rapporto tra il Totale degli attivi coperti (TCA) e il Totale degli attivi in bilancio dell'istituto finanziario (TA) in termini di stock al 31/12/2023.

*** La percentuale è data dal rapporto tra le attività escluse dal numeratore del GAR e il Totale degli attivi in bilancio dell'istituto finanziario (TA) in termini di stock al 31/12/2023.

**** La percentuale è data dal rapporto tra le attività escluse dal denominatore del GAR e il Totale degli attivi in bilancio dell'istituto finanziario (TA) in termini di stock al 31/12/2023.

Fonte: Elaborazione Laboratorio REF Ricerche su dati raccolti nei Bilanci Integrati di Gruppo Intesa Sanpaolo, Gruppo Unicredit, Banca Mediolanum e Banca Ifis

Valori bassi che nascondono diverse criticità

Tutte e quattro le banche presentano un valore del GAR decisamente basso, sia calcolato rispetto al fatturato, sia rispetto ai CapEx (rispettivamente colonna 3 e 4). Anche la percentuale di attivi allineati alla Tassonomia rispetto al totale di attivi coperti al numeratore del GAR (colonna 2) risulta limitato e sempre inferiore al 10%. I risultati sono frutto di due differenti dinamiche: da un lato sembrerebbero confermare che gli istituti finanziari stanno ancora finanziando attività non allineate alla Tassonomia, dall'altro evidenzia i forti limiti della metodologia e della copertura, come argomentata precedentemente. Ad oggi, inoltre, non vi è l'obbligo di pubblicare l'allineamento, ma solo l'ammissibilità delle loro esposizioni²⁴.

Per dare una lettura più approfondita dei dati e comprendere meglio questi indicatori è necessario venire a conoscenza della natura delle esposizioni presenti nel bilancio delle imprese finanziarie. Si ricorda, infatti, che non tutti gli attivi presenti nel bilancio di un'impresa sono coperti ai fini del calcolo del GAR.

Per il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, il valore del GAR è dato principalmente da prestiti alle famiglie garantiti da immobili residenziali, che sono risultati allineati alla Tassonomia per l'obiettivo ambientale di mitigazione dei cambiamenti climatici. Al contrario, in questo primo anno di rendicontazione, il Gruppo non ha valorizzato le esposizioni allineate alla Tassonomia con riferimento al credito al consumo per l'acquisto di autovetture, né i prestiti e gli anticipi che finanziano l'edilizia residenziale pubblica, né gli altri finanziamenti specializzati alle autorità pubbliche.

Il Gruppo bancario Unicredit, invece, giustifica la ridotta percentuale di allineamento per via della scarsa disponibilità di dati che ha rappresentato un limite per l'informativa 2023, che in questo modo non è rappresentativa dello sforzo complessivo sostenuto a favore della transizione green. In particolare, sono state escluse dal perimetro di rendicontazione le esposizioni verso le famiglie per "Ristrutturazione" e per l'acquisto di "Veicoli a motore" a causa della mancanza di informazioni specifiche relative all'identificazione dei finanziamenti green.

I risultati relativamente a Banca Ifis sono invece fortemente impattati dalla natura del business della banca, il quale è specializzato e diversificato in servizi finanziari per PMI, tipicamente non soggette ad obbligo di NFRD (e nemmeno della CSRD) e pertanto non considerate attività ammissibili/allineate alla Tassonomia UE. Al contrario, il numeratore del GAR di banca Mediolanum è principalmente composto da esposizioni verso famiglie che rappresentano il core business del-

²⁴ Per le imprese finanziarie il dato di allineamento sarà disponibile a partire dalle successive rendicontazioni, sulla base dei KPI di Tassonomia pubblicati all'interno delle DNF 2023, in linea con le richieste normative.

l'attività di prestito svolta dal Gruppo bancario (come prestiti garantiti per l'acquisto e per la ristrutturazione di immobili residenziali). Sono invece esclusi dalla copertura del suo GAR i prestiti per la ristrutturazione di edifici e per l'acquisto di veicoli a moto, in quanto la Banca non dispone delle informazioni necessarie per verificare il rispetto dei criteri previsti dalla Tassonomia e riguardanti il calcolo dell'allineamento.

Un contributo significativo all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici

Si evidenzia, infine, nell'ultima Colonna della tabella che il valore del GAR si spiega principalmente con esposizioni che contribuiscono all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici. Questo risultato si deve principalmente a due fattori:

- Mancata disponibilità di dati puntuali sull'ammissibilità/allineamento relativi agli altri quattro obiettivi ambientali, dato che non è richiesta la pubblicazione dell'informativa di allineamento per l'esercizio 2023. Tuttavia, la Banca Ifis e il Gruppo Bancario Mediolanum hanno valutato, su base volontaria, la propria quota di esposizioni ammissibili riferita agli altri quattro obiettivi ambientali verso le proprie controparti servendosi di stime basate su proxy.
- Banca Ifis e Banca Mediolanum hanno adottato un approccio secondo cui qualora la controparte non abbia riportato all'interno della DNF 2022 l'informazione circa l'obiettivo ambientale a cui le esposizioni contribuiscono (CCM/CCA), i due gruppi bancari allocano le quote di esposizioni ammissibili/allineate all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici, al fine di evitare possibili errori di compilazione e/o di double counting nei modelli di Tassonomia. Solamente nel caso di esposizioni verso imprese di assicurazione e riassicurazione, tali esposizioni vengono attribuite all'obiettivo di adattamento ai cambiamenti climatici, data la specificità del business e dell'attività svolta²⁵.

Valutazione del tasso di allineamento dei principali settori finanziati...

Infine, per i soli due Gruppi bancari Intesa Sanpaolo e Unicredit è stata condotta un'analisi sul tasso di allineamento dei diversi settori finanziati, evidenziando in Figura 6 solamente i settori a cui questi istituti finanziari sono più esposti²⁶.

PRINCIPALI SETTORI A CUI SONO ESPOSTI I GRUPPI BANCARI INTESA SANPAOLO E UNICREDIT

Scomposizione per settore NACE	Intesa Sanpaolo		Unicredit	
	% Allineamento	%su tot*	% Allineamento	%su tot*
C29.10 Fabbricazione di autoveicoli	17,3%	12,3%	10,3%	13,0%
C30.11 Costruzione di navi e strutture galleggianti	12,8%	9,3%	12,9%	3,2%
D35.11 Produzione di energia elettrica	58,1%	6,3%	71,6%	10,4%
D35.12 Trasmissione di energia elettrica	96,2%	7,9%	97,9%	2,3%
D35.13 Distribuzione di energia elettrica	65,5%	14,4%	79,2%	2,4%
H49.10 Trasporto ferroviario di passeggeri (interurbano)	0,0%	4,5%	0,0%	0,2%
H49.20 Trasporto ferroviario di merci	16,9%	2,9%	73,7%	3,0%
H49.50 Trasporto mediante condotte	43,0%	6,0%	-	0,0%
L68.20 Affitto e gestione di beni immobili propri o in locazione	13,1%	4,1%	12,3%	27,3%

*Indica il peso del settore sul totale delle esposizioni verso imprese non finanziarie dell'istituto finanziario

Fonte: Elaborazione Laboratorio REF Ricerche

²⁵ Infatti, l'attività ecosostenibile "Assicurazione non vita: sottoscrizione dei pericoli legati al clima" viene riportata nel Reg. Delegato (Ue) 2021/2139 tra l'elenco delle attività che contribuiscono all'obiettivo di adattamento ai cambiamenti climatici.

²⁶ Ai fini della rappresentazione è stata riportata solamente la percentuale di allineamento delle esposizioni che contribuiscono all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici, in quanto le esposizioni attribuite all'obiettivo ambientale di adattamento ai cambiamenti climatici erano irrilevanti.

... Energia e
Trasporto: i settori
più "green"

Dalla figura 6 emerge che il settore più allineato alla Tassonomia in entrambi i Gruppi bancari è quello legato all'energia, e più in particolare alla trasmissione di energia elettrica (percentuale di allineamento pari al 96,2% in Intesa Sanpaolo, e pari al 97,9% in Unicredit): tale risultato si deve anche alla natura delle attività svolte in tale settore e dal fatto che in Italia i primi due operatori attivi nella trasmissione (Terna) e distribuzione (E-distribuzione) sono operatori di grandi dimensioni soggetti a DNF. Un altro settore che risulta essere significativamente allineato alla Tassonomia è il Trasporto ("H49.20 Trasporto ferroviario di merci" per Unicredit e "H49.50 Trasporto mediante condotte" per Intesa Sanpaolo). Riguardo al settore della Manifattura, infine, emerge che, sebbene abbia un peso piuttosto rilevante tra le esposizioni dei due istituti finanziari, le percentuali di allineamento sono piuttosto basse, principalmente a causa dell'elevato numero di imprese PMI o comunque non soggette all'obbligo di rendicontazione non finanziaria.

CONCLUSIONI

Gli istituti di credito, finanziando grandi imprese, PMI e famiglie in tutto il territorio europeo, dovranno svolgere un ruolo centrale nel sostenere la transizione dell'economia reale verso la decarbonizzazione e una crescita sostenibile, rispettosa delle risorse naturali e dell'ambiente²⁷. Il primo passo per raggiungere gli obiettivi di neutralità climatica richiede proprio che esse valutino i piani di transizione delle loro controparti e la Tassonomia UE può essere il veicolo per sviluppare un sistema di incentivi sui prestiti, finalizzato a supportare e attrarre quei clienti e/o progetti totalmente o parzialmente allineati, aumentando di conseguenza il Green Asset Ratio. Le istituzioni di credito hanno ragioni al di là della regolamentazione per rivedere le loro strategie aziendali, in quanto devono rispondere ai cambiamenti nelle domande e nei bisogni di finanziamento dei loro clienti, nonché devono adeguarsi al contesto di crescente preoccupazione sociale e politica per la sostenibilità (rischio reputazionale). Fornire finanziamenti ad attività allineate alla Tassonomia UE, o che comunque forniscano un contributo sostanziale a uno o più degli obiettivi ambientali dell'UE, può contribuire a sostenere la credibilità dell'istituto e dei prodotti che questo offre, limitando il rischio di greenwashing.

Tuttavia, i dati di alcuni dei principali istituti di credito europei, suggeriscono che l'applicabilità della Tassonomia UE e del più ampio quadro della Finanza Sostenibile deve essere ulteriormente affinata per sostenere pienamente gli attori finanziari e non finanziari nella transizione dei loro modelli di business, al fine di allinearli agli obiettivi di sostenibilità dell'UE. Gli istituti di credito segnalano la mancanza di percorsi comunemente riconosciuti che possano fungere da benchmark per misurare e valutare la credibilità dei piani di transizione dei loro clienti e di ulteriori linee guida pratiche per facilitare il calcolo del GAR. Questo indicatore di performance, infatti, costituisce uno strumento di fondamentale importanza per valutare e monitorare i progressi verso gli obiettivi ambientali dell'UE, ma, fintanto che dalla sua copertura rimarranno escluse esposizioni significative (quali, ad esempio, le esposizioni verso governi centrali, entità sovranazionali, PMI) e fintanto che la disponibilità e la qualità delle informazioni rimarrà un ingente ostacolo per le banche, tale strumento difficilmente potrà esprimere pienamente il suo potenziale. Il GAR, infatti, attualmente si basa su dati che sono frutto di stime, soprattutto per le esposizioni verso clienti al dettaglio, i quali non sono soggetti agli obblighi della dichiarazione di carattere non finanziario ai sensi degli articoli 19 bis e 29 bis della direttiva 2013/34/UE e per i quali tali informazioni non vengono ancora raccolte automaticamente. Nel complesso le banche per valutare l'allineamento alla Tassonomia UE delle loro esposizioni si basano su dati forniti da fornitori esterni che, dunque, oltre a creare problematiche circa la qualità e la comparabilità della segnalazione, non sono disponibili per molte controparti. Almeno per quel che attiene alla mancanza di dati riferiti a imprese finanziarie e non finanziarie, si auspica che questo sia legato alle prime fasi dell'informativa e che, di conseguenza, la segnalazione dell'allineamento alla Tassonomia per le istituzioni finanziarie migliorerà nei prossimi anni parallelamente all'informativa aziendale, ossia man mano che verranno implementati i processi di raccolta e verifica dei dati e verrà ampliato il numero di società non finanziarie sottoposte a rendicontazione obbligatoria, così come previsto dalla CSRD.

²⁷ Gli istituti di credito forniscono circa il 70% del finanziamento esterno alle imprese, sotto forma di finanziamento tramite strumenti di debito.

APPENDICE

Come si misura il Green Asset Ratio

Il GAR, come più volte affermato nel testo, indica il rapporto tra gli attivi dell'ente creditizio che finanziano attività economiche allineate alla tassonomia, o che sono investiti in tali attività, e il totale degli attivi coperti in bilancio. La definizione di tale indicatore deve quindi basarsi sui seguenti elementi:

- c. il numeratore deve coprire i prestiti e gli anticipi, i titoli di debito, le partecipazioni e le garanzie reali recuperate che finanziano attività economiche allineate alla tassonomia;
- d. il denominatore deve coprire il totale dei prestiti e degli anticipi, dei titoli di debito, delle partecipazioni e delle garanzie reali recuperate, nonché tutti gli altri attivi coperti in bilancio.

L'Allegato V del Regolamento Delegato UE 2021/2178 riporta le categorie contabili di attività finanziarie presenti *in bilancio* che devono essere coperte nel calcolo del Green Asset Ratio (GAR) degli istituti creditizi²⁸:

- a) attività finanziarie al costo ammortizzato;
- b) attività finanziarie al *fair value* rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo;
- c) investimenti in controllate;
- d) joint venture e società collegate;
- e) attività finanziarie designate al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio e attività finanziarie non per negoziazione obbligatoriamente al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio;
- f) garanzie immobiliari ottenute dagli enti creditizi mediante presa di possesso in cambio della cancellazione di debiti.

Devono essere, invece, escluse dalla copertura del GAR le seguenti esposizioni²⁹:

- a. Le esposizioni verso amministrazioni centrali, banche centrali ed emittenti sovranazionali sono escluse dal calcolo del numeratore e del denominatore degli indicatori fondamentali di prestazione (KPI) delle imprese finanziarie;
- b. I derivati sono esclusi dal numeratore dei KPI delle imprese finanziarie;
- c. Le esposizioni verso imprese non soggette all'obbligo di pubblicare informazioni non finanziarie ai sensi dell'articolo 19 bis o 29 bis della direttiva 2013/34/UE sono escluse dal numeratore degli indicatori fondamentali di prestazione delle imprese finanziarie;
- d. Le attività finanziarie possedute per negoziazione³⁰;

²⁸ Queste attività finanziarie comprendono prestiti e anticipi, titoli di debito, partecipazioni e garanzie reali recuperate.

²⁹ Le esposizioni riportate nelle lettere a) b) e c) sono escluse dal calcolo dei KPI di tutte le imprese finanziarie, non solo dal GAR degli istituti di credito (Art. 7, paragrafo 1, Regolamento Delegato UE 2021/2178).

³⁰ Il portafoglio di negoziazione deve essere escluso dal denominatore e dalla copertura del GAR complessivo data la sua natura altamente volatile e variabile. Tuttavia, se un portafoglio di negoziazione svolge un ruolo importante nel modello aziendale di un ente creditizio, l'ente deve comunicare informazioni quantitative e KPI che illustrino in che misura negozia in attivi ecosostenibili e in che misura contribuisce a promuoverne la negoziazione. Gli enti creditizi devono comunicare le seguenti informazioni: a) il volume totale di strumenti allineati alla tassonomia negoziati durante

- e. I prestiti interbancari a vista;
- f. Le disponibilità liquide e attivi in contante;
- g. Altre categorie di attivi (ad esempio, avviamento, merci ecc.).

Gli enti creditizi devono, inoltre, comunicare tutte le informazioni seguenti:

- a) la scomposizione per obiettivo ambientale³¹ e per tipo di controparte;
- b) il **GAR complessivo** per gli attivi in bilancio coperti (basato sul valore cumulato dei GAR riferiti alle singole categorie elencate al punto a);
- c) la percentuale dei loro attivi totali che è esclusa dal numeratore del GAR (ai sensi dell'Art. 7 del Regolamento).

Vediamo quindi come gli istituti di credito devono calcolare il loro indicatore di performance per ciascun tipo di controparte.

a) ***Il calcolo del GAR per le esposizioni verso imprese non finanziarie***

Gli enti creditizi nel calcolare il GAR per le esposizioni verso imprese non finanziarie devono seguire, per ciascuno dei sei obiettivi ambientali, i seguenti passaggi:

il periodo di riferimento dell'informativa, segnatamente la somma degli acquisti e delle vendite di titoli ecosostenibili in termini assoluti; b) il volume totale di titoli negoziati durante il periodo di riferimento dell'informativa, segnatamente la somma degli acquisti totali e delle vendite totali di titoli in termini assoluti.

³¹ Il Green Asset Ratio deve essere scomposto a seconda dell'obiettivo ambientale sottostante la categoria di attività considerata.

PASSAGGI OPERATIVI NEL CALCOLO DEL GAR PER ESPOSIZIONI VERSO IMPRESE NON FINANZIARIE

PRIMO PASSAGGIO

Rapporto tra:

- prestiti e anticipi/titoli di debito/strumenti rappresentativi di capitale che finanziano attività economiche ammissibili alla tassonomia per l'obiettivo ambientale di riferimento e
- il totale di prestiti/titoli di debito/strumenti rappresentativi di capitale di imprese non finanziarie e di tutti gli altri attivi in bilancio coperti

SECONDO PASSAGGIO

Rapporto tra:

- prestiti e anticipi/titoli di debito/strumenti rappresentativi di capitale che finanziano attività economiche allineate alla tassonomia per l'obiettivo ambientale di riferimento e
- prestiti e anticipi/titoli di debito/strumenti rappresentativi di capitale che finanziano attività economiche in settori coperti dalla tassonomia per l'obiettivo ambientale di riferimento.

TERZO PASSAGGIO (GAR)

Rapporto tra:

- prestiti e anticipi/titoli di debito/strumenti rappresentativi di capitale che finanziano attività economiche allineate alla tassonomia per l'obiettivo ambientale di riferimento e
- il totale di prestiti e anticipi/titoli di debito/strumenti rappresentativi di capitale delle imprese non finanziarie e di tutti gli altri attivi coperti in bilancio

Fonte: Elaborazione Laboratorio REF Ricerche

Il grafico appena esposto può essere ulteriormente dettagliato mostrando come gli istituti di credito debbano calcolare il GAR per le diverse esposizioni verso imprese non finanziarie. Questi GAR così calcolati andranno poi attribuiti all'obiettivo ambientale a cui contribuiscono le sottostanti esposizioni.

GAR per attività di prestito a imprese non finanziarie (prestiti e anticipi — GAR prestiti e anticipi)

Ai fini del calcolo del GAR per questo tipo di esposizioni, gli enti creditizi devono rilevare e comunicare i seguenti elementi:

- 1a.** Totale dei prestiti e degli anticipi a imprese non finanziarie, pari al valore contabile lordo di:
 - i) prestiti e anticipi al costo ammortizzato e al fair value rilevati nelle altre componenti di conto economico complessivo;
 - ii) prestiti e anticipi al fair value non detenuti per la negoziazione e rilevati nell'utile (perdita) d'esercizio;
- 1b.** Prestiti e anticipi (al valore contabile lordo) a imprese non finanziarie che finanziano attività economiche *ammissibili* alla tassonomia, per ciascun obiettivo ambientale;

1c. prestiti e anticipi a imprese non finanziarie che finanziano attività economiche *allineate* alla tassonomia per ciascun obiettivo ambientale, inclusi i sottoinsiemi di attività economiche di transizione e abilitanti.

L'importo di **1c** deve essere calcolato usando la formula **1c = 1c (1) + 1c (2)**, dove:

- 1c (1) *rappresenta i prestiti e gli anticipi di cui si conosce l'impiego dei proventi, compresi i finanziamenti specializzati*³²; Per misurare tale importo gli enti creditizi devono prendere in considerazione il valore contabile lordo delle esposizioni verso le imprese non finanziarie di cui si conosce l'impiego dei proventi (incluse le esposizioni da finanziamenti specializzati), in proporzione al contributo che questi apportano al finanziamento di un'attività economica allineata alla tassonomia. Non è consentito il doppio conteggio, ossia se un'esposizione da finanziamenti specializzati è associata a due obiettivi ambientali, gli enti creditizi devono assegnarla all'obiettivo più pertinente.
- 1c (2) *rappresenta i prestiti e gli anticipi di cui non si conosce l'impiego dei proventi (prestiti generici)*. Per misurare tale importo gli enti creditizi devono conoscere il KPI relativo alle spese in conto capitale (CapEx) e il KPI relativo al fatturato che la controparte è tenuta a comunicare per ciascun obiettivo ambientale. L'ammontare dei prestiti e degli anticipi a imprese non finanziarie sarà quindi dato dalla somma del valore contabile lordo di tutti i prestiti e gli anticipi a imprese non finanziarie dei quali non si conosce l'impiego dei proventi, ponderata in funzione della quota di attività economiche allineate alla tassonomia, ossia per i due KPI forniti.

Rilevate le esposizioni appena esposte, gli enti creditizi devono calcolare i KPI come segue:

- Primo passaggio = $1b / 1a$;
- Secondo passaggio = $1c / 1b$;
- **GAR prestiti e anticipi (per ciascun obiettivo ambientale) = $1c / 1a$** ³³.

GAR per titoli di debito di imprese non finanziarie («GAR titoli di debito»)

Ai fini del calcolo del GAR per questo tipo di esposizioni, gli enti creditizi devono rilevare e comunicare i seguenti elementi:

- 2a.** Totale dei titoli di debito di imprese non finanziarie, pari al valore contabile lordo dei titoli di debito al costo ammortizzato e al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, e dei titoli di debito non detenuti per la negoziazione al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio;
- 2b.** Titoli di debito (al valore contabile lordo) di imprese non finanziarie che finanziano attività economiche *ammissibili* alla tassonomia per ciascun obiettivo ambientale (se disponibili indicare i codici NACE a livello 4);

³² Secondo l'Art. 147, paragrafo 8, del Regolamento (UE) n. 575/2013, le esposizioni da finanziamenti specializzati possiedono le seguenti caratteristiche: sono esposizioni verso un'entità creata ad hoc per finanziare o amministrare attività materiali; le condizioni contrattuali conferiscono al finanziatore un sostanziale controllo sulle attività e sul reddito da esse prodotto; la fonte primaria di rimborso dell'obbligazione è rappresentata dal reddito generato dalle attività finanziate piuttosto che dall'autonoma capacità di una più ampia impresa commerciale.

³³ Come indicato nell'Approfondimento in tabella, gli enti creditizi devono comunicare il GAR basato sui KPI relativi alle spese in conto capitale (CapEx) e al fatturato e indicare separatamente, se del caso, la parte del KPI che fa riferimento alle attività abilitanti e di transizione.

2c. Titoli di debito degli enti che finanziano attività economiche allineate alla tassonomia, comprese le attività di transizione e abilitanti.

L'importo di **2c** deve essere calcolato usando la formula seguente **2c = 2c (1) + 2c (2)**, dove:

- *2c (1) rappresenta i titoli di debito di cui si conosce l'impiego dei proventi, pari a:*
 - il valore contabile lordo totale delle esposizioni verso obbligazioni ecosostenibili emesse conformemente alla legislazione dell'Unione. Le emissioni di obbligazioni verdi, i cui proventi devono essere investiti in attività economiche ammissibili alla tassonomia, devono essere valutate in base al livello di allineamento alla tassonomia delle attività economiche, o dei progetti finanziati, sulla base di informazioni specifiche fornite dall'emittente per ciascuna emissione;
 - il valore contabile lordo dei titoli di debito investiti in esposizioni di cui si conosce l'impiego dei proventi (incluse le esposizioni da finanziamenti specializzati) nella misura in cui le attività finanziate sono attività economiche allineate alla tassonomia. Non è consentito il doppio conteggio: se un'obbligazione verde è associata a due obiettivi ambientali, gli enti creditizi devono assegnarla all'obiettivo più pertinente.
- *2c (2) rappresenta i titoli di debito di cui non si conosce l'impiego dei proventi.* Per il calcolo di tale importo gli enti creditizi devono basarsi sul KPI relativo al fatturato e sul KPI relativo alle spese in conto capitale (CapEx) che la controparte è tenuta a comunicare. L'ammontare dei titoli di debito di imprese non finanziarie sarà quindi dato dalla somma del valore contabile lordo di tutti i titoli di debito di cui non si conosce l'impiego dei proventi, ponderata in funzione della quota di attività economiche allineate alla tassonomia, con una scomposizione
 - per ciascuna controparte
 - per attività di transizione e attività abilitanti.

Per questo tipo di esposizioni gli enti creditizi devono calcolare i seguenti KPI:

- primo passaggio = $2b/2a$;
- secondo passaggio = $2c/2b$;
- **GAR titoli di debito** = $2c/2a$.

In particolare, gli enti creditizi sono tenuti a calcolare due «GAR titoli di debito», uno sulla base del KPI relativo al fatturato, e l'altro sulla base del KPI relativo alle spese in conto corrente (CapEx), entrambi forniti dalla controparte.

GAR per le partecipazioni degli enti creditizi in imprese non finanziarie («GAR partecipazioni»)³⁴

Gli enti creditizi devono calcolare e comunicare per questo tipo di esposizioni:

1. *Il rapporto tra le partecipazioni in imprese non finanziarie che svolgono attività economiche ammissibili alla tassonomia e il totale delle partecipazioni in imprese non finanziarie.*

³⁴ Il Regolamento UE 2023/2486 sostituisce il termine "partecipazioni" con il termine "strumenti rappresentativi di capitale". Ad ogni modo nel calcolo di questo GAR si considerano tutti quegli strumenti rappresentativi di capitale non detenuti ai fini della negoziazione.

- Il *numeratore* include il valore contabile lordo delle partecipazioni in imprese non finanziarie che svolgono attività economiche ammissibili alla tassonomia. Si tratta di partecipazioni come le attività finanziarie al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo e/o nell'utile (perdita) d'esercizio e gli investimenti in controllate, joint venture e collegate.
- Il *denominatore* include, invece, il valore contabile lordo totale delle partecipazioni in imprese non finanziarie, che comprendono le attività finanziarie al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo e/o nell'utile (perdita) d'esercizio e gli investimenti in controllate, joint venture e collegate.

2. *Il rapporto tra le partecipazioni in imprese non finanziarie che svolgono attività economiche allineate alla tassonomia e le partecipazioni in imprese non finanziarie che svolgono attività economiche ammissibili alla tassonomia.*

- Il *numeratore* corrisponde al valore contabile lordo, basato sul KPI relativo al fatturato e sul CapEx, delle partecipazioni in attività economiche allineate alla tassonomia dell'impresa non finanziaria cui appartengono gli strumenti rappresentativi di capitale.
- Il *denominatore* include il valore contabile lordo, basato sul KPI relativo al fatturato, delle partecipazioni in imprese non finanziarie che svolgono attività economiche ammissibili alla tassonomia.

3. **GAR partecipazioni** = *rapporto tra le partecipazioni in imprese non finanziarie che finanziano attività economiche allineate alla tassonomia e il totale delle partecipazioni in imprese non finanziarie.*

- Il *numeratore* corrisponde al valore contabile lordo, ponderato per il KPI relativo al fatturato e per il CapEx, delle partecipazioni in attività economiche allineate alla tassonomia comunicate dall'impresa non finanziaria cui appartengono gli strumenti rappresentativi di capitale.
- Il *denominatore* include il valore contabile lordo totale delle partecipazioni in imprese non finanziarie.

GAR relativo al totale dei finanziamenti a imprese non finanziarie (GAR prestiti più partecipazioni)

I tre GAR, comunicati per ciascun obiettivo ambientale, devono essere calcolati a livello aggregato, considerando tutti gli strumenti di finanziamento a imprese non finanziarie iscritti in bilancio, partecipazioni comprese.

Il numeratore e il denominatore del GAR complessivo devono, quindi, comprendere il valore contabile lordo dei prestiti e degli anticipi, dei titoli di debito e delle partecipazioni come sopra esaminato.

Inoltre, ciascun rapporto deve essere comunicato:

- a) in termini di stock, sulla base del valore contabile lordo totale delle partecipazioni alla data di riferimento dell'informativa;
- b) in termini di flusso, sulla base del valore contabile lordo delle partecipazioni durante l'anno antecedente la data di riferimento dell'informativa;
- c) con una scomposizione separata per attività abilitanti e di transizione.

a. GAR per attività di prestito e partecipazioni in imprese finanziarie

Il GAR per le attività di prestito e per le partecipazioni in imprese finanziarie deve essere calcolato come rapporto tra:

- i prestiti e gli anticipi, i titoli di debito e le partecipazioni nei propri portafogli contabili che finanziano attività economiche allineate alla tassonomia per ciascun obiettivo ambientale e
- il totale dei prestiti e degli anticipi, dei titoli di debito e delle partecipazioni di imprese finanziarie.

Questo GAR deve contenere le informazioni su tutti gli obiettivi ambientali, con una scomposizione delle attività abilitanti e, nel caso della mitigazione dei cambiamenti climatici, anche delle attività di transizione di ciascuna controparte. Gli enti creditizi devono anche fornire informazioni sullo stock e sul flusso.

Nel calcolo del numeratore del proprio GAR è, inoltre, necessario distinguere tra esposizioni di cui:

- *Si conosce l'impiego dei proventi*, in cui gli enti creditizi devono considerare, nel numeratore del GAR, il valore contabile lordo totale di prestiti e anticipi, titoli di debito e partecipazioni nei portafogli contabili relativo alle imprese finanziarie, in proporzione al contributo che tali esposizioni apportano al finanziamento delle attività economiche allineate alla tassonomia. La valutazione del rispetto di tale prescrizione deve poggiare sulle informazioni fornite dalla controparte. Non è consentito il doppio conteggio. Se un'esposizione è pertinente per due obiettivi ambientali, gli enti creditizi devono assegnarla all'obiettivo più pertinente.
- *Non si conosce l'impiego dei proventi*, in cui il numeratore del GAR deve essere calcolato sulla base dei KPI delle controparti (si intende i KPI di fatturato e il CapEx della controparte) e deve essere pari alla somma del valore contabile lordo degli attivi (prestiti e anticipi, titoli di debito e partecipazioni) relativi a imprese finanziarie, ponderata per i KPI forniti dalla controparte, con una scomposizione per obiettivi ambientali.

Pertanto, nel calcolo del numeratore dei loro GAR (pari a $1c(1) + 1c(2)^{35}$), gli istituti di credito, e più in generale le imprese finanziarie, dovranno calcolare due GAR distinti disponendo delle medesime esposizioni. Nel dettaglio:

- il numeratore dei *GAR sul fatturato* dovrà essere pari alla somma tra (i) l'importo delle esposizioni con uso noto dei proventi che finanziavano attività allineate alla Tassonomia (ossia, $1c(1)$) e (ii) l'importo delle esposizioni con uso sconosciuto dei proventi (ossia, $1c(2)$) pesate per i KPI di fatturato degli emittenti/controparti;
- il numeratore dei *GAR sui CapEx* dovrà essere pari alla somma tra (i) l'importo delle esposizioni con uso noto dei proventi che finanziavano attività allineate alla Tassonomia (ossia $1c(1)$) e (ii) l'importo delle esposizioni con uso sconosciuto dei proventi (ossia, $1c(2)$) pesate per i CapEx degli emittenti/controparti.

Assunta questa formula generale per il calcolo del proprio GAR, il secondo passo fondamentale consiste nell'identificare i KPI della controparte che devono essere utilizzati dall'istituto di credito per valutare la propria esposizione nei suoi confronti. Tali indicatori di performance, infatti, variano a seconda della controparte considerata.

Se la controparte è un altro ente creditizio o una banca multilaterale di sviluppo³⁶, i GAR sul fatturato e sulle spese in conto capitale (CapEx) devono corrispondere al valore contabile lordo di titoli di debito, prestiti e anticipi e strumenti rappresentativi di capitale dei relativi portafogli contabili, ponderato per il «GAR complessivo della controparte».

Se la controparte, invece, è un'impresa di investimento, il numeratore del GAR deve essere calcolato moltiplicando il valore contabile lordo degli attivi (titoli di debito, prestiti e anticipi e partecipazioni) per i KPI di fatturato e i CapEx comunicati dalla controparte. Questi due indicatori sono determinati nel seguente modo:

- a) Il *KPI di fatturato* dell'impresa d'investimento è pari alla media ponderata del suo KPI di fatturato sulle attività di negoziazione per conto proprio e del suo KPI di fatturato calcolato sulle attività diverse dalla precedente, con pesi pari alla percentuale di ricavi (compensi, commissioni e altri benefici monetari) derivanti dalle due attività sul totale dei ricavi della società d'investimento (ossia sul totale delle entrate da tutti i servizi/attività).
- b) Il *CapEx* della società di investimento dovrebbe essere calcolato come una media ponderata del suo CapEx sulle attività di negoziazione per conto proprio e del suo CapEx sulle attività diverse dalla prima, con pesi pari alla proporzione di ricavi derivanti dalle due attività sul totale dei ricavi della società di investimento (ossia sul totale delle entrate da tutti i servizi/attività).

Se la controparte beneficiaria degli investimenti è un gestore di attività finanziarie (gestori di fondi di investimento alternativi – GEFIA, società di gestione del risparmio...), il numeratore del GAR di fatturato e del GAR basato sul CapEx è pari al valore contabile lordo degli attivi (titoli di debito, prestiti e anticipi e partecipazioni) ponderato, rispettivamente, per i KPI di fatturato e per i CapEx della controparte.

³⁵ Come definito nell'Allegato V del Disclosure Delegated Act, $1c(1)$ rappresenta i prestiti e gli anticipi in cui l'utilizzo dei proventi è noto e $1c(2)$ rappresenta i prestiti e gli anticipi in cui l'utilizzo dei proventi è sconosciuto (prestiti generali).

³⁶ Per la definizione di ente creditizio e di banca multilaterale di sviluppo si rimanda al Regolamento (UE) n.575/2013 rispettivamente agli artt. 4, paragrafo 1, punto 1) e 117, paragrafi 1 e 2.

Se le esposizioni sono verso un'impresa di assicurazione o di riassicurazione, per valutare il suo allineamento alla Tassonomia, le imprese di credito dovrebbero utilizzare, rispettivamente, i KPI di fatturato e i CapEx della controparte. Nel dettaglio, questi due indicatori sono calcolati come segue:

- a) Il *KPI di fatturato* dell'impresa di assicurazione o riassicurazione è pari alla media ponderata del suo KPI di fatturato sugli investimenti e del suo KPI di fatturato sull'attività di sottoscrizione non vita, con pesi pari alla percentuale di ricavi che l'impresa di assicurazione o riassicurazione trae dalle sue due attività (attività di investimento e attività di sottoscrizione non vita) sul totale dei ricavi dell'impresa di assicurazione o riassicurazione.
- b) Il *CapEx* dell'impresa di assicurazione o riassicurazione, invece, si ottiene calcolando la media ponderata del suo CapEx degli investimenti e del suo CapEx sull'attività di sottoscrizione non vita, con pesi pari alla percentuale di ricavi che l'impresa di assicurazione o riassicurazione trae dalle sue due attività (attività di investimento e attività di sottoscrizione non vita) sul totale dei ricavi dell'impresa di assicurazione o riassicurazione.

Tuttavia, in ciascuna delle tipologie di esposizioni considerate, il denominatore del GAR deve consistere nel valore contabile lordo totale, rispettivamente, di prestiti e anticipi, titoli di debito e partecipazioni relativi a imprese finanziarie presenti nei portafogli contabili.

b. GAR per le esposizioni al dettaglio

Il «GAR per le esposizioni al dettaglio verso prestiti su immobili residenziali o prestiti per la ristrutturazione di abitazioni» è calcolato come quota dei prestiti alle famiglie garantiti da immobili residenziali, o concessi ai fini della ristrutturazione di abitazioni, che sono allineati alla tassonomia secondo i criteri di vaglio tecnico per gli edifici³⁷, rispetto al totale dei prestiti alle famiglie garantiti da immobili residenziali o concessi ai fini della ristrutturazione di abitazioni.

Questo GAR deve includere informazioni sulle attività di transizione, nonché sullo stock e sul flusso.

Prestiti su immobili residenziali Il GAR per il portafoglio prestiti su immobili residenziali degli enti creditizi deve essere espresso come quota dei prestiti alle famiglie garantiti da immobili residenziali che contribuiscono all'obiettivo ambientale di mitigazione dei cambiamenti climatici, rispetto al totale dei prestiti alle famiglie garantiti da immobili residenziali.

Il numeratore del rapporto deve, quindi, includere il valore contabile lordo dei prestiti su immobili residenziali o per la ristrutturazione di edifici o abitazioni conformi ai criteri di vaglio tecnico dell'atto delegato sul clima, mentre il denominatore deve includere il valore contabile lordo totale dei prestiti alle famiglie garantiti da immobili residenziali, più il valore contabile lordo totale dei prestiti alle famiglie per la ristrutturazione di abitazioni.

Gli istituti di credito, inoltre, sono soggetti anche all'obbligo di calcolare il «GAR per il credito al consumo per l'acquisto di autovetture». Questo indicatore deve corrispondere alla quota di prestiti che finanziano autovetture conformi ai criteri di vaglio tecnico definiti nell'atto delegato

³⁷ I criteri di vaglio tecnico per gli edifici, in particolare per la ristrutturazione, l'acquisto e la proprietà, sono riportati nei punti 7.1, 7.2, 7.3, 7.4, 7.5, 7.6, e 7.7 dell'allegato I o II del regolamento delegato (UE) 2021/2139, e nei punti 3.1 e 3.2 dell'allegato II del regolamento delegato (UE) 2023/2486.

sul clima. Questo GAR deve poi includere informazioni sulle attività di transizione, sullo stock e sul flusso di prestiti, e si applica esclusivamente agli investimenti finalizzati al perseguimento dell'obiettivo della mitigazione dei cambiamenti climatici.

Infatti, i GAR calcolati per le esposizioni al dettaglio che finanziano l'acquisto di autovetture allineate alla tassonomia, non si applicano agli altri cinque obiettivi climatici.

Clienti al dettaglio — Credito al consumo per l'acquisto di autovetture

Gli enti creditizi devono comunicare un KPI per i prestiti concessi alle famiglie per l'acquisto di un veicolo a motore (autovettura). Tale KPI consiste nella quota di prestiti associati ad autovetture che soddisfano i criteri di vaglio tecnico.

Gli enti creditizi devono prendere in considerazione in quest'ambito i prestiti concessi a partire dalla data di applicazione degli obblighi di informativa, e quindi non tenere conto dell'aggiornamento dello stock di prestiti concessi prima della data di applicazione.

c. GAR per prestiti e anticipi che finanziano l'edilizia residenziale pubblica e altri finanziamenti specializzati alle autorità pubbliche

Gli enti creditizi che finanziano l'edilizia residenziale pubblica devono comunicare un KPI relativo al grado di conformità ai criteri di vaglio tecnico degli edifici di cui finanziano l'acquisto. Tale GAR deve essere stimato e comunicato dall'ente creditizio come rapporto tra i prestiti ai Comuni che finanziano edilizia residenziale pubblica conforme ai criteri di vaglio tecnico e il totale dei prestiti ai Comuni che finanziano edilizia residenziale pubblica.

Il metodo per il calcolo del numeratore e del denominatore di questo indicatore è lo stesso usato per i prestiti sugli immobili residenziali.

Per il finanziamento di attività diverse dall'edilizia residenziale pubblica ma di cui si conosce l'impiego dei proventi, gli enti creditizi devono prendere in considerazione il valore contabile lordo delle esposizioni verso l'autorità pubblica, incluse le esposizioni da finanziamenti specializzati, in proporzione al contributo che esse apportano al finanziamento di un'attività economica allineata alla tassonomia. Non è consentito il doppio conteggio: se un'esposizione da finanziamenti specializzati è pertinente per due obiettivi ambientali, gli enti creditizi devono assegnarla all'obiettivo più pertinente.

d. Altre esposizioni in bilancio — Garanzie immobiliari recuperate

Gli enti creditizi devono rendere noto il KPI relativo al grado di conformità ai criteri di vaglio tecnico (per l'obiettivo ambientale di mitigazione dei cambiamenti climatici) del proprio portafoglio di garanzie immobiliari commerciali e residenziali recuperate e detenute per la vendita. Tale indicatore deve consistere nel rapporto tra il valore contabile lordo delle garanzie immobiliari commerciali e residenziali recuperate conformi ai criteri di vaglio tecnico (numeratore) e il valore contabile lordo totale delle garanzie immobiliari commerciali e residenziali recuperate e possedute per la vendita dall'ente creditizio (denominatore).

e. GAR complessivo

Come anticipato, gli enti creditizi devono comunicare informazioni sul GAR complessivo. Esso deve riflettere il valore cumulato di tutti i GAR sulle esposizioni, includendo al denominatore il totale degli attivi in bilancio (escluse le esposizioni all'Art 7) e al numeratore la somma dei numeratori dei GAR calcolati sulle esposizioni ecosostenibili:

- a) GAR complessivo per le attività di finanziamento rivolte a imprese finanziarie, per tutti gli obiettivi ambientali;
- b) GAR complessivo per le attività di finanziamento rivolte a imprese non finanziarie, per tutti gli obiettivi ambientali;
- c) GAR per le esposizioni immobiliari residenziali, compresi i prestiti per la ristrutturazione di abitazioni, per gli obiettivi di mitigazione dei cambiamenti climatici, adattamento ai cambiamenti climatici ed economia circolare;
- d) GAR per i prestiti al dettaglio per l'acquisto di autovetture, per l'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici;
- e) GAR per i proventi utilizzati per finanziare pubbliche amministrazioni locali, per tutti gli obiettivi ambientali;
- f) GAR per le garanzie immobiliari residenziali e commerciali recuperate e possedute per la vendita, per gli obiettivi dei cambiamenti climatici.

f. GAR per le esposizioni fuori bilancio

Gli enti creditizi devono comunicare un *rapporto complementare* che indichi il livello di coinvolgimento in attività economiche allineate alla tassonomia (Regolamento (UE) 2020/852) delle esposizioni fuori bilancio, quali:

- a) garanzie finanziarie a sostegno di prestiti e anticipi e altri strumenti di debito verso imprese;
- b) attività finanziarie gestite.

Il *GAR per le garanzie finanziarie alle imprese* (finanziarie e non finanziarie) corrisponde al rapporto tra garanzie finanziarie a sostegno di prestiti, anticipi e titoli di debito che finanziano attività economiche allineate alla tassonomia, e l'insieme delle garanzie finanziarie a sostegno di prestiti, anticipi e titoli di debito delle imprese^a.

Il *GAR per le attività finanziarie gestite*, invece, è pari alla quota delle attività finanziarie gestite (strumenti di debito, strumenti rappresentativi di capitale e immobili) di imprese che finanziano attività economiche allineate alla tassonomia, rispetto al totale delle attività finanziarie gestite.

^a Il metodo di calcolo del KPI relativo alle garanzie finanziarie deve essere lo stesso illustrato per i KPI relativi a prestiti e anticipi e/o a titoli di debito verso imprese, ma deve essere applicato ai prestiti, agli anticipi e ai titoli di debito sottostanti garantiti dall'ente creditizio.

Tuttavia, sia il GAR per le garanzie finanziarie, che il GAR per le attività finanziarie gestite, devono includere informazioni sullo stock e sul flusso per tutti gli obiettivi ambientali. Inoltre, devono indicare anche la parte di attività abilitanti e di attività di transizione, e nel caso dell'obiettivo della mitigazione dei cambiamenti climatici, anche la parte di attività abilitanti.

g. KPI relativi a servizi diversi dal prestito — Commissioni e compensi (KPI per commissioni e compensi)

Gli istituti di credito sono tenuti a comunicare anche un «*KPI per i ricavi da commissioni e compensi*» derivanti dalla fornitura di prodotti e servizi associati ad attività economiche allineate alla tassonomia delle imprese, ma diversi dall'attività di erogazione di prestiti e dalla gestione di attività finanziarie.

Tra questi servizi ci sono:

- a) emissione di titoli di terzi o altri servizi ad essi connessi;
- b) ricevimento, trasmissione ed esecuzione per conto di clienti di ordini di acquisto o vendita di titoli;
- c) consulenza alle imprese per fusioni e acquisizioni;
- d) servizi finanziari per l'impresa inerenti alla consulenza sui mercati dei capitali per clienti aziendali o di altro tipo;
- e) commissioni di private banking;
- f) servizi di compensazione e regolamento;
- g) custodia e altri servizi correlati;
- h) servizi di pagamento;
- i) ricavi da commissioni e compensi per la distribuzione ai clienti attuali dell'ente di prodotti emessi da soggetti esterni al gruppo prudenziale;
- j) attività di gestione del prestito;
- k) servizi di cambio e operazioni internazionali.

Tale indicatore è definito, quindi, come il rapporto tra i ricavi dell'ente creditizio da commissioni e compensi addebitati alle imprese e associati ad attività economiche allineate alla tassonomia, e il totale dei ricavi da commissioni e compensi derivanti da prodotti o servizi diversi dal prestito e dalla gestione di attività finanziarie.

Il numeratore si stima ponderando i ricavi da commissioni e compensi per la quota di fatturato e spese in conto capitale associata alle attività economiche allineate alla tassonomia dell'impresa controparte.

Bibliografia

[Annex to the Platform on Sustainable Finance report on a compendium of market practices \(europa.eu\)](#)

[*Banca IFIS_Dichiarazione-Non-Finanziaria-Consolidata_DNF_2023.pdf](#)

[Bilancio Integrato 2023 \(unicreditgroup.eu\)](#)

[Così la Tassonomia diventa legge "politica" - ET.Group powered by ETicaNews](#)

[CSRD: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG \(pwc.com\)](#)

[Delegated regulation - EU - 2023/2486 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

[Deutsche Bank vara i finanziamenti Esg allineati alla tassonomia Ue - ET.Group powered by ETicaNews](#)

[Draft Commission Notice on the interpretation and implementation of certain legal provisions of the Disclosures Delegated Act under Article ;8 of the EU taxonomy Regulation on the reporting of taxonomy-eligible and Taxonomy-aligned economic activities and assets \(eticanews.it\)](#)

[Fondi Esg bocciati sull'allineamento alla Tassonomia Ue - ET.Group powered by ETicaNews](#)

[Green Asset Ratio, l'indicatore di sostenibilità delle banche europee \(economicircolare.com\)](#)

https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2023/09/Presentazione_Cardi-Santamaria.pdf

<https://energypost.eu/90-of-euro-area-banks-corporate-lending-is-vulnerable-to-eu-climate-goals-says-ecb/>

<https://www.dirittobancario.it/art/green-asset-ratio-gar-esg-e-trasparenza-nel-mondo-bancario/>

https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2024/04/ecb.wp2921603e225101.en_.pdf

<https://www.eticanews.it/dubbi-bce-sulle-banche-net-zero/>

https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2024/04/SP_oltre_il_GAR.pdf

<https://www.eticanews.it/banche-in-pieno-greenwashing-fisiologico/>

<https://www.eticanews.it/perche-e-benvenuto-il-crash-test-del-gar/>

[*https://bancamediolanum-my.sharepoint.com/personal/claudia_merenda_mediolanum_it/Documents/Desktop/DNF/1.2023_Step_DNF/2023_Dichiarazione non Finanziaria](https://bancamediolanum-my.sharepoint.com/personal/claudia_merenda_mediolanum_it/Documents/Desktop/DNF/1.2023_Step_DNF/2023_Dichiarazione%20non%20Finanziaria)

[ESMA \(2023\), Results of a fact-finding exercise on corporate reporting practices under the Taxonomy Regulation](#)

[EU taxonomy for sustainable activities - European Commission \(europa.eu\)](#)

[La tassonomia UE e i primi risultati dei report di sostenibilità \(economicircolare.com\)](#)

[La Csr è legge. Anche il Consiglio Ue dice ok - ET.Group powered by ETicaNews](#)

[Platform on Sustainable Finance report on a compendium of market practices \(europa.eu\)](#)

[Recepimento Csr, esplode il nodo assurance - ET.Group powered by ETicaNews](#)

[Regolamento delegato - 2021/2178 - IT - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

[Report di sostenibilità: quali aziende saranno obbligate? - Confindustria Ancona](#)

[Tassonomia, Bruxelles spiega come si calcola il Gar - ET.Group powered by ETicaNews](#)

[Tassonomia, impatti su banche e aziende - ET.Group powered by ETicaNews](#)

[Tassonomia, la cronologia degli interventi per costruire una finanza sostenibile \(economicircolare.com\)](#)

[Tassonomia UE: Spiegazione dei nuovi requisiti previsti per il gennaio 2024 Clarity AI](#)

[23_778_DCNF_EDITING_2023_ITA_20240320_V.2.pdf \(intesanpaolo.com\)](#)