



Climate Transition Finance Handbook

Linee guida per gli emittenti

DISCLAIMER: *la versione in lingua inglese del Climate Transition Finance Handbook, pubblicata sul sito dell'ICMA è la versione ufficiale del documento. Questa traduzione è fornita solo per riferimento generale.*

Giugno 2023



Indice

Introduzione.....	2
Elemento 1. Strategia di transizione climatica e governance dell'emittente.....	6
Elemento 2. Rilevanza ambientale del modello di business.....	8
Elemento 3. Strategia e obiettivi di transizione climatica basati su dati scientifici.....	9
Elemento 4. Trasparenza nell'attuazione.....	13
Appendice: Esempio illustrativo delle informazioni da fornire all'atto dell'emissione.....	15
Allegato 1: Infografica.....	18
Allegato 2: Elenco non esaustivo delle maggiori linee guida ufficiali e di mercato per i GSS Bonds legati alla transizione climatica.....	19

Introduzione

Le attività di finanziamento di un emittente sono una componente fondamentale dell'attuazione della sua strategia di transizione climatica. Il concetto di transizione climatica si basa principalmente sulla credibilità degli impegni, delle azioni e delle strategie di riduzione dei gas serra (GHG) adottate dai singoli emittenti. Per raggiungere gli obiettivi sanciti dall'[Accordo di Parigi sui Cambiamenti Climatici](#), ovvero mantenere l'aumento della temperatura media globale in questo secolo ben al di sotto dei 2°C rispetto ai livelli preindustriali e intensificare gli sforzi al fine di contenere ulteriormente l'aumento della temperatura entro 1,5°C rispetto ai livelli preindustriali ("Obiettivi scientifici"), è necessaria non solo una significativa riallocazione del capitale ma anche l'allocazione di finanziamenti aggiuntivi. I mercati dei capitali svolgono un ruolo fondamentale nel consentire la transizione climatica, garantendo l'efficiente trasferimento di risorse finanziarie dagli investitori agli emittenti che desiderano affrontare le problematiche legate al cambiamento climatico.

Al fine di facilitare e accelerare il trasferimento di risorse finanziarie, il presente *Handbook* si propone di fornire una guida chiara - e conforme anche alle aspettative comuni - riguardo pratiche, azioni e attività divulgative da porre in essere dagli emittenti quando si raccolgono fondi per scopi legati alla propria strategia climatica, indipendentemente dal fatto che ciò avvenga attraverso:

- (1) Strumenti basati sugli "Use of Proceeds", definiti come quegli strumenti che risultano conformi ai Green Bond Principles o alle Sustainability Bond Guidelines, e/o
- (2) Strumenti di tipo "General Purpose Sustainability-linked", strutturati conformemente ai [Sustainability-Linked Bond Principles](#).

Considerato che i percorsi di riduzione delle emissioni di gas serra devono essere adattati al settore e alle aree geografiche in cui operano i diversi emittenti, e riconoscendo altresì che tali emittenti hanno generalmente punti di partenza diversi e si trovano in fasi di transizione e percorsi diversi, questo documento non si propone di fornire definizioni o tassonomie dei progetti di transizione, nonostante, al momento, siano in corso a livello globale numerose iniziative¹ su questi temi. Piuttosto, l'*Handbook* intende far chiarezza sulle iniziative, pratiche e informazioni che ciascun emittente dovrebbe rendere disponibili per chiarire in maniera credibile il nesso tra l'emissione di "use of proceeds instruments" o di "sustainability-linked instruments" ed

¹ Vedere Allegato 2 Elenco non esaustivo delle maggiori linee guida ufficiali e di mercato per i GSS Bonds legati alla transizione climatica.

il finanziamento della transizione climatica, in particolare per settori energivori e ad alto consumo di combustibili fossili (cosiddetti “*hard-to-abate*”).²

In particolare, si raccomanda di applicare le linee guida contenute nel presente *Handbook* nei seguenti casi:

1. Strumenti allineati ai *Green Bond Principles* (GBP) o ai *Sustainability Bond Guidelines* (SGB), in cui l'utilizzo dei proventi intende contribuire in modo significativo alla strategia di riduzione delle emissioni di gas serra dell'emittente, ivi compresi quei progetti green con un impatto diretto sulle emissioni di gas serra dell'emittente stesso, e/o progetti (inclusi progetti sociali) legati a una “transizione giusta”;
2. Strumenti allineati ai *Sustainability-Linked Bond Principles* (SLBP), in cui uno o più KPI monitorano i parametri di riduzione delle emissioni di gas serra, sia che si tratti di risultati diretti (ovvero, parametri di emissione di gas serra assolute/di intensità) sia che si tratti di proxy di supporto (ovvero parametri che fungono da leve per promuovere gli obiettivi di riduzione dei gas serra).

Inoltre, l'emissione di GSS³ da parte di emittenti nei settori “*hard-to-abate*” verrebbe ulteriormente rinforzata attraverso l'allineamento con il presente *Handbook*.

Le raccomandazioni in relazione alle informazioni da divulgare si basano su:

1. Il lavoro condotto dal *Climate Transition Finance Working Group* (composto da rappresentanti di oltre 130 operatori del mercato dei capitali⁴), sotto la guida del Comitato Esecutivo dei *Principles*.
2. Analisi e schemi quadro di divulgazione di informazioni relative ai cambiamenti climatici già sviluppati da gruppi di lavoro all'interno delle singole *industry*, ovvero da organismi di regolamentazione e, più in generale, dalla comunità scientifica in materia di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici. Le raccomandazioni contenute in questo *Handbook* si basano su tali schemi quadro e sono rilevanti sia nel caso di “*use of proceeds*” bonds che di “*sustainability-linked bonds*”.

Quattro sono le macro-aree cui si riferiscono le raccomandazioni riportate nel presente documento:

1. Strategia dell'emittente sulla transizione climatica e strumenti di governance adottati;
2. Rilevanza sotto il profilo ambientale del *Business Model* dell'emittente;
3. Scientificità della strategia e degli obiettivi dell'emittente sulla transizione climatica;
4. Trasparenza nell'attuazione della strategia.

L'informativa in merito alla strategia di transizione climatica e alla governance degli emittenti dovrebbe essere richiamata in occasione di ogni singola emissione di GSS bond. Tale informativa può essere indicata nei bilanci annuali, nelle relazioni sulla sostenibilità, nella strategia di transizione climatica, nei documenti ufficiali dell'emittente, nel relativo framework, ovvero fornita nell'ambito di una presentazione agli investitori, e tali documenti dovrebbero essere pubblicamente accessibili. La migliore pratica consiste nell'includere tali informazioni in un piano di transizione disponibile al pubblico, che dovrebbe essere in linea

² Esempi di settori “hard-to-abate” in Anthony Robert Hobley, “Tackling the harder-to-abate sectors: Join the conversation on 7 July,” WEF, July 1, 2020; Max Ahman, “Unlocking the ‘Hard to Abate’ sectors,” World Resources Institute; Energy Transitions Commission, “Mission possible: Reaching net-zero carbon emissions from harder-to-abate sectors”, November 2018

³ GSS definiti come strumenti allineati ai Green Bond Principles o alle Sustainability Bond Guidelines, e strumenti allineati ai Sustainability-Linked Bond Principles

⁴ Nella seconda metà del 2019 e nella prima metà del 2020 sono stati svolti una serie di workshop e consultazioni di mercato.

con le indicazioni di mercato.⁵ Idealmente, le informazioni dovrebbero essere riportate nel quadro di riferimento e nella documentazione d'offerta.

Parallelamente, la revisione indipendente, l'asseverazione e le verifiche elencate di seguito potrebbero essere incluse nella "*Second Party Opinion*" (SPO), come parte della documentazione di emissione, e/o essere fornite nel contesto dell'informativa di natura non-finanziaria dell'emittente (in particolare, la verifica di qualsiasi dato rilevante).

Gli emittenti sono incoraggiati a fare riferimento al *Climate Transition Finance Handbook 2023* e ad allinearsi agli elementi in esso contenuti per comunicare la loro strategia di riduzione delle emissioni di gas serra. Ciò è particolarmente pertinente per gli strumenti verdi, sostenibili o legati alla sostenibilità designati come obbligazioni di "*climate transition*" (che possono assumere la forma di un'etichetta di transizione climatica aggiuntiva, come già avviene in alcune giurisdizioni)⁶.

Gli emittenti possono fare riferimento all'infografica nell'Allegato 1 "Linee guida per le obbligazioni GSS a tema transizione climatica" che illustra come le linee guida del *Climate Transition Finance Handbook 2023* funzionano in combinazione con altre linee guida dei Principi, e all'Allegato 2 "Elenco non esaustivo delle linee guida ufficiali e di mercato per i GSS Bonds legati alla transizione climatica" che possono essere utilizzate a sostegno degli strumenti finanziari a tema transizione climatica.

Elemento 1. Strategia di transizione climatica e governance dell'emittente

⁵ Gli esempi includono, ma non sono limitati a, (i) Financing Credible Transitions - A Climate Bonds Initiative Project, (ii) GFANZ "Towards a Global Baseline for Net-zero Transition Planning", (iii) the OECD Guidance on Transition Finance, (iv) CDP Climate Change Disclosure; e/o (v) the Transition Plan Taskforce (TPT) Disclosure Framework

⁶

Il finanziamento verde, sostenibile o legato alla sostenibilità dovrebbe essere finalizzato a rendere possibile la strategia di riduzione delle emissioni di gas serra dell'emittente in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi.

Razionale

La transizione climatica riguarda principalmente la credibilità della strategia, degli impegni e delle pratiche di riduzione delle emissioni di gas serra adottate dai singoli emittenti. La strategia di transizione climatica dovrebbe comunicare chiaramente e fornire informazioni dettagliate su come un emittente intende adattare il proprio modello di business nel tempo per raggiungere gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. In questo contesto, la sola capacità di un emittente di identificare le spese volte al contrasto del cambiamento climatico e/o indicatori chiave di prestazione (KPIs) non è necessariamente considerata equivalente all'adozione di una strategia di più vasto respiro, volta ad affrontare i rischi e le opportunità legate al cambiamento climatico nel lungo termine..

La definizione di una strategia volta ad affrontare tematiche legate al cambiamento climatico è dunque un prerequisito per l'emissione di uno strumento obbligazionario GSS con elementi di "transition". Attualmente, operano sul mercato diverse società che possono essere utili all'emittente per definire tale strategia.⁷ All'emittente spetta altresì la scelta se affidarsi a un consulente esterno specializzato o definire internamente uno scenario. In ogni caso – e indipendentemente dalla fonte - la strategia di transizione climatica di un emittente deve avere basi scientifiche (i.e. guidata dall'obiettivo di contribuire a limitare gli aumenti della temperatura globale idealmente a 1,5° C e, nel peggiore dei casi, ben al di sotto dei 2° C rispetto ai livelli preindustriali).

Disclosure

La divulgazione delle strategie di transizione climatica può avvenire secondo modalità in linea con i *framework* di comunicazione già riconosciuti; ad esempio, le raccomandazioni della [Task Force on Climate-Related Financial Disclosures](#) (TCFD), o simili.⁸

L'informativa può essere resa secondo le consuete pratiche in materia di disclosure aziendale, ad esempio tramite l'inserimento nel bilancio annuale, nelle reportistiche di sostenibilità dedicate, nella strategia dedicata alla transazione climatica nella documentazione periodica richiesta dalle autorità cui l'emittente è sottoposto, e/o nelle presentazioni agli investitori.

Informazioni e indicatori suggeriti:

- Un obiettivo a lungo termine basato su dati scientifici, in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. Obiettivi intermedi credibili basati su dati scientifici sulla traiettoria verso l'obiettivo a lungo termine, in linea con i pertinenti scenari regionali, settoriali o internazionali relativi ai cambiamenti climatici;
- Informativa sul piano di transizione o sulla strategia di transizione climatica dell'emittente. Ciò dovrebbe includere una specifica elencazione delle principali leve per la riduzione delle emissioni di gas serra, quali un piano dettagliato delle spese in conto capitale (CapEx) e le relative implicazioni

⁷ Gli esempi includono ma non sono limitati al (i) Network for Greening the Financial System (NGFS) Climate Scenarios (<https://www.ngfs.net/node/294092>) e/o (ii) International Energy Agency (IEA) Global Energy and Climate Model (<https://www.iea.org/reports/global-energy-and-climate-model>).

⁸ Ulteriori esempi includono: benchmarking con il settore aziendale sviluppato dall'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) (www.iigcc.org), benchmark settoriali e framework di qualità gestionale sviluppati da: 1) the Transition Pathway Initiative (www.transitionpathwayinitiative.org); o 2) Assessing Low Carbon Transition (ACT) initiative (www.actinitiative.org).

tecnologiche (ovvero, importi da spendere, costo del carbonio considerato per l'attuazione di tale programma CapEx, impatti operativi, considerazioni normative, ecc.);

- chiara supervisione e governance della strategia di transizione climatica dell'emittente, compresa la responsabilità a livello dirigenziale/consiliare; e
- prove dell'implementazione di una più ampia strategia di sostenibilità volta a mitigare le esternalità ambientali e sociali più rilevanti, comprese, se del caso, considerazioni relative alla “*just transition*” e a contribuire ai *Sustainable Development Goals* delle Nazioni Unite.

Revisione, controllo e verifica indipendenti

Una revisione tecnica ed indipendente della strategia adottata dall'emittente può aiutare gli investitori a maturare un'opinione ragionata sulla credibilità della strategia. Tale revisione dovrebbe includere:

- verifica dell'allineamento dei target dell'emittente, sia a lungo che a breve/medio termine, con lo scenario climatico regionale, settoriale o internazionale pertinente; analisi della credibilità della strategia dell'emittente per il raggiungimento degli obiettivi prefissati;
- livello/tipo di governance indipendente e supervisione della strategia di transizione climatica di un emittente (ad esempio, da parte di membri indipendenti del consiglio di amministrazione, sottocomitati dedicati del consiglio di amministrazione con competenze specifiche o tramite presentazione della strategia di transizione climatica dell'emittente all'approvazione degli azionisti).

Elemento 2. Rilevanza ambientale del modello di business

La strategia di transizione climatica dovrebbe essere coerente con le sezioni del modello di business di un emittente rilevanti dal punto di vista ambientale⁹, anche tenendo conto di potenziali scenari futuri che possono impattare le determinazioni attuali riguardo alla materialità. **Razionale**

Il “*finanziamento della transizione climatica*” dovrebbe essere finalizzato al reperimento dei fondi necessari a un emittente per finanziare, nel corso del tempo, la riduzione delle emissioni di gas serra delle sue attività “core”, o per diversificare in nuove attività a basse emissioni di carbonio. Queste attività “core” sono le principali responsabili degli impatti ambientali degli emittenti. Il finanziamento della transizione climatica è un tema particolarmente rilevante e impellente per le aziende che operano con significative emissioni di gas serra e che si trovano ad affrontare le sfide di transizione climatica e di trasformazione industriale più complesse.

La strategia di transizione climatica dovrebbe affrontare gli aspetti più rilevanti delle attività di un emittente dal punto di vista ambientale. Il percorso dovrebbe essere basato scientificamente e dovrebbe altresì tener conto del più ampio impatto delle attività dell’emittente sull’ambiente e sulla società, e lo stesso emittente dovrebbe cercare di mitigare le esternalità negative.

Disclosure

Le considerazioni in merito alla rilevanza del percorso di transizione pianificato possono rientrare nella *disclosure* relativa all’Elemento 1 di cui sopra. Tale disclosure può essere effettuata seguendo le linee guida di mercato esistenti, ad esempio quelle fornite dagli organismi che contribuiscono alla definizione di principi contabili standard o dalle autorità di vigilanza sul settore finanziario. Se rilevanti, le emissioni Scope 3 devono essere rese note.

Informazioni e indicatori raccomandati:

La discussione sulla rilevanza della strategia di transizione climatica pianificata può:

- essere divulgata nella forma di una “matrice di rilevanza” resa pubblica da un emittente o essere trattata nelle relazioni annuali di un emittente; e
- affrontare la rilevanza dei progetti eleggibili legati al clima e/o dei KPI rispetto al profilo complessivo delle emissioni di un emittente.

Laddove si preveda che le emissioni Scope 3 siano significative ma non siano ancora identificate o misurate, è necessario indicare una tempistica per la relativa segnalazione.

Revisione, controllo e verifica indipendenti

Non sempre la valutazione della rilevanza del percorso di transizione pianificato da parte di un terzo indipendente può risultare opportuna; in tal senso, un revisore contabile terzo può fornire un utile orientamento a riguardo.

⁹ Esempi di scopi materiali rilevanti per settore possono essere consultati in CDP Guidance https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/guidance_docs/pdfs/000/003/504/original/CDP-technical-note-scope-3-relevance-by-sector.pdf

Elemento 3. Strategia e obiettivi di transizione climatica basati su dati scientifici

La strategia di transizione climatica di un emittente dovrebbe fare riferimento a obiettivi e percorsi di transizione basati su dati scientifici. Esistono linee guida scientifiche sul tasso richiesto di riduzione delle emissioni di gas serra (la "*GHG emissions reduction trajectory*"¹⁰) per allineare l'economia globale agli obiettivi dell'Accordo di Parigi.

La strategia di transizione climatica dovrebbe:

- essere quantitativamente misurabile e allineata con la metodologia più recente disponibile;
- essere allineata con, confrontata, o comunque riferita a strategie scientificamente riconosciute di terzi, laddove tali strategie esistano; quando i percorsi tracciati da terze parti non siano disponibili, considerare il confronto con attori comparabili del settore e/o metodologie interne/performance storiche;
- essere resa pubblica (idealmente nei documenti finanziari tradizionali), includendo anche gli obiettivi intermedi; ed
- essere supportata da verifica o certificazione indipendente.

Razionale

Gli obiettivi scientifici sono obiettivi in linea con l'entità delle riduzioni necessarie per mantenere l'aumento medio della temperatura globale idealmente a 1,5 °C, o comunque ben al di sotto dei 2 °C rispetto alle temperature preindustriali.¹¹

Gli obiettivi di performance aziendali in termini di sostenibilità sono in genere definiti in base a diverse considerazioni, tra cui la necessità/opportunità di allinearsi ai target dell'Accordo di Parigi, le aspettative di mercato e degli *stakeholder*, lo stato di transizione dell'emittente, il track record dei risultati ottenuti storicamente, la realizzabilità degli interventi di miglioramento, tenuto conto dei vincoli socio-economici e dell'analisi costi-benefici e dell'esistenza (o meno) di tecniche o tecnologie comprovate che consentano di ottenere i miglioramenti previsti.

Al fine di proporre una strategia di transizione climatica credibile agli occhi degli investitori, gli emittenti dovrebbero fare riferimento ad appropriati benchmark e traiettorie di emissione dei gas serra specifiche per il settore di appartenenza, qualora ve ne fossero. Allineare un business plan aziendale all'obiettivo di limitare l'aumento della temperatura di 1,5°C, potrà essere percepito come maggiormente credibile; come minimo, gli emittenti dovrebbero allinearsi a una traiettoria ben al di sotto dei 2°C. Si noti che, per assistere gli emittenti, l'ICMA ha pubblicato un *Methodologies Registry*¹², che include un elenco di strumenti per aiutare in modo specifico gli emittenti a convalidare i loro percorsi di riduzione delle emissioni.

Disclosure

Vi sono un certo numero di *framework informativi*¹³ che possono essere utili agli emittenti che intendano prepararsi a una *disclosure* delle proprie strategie di transizione climatica. Tali framework possono anche

¹⁰ Le traiettorie "riconosciute" includono, ma non sono limitati a: (i) 'Climate Positive'; (ii) 'Net Zero 2050'; (iii) Paris Agreement '2-Degrees Scenario'; (iv) '1.5 Degrees Scenario'; e/o (v) parametri di riferimento associati alla *Transition Pathway Initiative*.

¹¹ Si noti che la *Science Based Targets Initiative* (SBTi) è un organismo di verifica certificato per gli obiettivi basati sulla scienza. Sebbene l'adesione alla SBTi sia uno dei modi in cui gli emittenti potrebbero soddisfare le raccomandazioni di divulgazione qui incluse, l'Elemento 3 fa riferimento a qualsiasi obiettivo basato su una metodologia in linea con l'Accordo di Parigi.

¹² Il *Methodologies Registry* è un elenco di strumenti che aiutano in modo specifico emittenti, investitori o intermediari finanziari a verificare che le loro traiettorie/percorsi di riduzione delle emissioni siano "scientifici", in particolare nel contesto dell'Elemento 3 del *Climate Transition Handbook*.

¹³ Gli orientamenti in merito alla comunicazione esterna in quest'ambito includono ma non sono limitati a: (i) Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD), (ii) Sustainable Accounting Standards Board, e/o (iii) Climate Disclosure Project ([CDP](#)).

informare la struttura degli strumenti GSS e dovrebbero riflettere il progresso e gli obiettivi futuri della strategia di riduzione delle emissioni di GHG di un emittente, attraverso l'ampiezza della sua impronta di carbonio (cioè, Scope 1, 2 e 3). Ulteriori framework e nuove linee guida potranno altresì essere sviluppati ed emergere in futuro.

Informazioni ed indicatori fortemente raccomandati

- Obiettivi di riduzione dei gas ad effetto serra nel breve, medio e lungo termine in linea con l'Accordo di Parigi;
- Anno di riferimento e cronologia delle emissioni (comprese le emissioni assolute, laddove le metriche di intensità costituiscono l'indicatore principale);
- Scenario utilizzato e metodologia applicata (ad esempio, ACT, SBTi, IEA ecc.). Quando non sono disponibili traiettorie di terze parti, confronto con i pari del settore e/o metodologie interne/performance storiche;
- Obiettivi di riduzione dei gas ad effetto serra estesi a tutti gli ambiti ed alle sottocategorie più rilevanti (Scope 1, 2 e 3¹⁴); e,
- Obiettivi formulati in termini relativi (intensità) ovvero in termini assoluti, tenendo presente che, qualora si utilizzino obiettivi di intensità, occorrerebbe fornire anche proiezioni sulla variazione delle emissioni assolute; e
- Ove applicabile, l'uso di tecnologie di cattura del carbonio e di crediti di carbonio di alta qualità e alta integrità¹⁵, nonché il loro contributo relativo al percorso di riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra in linea con le migliori pratiche del settore (ad esempio, SBTi, VCMI e ICVCM).

Revisione, controllo e verifica indipendenti

Diverse società di consulenza offrono servizi di revisione indipendente volti a valutare la "traiettoria di riduzione delle emissioni di gas a effetto serra"¹⁶ adottata da un emittente e la misura in cui essa risulti allineata con le traiettorie di riferimento sopracitate. Dovrebbe essere inclusa anche una revisione esterna indipendente dei dati storici rilevanti. Tali *review* forniscono ai potenziali investitori comfort sull'allineamento della strategia di transizione climatica proposta con le traiettorie basate sui dati scientifici o con gli scenari di cambiamento climatico regionali, settoriali o internazionali rilevanti.

¹⁴ Nota – si riconosce che lo sviluppo di un'appropriata metodologia per calcolare le emissioni Scope 3 associate a particolari settori industriali sia ancora in corso e che, nel frattempo, tali emissioni potrebbero dover essere stimate sulla base dei "migliori sforzi".

¹² Nota: si prevede che tali servizi di revisione indipendente si focalizzeranno sulla traiettoria di decarbonizzazione complessiva dell'emittente piuttosto che sulle specifiche della transizione stessa (ad es., una revisione su una determinata transizione potrebbe non essere richiesta). Tuttavia, nell'ambito del relativo strumento di debito (ad es., un bond Use of Proceeds in linea con i the Green Bond Principles, con i Social Bond Principles o con le Sustainability Bond Guidelines o un Sustainability-Linked Bond in linea con i Sustainability-Linked Bond Principles), l'emittente può optare, come raccomandato, per una revisione indipendente che riguardi anche la sua traiettoria complessiva.

¹⁵ L'uso di crediti di carbonio per scopi di offsetting verso il raggiungimento di strategie di riduzione delle emissioni di GHG dovrebbe essere mantenuto al minimo e utilizzato per ridurre solo le emissioni residue. In caso di uso di crediti di carbonio, l'emittente dovrebbe divulgare le ragioni e la necessità dell'uso insieme ai dettagli sulla politica interna di approvvigionamento dei crediti di carbonio e la governance associata. Le guide riconosciute relative all'uso di crediti di carbonio di alta qualità e alta integrità includono la Voluntary Carbon Market Initiative (VCMI) e l'Integrity Council for Voluntary Carbon Markets (ICVCM).

¹⁶ Nel caso di uno strumento allineato con i Climate Transition elements, si prevede che tale revisione indipendente si concentrerà sulla strategia complessiva di riduzione delle emissioni di gas terra e sulla traiettoria dell'emittente.

Elemento 4. Trasparenza nell'attuazione

La comunicazione al mercato relativa all'offerta di uno strumento di finanziamento GSS destinato a finanziare la strategia di transizione climatica di un emittente dovrebbe inoltre essere chiara, nella misura del possibile, sul programma di investimento sottostante, comprese le spese in conto capitale e le spese operative (CapEx e OpEx).

Razionale:

Gli emittenti, specialmente quelli operanti in settori *“hard-to-abate”*, sono sotto pressione nel breve termine per annunciare strategie di riduzione di gas a effetto serra (con i relativi obiettivi ed impegni). In definitiva, l'allocazione interna del capitale da parte dell'emittente, al fine di attuare la propria strategia di transizione climatica, oltre che la definizione di una *governance* che supporti tale allocazione, sarà fondamentale per raggiungere i propri obiettivi di riduzione delle emissioni.

Si raccomanda agli emittenti di essere trasparenti riguardo alle spese in conto capitale e alle spese operative previste (compresi eventuali costi interni del carbone) che consentiranno di attuare la strategia di transizione climatica proposta. Gli emittenti dovrebbero comunicare le aspettative qualitative e quantitative dei risultati e degli impatti legati al clima che tali spese intendono consentire.

Ciò può includere spese legate alla ricerca e sviluppo, se del caso, i dettagli relativi a spese considerate *“beyond-business as usual”*, e altre informazioni pertinenti che indicano in che modo tale programma sostiene l'implementazione della strategia di transizione climatica, compresi i dettagli relativi a eventuali disinvestimenti, governance e cambiamenti di processo.

Per questo motivo, oltre alle spese green che contribuiscono all'attuazione della strategia di transizione climatica proposta, una transizione può avere un impatto positivo o negativo sui lavoratori, sulle comunità, e sugli ambienti circostanti. Pertanto, ove pertinente, gli emittenti dovrebbero illustrare in che modo hanno incorporato le considerazioni relative ad una *“giusta transizione”* nella loro strategia di transizione climatica e possono altresì specificare quali e quante siano le spese di natura sociale considerate rilevanti. Ciò vale in particolare per quanto riguarda la graduale eliminazione di alcune attività e la successiva dismissione delle strutture e delle attività correlate. È fortemente incoraggiato il sostegno o l'assistenza alla forza lavoro, all'ecosistema economico e all'ambiente naturale circostante legati a tali attività (ad esempio attraverso la riqualificazione dei lavoratori, l'indennità di mobilità o i programmi di prepensionamento, ecc.).

Disclosure:

La comunicazione annuale dei piani CapEx ed OpEx (comprese le ipotesi relative al costo interno del carbone) e altre metriche finanziarie, nella misura in cui esse si riferiscono alla strategia di transizione climatica, può essere attuata attraverso pubblicazione nel bilancio annuale dell'emittente, nel suo report di sostenibilità, nella strategia climatica, nei documenti ufficiali, nel framework sull'utilizzo dei proventi o nella relazione sull'allocazione e l'impatto delle obbligazioni¹⁷. La divulgazione delle CapEx e delle OpEx previste può essere effettuata attraverso una semplice tabella, che fornisca dettagli sulle voci specifiche, sul loro legame con la strategia annunciata, specificando altresì gli importi stimati.

Informazioni ed indicatori raccomandati

¹⁷ Gli emittenti dovrebbero considerare i metodi più appropriati per effettuare queste comunicazioni e le considerazioni legali per la loro rispettiva giurisdizione.

- Piano di implementazione delle CapEx coerente con la strategia complessiva di transizione climatica e la scienza del clima e discussione su come esso influenzi il processo decisionale relativo alle CapEx all'interno dell'organizzazione;
- Piano di graduale eliminazione (*phase-out*) delle attività/prodotti incompatibili con la strategia di transizione climatica (quando tali attività o prodotti sono significativamente dannosi o mostrano livelli di performance incoerenti con traiettorie di riduzione delle emissioni di GHG basate sulla scienza);
- *Green CapEx*, per esempio quelli riferiti nelle categorie di progetti green ammissibili nei *Green Bond Principles*, come percentuale del CapEx totale e come tale rapporto evolverà nel tempo;
- Comunicazione della percentuale di assets/ricavi/spese/dismissioni allineati alle diverse leve;
- Valutazione qualitativa e/o quantitativa delle potenziali emissioni di gas serra bloccate dagli asset e prodotti chiave di un emittente;
- Ipotesi sul prezzo interno del carbone; e
- Informativa sugli impatti avversi negativi¹⁸ sulla forza lavoro, sulla comunità e sull'ambiente circostante, nonché sulle relative strategie impiegate per mitigare tali impatti negativi.

Revisione, controllo e verifica indipendenti:

È possibile fornire una garanzia o una verifica specifica di come i piani CapEx e OpEx supportino la strategia di transizione climatica di un emittente, ma ciò potrebbe risultare difficile. Ove non venisse fornita alcuna garanzia o effettuata alcuna verifica, l'emittente dovrebbe fornire agli investitori un'analisi prospettica di come i piani CapEx ed OpEx dovrebbero sostenere la strategia di riduzione dei gas a effetto serra.

Nel complesso, è possibile esaminare diversi aspetti:

- La percentuale/quota relativa della spesa verde/sostenibile* rispetto alla spesa totale di un emittente;
- L'importo assoluto della spesa green/sostenibile di un emittente; e/o
- I risultati o benefici di riduzione delle emissioni di gas serra raggiunti o previsti essere raggiunti attraverso tale aumento della spesa green/sostenibilità, e ove disponibile, la diminuita spesa non-green/significativamente dannosa.

(*sostenibilità in relazione ai *sustainability bonds*, ovvero *green e social bonds*)

¹⁸ Ad esempio, *Principal Adverse Impact (PAI)* del *Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)*:

<https://www.esma.europa.eu/document/joint-esas-final-report-rti-under-sfdr> (da pag. 60) o gli impatti avversi citati nei *UN Guiding Principles (UNGPs)*

Appendice. Esempio illustrativo delle informazioni da fornire all'atto dell'emissione

Elemento 1: Strategia di transizione climatica e governance dell'emittente

Use of Proceeds Applicability		Sustainability-Linked Applicability	
All'emissione	Resoconto annuale	All'emissione	Resoconto annuale
Collegare chiaramente l'emissione a una strategia di transizione climatica in linea con le migliori pratiche.¹⁹ Identificare il contributo qualitativo e/o quantitativo stimato dei progetti ammissibili agli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra dell'emittente.	Riferire sui progressi compiuti rispetto alla strategia di transizione climatica; ad esempio: • Riduzione annuale delle emissioni di gas serra; • Progressi rispetto agli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra fissati; • % di CapEx destinata a progetti di riduzione delle emissioni di gas serra rispetto al CapEx totale.	Collegare chiaramente l'emissione a una strategia di transizione climatica in linea con le migliori pratiche. Identificare il contributo qualitativo e/o quantitativo stimato dei KPI e degli SPT agli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra dell'emittente.	Riferire sui progressi compiuti rispetto al piano di transizione strategico. Includere il contributo effettivo dei KPI e degli SPT specifici agli obiettivi complessivi di riduzione delle emissioni di gas serra dell'emittente.

Elemento 2: Rilevanza ambientale del modello di business

Use of Proceeds Applicability		Sustainability-Linked Applicability	
All'emissione	Resoconto annuale	All'emissione	Resoconto annuale
Gli emittenti dovrebbero dimostrare e identificare come i progetti idonei relativi alla mitigazione dei cambiamenti climatici stiano portando alla riduzione delle emissioni di gas serra delle attività "principali" di un emittente o contribuendo a una diversificazione significativa verso nuove attività commerciali a basse emissioni di carbonio.	Come per l'elemento 1. Ove applicabile, la crescita di nuove attività commerciali a basse emissioni di carbonio.	Gli emittenti devono dimostrare che i KPI e gli SPT selezionati si applichino alla maggior parte del profilo delle emissioni di gas serra dell'emittente negli scopes 1, 2 e 3. L'illustrative KPIs Registry²⁰ evidenzia esempi di KPI che soddisfano questi criteri per diversi settori industriali. Rendere pubblico il quantitativo di emissioni	Qualsiasi variazione della quantità delle emissioni coperte dal KPI definito rispetto all'impronta totale delle emissioni di gas serra dell'emittente (Scopes 1, 2 e 3).

¹⁹ Come definito da SBTi, Climate Bonds Initiative, CDP, GFANZ o altre linee guida analoghe riconosciute in materia di riduzione delle emissioni di gas serra.

²⁰ L'*illustrative KPIs Registry* include raccomandazioni di alto livello ed esempi illustrativi per la selezione degli indicatori chiave di prestazione (KPI) per le obbligazioni legate alla sostenibilità (SLB).

		coperte dai KPI definiti rispetto all'impronta totale delle emissioni di gas serra dell'emittente (Ambito 1, 2 e 3).	
--	--	--	--

Elemento 3: Strategia di transizione climatica e obiettivi basati su dati scientifici

Use of Proceeds Applicability		Sustainability-Linked Applicability	
All'emissione	Resoconto annuale	All'emissione	Resoconto annuale
Rendere noto il benchmarking o la convalida della riduzione delle emissioni (ad esempio, l'iniziativa <i>Science Based Targets</i>). Come per l'elemento 2.	Riferire sui progressi compiuti in materia di benchmarking o convalida della riduzione delle emissioni. Come per gli elementi 1 e 2.	Gli emittenti devono dimostrare che i KPI e gli SPT selezionati sono basati su dati scientifici, come indicato nell'Elemento 3. Rendere pubblico il benchmarking o la convalida della riduzione delle emissioni. Qualora vengano selezionati KPI relativi all'intensità dei gas serra, fornire indicazioni chiare sulla traiettoria prospettica prevista delle emissioni assolute entro i limiti dei KPI.	Riferire sui progressi compiuti nella riduzione delle emissioni basata su dati scientifici. Fornire indicazioni continue sulla traiettoria futura delle emissioni assolute. Risultati storici in termini di emissioni assolute.

Elemento 4: Trasparenza nell'attuazione

Use of Proceeds Applicability		Sustainability-Linked Applicability	
All'emissione	Resoconto annuale	All'emissione	Resoconto annuale
Percentuale di attività/ricavi/spese/cessi oni allineati alle varie leve descritte nell'Elemento 1 sopra riportato. Piano di implementazione degli investimenti coerente con la strategia complessiva di transizione climatica e con la scienza del clima. Piano di eliminazione graduale delle attività/prodotti incompatibili con la	Relazione sull'assegnazione alle categorie di progetti ammissibili. Includere indicatori di prestazione rilevanti relativi alla riduzione delle emissioni di gas serra (oltre alle modalità con cui le spese di supporto consentono di ottenerli, se del caso). Per le categorie di progetti ammissibili Green, è possibile segnalare l'impatto sulla forza lavoro, sulle comunità e	Come per le emissioni relative all'utilizzo dei proventi, con la seguente integrazione: Gli emittenti dovrebbero condividere esempi di progetti e iniziative in grado di compiere progressi verso il raggiungimento dei KPI e degli SPT selezionati.	Relazione sui progressi compiuti dai progetti e dalle iniziative previsti dalla strategia di transizione climatica verso il raggiungimento dei KPI e degli SPT. Aggiornamenti sulle linee guida della strategia di transizione climatica fornite al momento della pubblicazione. È possibile segnalare eventuali impatti correlati sulla forza lavoro, sulle comunità e altri benefici

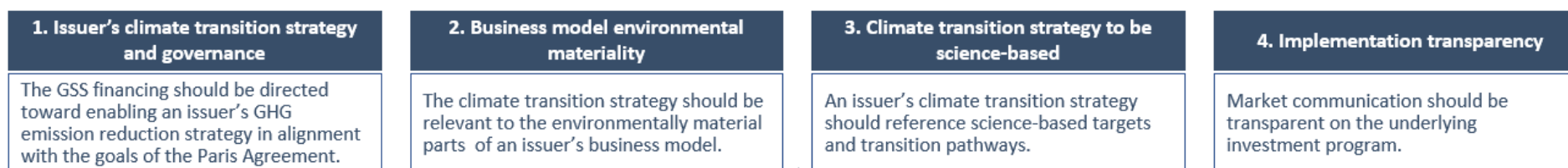
strategia di transizione climatica. Investimenti verdi in percentuale degli investimenti totali. Valutazione qualitativa e/o quantitativa delle potenziali emissioni di gas serra bloccate derivanti dalle attività e dai prodotti chiave di un emittente. Ipotesi sul costo interno del carbonio.	altri benefici non ambientali al fine di aumentare la trasparenza. Nel contesto della relazione sull'assegnazione e sull'impatto, indicare se la spesa per la riduzione delle emissioni di gas serra sia stata effettuata come previsto. Aggiornamenti sulle linee guida del piano di transizione climatica fornite al momento dell'emissione.		non ambientali per una maggiore trasparenza.
--	---	--	---

Allegato 1: Infografica

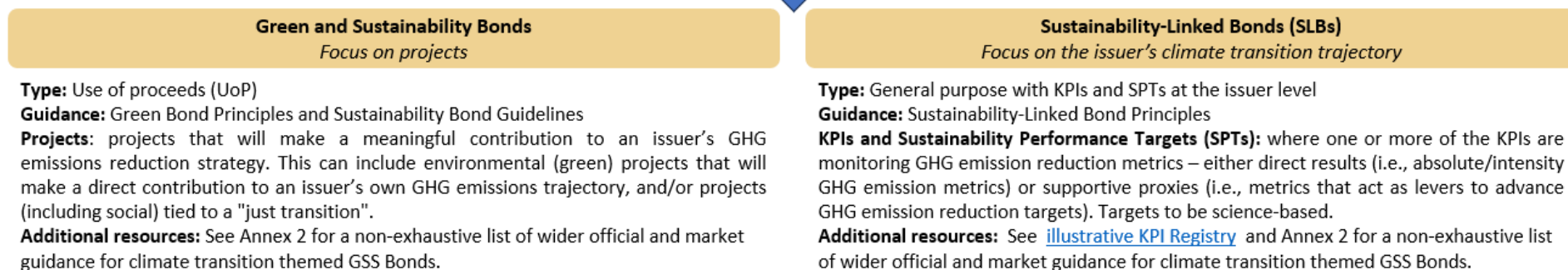
Guidance for climate transition-themed GSS Bonds

- **Climate transition focuses principally on the credibility of an issuer's Greenhouse Gas (GHG) emissions reduction strategy, commitments, and practices.**
- Bonds aligned with the Green, Sustainability, or Sustainability-Linked Bond Principles (GSS Bonds) to be underpinned by organisation level climate transition strategies and disclosures **aligned with recommendations of the Climate Transition Finance Handbook 2023** (CTFH 2023).
- Notably, GSS issuance from issuers in 'hard-to-abate' sectors would be strengthened through alignment with the CTFH 2023.
- **Issuers are encouraged to reference the CTFH 2023** and align with the elements contained therein to communicate their GHG emissions reduction strategy. This is especially pertinent to green, sustainability or sustainability-linked instruments designated as "climate transition" bonds (which may take the form of an additional climate transition label, as is the case in certain jurisdictions).

Key Elements of the Climate Transition Finance Handbook



Sustainable Finance Solutions



Allegato 2: Elenco non esaustivo delle maggiori linee guida ufficiali e di mercato per i GSS Bonds legati alla transizione climatica

La tabella seguente fornisce un elenco non esaustivo delle tassonomie esistenti e delle linee guida ufficiali del settore e del mercato che possono essere utilizzate a sostegno degli strumenti finanziari incentrati sulla transizione climatica. Essa integra il *Methodologies Registry* pubblicato nel 2022, dedicato esclusivamente alla convalida di traiettorie/percorsi specifici di riduzione delle emissioni. Sul mercato sono disponibili numerosi strumenti, metodi, scenari e iniziative, ciascuno dei quali svolge un ruolo specifico ed è spesso adattato a un pubblico diverso. Di solito queste risorse sono complementari tra loro e possono essere combinate.

Tassonomie ufficiali del settore	
ASEAN	La tassonomia ASEAN per la finanza sostenibile – Versione 2 presenta tre diversi approcci concomitanti alla transizione climatica: • Nello standard Plus (l'approccio di classificazione con criteri quantitativi) della tassonomia ASEAN, vengono introdotti diversi livelli di criteri di screening tecnico (TSC) per promuovere la transizione. Un'attività che soddisfa i TSC di livello 2 o 3 può essere classificata come "Amber". • La tassonomia ASEAN impone "Misure correttive per la transizione" come criterio essenziale, oltre a 'DNSH' e "Aspetti sociali". • Considerando le circostanze specifiche della regione per facilitare una transizione ordinata e giusta, la tassonomia ASEAN sviluppa TSC specifici per l'eliminazione graduale del carbone.
UE	Il regolamento dell'UE sulla tassonomia fornisce una definizione delle attività transitorie all'articolo 10, paragrafo 2. Di conseguenza, l'allegato 1 del regolamento delegato sul clima indica specificamente quali attività sono transitorie e fornisce i criteri tecnici di selezione (TSC) per il contributo sostanziale e l'allineamento DNSH di tali attività. I TSC per le attività transitorie saranno riesaminati ogni tre anni e modificati, se del caso, in linea con gli sviluppi scientifici e tecnologici.
Malaysia	La tassonomia basata sui <i>Climate Change and Principle</i> (CCPT) della Banca Nazionale della Malesia e la tassonomia degli <i>Security Commission Malaysia's Sustainable and Responsible Investment</i> (SRI Taxonomy) della Commissione di sicurezza della Malesia sono entrambe tassonomie basate sui principi. Esse dispongono di alberi decisionali e domande guida per determinare i risultati della classificazione. Qualora un'attività non soddisfi i criteri per la categoria superiore ("<i>Climate Supporting</i>" nella CCPT o "<i>Green</i>" nella <i>SRI Taxonomy</i>), ma siano state intraprese azioni correttive per mitigare i danni, l'attività può essere classificata come '<i>Transitioning</i>' nella CCPT o "<i>Amber</i>" nella <i>SRI Taxonomy</i>.
Singapore	La tassonomia proposta dalla <i>Green Finance Industry Taskforce</i> (GFIT) adotta un sistema a semaforo che classifica le attività come verdi, gialle (di transizione) e rosse (dannose). La categoria gialla è applicabile solo alla transizione delle infrastrutture esistenti, ma non ai nuovi progetti. Le attività classificate come ambra non sono attualmente su un percorso a zero emissioni nette, ma sono: (i) in fase di transizione verso un percorso verde entro un determinato periodo di tempo; oppure (ii) facilitano una significativa riduzione delle emissioni a breve termine con una data di scadenza prestabilita.
Sud Africa	La <i>South African Green Finance Taxonomy</i> (1a edizione) prevedeva lo sviluppo di una tassonomia di transizione o l'ampliamento della tassonomia della finanza verde con un capitolo dedicato alla transizione. Ha quindi temporaneamente rimosso dalla prima edizione le attività economiche relative al gas e alle pratiche di gestione agricola, per un ulteriore esame e il coinvolgimento delle parti interessate. La versione attuale fornisce TSC per alcuni settori industriali ad alta intensità di carbonio (ad esempio cemento, alluminio, ferro, acciaio e ferroleghie, idrogeno, ecc.).

Corea del Sud	La <i>K-Taxonomy</i> classifica le attività in “ <i>Green Sector</i> ” e “ <i>Transition Sector</i> ”. Quest’ultimo comprende sette attività economiche ritenute necessarie nella fase attuale come processo intermedio per la transizione verso la neutralità carbonica.
Ulteriori linee guida ufficiali	
Raccomandazioni della Commissione europea sulla finanza di transizione	La Commissione europea ha pubblicato le sue raccomandazioni sulla finanza di transizione (insieme a un allegato di accompagnamento) nell'ambito del più ampio pacchetto sulla finanza sostenibile del giugno 2023. Le raccomandazioni definiscono i concetti di “transizione”, “finanza di transizione” e “piani di transizione” e forniscono orientamenti ed esempi pratici su come le imprese e il settore finanziario possono utilizzare i vari strumenti del quadro dell'UE per la finanza sostenibile su base volontaria ai fini della transizione.
Il percorso di transizione dell'UE per l'industria chimica	Nel gennaio 2023, la Commissione europea ha pubblicato il percorso di transizione per l'industria chimica che identifica le azioni e le condizioni necessarie per realizzare la transizione verde e digitale e migliorare la resilienza del settore. La tabella di marcia comprende componenti orientate all'azione e normative, nonché una componente tecnologica che identifica l'elettrificazione, l'idrogeno, le biomasse, i rifiuti, la CCU e la CCS tra i principali fattori tecnologici.
Le tabelle di marcia settoriali del Giappone per la decarbonizzazione	Il Ministero dell'Economia, del Commercio e dell'Industria (METI) e il Ministero del Territorio, delle Infrastrutture, dei Trasporti e del Turismo del Giappone hanno sviluppato delle roadmap settoriali per la decarbonizzazione di una serie di industrie ad alta intensità di gas serra, fornendo percorsi di emissione e piani d'azione per la transizione verso il raggiungimento della neutralità carbonica nel 2050. Le aziende possono fare riferimento alla roadmap settoriale per sviluppare le proprie strategie e misure di lotta ai cambiamenti climatici e per raccogliere fondi in linea con le Linee guida di base del Giappone sulla finanza per la transizione climatica.
Linee guida dell'OCSE sulla finanza di transizione - Garantire la credibilità dei piani aziendali di transizione climatica	Pubblicata nell'ottobre 2022, la Guida dell'OCSE definisce gli elementi di credibilità dei piani aziendali di transizione climatica, che mirano ad allinearsi con l'obiettivo di temperatura dell'Accordo di Parigi. Tra le altre cose, la Guida dell'OCSE è rilevante per le aziende che sviluppano piani di transizione e cercano di identificare gli elementi più salienti delle iniziative esistenti, nonché per gli operatori dei mercati finanziari che intendono fornire finanziamenti per l'attuazione di strategie a zero emissioni nette.
Tassonomie internazionali basate sul mercato	
La tassonomia CBI e i criteri settoriali	Per ottenere la certificazione secondo lo standard <i>Climate Bonds Standard</i> è necessario rispettare la tassonomia e i criteri settoriali più dettagliati. Il CBI ha recentemente iniziato a fornire linee guida di ammissibilità per i settori ad alta intensità di carbonio (ad esempio, prodotti chimici di base, cemento, trasporti marittimi e acciaio), comprese le misure di decarbonizzazione e gli impianti di produzione, nonché i percorsi da seguire. Il suo standard è stato inoltre esteso oltre gli strumenti di utilizzo dei proventi per coprire la certificazione di attività/progetti e le transizioni a livello di entità delle società non finanziarie (compresi gli strumenti SLB).
La Tassonomia ISO	La tassonomia ISO (luglio 2022) copre i criteri settoriali, i motivi di ammissibilità, i potenziali benefici ambientali e gli indicatori di prestazione ambientale per i progetti, le attività e le spese di sostegno descritti, anche ai fini della transizione dei settori ad alta intensità di emissioni (ad esempio cemento, alluminio, ferro e acciaio, ecc.). L'allegato B della tassonomia fornisce soglie, criteri ed esclusioni esemplificativi anche per questi settori/sottosettori.

Principi comuni delle banche multilaterali di sviluppo (MDB) e dell'IDFC per il monitoraggio dei finanziamenti destinati alla mitigazione dei cambiamenti climatici	I <i>Common Principles</i> (ottobre 2021) stabiliscono i principi di ammissibilità, comprese le attività transitorie, e forniscono orientamenti sulla distinzione tra attività <i>greenfield</i> e <i>brownfield</i> ai fini dell'ammissibilità e sull'esclusione di alcune attività. Più specificamente, i <i>Common Principles</i> forniscono un elenco di attività ammissibili composto da 11 tabelle con criteri di selezione pertinenti e orientamenti per ciascuna attività.
---	--