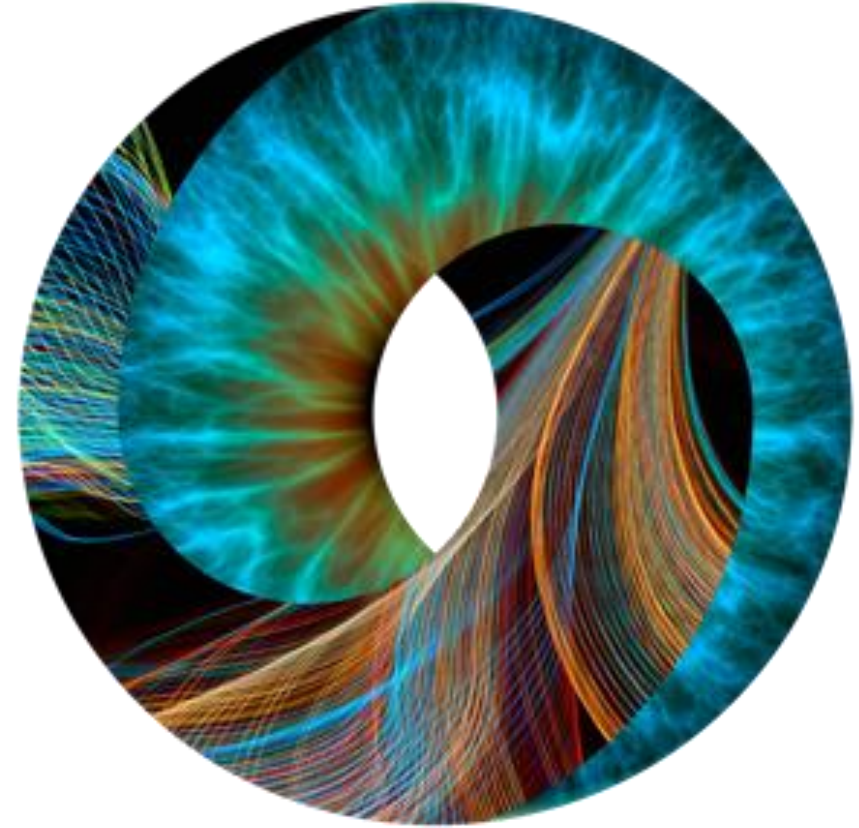




## Climate & Sustainability

### Sustainability Transformation Series #4 ESG Rating



# Agenda

- 01 SFDR
- 02 EU Taxonomy Regulation
- 03 ESG Rating
- 04 CSRD
- 05 CSDDD
- 06 CBAM
- 07 Green Claims
- 08 Eco-design & Eco-products
- 09 EPR
- 10 Packaging
- 11 Green Building
- 12 Nature Restoration
- 13 Deforestation-free products
- 14 Critical Raw Materials Act



# Regolamento sulla trasparenza dei rating ESG nell'UE | Overview

L'Unione Europea sta finalizzando l'adozione di un nuovo regolamento sulle attività di rating ESG al fine di garantire agli investitori e ad altri stakeholder l'accesso a informazioni affidabili e comparabili

## Obiettivi



Le nuove norme renderanno i rating ESG e le loro metodologie sottostanti **più trasparenti** e rafforzeranno la **governance dei fornitori di rating ESG**, nonché la loro **indipendenza**



Il nuovo regolamento contribuirà inoltre a fornire maggiore chiarezza sulle operazioni dei fornitori di rating ESG, in particolare sulla **prevenzione e mitigazione dei conflitti di interesse**.

## Ambito di applicazione



**Fornitori di rating ESG** che operano all'interno dell'Unione Europea

## Timeline

### Call for evidence - Rating ESG e rischi di sostenibilità nei credit ratings

mira a rafforzare la comparabilità e dei rating ESG e avanza una proposta di integrazione dei rating ESG nelle valutazioni sul merito creditizio

Gen. 2021

Apr. 2022

Giu. 2023

Feb. 2024

### Studio su rating, dati e ricerche ESG

Lo studio analizza come migliorare l'affidabilità e la qualità della valutazione di dati, rating e ricerche legati alla sostenibilità forniti da soggetti terzi

### Regolamento sulla trasparenza dei rating ESG

Il Parlamento e il Consiglio UE hanno raggiunto un accordo provvisorio sulla proposta di regolamentazione dei rating ESG nell'UE

### Nuovo pacchetto sulla finanza sostenibile

dell'UE illustra come l'agenda per la finanza sostenibile possa supportare le aziende e il settore finanziario



Focus next slides

## Elementi principali



### LE SFIDE DEL MERCATO DEI RATING ESG

Cfr. slide 3

L'esigenza di una maggiore trasparenza dei rating ESG nasce da diverse fonti di *bias* metodologiche



### DRIVERS DI CAMBIAMENTO

Cfr. slide 4

L'entrata in vigore del regolamento cambierà il panorama dei rating ESG nell'UE



### CONTENUTI DELLA PROPOSTA NORMATIVA

Cfr. slide 5-7

1. Ambito di applicazione
2. Autorità di vigilanza
3. Requisiti minimi per operare nel mercato UE



# Elementi principali | Le sfide del mercato dei rating ESG

Considerando i problemi di trasparenza, confrontabilità e affidabilità dei rating ESG e basandosi sulle iniziative normative globali di regolamentazione del settore, la Commissione ha proposto un nuovo testo di legge



## Le sfide dell'ecosistema dei rating ESG

Allo stato attuale, **l'ecosistema dei provider di rating ESG manca di trasparenza metodologica** ed è caratterizzato da **diverse categorie di bias**, che a loro volta si traducono in bassi indici di correlazione tra i principali rating ESG. Come dimostrato da uno studio condotto dall'MIT Sloan School of Management, i rating ESG si differenziano per



**Divergenza di pesi:** emergono quando vengono assegnati pesi diversi alle stesse categorie ESG



**Divergenze di scopo:** emergono quando rating diversi sono basati su diversi set di criteri ESG



**Divergenze di misurazione:** emergono quando diversi provider di rating misurano lo stesso criterio ESG con indicatori diversi



## Una proposta normativa basata su una maggiore trasparenza

**Proposta  
normativa  
del 13  
Giugno 2023**

Considerando i problemi relativi alla trasparenza del sistema dei rating ESG nell'UE, la Commissione ha proposto un regolamento che introduce nuovi principi organizzativi e regole chiare per la **prevenzione dei conflitti di interessi**

Inoltre, il regolamento prevede che le agenzie di rating ESG, **sottoposte ad autorizzazione e controllo da parte dell'ESMA**, possano offrire i loro servizi **solo agli investitori e alle imprese dell'UE con l'obiettivo di fornire un servizio di alta qualità e affidabile, a tutela degli investitori e dell'integrità del mercato**

**Accordo  
provvisorio  
del 14  
Febbraio  
2024**

Il Consiglio e il Parlamento europeo hanno raggiunto un **accordo provvisorio** sulla proposta di regolamento dei rating ESG:

- L'accordo prevede la possibilità di fornire **rating E, S e G separati**
- L'accordo introduce un **regime di registrazione più leggero**, temporaneo e facoltativo **di tre anni per i fornitori di rating ESG di minori dimensioni**
- Per i piccoli fornitori di rating ESG, l'accordo prevede anche che, se le condizioni sono soddisfatte, **l'ESMA possa decidere di esentare un fornitore di rating ESG da alcuni requisiti**

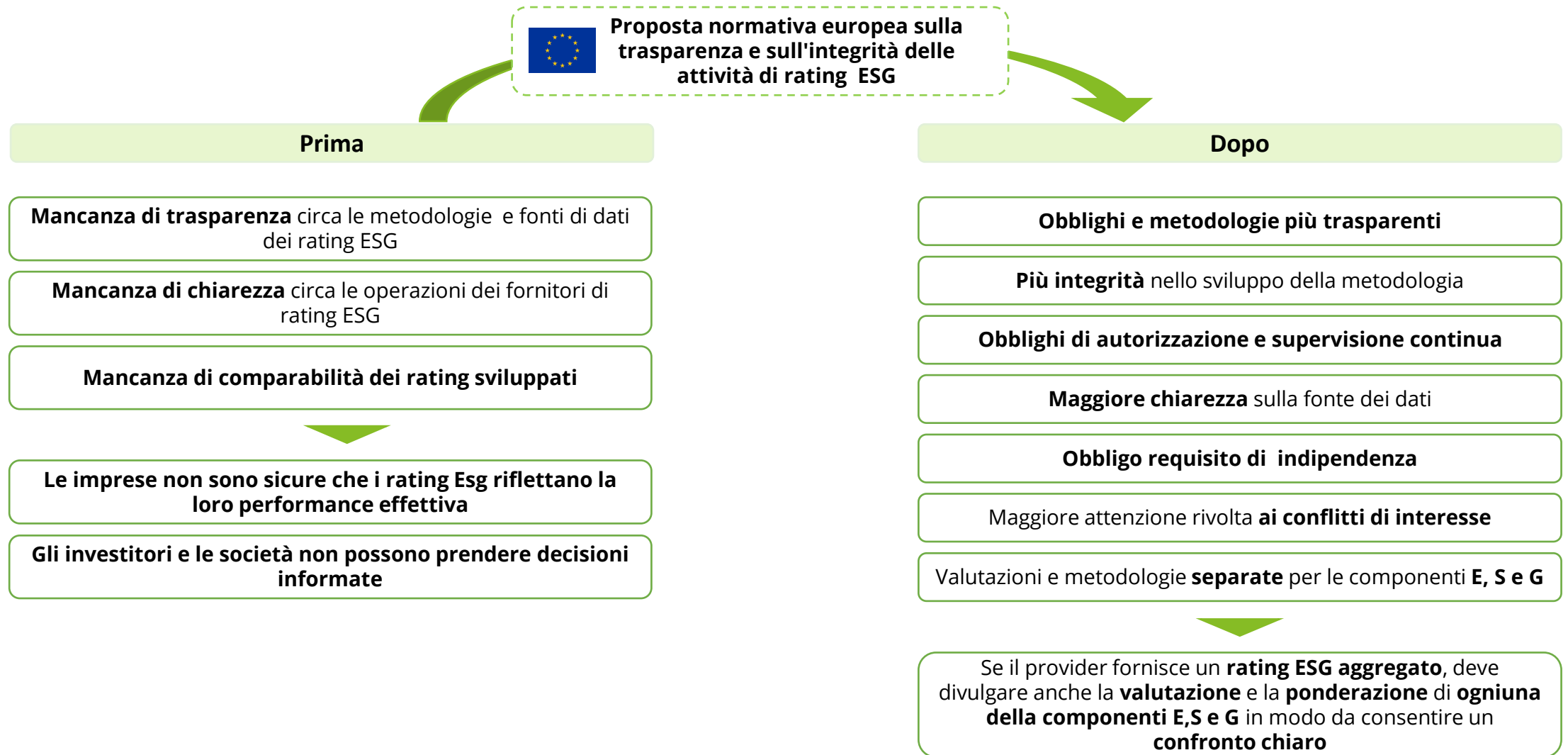
**Next  
steps**



L'accordo politico provvisorio è soggetto all'approvazione del Consiglio e del Parlamento prima di passare alla procedura di adozione formale. **Il regolamento inizierà ad essere applicato 18 mesi dopo la sua entrata in vigore**

# Elementi principali | Driver di cambiamento

Il panorama del mercato dei rating ESG nell'Unione Europea subirà diversi cambiamenti sostanziali in seguito all'entrata in vigore della proposta normativa della Commissione sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di rating ESG



# Elementi principali | I contenuti della proposta normativa (1/3)

Descrizione della proposta normativa europea attualmente in discussione sulla *trasparenza* e sull'*integrità* delle attività di rating ESG



La proposta **non armonizza le metodologie di calcolo dei rating ESG**, ma è **finalizzata ad aumentarne la trasparenza**

## Cosa si intende per ESG rating?

- Un rating ESG è una **valutazione** che viene attribuita a un'**azienda**, a un **titolo finanziario** o a un **altro strumento finanziario**
- Questa valutazione si basa su **criteri ESG** e mira a misurare la loro performance in queste aree
- Il rating ESG può essere espresso sotto forma di **parere, punteggio o una combinazione di entrambi**
- Per essere considerato un rating ESG valido, deve essere basato su una **metodologia consolidata** e su un **sistema di classificazione** chiaro e definito, che comprenda diverse categorie di rating
- Il rating ESG deve essere **fornito a terzi**, ovvero a persone o entità diverse da quelle che hanno emesso il titolo o lo strumento finanziario valutato

## A chi si applica la proposta?

Le nuove regole sui rating ESG proposte dalla Commissione Europea **si applicano a tutti i rating ESG prodotti da fornitori che operano all'interno dell'Unione Europea**. Questi rating devono essere forniti a "imprese finanziarie regolamentate" dell'UE, che includono i **fornitori di servizi finanziari soggetti a regolamentazione** e i **fondi di investimento**

## A chi non si applica?

- Ai rating ESG privati prodotti in seguito a un **singolo ordine e forniti esclusivamente alla persona che li ha commissionati** e non destinati alla comunicazione al pubblico
- ai rating ESG prodotti da **imprese finanziarie europee** che sono utilizzati per **finalità interne**
- ai rating ESG elaborati dalle **autorità europee o nazionali** e dalle **banche centrali**
- alla fornitura di dati ESG che non contengono un **elemento di rating o di punteggio** e che **non sono soggetti** ad alcuna **modellizzazione o analisi** che determini lo **sviluppo di un rating ESG**



# Elementi principali | I contenuti della proposta normativa (2/3)

Descrizione della proposta normativa europea attualmente in discussione sulla *trasparenza* e sull'*integrità* delle attività di rating ESG

Per ottenere l'autorizzazione a operare nel mercato unico europeo, le aziende fornitrici di rating ESG dovranno pagare all'ESMA **delle commissioni di vigilanza commisurate al loro fatturato annuale netto**. Anche le **aziende che si trovano al di fuori dell'UE ma che forniscono rating ESG a clienti europei** dovranno **conformarsi** alle nuove regole e richiedere l'autorizzazione all'ESMA. Sono state proposte tre diverse opzioni:



## OPZIONE 1: EQUIVALENZA

Per poter operare nell'Unione Europea, un fornitore di rating ESG proveniente da un paese extra-UE deve soddisfare i seguenti requisiti:

- Essere una **persona giuridica** legalmente costituita, autorizzato o registrato come **fornitore di rating ESG nel proprio paese di origine**
- Essere **soggetto alla vigilanza** da parte delle **autorità** competenti del proprio **paese di origine**
- Notificare all'**ESMA** l'**intenzione di fornire rating ESG** nell'UE e comunicare all'**ESMA** il **nome dell'autorità competente** responsabile della propria vigilanza nel paese di origine

## OPZIONE 2: AVALLO

### **Gruppi di fornitori di rating ESG:**

- Possono fare riferimento ad un **fornitore del gruppo con sede nell'UE** per **approvare i rating prodotti al di fuori dell'UE** ("meccanismo dell'avallo")
- Questo vale solo se il gruppo ha **almeno un fornitore autorizzato all'interno dell'UE**.

### **Fornitori di rating ESG più piccoli:**

- In genere, non fanno parte di un gruppo e potrebbero **non avere le risorse** per utilizzare il meccanismo dell'avallo
- Possono comunque operare nell'UE sotto un **regime semplificato di "riconoscimento"**

## OPZIONE 3: RICONOSCIMENTO

Per essere riconosciuto dall'ESMA come fornitore di rating ESG, è necessario che l'azienda in questione soddisfi due requisiti fondamentali:

**1.Fatturato limitato:** Il fatturato annuale netto derivante dalle attività di rating ESG non deve superare i 12 milioni di euro per un periodo consecutivo di tre anni.

**2.Rappresentante legale UE:** Deve essere nominato un rappresentante legale con sede all'interno dell'Unione Europea. Tale figura avrà la responsabilità di garantire il rispetto degli obblighi previsti dal regolamento da parte del fornitore di rating ESG

Chi vigilerà sui  
fornitori di  
rating ESG ?



# Elementi principali | I contenuti della proposta normativa (3/3)

Descrizione della proposta normativa europea attualmente in discussione sulla *trasparenza* e sull'*integrità* delle attività di rating ESG

Per ottenere l'autorizzazione a operare nel mercato unico europeo, le **aziende fornitrici di rating ESG** dovranno rispettare i **principi fondamentali** di *indipendenza*, *trasparenza* e *integrità* :



Requisiti per  
operare nel  
mercato dell'UE



## **INDIPENDENZA E CONFLITTI DI INTERESSE:**

- **Le attività di rating ESG devono essere separate da attività quali** la consulenza, l'emissione e la vendita di rating del credito, lo sviluppo di indici di riferimento e le attività bancarie e assicurative
- **I fornitori devono garantire che i rating ESG non siano influenzati da alcun conflitto di interessi** e comunicare all'ESMA tutti i conflitti di interessi esistenti o potenziali
- **I fornitori devono dotarsi di politiche, procedure e modalità organizzative efficaci relative alla gestione dei conflitti di interesse**

## **TRASPARENZA:**

- I fornitori **devono sviluppare politiche scritte** per dimostrare che le loro valutazioni ESG si basano su una valutazione approfondita di tutte le informazioni disponibili
- **I fornitori devono pubblicare sul loro sito web le metodologie, i modelli e le principali ipotesi di valutazione che utilizzano nelle loro attività di valutazione ESG**
- Le metodologie **utilizzate dalle aziende per sviluppare le valutazioni devono essere "rigorose, sistematiche, obiettive e in grado di essere validate"**. Le metodologie devono essere revisionate almeno annualmente

## **INTEGRITÀ:**

- **Le fonti di dati e il loro utilizzo sarebbero soggette a rigorosi requisiti di conservazione dei documenti**
- Il regime sarebbe **supportato da poteri per imporre multe punitive**, inclusa una multa fino al 10% del fatturato netto annuo totale del fornitore di valutazioni

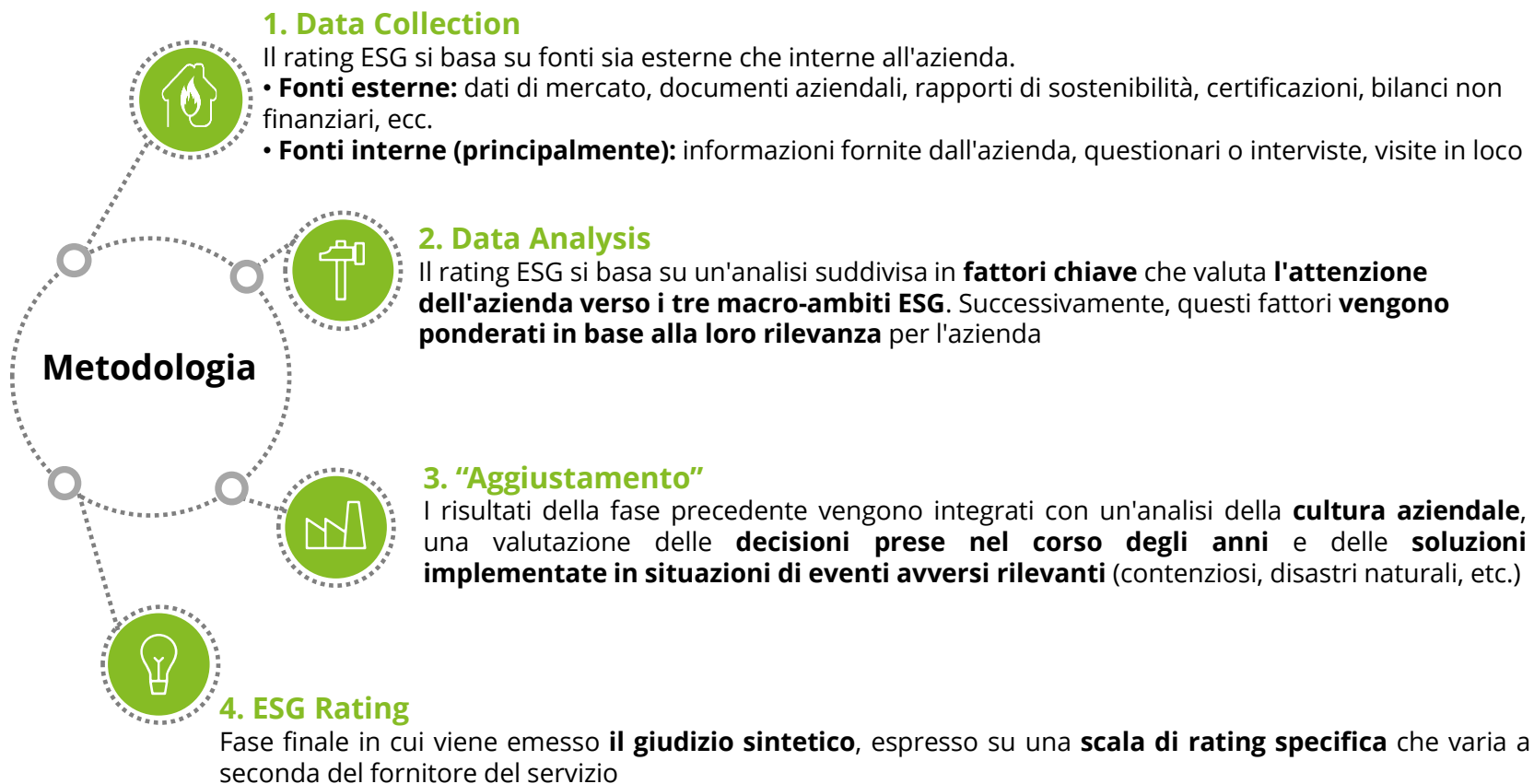


---

# FOCUS DI APPROFONDIMENTO

# FOCUS | Metodologie di rating ESG

Il rating ESG è una valutazione sintetica dell'approccio di un'azienda nei confronti dei fattori ambientali, sociali e di governance. Rappresenta una visione a medio-lungo termine che consente anche di identificare l'esposizione ai rischi ESG



## Benefici dei rating ESG

- Il rating aiuta a **individuare i rischi ESG** a cui è esposta l'azienda
- Consente di misurare il proprio **posizionamento rispetto agli standard internazionali e ai competitor** del settore
- Migliora la **comunicazione verso gli investitori e gli stakeholder**
- Favorisce una **maggiore consapevolezza e coinvolgimento di dipendenti e collaboratori**
- Un buon rating ESG può **attrarre investitori con una visione a lungo termine** e sensibili alle tematiche di sostenibilità



I principali utilizzatori finali del rating ESG emesso dalle società di rating sono

Investitori

Asset managers

Benchmark e indici

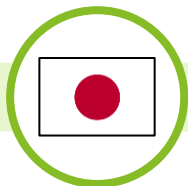
# FOCUS | Evoluzione normativa globale

Negli ultimi anni si è osservata l'evoluzione del contesto normativo globale che regola la fornitura di servizi di rating ESG nelle principali economie globali



Novembre 2021

L'**Organizzazione Internazionale delle Commissioni Valori Mobiliari (IOSCO)** ha rilasciato un documento ufficiale, intitolato **"Fornitori di prodotti di rating e dati ESG (Environmental, Social and Governance)"**, contenente un report e una serie di proposte normative.



Dicembre 2022

L'**Agenzia Giapponese per i Servizi Finanziari (JFSA)** ha recepito lo standard IOSCO emanando un codice di condotta, denominato **"The Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers"**. Questo codice, che segue il principio del "comply or explain", stabilisce i principi che i fornitori di rating e dati ESG devono rispettare



Dicembre 2022

L'India è stata tra i primi paesi ad avviare un processo ufficiale per regolamentare le valutazioni ESG. Il framework normativo, applicabile esclusivamente al mercato indiano, stabilisce una **serie di regole per le aziende che intendono operare come fornitori di rating ESG**



Marzo 2023

Il governo britannico ha avviato un processo per regolamentare i fornitori di rating ESG nel Regno Unito. La **Financial Conduct Authority (FCA)** è stata **identificata come l'autorità responsabile** di sviluppare regole e una strategia di supervisione per questi fornitori conformi alle linee guida IOSCO



Giugno 2023

L'Unione Europea ha elaborato una proposta di legge per **regolamentare le attività di rating ESG** in tutti i paesi membri. Attualmente, la proposta è in **fase di discussione** presso il Parlamento Europeo e successivamente passerà al Consiglio Europeo per la sua approvazione finale.

## FOCUS | Accordo tra MSCI e Moody's

Il 1 Luglio 2024 MSCI e Moody's Corporation hanno annunciato una innovativa partnership strategica che sfrutta i punti di forza di entrambe le società per portare maggiore trasparenza sui fattori ESG e sulla sostenibilità nei mercati

L'accordo di partnership tra MSCI e Moody's rappresenta un passo in avanti verso un **mercato dei fornitori di rating ESG più trasparente**, in linea con le **recenti evoluzioni normative** sul tema:

MOODY'S 

In base all'accordo, **Moody's avrà accesso ai dati e ai modelli proprietari di analisi ESG di MSCI**.  
Accedendo ai dati MSCI, Moody's intende nel tempo migrare i propri dati e score ESG esistenti, **per offrire i contenuti di MSCI attraverso una gamma di soluzioni dedicate ai propri clienti** nei settori bancario, assicurativo e corporate

**L'accordo** tra MSCI e Moody's **non influenza le attività di Moody's Ratings**, che continuerà a valutare l'impatto dei temi ESG con i propri strumenti e a offrire prodotti finanziari e soluzioni per il clima sostenibili

MSCI  

In base all'accordo, **MSCI avrà accesso al database Orbis di Moody's**, la fonte di informazioni sulle aziende più importante a livello mondiale, con una copertura dati di oltre 50 milioni di entities.

Progresso verso un ecosistema di fornitori di rating ESG più trasparente



Inoltre, MSCI e Moody's svilupperanno **soluzioni congiunte** che sfruttano i **dati sulle società private** e i **modelli di credit scoring** di Moody's per ottenere una **visione più approfondita del mercato del credito privato**