

Azione C5 - Deliverable C5.1

**Report sull'inclusione dei crediti ecosistemici  
nello standard sui green bond**  
**Report on insert of the ecosystem credits in  
the green bonds issues**

Nicola Fabbri

Febbraio 2023

**LE FORESTE  
CHE RIGENERANO  
L'ECONOMIA**

## Abstract

This deliverable aims at evaluating whether the ecosystem credits generated through the standard developed by the LIFE CO2PES&PEF Project and PEFC Italia can be used in the future in finance and in the green bond standard.

The document begins by describing the types of economic benefits deriving from the purchase of carbon credits by companies to offset their CO<sub>2</sub> emissions. It also sets out the conditions that must be met to prevent greenwashing allegations. Regulatory compliance is analyzed to assess how carbon credits can generate economic benefits for purchasing companies and contribute to the generation of green bonds, starting from the EU taxonomy regulation on sustainable finance, i.e. EU Regulation 852/2020 and the related Delegated Acts. The analysis focuses on the SFM "technical screening criteria", in particular in relation to objectives 1 and 2 (sustainability criteria of the taxonomy regulation): climate change mitigation and adaptation. Each criterion is examined in depth (presence of a Forest Management Plan or equivalent instrument; analysis of climatic benefits; guarantees of permanence of the state of forest and presence of a buffer that guarantees the maintenance of climatic benefits in the occurrence of future catastrophic events; Audit system), and its alignment with the CO2PES&PEF and PEFC Standard is verified and confirmed. To conclude this review of the Standard's compliance with the sustainable finance taxonomy, the deliverable examines the criteria for applying the DNSH (Do No Significant Harm) principle, which are required by the taxonomy in general for all financing activities. Finally, the document focuses on green bond legislation, which is still being finalized by the European Commission.

The analysis carried out highlights the potential of the Standard created by the project to comply with the sustainable finance taxonomy defined by EU Regulation 2020/852 and EU Regulation 2021/2139 (Delegated Act), and also with the future standard on the EuGBs. However, it suggests the need to implement some verification procedures, start a process with the European bodies in the sector and, in parallel, verify the interest and start a networking process with important international bodies on sustainability in order to develop mutual recognition of the respective standards.

## Riassunto

Questo deliverable intende valutare se i crediti ecosistemici generati attraverso lo standard sviluppato dal Progetto LIFE CO2PES&PEF e da PEFC Italia possono venire utilizzati in futuro nella finanza e nello standard inerente ai green bond.

Il documento inizia descrivendo le tipologie di benefici economici derivanti dall'acquisto di crediti di carbonio da parte delle aziende per compensare le proprie emissioni di CO<sub>2</sub> (offsetting). Definisce inoltre le condizioni da soddisfare per prevenire le accuse di greenwashing. Viene analizzata la compliance normativa per valutare come i crediti di carbonio possano generare dei benefici economici per le aziende acquirenti e contribuire alla generazione di green bond, partendo dalla tassonomia sulla finanza sostenibile, ovvero il Regolamento UE 852/2020 e i relativi Atti Delegati. L'analisi si sofferma sui "criteri di vaglio tecnico" della GFS, in particolare in relazione agli obiettivi 1 e 2 (criteri di sostenibilità della tassonomia): mitigazione e adattamento dei cambiamenti climatici.



Ciascun criterio (presenza di un Piano di gestione forestale o strumento equivalente; analisi dei benefici climatici; garanzie di permanenza dello stato di foresta e presenza di un buffer che garantisca il mantenimento dei benefici climatici anche qualora ci siano eventi catastrofici in futuro; sistema di Audit) viene approfondito, verificandone e confermandone l'allineamento con lo Standard di CO2PES&PEF e di PEFC. Per concludere questa disamina sulla conformità dello Standard con la tassonomia sulla finanza sostenibile, il deliverable esamina i criteri per applicare il principio DNSH (Do No Significant Harm), che sono richiesti dalla tassonomia in generale per tutte le attività di finanziamento. Infine, il documento si concentra sulla normativa sui green bond, ancora in fase di perfezionamento da parte della Commissione Europea.

L'analisi svolta evidenzia come lo Standard creato dal progetto abbia effettivamente le potenzialità per essere in conformità con la tassonomia sulla finanza sostenibile definita dal Regolamento UE 2020/852 e dal Regolamento UE 2021/2139 (Atto Delegato), e anche con il futuro standard sui EuGB. Indica però la necessità di implementare alcune procedure di verifica, avviare un percorso con gli organismi europei del settore e, in parallelo, verificare l'interesse ed avviare un percorso di networking con importanti organismi internazionali sulla sostenibilità per poter sviluppare un riconoscimento reciproco dei rispettivi standard.

## Indice

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 1     | Introduzione  | 1  |
| 2     | Contributo economico dei crediti di carbonio volontari agli asset aziendali                           | 2  |
| 3     | Crediti di carbonio volontari e prevenzione del greenwashing  | 4  |
| 4     | La tassonomia sulla finanza sostenibile e i crediti di carbonio volontari                             | 5  |
| 4.1   | Criteri di vaglio tecnico della GFS per l'obiettivo 1 – Mitigazione dei cambiamenti climatici         | 8  |
| 4.1.1 | La presenza di un Piano di gestione forestale o strumento equivalente                                 | 8  |
| 4.1.2 | Analisi de benefici climatici   | 11 |
| 4.1.3 | Garanzie di permanenza e presenza di un buffer  | 13 |
| 4.1.4 | Sistema di Audit  | 14 |
| 4.2   | Criteri di valutazione per l'obiettivo 2 – Adattamento ai rischi climatici                            | 14 |
| 4.2.1 | Applicazione del principio DNSH   | 16 |
| 5     | Lo standard UE sui Green Bond (EuGB)  | 19 |
| 6     | Condizioni necessarie per la valorizzazione dei crediti di carbonio volontari nel sistema finanziario | 22 |
| 7     | Conclusioni   | 24 |

## 1 Introduzione

Nell'ambito del progetto LIFE CO2PES&PEF sono state definite le attività di gestione forestale sostenibile (GFS) che possono migliorare il servizio ecosistemico di regolazione del clima aumentando la rimozione della CO<sub>2</sub> nei pozzi di carbonio (*carbon sink*). Questa attività, dopo essere stata sperimentata nell'Azione C1, è stata descritta e formalizzata in uno standard con la collaborazione di PEFC Italia. Lo standard è denominato "Sviluppo standard di Servizi Ecosistemici di Foreste e Piantagioni PEFC Italia" ed è arrivato nel febbraio 2023 alla quarta revisione. La finalità di questo standard non è solo quella di sviluppare i servizi ecosistemici mediante GFS, ma anche quella di creare dei meccanismi di pagamento dei servizi ecosistemici orientati a finanziare gli interventi di GFS, perché essi molto raramente garantiscono la copertura dei costi operativi di intervento<sup>1</sup>.

Sotto il profilo economico, i servizi ecosistemici come quello di regolazione del clima tramite la GFS sono un tipico caso di esternalità positiva di produzione che non può venire valorizzata se non si crea un mercato dei benefici generati, ovvero un mercato che stimoli le attività di GFS per aumentare la rimozione della CO<sub>2</sub> dall'atmosfera. Questo mercato può essere sviluppato convertendo la CO<sub>2</sub> stoccata nelle foreste tramite GFS in crediti di carbonio che possono essere venduti sul mercato dei crediti volontari.

Va chiarito che la CO<sub>2</sub> non è l'unico elemento che dovrebbe essere preso in considerazione quando si descrivono dei servizi ecosistemici di regolazione. Altri importanti servizi sono quelli connessi alla gestione delle acque e al mantenimento della biodiversità: questi elementi non sono considerati nello standard definito nel progetto, ma PEFC Italia li ha sviluppati in modo autonomo nelle ultime versioni. Al momento l'unità di misura più definita per quanto attiene alla GFS è la rimozione dei gas ad effetto serra (GHG) accumulati nell'atmosfera, misurata in tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalenti.

Le procedure dello standard prevedono la definizione dei progetti di GFS per la rimozione della CO<sub>2</sub> secondo una rigorosa metodologia definita dall'IPCC e applicata alle foreste italiane dall'Università di Milano, che ha supportato PEFC nella definizione dello standard. In accordo con lo standard, l'emissione dei crediti di carbonio a fronte dello sviluppo dei progetti di GFS viene validata da un ente di verifica di terza parte. Una volta che è avvenuta la verifica e il credito è convalidato, ogni credito viene iscritto su un registro online detenuto da PEFC Italia, e ogni volta che un credito viene venduto, il passaggio di proprietà viene contabilizzato nel registro.

Questa impostazione metodologica e la procedura di verifica associata sono un punto di partenza importante per avere un mercato dei crediti volontari, ma non sono sufficienti per costruire un mercato. Affinché vi sia lo sviluppo di un mercato occorrono altri tre elementi:

1. la verifica che il credito offra dei vantaggi economici per gli acquirenti;
2. le condizioni in base alle quali le aziende acquirenti possono acquistare questi crediti senza incorrere in un'accusa di greenwashing;
3. la compliance richiesta ai crediti di carbonio volontari con gli standard sulla sostenibilità oggi ampiamente richiesti alle aziende, che possono essere classificati in due grandi gruppi:

---

<sup>1</sup> Si tratta dei cosiddetti interventi a "macchiatico positivo" che si verificano solo in casi molto particolari nella GFS.

- a. le regole inerenti alla finanza sostenibile: la tassonomia sulla finanza sostenibile (Regolamento UE 852/2020 e Atti Delegati), le regole connesse con l'emissione dei "green bond";
- b. gli standard sulla sostenibilità usati dalle aziende, quali quelli inerenti ai rapporti di sostenibilità e quelli di disclosure.

Nelle prossime pagine indagheremo ciascuno di questi punti, tenendo presente che alcuni dei temi trattati sono molto ampi e quindi ci si limiterà solo a circoscrivere gli aspetti inerenti ai crediti di carbonio volontari connessi con la GFS.

## 2 Contributo economico dei crediti di carbonio volontari agli asset aziendali

I crediti di carbonio sono emessi con la finalità di finanziare delle attività di GFS e quindi hanno un valore etico in quanto chi li compra supporta un'attività che offre un contributo all'ecosistema delle foreste e quindi promuove il benessere dell'umanità. Questo è sicuramente un elemento di incentivo, che ha anche dei risvolti economici; ma il mercato dei crediti volontari ha potenzialità di sviluppo molto maggiori se oltre al fattore etico viene associato anche un beneficio economico di cui l'azienda acquirente può usufruire quando li acquista.

In linea di principio ci sono diverse tipologie di vantaggi economici che possono essere ottenuti da un'azienda quando acquista dei crediti volontari, ma il loro effettivo ottenimento dipende molto dalla dimensione aziendale e dal contesto di mercato in cui opera.

Il primo tipo di beneficio economico riguarda la compensazione delle proprie emissioni mediante un'azione di offsetting, per dichiarare il raggiungimento di un target di "net zero" o "carbon neutrality", o di essere su un percorso finalizzato al raggiungimento di questi target. Questo è un beneficio idealmente raggiungibile da tutte le imprese nel lungo periodo, anche se per alcune di esse – come ad esempio quelle del settore Oil&Gas – implica una modifica radicale del proprio processo produttivo e del prodotto generato.

L'obiettivo di carbon neutrality comporta per molte imprese non solo un investimento in reputazione ma anche:

1. il miglioramento nei rapporti con i clienti, siano essi consumatori o altre imprese della filiera;
2. la riduzione dei tassi di interesse negli affidamenti e nei mutui, in quanto il sistema bancario si sta sempre di più allineando alla tassonomia sulla finanza sostenibile;
3. la possibilità di accedere più facilmente ad appalti e bandi pubblici, in quanto vengono richiesti sempre più spesso sistemi di controllo delle emissioni e un percorso misurabile e dimostrabile verso la neutralità carbonica.

Va però precisato che il raggiungimento di questo genere di vantaggi economici è possibile solo quando l'impresa ha messo in atto tutte le azioni di riduzione degli impatti ambientali "interni" al proprio processo produttivo; viceversa può essere facilmente accusata di greenwashing. Anche

perché le pratiche di offsetting per compensare le proprie emissioni sono possibili solo quando le emissioni di un'azienda sono molto limitate e si è raggiunto il limite consentito dalla tecnologia in termini di efficientamento, uso di energia da fonti rinnovabili, circolarità, ecc. Nel prossimo capitolo verrà approfondito questo argomento e si definiranno i criteri minimi in base ai quali un'azienda può implementare pratiche di offsetting attraverso i crediti di carbonio volontari senza il rischio di incorrere nel greenwashing.

Il secondo genere di benefici economici è determinato dall'acquisto di crediti di carbonio come sponsorizzazione verso l'ecosistema forestale, ed è messo in opera da aziende che non hanno ancora completato il proprio percorso di riduzione delle emissioni e quindi non sono in grado di attuare pratiche di offsetting come nel punto precedente. In questo caso, l'azienda, consapevole di non poter fare ancora delle pratiche di compensazione, può comunque attuare delle sponsorizzazioni verso gli ecosistemi forestali finalizzate a sostenere un servizio di regolazione essenziale per l'umanità. In questo modo l'azienda affianca al percorso di neutralità carbonica anche un percorso di supporto verso i servizi ecosistemici tramite i crediti di carbonio, rafforzando la sua immagine etica, e si prepara alla possibilità di fare le compensazioni quando avrà completato il proprio ciclo di investimenti necessario per arrivare al target della neutralità carbonica.

Un terzo genere di benefici economici che può essere ottenuto dall'acquisto di crediti è quello generato dalla possibilità di rivendere il credito da parte di un'azienda che ha già raggiunto il suo target di neutralità carbonica: si tratta di un'operazione molto simile all'investimento finanziario. Il caso più tipico è quando un'azienda ha acquistato dei crediti in anticipo sul futuro, ad esempio attraverso dei contratti con prezzo fisso (si potrebbero assimilare in tutto e per tutto a dei "futures"), e al raggiungimento del proprio target in un determinato anno verifica di avere dei crediti in eccesso. Se questi crediti sono stati acquistati ad un prezzo più basso negli anni precedenti e il prezzo dei crediti, come si presume, crescerà nel tempo, è possibile che questi crediti in eccesso siano comprati da altre aziende che hanno necessità di fare compensazioni o attività di sponsorizzazione, generando un beneficio economico per l'azienda rivenditrice. Ad esempio, un'azienda ha stipulato un contratto nel 2023 per acquistare 2000 crediti all'anno per attività di GFS fino al 2030 ad un prezzo fissato: se nel 2029 ha raggiunto il suo target e si trova con dei crediti in eccesso, qualora il prezzo di mercato dei crediti sia più alto, può rivendere i crediti di questo contratto sul mercato al prezzo corrente, guadagnando la differenza<sup>2</sup>. Certamente, l'azienda potrebbe tenere questi crediti per sé e usarli per attività di sponsorizzazione o come buffer per le proprie attività di compensazione future. A questo punto è una questione di scelte aziendali.

Un ultimo genere di benefici economici può essere ottenuto quando un'azienda vuole emettere dei bond per finanziare un proprio investimento e colloca nel progetto di investimento che vuole finanziare anche dei crediti di carbonio volontari per compensare le emissioni generate durante il progetto o anche come pura e semplice sponsorizzazione. Questo darebbe al bond emesso una connotazione "green" che consente all'azienda emittitrice del titolo obbligazionario di vendere il

---

<sup>2</sup> Naturalmente questo presuppone che il prezzo dei crediti volontari nel 2029 sia più alto di quello a cui l'impresa ha acquistato i crediti nel 2023.

bond sul mercato ad un prezzo più alto, ottenendo interessi più bassi da rimborsare agli investitori<sup>3</sup>. Questo genere di beneficio ha delle similitudini con la prima tipologia ma presenta due differenze:

1. il credito di carbonio viene inserito in un titolo obbligazionario;
2. il titolo che incorpora questo credito deve rispettare non solo la tassonomia sulla finanza sostenibile ma anche la normativa sui green bond che è in fase di perfezionamento da parte della Commissione Europea.

L'analisi di questo punto è uno degli elementi principali di questo deliverable e verrà descritta in un capitolo successivo.

### 3 Crediti di carbonio volontari e prevenzione del greenwashing

Si è detto in precedenza che un'impresa non può comprare crediti di carbonio volontari per fare offsetting se non ha soddisfatto delle precise condizioni, viceversa rischia una seria accusa di greenwashing. Le condizioni affinché possa prevenire questa accusa sono essenzialmente due:

- l'adozione di un sistema di misurazione dei propri impatti ambientali mediante analisi LCA, sia essa declinata secondo l'approccio Carbon Footprint o l'approccio PEF/OEF;
- avere un programma di riduzione dei propri impatti ambientali ben definito alla luce delle attuali tecnologie disponibili.

La misurazione dei propri impatti consente di definire l'anno di misurazione delle emissioni in cui impostare la propria baseline di partenza, l'anno dove vi è il target di neutralità carbonica o un target intermedio e il percorso di riduzione delle emissioni che è stato definito per il raggiungimento del target. È necessario che l'azienda raggiunga un target di neutralità carbonica per effettuare delle compensazioni di offsetting oppure è possibile farlo anche prima, ad esempio al raggiungimento di target intermedi, tenuto conto che per molte imprese – come quelle energivore – il raggiungimento di questo target può richiedere tempi molto lunghi (anche due decenni)?

---

<sup>3</sup> Si ricorda che nel il meccanismo di formazione del tasso di interesse di un'obbligazione che questa viene emessa sempre con l'impegno a ripagare alla scadenza (ad esempio tre anni) il valore "facciale" del titolo e sul mercato si chiede di pagare un prezzo per questo valore che si otterrà alla scadenza. La differenza tra il prezzo e il valore facciale rapportato al prezzo stesso è il tasso di interesse. Ad esempio, se un titolo promette di pagare 100 euro di valore tra un anno e lo si mette sul mercato, il prezzo pagato sarà generalmente inferiore a 100 euro. Ipotizziamo che sia pari a 95 euro. In questo caso il tasso di interesse sarà pari a  $(100-95)/95 = 0,052$ , che tradotto in % è il 5,2%. Naturalmente più alto è il prezzo e minore è il tasso di interesse e viceversa. I fattori che possono fare aumentare o diminuire un prezzo sono la solvibilità del soggetto emittente, il tipo di progetto, il contesto di mercato e altri elementi. La presenza di un elemento che rende il bond "green" fa sì che il prezzo sia in generale più alto e il tasso di interesse più basso, in quanto sono diversi anni che il "green bond" ottengono quotazioni di prezzo maggiori di altri titoli a parità di altre condizioni.



È necessario prima di tutto stabilire in base a quali tecnologie disponibili un'azienda possa acquistare questi crediti senza incorrere in un'accusa di greenwashing. Questa accusa è connessa al fatto che l'azienda compra crediti per compensare attività che potrebbe compensare in altro modo, facendo degli investimenti finalizzati alla riduzione delle proprie emissioni – ad esempio installando impianti per produrre energia da fonti rinnovabili o attuando percorsi di efficientamento del processo o, ancora, sviluppando attività di economia circolare.

La definizione delle tecnologie disponibili per ridurre le emissioni può apparire complessa ma in realtà non serve condurre di volta in volta un'analisi di mercato per distinguere le tecnologie più efficienti da quelle obsolete, perché a livello Europeo sono definiti per la maggior parte dei settori manifatturieri i BREF di settore. I BREF, acronimo di "Best Available Technologies Reference Framework", sono una serie di documenti che descrivono gli obblighi ambientali che devono essere rispettati da qualsiasi settore descritto dalla Direttiva 2019/75/UE, detta anche Direttiva IED<sup>4</sup>; tra i settori indicati vi sono tutti i settori energivori, quelli della chimica, quelli della produzione di energia da fonti fossili e diversi altri, inclusi i settori del food. La presenza di questi documenti consente di definire con una certa precisione se un'impresa è in grado di intraprendere un processo di offsetting, poiché teoricamente *è sufficiente essere in compliance con il proprio BREF di settore*, anche se la compliance non è sempre facile da misurare.

In ogni caso, nonostante la difficoltà nel definire un grado effettivo di compliance con le tecnologie disponibili, i BREF e l'analisi LCA offrono la possibilità di definire delle basi ragionevolmente solide e misurabili per valutare quando un'azienda è arrivata ad un target definitivo o intermedio rispetto al quale può usare i crediti di carbonio volontari per fare delle compensazioni.

## 4 La tassonomia sulla finanza sostenibile e i crediti di carbonio volontari

La prima compliance normativa che deve essere esaminata se si vuole valutare come i crediti di carbonio possano generare dei benefici economici per le aziende acquirenti e contribuire alla generazione di green bond è la tassonomia sulla finanza sostenibile, ovvero il Regolamento UE 852/2020 e i relativi Atti Delegati, in quanto la tassonomia è il fondamento concettuale e giuridico che definisce tutta la futura normativa sui green bond europei.

Questo Regolamento stabilisce le quattro condizioni che un'attività economica deve rispettare per poter essere considerata ecosostenibile, vale a dire:

- i. contribuire in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più dei sei obiettivi ambientali di cui all'articolo 9 del regolamento, in conformità degli articoli da 10 a 16 del medesimo;
- ii. non arrecare un danno significativo a nessuno degli altri obiettivi ambientali di cui all'articolo 9 del regolamento, in conformità dell'articolo 17 del medesimo;
- iii. essere svolta nel rispetto delle garanzie (sociali) minime di salvaguardia previste all'articolo 18 del regolamento; e

---

<sup>4</sup> Acronimo che sta per Industrial Emissions Directive.

- iv. essere conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione mediante atti delegati ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3, dell'articolo 11, paragrafo 3, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 2, o dell'articolo 15, paragrafo 2, del regolamento.

Elenchiamo prima di tutto i sei criteri di sostenibilità (*screening criteria*) della tassonomia, che sono definiti in base ai sei obiettivi di sostenibilità ambientale della UE riportati nel Green Deal<sup>5</sup>:

1. mitigazione del cambiamento climatico;
2. adattamento al cambiamento climatico;
3. uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine;
4. transizione verso l'economia circolare, con riferimento anche a riduzione e riciclo dei rifiuti;
5. prevenzione e controllo dell'inquinamento;
6. protezione della biodiversità e della salute degli ecosistemi.

Il livello di attenzione che un investimento deve porre verso il rispetto di questi obiettivi è differente a seconda del contributo che l'investimento può dare al raggiungimento di questi obiettivi. Nel Regolamento vengono distinti due livelli:

1. gli investimenti che garantiscono un contributo sostanziale al raggiungimento di uno o più dei suddetti obiettivi ambientali;
2. gli investimenti che non danno un contributo sostanziale al raggiungimento di uno o più di questi obiettivi.

La differenza tra i due tipi di investimenti è che i primi possono essere oggetto di finanziamenti pubblici importanti e sono al centro dell'attenzione degli investitori che hanno un forte orientamento "green". Di conseguenza richiedono anche un maggior controllo e nella loro realizzazione devono rispettare dei precisi benchmark per ogni obiettivo, che sono descritti in specifici atti delegati.

Qualora invece gli investimenti non rientrino in questa prima categoria, allora devono rispettare un principio più generale, ovvero quello di "non arrecare danno significativo" a nessuno degli obiettivi indicati (c.d. "*do not significant harm*" – DNSH). È scontato dire che il principio DNSH deve essere rispettato anche quando un investimento offre un contributo sostanziale ad uno o più dei sei obiettivi enunciati. Infatti, nell'elenco dei criteri di "vaglio tecnico" che verranno descritti tra breve per la GFS, viene sempre affermato il rispetto del principio DNSH per tutti gli altri sei obiettivi e si danno indicazioni su quali elementi debba essere verificato questo principio.

Le regole in base alle quali classificare un investimento nella prima o nella seconda categoria sono definite "criteri di vaglio tecnico" e sono descritte negli Atti Delegati, dei quali al momento è uscito solo quello inerente ai primi due obiettivi (Regolamento Delegato 2021/2139). Ma già i contenuti di questo Regolamento Delegato consentono definire molto bene il ruolo della GFS e dei crediti di carbonio che la vanno a sostenere.

La tesi che si vuole dimostrare in questa sede è duplice:

---

<sup>5</sup> Come si è detto nel punto i) dell'elenco precedente, questi criteri sono riportati nel già citato articolo 9 del Regolamento 852/2020 e sono descritti nel dettaglio negli articoli successivi dal 10 al 16.

1. i crediti di carbonio generati mediante l'applicazione dello standard definito nel Progetto LIFE CO2PES&PEF alla GFS sono un'attività che contribuisce in modo "sostanziale" sia alla mitigazione dei cambiamenti climatici (obbiettivo 1) sia all'adattamento dei cambiamenti climatici (obbiettivo 2) e, si ipotizza, anche al raggiungimento degli altri quattro obiettivi, quando usciranno i relativi Atti Delegati;
2. la GFS contribuisce in modo implicito al perseguimento dell'obbiettivo 6 (protezione degli ecosistemi e delle biodiversità) e, di conseguenza, i crediti ecosistemici generati (o crediti di sostenibilità) possono dare un contributo alla caratterizzazione "green" di un investimento nonché all'emissione di un green bond.

Se queste due tesi sono verificate mediante l'analisi del Regolamento Delegato, allora è possibile affermare due cose:

- A. la prima è che l'applicazione dello standard di PEFC sviluppato nell'ambito del Progetto LIFE CO2PES&PEF garantisce alle attività di GFS la qualifica di "investimento che contribuisce in misura sostanziale ai cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e quindi un credito di carbonio volontario rientra a pieno titolo tra le attività di investimento sostenibili;
- B. la seconda è che un credito di carbonio garantisce una GFS che opera per la tutela degli ecosistemi e della biodiversità e quindi non è solo un'attività sostenibile in sé ma, se associata ad altri investimenti che rispettano la tassonomia ma non danno un contributo sostanziale ai cambiamenti climatici, questi progetti di investimento assumono un valore di sostenibilità maggiore in conseguenza del quale è possibile che gli investitori li vedano più "green", soprattutto se rispettano certe condizioni, e quindi li rendono oggetto di investimenti di portata più ampia.

Questo secondo punto presenta alcune criticità che verranno discusse più oltre nel capitolo relativo al nuovo standard sui green bond in fase di definizione dalla Commissione Europea, in quanto occorre definire meglio cosa si intende quando si dichiara che un investimento è percepito più "green" e quali condizioni sono necessarie perché si verifichi questa possibilità.

I criteri di vaglio tecnico devono precisare, per ciascuna attività economica, le prescrizioni in materia di prestazioni che consentono di determinare a quali condizioni essa i) contribuisca in modo sostanziale a un dato obiettivo ambientale e ii) non arrechi un danno significativo agli altri obiettivi. I "criteri di vaglio tecnico" per la GFS sono descritti dettagliatamente nel Regolamento Delegato sia nella parte inerente all'obbiettivo 1 sia in quella inerente all'obbiettivo 2.

In entrambi gli obiettivi ci sono due attività di GFS che danno un contributo sostanziale ai cambiamenti climatici e sono:

1. il risanamento e il ripristino delle foreste, compreso il rimboschimento e la rigenerazione delle foreste naturali a seguito di un evento estremo;
2. la Gestione Forestale in senso stretto.

In tutti e due i casi i criteri di “vaglio tecnico” sono analoghi e per confrontarli con lo standard del progetto è utile riportarli in sintesi e valutare per ogni punto l’allineamento tra la definizione data dal Regolamento 2021/2139 e i criteri definiti nello Standard.

## 4.1 Criteri di vaglio tecnico della GFS per l’obiettivo 1 – Mitigazione dei cambiamenti climatici

Per conferire alla GFS la conformità alla tassonomia in relazione all’obiettivo 1, occorre rispettare i seguenti criteri.

- i. Presenza di un Piano di gestione forestale o strumento equivalente**
- ii. Analisi dei benefici climatici**
- iii. Garanzie di permanenza e presenza di un buffer**
- iv. Sistema di Audit**

Anche se per gli altri quattro obiettivi non sono ancora usciti gli Atti Delegati, stanno già circolando delle bozze della Commissione che mostrano come questi criteri siano stati adottati come schema generale per le attività di gestione forestale, anche se con qualche modifica che non influisce in modo significativo sulla sostanza dei provvedimenti. Alla fine di questo capitolo si farà qualche considerazione sui documenti che sono in fase di valutazione e verifica.

Di seguito verranno esposti gli elementi che caratterizzano questi criteri e per ognuno si metterà in evidenza come lo standard definito dal Progetto LIFE CO2PES&PEF e PEFC consenta di rispettare tutti i criteri esposti.

### 4.1.1 La presenza di un Piano di gestione forestale o strumento equivalente

Perché le attività di GFS possano dare un contributo sostanziale alla mitigazione e all’adattamento dei cambiamenti climatici, il primo elemento necessario del progetto di GFS è quello di avere un Piano di gestione forestale, ovvero in Italia quello che viene definito un Piano di Assestamento. Nell’ambito di questo piano, se non sono già documentate nel piano di gestione forestale o nel sistema equivalente, devono essere fornite informazioni sui seguenti punti:

- a) obiettivi di gestione, comprese le principali limitazioni;
- b) strategie generali e attività pianificate per raggiungere gli obiettivi di gestione, comprese le operazioni previste lungo l'intero ciclo forestale;
- c) definizione del contesto dell'habitat forestale, comprese le principali specie arboree forestali esistenti e previste, nonché la loro estensione e distribuzione;
- d) definizione dell'area in base alla sua pubblicazione ufficiale nel registro catastale;
- e) suddivisioni, strade, diritti di passaggio e altri tipi di accesso pubblico, caratteristiche fisiche, comprese vie navigabili, aree soggette a restrizioni legali e di altro tipo;
- f) misure attuate per mantenere la buona condizione degli ecosistemi forestali;



- g) considerazione delle questioni sociali (tra cui conservazione del paesaggio, consultazione dei portatori di interessi conformemente ai termini e alle condizioni stabiliti nella legislazione nazionale);
- h) valutazione dei rischi connessi alle foreste, compresi gli incendi boschivi, nonché la diffusione di parassiti e malattie, al fine di prevenire, ridurre e controllare i rischi e le misure adottate per garantire la protezione dai rischi residui e l'adattamento ad essi;
- i) tutti i criteri DNSH relativi alla gestione forestale.

Lo standard definito dal Progetto LIFE CO2PES&PEF assieme a PEFC Italia, richiede di default un Piano di Progetto, definito "Documento di Progetto", che prevede non solo le attività addizionali rispetto ad un BAU che possano migliorare i servizi ecosistemici di regolazione, di tutela della biodiversità e culturali, ma anche tutte le attività dal punto a) al punto f). In aggiunta, per le superfici maggiori di 100 Ha è richiesto un Piano di Assestamento approvato dalla Regione di riferimento in accordo con la legislazione nazionale. Particolarmente importante è il fatto che lo scopo del Documento di Progetto è quello di *generare un'addizionalità rispetto ad un BAU di uno dei tre generi di SE*. Ne consegue che non solo sono garantiti i punti da a) a f), ma sono descritte delle attività incrementalmente dei SE rispetto ad un BAU che è di fatto definito dalle descrizioni dello standard che sono equiparabili ai punti suddetti<sup>6</sup>.

Anche le attività di valutazione dei rischi sono descritte nel dettaglio nello standard e sono state oggetto di analisi specifiche dell'azione C1 come fase di analisi preliminare. In particolare, nello Standard nei punti descritti nell'indicatore 1.2 del principio 1 viene fatto un elenco delle attività connesse all'antincendio boschivo, alla tutela dei danni di origine biotica e alla riduzione dell'uso di input energetici che si ritengono in accordo con quanto espresso nel punto h).

Solo il punto g) non è descritto nel dettaglio, ma lo si ritiene soddisfatto perché è implicito nella normativa forestale nazionale e regionale.

Per quanto riguarda il rispetto del Principio DNSH del punto i), si rimanda alla sua analisi di dettaglio più oltre.

Nonostante si possa dichiarare un sostanziale allineamento tra le richieste di pianificazione della tassonomia sulla finanza sostenibile e lo Standard di GFS definito dal Progetto LIFE CO2PES&PEF e da PEFC, si ritiene opportuno nella prossima revisione dello standard fare un'appendice che metta in evidenza il rispetto di ognuno di questi punti con le norme definite nello standard, in quanto l'ordine con cui sono descritti e il riferimento alle norme forestali nazionali seguono un ordine un po' diverso rispetto all'elenco descritto più sopra. Questo permetterebbe anche un lavoro più agevole da parte di un eventuale auditor che vuole utilizzare i crediti definiti nello standard come strumento da inserire in emissioni di Green Bond o di imprese che vogliono comprare i crediti di carbonio volontari (o crediti di sostenibilità) definiti dallo standard per rafforzare il proprio approccio alla tassonomia.

La sostenibilità dei criteri di gestione forestale documentati nel piano di cui al punto precedente, è garantita scegliendo il più ambizioso dei seguenti approcci:

---

<sup>6</sup> Più in dettaglio, nello standard si assumono come BAU le Prescrizioni di Massima di Pulizia Forestale che di fatto rispettano tutti questi punti.

- a) la gestione forestale corrisponde alla definizione nazionale applicabile di gestione sostenibile delle foreste;
- b) la gestione forestale corrisponde alla definizione di gestione sostenibile delle foreste di Forest Europe ed è conforme agli orientamenti operativi paneuropei per la gestione sostenibile delle foreste;
- c) il sistema di gestione in essere soddisfa i criteri di sostenibilità forestale di cui all'articolo 29, paragrafo 6, della direttiva (UE) 2018/2001 ed è conforme all'atto di esecuzione, a partire dalla data della sua applicazione, che stabilisce gli orientamenti operativi per l'energia da biomassa forestale adottato a norma dell'articolo 29, paragrafo 8, di tale direttiva<sup>7</sup>.

Per quanto attiene al punto c), è utile riportare i due paragrafi dell'art. 29, che enunciano:

*I biocarburanti, i bioliquidi e i combustibili da biomassa ottenuti da biomassa forestale presi in considerazione (...) soddisfano i seguenti criteri per ridurre al minimo il rischio di utilizzare biomassa forestale derivante da una produzione non sostenibile:*

*a) il paese in cui è stata raccolta la biomassa forestale ha introdotto e attua leggi nazionali o subnazionali applicabili nell'ambito della raccolta, così come sistemi di monitoraggio e di applicazione che garantiscono:*

*i) la legalità delle operazioni di raccolta;*

*ii) la rigenerazione forestale delle superfici oggetto di raccolta;*

*iii) la protezione delle aree designate, ai sensi di leggi internazionali o nazionali o dall'autorità competente, per scopi di protezione della natura, comprese le zone umide e le torbiere;*

*iv) la realizzazione della raccolta tenendo conto del mantenimento della qualità del suolo e della biodiversità con l'obiettivo di ridurre al minimo gli impatti negativi; e*

*v) che la raccolta mantenga o migliori la capacità produttiva a lungo termine delle foreste;*

Il punto c) è rispettato in generale in Italia dalla normativa forestale, come anche il punto a), mentre il punto b) è stato inserito esplicitamente nella Strategia Forestale Nazionale pubblicata dal MASE a febbraio 2022. In ogni caso, lo Standard del progetto fornisce piena adesione anche allo standard b), che viene esplicitamente citato nella definizione 7.6 del capitolo 7.

Infine, si riportano per dovere di completezza gli ultimi punti che il Regolamento UE 2021/2139 richiede per l'applicazione del Piano di Gestione Forestale:

- L'attività non comporta il degrado di terreni che presentano elevate scorte di carbonio (le zone umide, comprese le torbiere, e le zone boschive continue ai sensi dell'articolo 29, paragrafo 4, lettere a), b) e c), della direttiva (UE) 2018/2001).
- Il sistema di gestione associato all'attività in essere è conforme all'obbligo di dovuta diligenza e ai requisiti di legalità di cui al regolamento (UE) n. 995/2010.

<sup>7</sup> Questo paragrafo riporta solo la scadenza degli atti di esecuzione, non definisce elementi aggiuntivi nella valutazione dei benefici. Infatti, dice "Entro il 31 gennaio 2021 la Commissione adotta atti di esecuzione che stabiliscono orientamenti operativi concernenti i metodi di dimostrazione del rispetto dei criteri stabiliti ai paragrafi 6 e 7 del presente articolo."

- Il piano di gestione forestale, o strumento equivalente, prevede un monitoraggio che garantisce la correttezza delle informazioni in esso contenute, in particolare per quanto riguarda i dati relativi alla zona interessata.

Tutti questi punti sono pienamente verificati dallo Standard di Progetto.

#### 4.1.2 Analisi de benefici climatici

Nel Regolamento 2021/2179, l'analisi dei benefici climatici è differenziata a seconda che nelle zone di intervento vengano rispettati o meno i requisiti di approvvigionamento forestale finalizzati a garantire che i livelli di scorte e di pozzi di assorbimento di carbonio nella foresta siano mantenuti o rafforzati a lungo termine<sup>8</sup>. Nonostante gli sviluppi della politica comunitaria, tra cui i Regolamenti 2018/841 e 2018/842 a cui sono associati i Forest Reference Level, non si può affermare che l'Italia abbia presentato un NCD inerente alle attività silvicolture che garantisce che le variazioni di scorte di carbonio associate alla raccolta della biomassa sono contabilizzate in vista dell'impegno del paese di ridurre o limitare le emissioni di gas serra, come specificato nell'NDC. Sicuramente l'analisi sulla "no debit rule" fatta da ISPRA sui Forest Reference Level, finalizzata a valutare che gli assorbimenti superassero le emissioni e che la biomassa prelevata fosse conteggiata nel FRL, è un importante indicatore in questa direzione. Anche la Strategia Forestale Nazionale pubblicata dal MASE a febbraio 2022 è orientata in questa direzione, ma senza che vi sia una esplicita norma in tal senso.

Di conseguenza, per l'analisi dei benefici climatici occorre applicare per precauzione quanto dichiarato al punto 2.2, ovvero al fine di garantire che i livelli di scorte e di pozzi di assorbimento di carbonio nella foresta siano mantenuti o rafforzati a lungo termine – a norma dell'articolo 29, paragrafo 7, lettera b), della direttiva (UE) 2018/2001 – l'attività deve soddisfare i seguenti criteri:

- a) l'analisi dei benefici climatici deve dimostrare che il saldo netto delle emissioni e degli assorbimenti di gas serra generati dall'attività su un periodo di 30 anni dopo il suo inizio è inferiore a uno scenario di riferimento, corrispondente al saldo delle emissioni e degli assorbimenti di gas serra su un periodo di 30 anni a partire dall'inizio dell'attività, associato alle pratiche abituali che si sarebbero verificate nella zona interessata in assenza dell'attività;
- b) i benefici climatici a lungo termine si considerano dimostrati da una prova dell'allineamento con l'articolo 29, paragrafo 7, lettera b), della direttiva (UE) 2018/2001; infatti, in questo

---

<sup>8</sup> Secondo il punto 2.1 della descrizione inerente all'analisi dei benefici climatici, viene detto che "a norma dell'articolo 29, paragrafo 7, lettera b), della direttiva (UE) 2018/2001, l'attività deve soddisfare i seguenti criteri: 1) Il è parte dell'accordo di Parigi; 2) ha presentato un contributo determinato a livello nazionale (nationally determined contribution –NDC) alla convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (United Nations Framework Convention on Climate Change –UNFCC), relativo alle emissioni e agli assorbimenti risultanti dall'agricoltura, dalla silvicoltura e dall'uso del suolo, che garantisce che le variazioni di scorte di carbonio associate alla raccolta della biomassa sono contabilizzate in vista dell'impegno del paese di ridurre o limitare le emissioni di gas serra, come specificato nell'NDC; o 3) dispone di leggi nazionali o subnazionali, in conformità dell'articolo 5 dell'accordo di Parigi, applicabili alla zona di raccolta, per conservare e migliorare le scorte e i pozzi di assorbimento di carbonio, che forniscono le prove che le emissioni registrate relativamente al settore LULUCF non superano gli assorbimenti."

articolo si afferma che “vi è evidenza rispetto a quanto previsto alla lettera a) del presente paragrafo, che i biocarburanti, i bioliquidi e i combustibili da biomassa prodotti a partire da biomassa forestale sono considerati ai fini di cui al paragrafo 1, primo comma, lettere a), b) e c), se sono attuati sistemi di gestione a livello di zona di approvvigionamento forestale per garantire che i livelli di scorte e di pozzi di assorbimento di carbonio nella foresta siano mantenuti o rafforzati a lungo termine”.

Lo standard garantisce sia il punto a) che il punto b). Il punto b) viene garantito dal fatto che tutte le attività previste di GFS sono esplicitamente addizionali e finalizzate ad avere un incremento degli assorbimenti nel lungo periodo, e questo viene controllato periodicamente. Lo stesso può dirsi del punto a), sebbene non sia esplicitamente indicato un termine di 30 anni, dato che la durata del Piano è decennale. Tuttavia, la maggior parte delle attività sono su questo orizzonte temporale, come dimostra la pratica di conversione da ceduo ad alto fusto. Inoltre, per alcune attività, come quelle di prevenzione dei danni da incendio o schianti, per le quali non è necessariamente garantita una timeline a 30 anni, è possibile prevedere che per essere in pieno allineamento con la tassonomia il Documento di Progetto possa fissare una verifica a 30 anni.

Il calcolo dei benefici deve seguire le seguenti regole.

- A. L'analisi deve essere coerente con il perfezionamento del 2019 delle linee guida del Gruppo intergovernativo di esperti sul cambiamento climatico (IPCC, Intergovernmental Panel on Climate Change) del 2006 per gli inventari nazionali dei gas a effetto serra («linee guida IPCC del 2006 per gli inventari nazionali dei gas a effetto serra»). L'analisi dei benefici climatici si basa su informazioni trasparenti, accurate, coerenti, complete e comparabili, riguarda tutti i comparti di carbonio interessati dall'attività, compresi biomassa epigea, biomassa ipogea, legno morto, lettiera e suolo, si basa sulle ipotesi più prudenti per i calcoli e comprende considerazioni appropriate sui rischi di non permanenza e inversioni del sequestro del carbonio, sul rischio di saturazione e sul rischio di fuoriuscite.
- B. Le pratiche abituali, comprese le pratiche di raccolta, possono essere le seguenti:
  - i. le pratiche di gestione documentate nell'ultima versione del piano di gestione forestale o dello strumento equivalente prima dell'inizio dell'attività, se del caso;
  - ii. le pratiche abituali più recenti, antecedenti l'inizio dell'attività;
  - iii. le pratiche corrispondenti a un sistema di gestione atto a garantire che i livelli di scorte e di pozzi di assorbimento di carbonio nell'area forestale siano mantenuti o rafforzati a lungo termine, come stabilito all'articolo 29, paragrafo 7, lettera b), della direttiva (UE) 2018/2001.
- C. La risoluzione dell'analisi è proporzionata alle dimensioni dell'area interessata e sono utilizzati valori specifici per l'area;
- D. Le emissioni e gli assorbimenti dovuti a perturbazioni naturali, quali infestazioni da parassiti e malattie, incendi boschivi, danni provocati da vento e tempeste, che si ripercuotono sulla zona causando risultati insoddisfacenti non comportano la mancata conformità al regolamento (UE) 2020/852, a condizione che l'analisi dei benefici climatici sia coerente con il perfezionamento del 2019 delle linee guida IPCC del 2006 per gli inventari nazionali dei gas



a effetto serra per quanto riguarda le emissioni e gli assorbimenti dovuti a perturbazioni naturali.

Questo criterio di stima è assolutamente rispettato dallo Standard in quanto per tutte le pratiche di GFS viene applicato un criterio di valutazione che è basato sul modello IPCC, come si può vedere dall'Allegato 1 inerente al carbonio (stoccaggio, assorbimento e non emissione).

Vi è un solo punto di disallineamento che deve essere considerato: al punto 2.3 del Regolamento si afferma che le aziende forestali di superficie inferiore a 13 Ha non sono tenute ad effettuare un'analisi dei benefici climatici, mentre nello Standard si afferma che i progetti sotto i 100 Ha non devono necessariamente avere un piano di assestamento ma devono sempre poter calcolare i benefici climatici. Si tratta comunque di un elemento maggiormente rafforzativo dello standard rispetto alla tassonomia.

#### 4.1.3 Garanzie di permanenza e presenza di un buffer

Un altro aspetto essenziale per l'applicazione della tassonomia alle attività di GFS è la garanzia di permanenza dello stato di foresta. In particolare, nel Regolamento si specifica che, conformemente alla legislazione nazionale, lo status di foresta dell'area in cui si svolge l'attività deve essere garantita da una delle seguenti misure:

- a) l'area è classificata come foresta permanente quale definita dalla FAO;
- b) l'area è classificata come area protetta;
- c) l'area è oggetto di qualsiasi garanzia giuridica o contrattuale atta a garantire che rimanga una foresta.

Questo è un punto di facile valutazione, perché le aree forestali in Italia sono destinate ad essere tali per normativa nazionale e regionale. Vi può essere il problema con le nuove piantagioni o i rimboschimenti, dove deve essere fatta la conversione ad area forestale, cosa che alle volte rende titubanti i proprietari agricoli in quanto è un percorso di "non ritorno" una volta completato, ma per le aree forestali già esistenti la normativa nazionale offre già la piena garanzia e non è necessaria l'applicazione dello Standard.

Più critico è invece il punto 3.2, dove non solo si dichiara la necessità di una continuità dei benefici climatici nei futuri piani di aggiornamento di GFS, anche dopo quello che è l'orizzonte temporale del finanziamento, ma soprattutto "il gestore dell'attività si impegna a compensare qualsiasi riduzione dei benefici climatici di cui al punto 2 (decritti in precedenza) con un beneficio climatico equivalente derivante dalla conduzione di un'attività che corrisponde a una delle attività forestali definite nel presente regolamento". Questo elemento equivale a prevedere un buffer che garantisca il mantenimento dei benefici climatici anche qualora ci siano eventi catastrofici in futuro, ad esempio incendi o schianti.

Questo non è previsto dalla normativa nazionale ma è pienamente previsto dallo Standard che stabilisce un buffer per tutte le attività definite ex-ante proprio per compensare questi eventi. Si tratta di un tema di tale importanza che non è solo definito nel documento di Progetto ma deve anche essere controllato dall'organismo di certificazione, e il valore calcolato deve essere rilasciato nel

documento che attesta l'avvenuta certificazione. Questo è uno dei criteri più importanti perché una delle critiche più frequenti che viene fatta ai crediti di carbonio di origine forestale è l'incertezza della futura permanenza e l'assenza di elementi di garanzia.

#### 4.1.4 Sistema di Audit

Infine, la conformità alla tassonomia deve essere garantita da una verifica esterna. Questa può essere di due tipi: pubblica o di un ente di terza parte. Infatti, il punto 4 del Regolamento 2021/2139, sia per la parte attinente al risanamento e al ripristino delle foreste sia per quanto attiene alla GFS, richiede che nei due anni successivi all'inizio dell'attività e successivamente ogni 10 anni, la conformità dell'attività ai criteri di mitigazione dei cambiamenti climatici e ai criteri DNSH sia verificata da uno dei seguenti soggetti:

- a) le autorità nazionali competenti pertinenti;
- b) un certificatore terzo indipendente, su richiesta delle autorità nazionali o del gestore dell'attività<sup>9</sup>.

Anche questo è un elemento pienamente verificato dallo Standard perché l'ottenimento dei crediti è possibile solo con la verifica di un ente di terza parte che sia accreditato presso ACCREDIA. Inoltre, è possibile associare la certificazione dei crediti con la certificazione PEFC.

## 4.2 Criteri di valutazione per l'obiettivo 2 – Adattamento ai rischi climatici

I criteri di vaglio tecnico inerenti all'obiettivo 2 sono meno complessi e riguardano la valutazione dei rischi potenziali che deve affrontare l'area forestale oggetto di intervento nel lungo periodo. Si tratta in generale di criteri verificati, perché lo Standard prevede delle specifiche attività inerenti alla prevenzione del rischio. Di seguito si riportano gli elementi di vaglio tecnico che devono essere considerati.

1. L'attività economica ha attuato soluzioni fisiche e non fisiche ("soluzioni di adattamento") che riducono in modo sostanziale i più importanti rischi climatici fisici che pesano su quell'attività.
2. I rischi climatici fisici che pesano sull'attività sono stati identificati tra quelli elencati nell'appendice A del presente allegato, effettuando una solida valutazione del rischio climatico e della vulnerabilità, conformemente alla procedura che segue:
  - (a) esame dell'attività per identificare quali rischi climatici fisici elencati nell'appendice A del presente allegato possono influenzare l'andamento dell'attività economica durante il ciclo di vita previsto;

---

<sup>9</sup> È importante anche il fatto che nel Regolamento sia prevista una valutazione di gruppo, definito o per zona di approvvigionamento o per gruppo di aziende quando sufficientemente omogeneo "da valutare il rischio di sostenibilità dell'attività forestale, a condizione che vi sia un rapporto duraturo tra tutte le aziende, che esse partecipino all'attività e che tale gruppo di aziende rimanga invariato per tutti i successivi audit".

- (b) se l'attività presenta uno o più rischi climatici fisici elencati nell'appendice A, una valutazione del rischio climatico e della vulnerabilità per esaminare la rilevanza dei rischi climatici fisici per l'attività economica;
  - (c) una valutazione delle soluzioni di adattamento che possono ridurre il rischio fisico climatico individuato. La valutazione del rischio climatico e della vulnerabilità è proporzionata alla portata dell'attività e alla durata prevista, così che: (a) per le attività con una durata prevista inferiore a 10 anni, la valutazione è effettuata ricorrendo a proiezioni climatiche sulla scala appropriata più ridotta possibile; (b) per tutte le altre attività, la valutazione è effettuata utilizzando proiezioni climatiche avanzate alla massima risoluzione disponibile nella serie esistente di scenari futuri coerenti con la durata prevista dell'attività, inclusi, almeno, scenari di proiezioni climatiche da 10 a 30 anni per i grandi investimenti.
3. Le proiezioni climatiche e la valutazione degli impatti si basano sulle migliori pratiche e sugli orientamenti disponibili e tengono conto delle più attuali conoscenze scientifiche per l'analisi della vulnerabilità e del rischio e delle relative metodologie in linea con le relazioni del Gruppo intergovernativo di esperti sul cambiamento climatico (ad esempio, si veda <https://www.ipcc.ch/reports/>), le pubblicazioni scientifiche sottoposte ad esame *inter pares* e i modelli open source (ad esempio i servizi Copernicus della Commissione Europea) o a pagamento più recenti.
  4. Le soluzioni di adattamento attuate: (a) non influiscono negativamente sugli sforzi di adattamento o sul livello di resilienza ai rischi climatici fisici di altre persone, della natura, del patrimonio culturale, dei beni e di altre attività economiche; (b) favoriscono le soluzioni basate sulla natura o si basano, per quanto possibile, su infrastrutture blu o verdi; (c) sono coerenti con i piani e le strategie di adattamento locali, settoriali, regionali o nazionali; (d) sono monitorate e misurate in base a indicatori predefiniti e, nel caso in cui tali indicatori non siano soddisfatti, vengono prese in considerazione azioni correttive; (e) laddove la soluzione attuata sia fisica e consista in un'attività per la quale sono stati specificati criteri di vaglio tecnico nel presente allegato, la soluzione è conforme ai criteri di vaglio tecnico relativi a "non arrecare danno significativo" (DNSH) per tale attività.
  5. Affinché un'attività sia considerata abilitante ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) 2020/852, l'operatore economico deve dimostrare, attraverso una valutazione dei rischi climatici attuali e futuri che comprende l'incertezza ed è basata su dati affidabili, che l'attività fornisce una tecnologia, un prodotto, un servizio, un'informazione o una pratica o promuove i loro usi con uno dei seguenti obiettivi principali: (a) incrementare il livello di resilienza ai rischi climatici fisici di altre persone, della natura, del patrimonio culturale, dei beni e di altre attività economiche; (b) contribuire agli sforzi di adattamento di altre persone, della natura, del patrimonio culturale, dei beni e di altre attività economiche.

I rischi climatici indicati al punto 2 sono quelli descritti nella tabella seguente.

**Tabella 1 – Fattori di rischio considerati per l'obiettivo 2 del Regolamento 2021/2139**

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

Mentre tutte le attività di GFS dello Standard che sono orientate a migliorare lo stoccaggio della CO<sub>2</sub> sono chiaramente conformi all'obiettivo 1, per quanto riguarda l'obiettivo 2 lo sono solo quelle che riguardano gli eventi distruttivi eccezionali (attività di rimboschimento) o le attività di riduzione del rischio di incendio e tutela da danni biotici. In ogni caso, queste attività sono allineate alle richieste della tassonomia, perché prevedono analisi di scenari a 10 anni per il Documento di Progetto. Inoltre, nella descrizione è prevista anche una valutazione di scenari di lungo periodo, in quanto le dinamiche di sviluppo del carbon stock richiedono valutazioni su un arco di tempo di oltre 100 anni.

#### 4.2.1 Applicazione del principio DNSH

Per concludere questa disamina sulla conformità dello Standard del Progetto LIFE CO2PES&PEF e di PEFC Italia con la tassonomia sulla finanza sostenibile occorre esaminare i criteri per applicare il principio DNSH, che sono richiesti dalla tassonomia in generale per tutte le attività di finanziamento. Si ricorda, infatti, che qualsiasi attività che sia conforme ai criteri di vaglio tecnico per essere dichiarata adatta a dare "un contributo sostanziale ai cambiamenti climatici" deve necessariamente rispettare il principio DNSH per tutti gli altri obiettivi della tassonomia. Inoltre, il



rispetto di questo principio è richiesto esplicitamente anche nel punto i) dell'elenco che descrive le caratteristiche del Piano di gestione forestale descritto in precedenza.

Tutti gli elementi del principio DNSH del Regolamento UE 2021/2139 sono riportati nella seguente tabella. Sono stati sintetizzati gli elementi del principio DNSH sia per quanto riguarda l'obiettivo 1 (mitigazione dei cambiamenti climatici) sia per quanto riguarda l'obiettivo 2 (adattamento ai cambiamenti climatici). Gli elementi dei principi sono comuni sia alle attività di Risanamento e Ripristino delle foreste sia alla GFS.

**Tabella 2 - Applicazione del principio del "Non arrecare danno significativo" («DNSH»)**

|   |   |
|---|---|
| <p>(1) Mitigazione dei cambiamenti climatici<br/><b>Risanamento e Ripristino delle foreste</b><br/><b>GFS</b></p>                           | <p>L'attività soddisfa i criteri di cui all'appendice A del Regolamento. Questa parte del principio DNSH viene applicata solo quando si persegue come obiettivo principale l'obiettivo 2. In questo caso, occorre applicare una versione semplificata dei criteri visti per l'obiettivo 1, in particolare:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. La pianificazione dell'attività mediante un Piano di Gestione che include i principali elementi descritti in precedenza);</li> <li>2. l'attività deve essere sottoposta ad audit.</li> </ol>   |
| <p>(2) Adattamento ai cambiamenti climatici<br/><b>Risanamento e Ripristino delle foreste</b><br/><b>GFS</b></p>                            | <p>L'attività soddisfa i criteri di cui all'appendice A del Regolamento, che prevede una valutazione del rischio climatico usando proiezioni su scenari a 10 e 30 anni.</p> <p>Le proiezioni climatiche e la valutazione degli impatti si basano sulle migliori pratiche e sugli orientamenti disponibili e tengono conto delle più attuali conoscenze scientifiche per l'analisi della vulnerabilità, del rischio e delle relative metodologie in linea con le relazioni del Gruppo intergovernativo di esperti sul cambiamento climatico (ad esempio si veda <a href="https://www.ipcc.ch/reports/">https://www.ipcc.ch/reports/</a>), le pubblicazioni scientifiche sottoposte ad esame <i>inter pares</i> e i modelli open source (ad esempio i servizi Copernicus della Commissione Europea) o a pagamento più recenti.</p> <p>I rischi considerati sono quelli della tabella 1.</p> |
| <p>(3) Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine<br/><b>Risanamento e Ripristino delle foreste</b><br/><b>GFS</b></p> | <p>L'attività soddisfa i criteri di cui all'appendice B del presente allegato.</p> <p>Le informazioni dettagliate di cui al punto 1.2, lettera i), contengono disposizioni per soddisfare i criteri di cui all'appendice B del Regolamento. Si tratta di attività di controllo che non riguardano il Risanamento e Ripristino delle foreste o la GFS.</p>   |
| <p>(4) Transizione verso un'economia<br/><b>Risanamento e Ripristino delle foreste</b><br/><b>GFS</b></p>                                   | <p>Il cambiamento selvicolturale indotto dall'attività nell'area interessata non circolare dovrebbe comportare una riduzione significativa dell'approvvigionamento sostenibile di biomassa forestale primaria idonea alla fabbricazione di prodotti a base di legno con un potenziale di circolarità a lungo termine. Questo criterio può essere dimostrato attraverso l'analisi dei benefici climatici di cui al punto 2.</p>  |
| <p>(5) Prevenzione e riduzione dell'inquinamento<br/><b>Risanamento e Ripristino delle foreste</b><br/><b>GFS</b></p>                       | <p>L'utilizzo di pesticidi è ridotto, in favore di approcci o tecniche alternativi, quali le alternative non chimiche ai pesticidi, conformemente alla direttiva 2009/128/CE, ad eccezione dei casi in cui l'utilizzo di pesticidi è necessario per controllare la diffusione di parassiti o malattie. L'attività riduce al minimo l'uso di fertilizzanti e non utilizza letame. L'attività è conforme al regolamento (UE) 2019/1009 o alle norme nazionali sui fertilizzanti o ammendanti per uso agricolo. Sono adottate misure ben documentate e</p>   |

|   |   |
|---|---|
|   | <p>verificabili per evitare l'uso dei principi attivi elencati nell'allegato I, parte A, del regolamento (UE) 2019/1021, nella convenzione di Rotterdam sulla procedura di previo assenso informato per taluni prodotti chimici e pesticidi pericolosi nel commercio internazionale, nella convenzione di Minamata sul mercurio, nel protocollo di Montreal relativo a sostanze che riducono lo strato di ozono e dei principi attivi classificati come Ia («estremamente pericolosi») o Ib («molto pericolosi») nella classificazione dei pesticidi in base al rischio raccomandata dall'OMS. L'attività è conforme alla legislazione nazionale pertinente in materia di principi attivi. Si previene l'inquinamento del suolo e delle acque e sono adottate misure di bonifica in caso di inquinamento.</p>   |
| <p>(6) Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi<br/><b>Risanamento e Ripristino delle foreste</b><br/><b>GFS</b></p> | <p>Per i siti situati in aree sensibili sotto il profilo della biodiversità o in prossimità di esse (compresi la rete Natura 2000 di aree protette, i siti del patrimonio mondiale dell'UNESCO e le principali aree di biodiversità, nonché altre aree protette) è stata condotta, ove applicabile, un'opportuna valutazione e, sulla base delle relative conclusioni, sono attuate le necessarie misure di mitigazione.</p> <p>Nelle aree designate dall'autorità nazionale competente per la conservazione o negli habitat protetti, l'attività è conforme agli obiettivi di conservazione di tali aree.</p> <p>Non vi è alcuna conversione di habitat specificamente sensibili alla perdita di biodiversità o con un elevato valore in termini di conservazione, né di aree destinate al ripristino di tali habitat conformemente alla legislazione nazionale. Le informazioni dettagliate di cui al punto 1.2, lettera i), contengono disposizioni per il mantenimento ed eventualmente il miglioramento della biodiversità conformemente alle disposizioni nazionali e locali, volte tra l'altro a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) garantire il buono stato di conservazione degli habitat e delle specie, il mantenimento delle specie tipiche degli habitat;</li> <li>b) escludere l'utilizzo o il rilascio di specie esotiche invasive;</li> <li>c) escludere l'utilizzo di specie non native, a meno che non possa essere dimostrato che: <ul style="list-style-type: none"> <li>i) l'utilizzo del materiale riproduttivo forestale determina condizioni degli ecosistemi favorevoli e appropriate (come clima, criteri pedologici e zona di vegetazione, resilienza agli incendi boschivi);</li> <li>ii) le specie native attualmente presenti sul sito non sono più adatte alle condizioni climatiche e pedoidrologiche previste;</li> </ul> </li> <li>d) garantire il mantenimento e il miglioramento della qualità fisica, chimica e biologica del suolo;</li> <li>e) promuovere pratiche favorevoli alla biodiversità che valorizzino i processi naturali delle foreste;</li> <li>f) escludere la conversione degli ecosistemi ad elevata biodiversità in ecosistemi a biodiversità inferiore;</li> <li>g) garantire la diversità di specie e habitat associati collegati alle foreste;</li> <li>h) garantire la diversità delle strutture del soprassuolo e mantenere o migliorare soprassuoli maturi e legno morto.</li> </ul> |

L'applicazione dello Standard consente la sostanziale verifica di tutti i principi DNSH elencati, ma permane il problema che alcune attività dello Standard, come l'avviamento all'alto fusto o l'allungamento dei turni di ceduo non implicano automaticamente l'adozione di criteri di verifica del rischio o di tutti gli altri principi DNSH. È quindi necessario che un progetto che applichi lo Standard, se vuole essere dichiarato conforme alla tassonomia e, in particolare, garantire un contributo sostanziale alla mitigazione del cambiamento climatico o all'adattamento del cambiamento climatico (obiettivi 1 e 2), definisca delle attività che coprano tutti questi elementi. In particolare, è opportuno che le attività di gestione del rischio di incendio siano associate alle attività di mitigazione del rischio climatico, ovvero finalizzate all'incremento del carbon sink nelle aree forestali.

## 5 Lo standard UE sui Green Bond (EuGB)

Va prima di tutto precisato che non vi è ancora un Regolamento attivo sui Green Bond, ma vi è solo una proposta di Regolamento che è già stata sottoposta a consultazione pubblica ed è adesso arrivata alla sua revisione finale prima della sua approvazione da parte del Consiglio e del Parlamento Europeo. La proposta è la COM 2021 391 final, che è stata presentata dalla Commissione il 6 luglio 2021; Il Consiglio ha definito la sua posizione sulla proposta il 13 aprile 2022 e successivamente sono iniziati i triloghi tra Consiglio, Parlamento e Commissione (dal 12 luglio 2022) e si sono conclusi con l'accordo provvisorio nel febbraio 2023.

La proposta relativa alle EuGB mira a disciplinare l'uso della denominazione "obbligazione verde europea" o "EuGB" per le obbligazioni che perseguono obiettivi ecosostenibili. Intende creare un sistema per la registrazione e la vigilanza dei soggetti che agiscono in qualità di revisori esterni delle EuGB e disciplinare la vigilanza degli emittenti di EuGB<sup>10</sup>.

La proposta di Regolamento sui EuGB non descrive in dettaglio i progetti sottostanti ai bond che vengono emessi, ovvero non determina le caratteristiche "green" che identificano i progetti o le attività produttive che vengono finanziati con l'emissione dei bond, perché questi progetti devono essere pienamente allineati alla tassonomia sulla finanza sostenibile. Solo se c'è la perfetta conformità con il Regolamento 852/2020 e i suoi Atti delegati, allora un progetto di investimento può essere definito green ed essere finanziato attraverso l'emissione di un bond che può essere classificato tra i EuGB. Il conseguente vantaggio da parte degli investitori è quello di avere una garanzia certa sulla sua caratterizzazione, e da parte degli emittitori è quello di poter ottenere dei tassi di interesse migliori per ripagare il finanziamento alla scadenza, data l'enorme richiesta di questi titoli sul mercato.

---

<sup>10</sup> Uno degli obiettivi dichiarati del Regolamento è quello di mettere un freno alla crescita incontrollata dei titoli obbligazionari definiti "green" senza che vi sia uno standard certo che li identifichi. Come esposto nel documento "EU Green Bond Standard – Usability Guide" a cura dell'EU Technical Expert Group on Sustainability Finance, il mercato dei green bond in Euro è stato nel 2019 di 255 miliardi (con una crescita del 53% rispetto al 2018) e nel 2020 era atteso ad un livello di 323 miliardi. Il mercato attuale si basa ancora su standard come la Climate Bond Initiative, che è stata considerata come punto di partenza anche per lo standard EuGB, ma con una serie notevole di elementi integrativi basati sul pieno accoglimento della tassonomia sulla finanza sostenibile.

Più precisamente, la proposta di Regolamento UE COM 2021 391 fornisce le seguenti indicazioni.

1. Gli emittenti devono destinare i proventi esclusivamente al finanziamento di immobilizzazioni ammissibili, spese ammissibili o attività finanziarie ammissibili, oppure di una combinazione di tali destinazioni (art. 4).
2. **L'ancoramento delle obbligazioni "green" alla tassonomia sulla finanza sostenibile**, aspetto che viene definito nel dettaglio nell'articolo 6 della Proposta.
3. Gli obblighi di trasparenza e revisione esterna per le obbligazioni verdi europee, tra cui l'obbligo di redigere relazioni annuali sull'assegnazione dei proventi delle obbligazioni verdi europee e l'obbligo per l'emittente di redigere una relazione sull'impatto conformemente all'allegato III della proposta di Regolamento dopo l'assegnazione integrale dei proventi, almeno una volta durante la vita dell'obbligazione.
4. Stabilisce gli obblighi relativi all'organizzazione, ai processi e ai documenti concernenti la governance per i revisori esterni; delinea i principi generali nell'articolo 18, e i successivi articoli da 19 a 28 stabiliscono più in dettaglio i requisiti riguardanti l'alta dirigenza, analisti, dipendenti e altre persone direttamente coinvolti nelle attività di valutazione, e tutte le funzioni connesse per valutare la conformità.
5. I criteri di verifica per assegnare lo standard di EuGB, in particolare il ruolo di ESMA<sup>11</sup> in materia di vigilanza dei revisori esterni, nonché le misure di vigilanza di ESMA e le sanzioni che può imporre.

In questo contesto normativo, che dovrebbe avere una forma ormai definitiva fino all'approvazione da parte del Parlamento e del Consiglio Europeo, la domanda che ci si può porre è la seguente: può un credito ecosistemico definito in accordo con lo Standard del Progetto LIFE CO2PES&PEF e PEFC Italia essere inserito in un green bond? Ovvero, può dare un valore aggiunto ad un progetto di investimento che è l'asset di riferimento di un bond che vuole qualificarsi green?

Per rispondere a questa domanda va prima di tutto chiarito che un progetto di investimento di questa natura deve rispettare i principi della tassonomia sulla finanza sostenibile, che riportiamo nuovamente:

- i. contribuire in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più dei sei obiettivi ambientali di cui all'articolo 9 del regolamento, in conformità degli articoli da 10 a 16 del medesimo;
- ii. non arrecare un danno significativo a nessuno degli altri obiettivi ambientali di cui all'articolo 9 del regolamento, in conformità dell'articolo 17 del medesimo;
- iii. essere svolta nel rispetto delle garanzie (sociali) minime di salvaguardia previste all'articolo 18 del regolamento; e
- iv. essere conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione mediante atti delegati ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3, dell'articolo 11, paragrafo 3, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 2, o dell'articolo 15, paragrafo 2, del regolamento.

---

<sup>11</sup> ESMA è l'acronimo per European Securities and Markets Authority, ovvero l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati.

Se il progetto in questione non è un progetto di GFS, e tipicamente nei bond aziendali o nei fondi sovrani è difficile che lo sia, allora il progetto deve rispettare gli obblighi specifici della tipologia di progetto di investimento, che sono definiti negli Atti Delegati della tassonomia, come il Regolamento UE 2021/2139. In questi obblighi non sono compresi interventi che abbiano una qualche relazione con la GFS, perché entrano in campo altri fattori come i limiti alle emissioni per una certa tipologia di produzione manifatturiera (ad esempio cemento o acciaio) o l'analisi di specifici fattori di rischio per quanto concerne l'obiettivo 2 dell'adattamento ai cambiamenti climatici.

Tuttavia, vi sono due modi in cui i crediti ecosistemici definiti dallo standard possono potenzialmente entrare in un progetto di investimento che può fare da asset per l'emissione di un EuGB (ad esempio la costruzione di un nuovo edificio basato su parametri di sostenibilità o un nuovo impianto per la produzione di energia da fonti rinnovabili), e sono i seguenti:

1. l'acquisto di crediti per rafforzare il proprio orientamento green aggiungendo anche una componente di tutela e protezione della biodiversità oltre agli altri obiettivi sostanziali definiti dal progetto;
2. la necessità di rispettare il principio DNSH in merito all'obiettivo 6, che per praticamente tutti gli investimenti definiti del Regolamento UE 2021/2136 prevede una Valutazione di Impatto Ambientale (VIA) e l'attuazione di eventuali misure di mitigazione e compensazione per la protezione dell'ambiente.

Il primo aspetto non è un obbligo ma solo un elemento di rafforzamento della dimensione green dell'investimento. Ad esempio, si ipotizzi che il titolo che si vuole emettere sia finalizzato alla costruzione di un nuovo stabilimento produttivo e che in questo progetto venga verificata la conformità all'obiettivo 1 (mitigazione dei cambiamenti climatici), garantendo un certo grado di efficienza energetica e la compliance con il principio DNSH per gli altri sei obiettivi. In particolare, per l'obiettivo 6 la VIA non ha messo in evidenza la necessità di effettuare una compensazione degli impatti (ad esempio della CO<sub>2</sub> emessa) perché sono rispettati i limiti delle emissioni che sono richiesti dal Regolamento UE 2021/2139 per questo genere di investimenti. Questo non toglie che durante la realizzazione del progetto vi siano comunque delle emissioni, per quanto controllate, che possono essere eventualmente compensate con l'acquisto di crediti. In questo caso l'emittente del titolo potrebbe comprare un insieme di crediti per compensare le emissioni del progetto mediante una operazione di offsetting. Questa operazione non incorrerebbe in accuse di greenwashing per due ragioni:

- il progetto di investimento è in conformità con la tassonomia e questo garantisce una specifica valenza green;
- i crediti emessi dallo Standard sarebbero anch'essi garanzia di conformità con la tassonomia e quindi le compensazioni avverrebbero nello stesso quadro di riferimento.

Ovviamente qui si sta assumendo che lo standard del Progetto LIFE CO2PES&PEF e PEFC Italia sia garanzia di conformità alla tassonomia, come discusso nel capitolo precedente. Questa assunzione può essere verificata in prima istanza ma, come si è detto in precedenza, è opportuno

che vi sia una revisione dello Standard che definisca in modo puntuale l'allineamento con le richieste della tassonomia.

Più complesso è l'uso dei crediti per effettuare le necessarie misure di compensazione richieste da una VIA, in accordo con l'allegato D che del Regolamento UE 2021/2139 definisce i criteri DNSH per l'obiettivo 6, ovvero la Protezione e il Ripristino della Biodiversità e degli Ecosistemi. L'aspetto più critico che deve essere verificato in questo caso è se i crediti ecosistemici generati attraverso lo Standard possano essere effettivamente utilizzati come mezzi di compensazione della mitigazione e di tutela dell'ambiente. Questo in linea di principio è possibile perché lo Standard è in conformità con la tassonomia, ma vanno fatte due verifiche:

- A. va richiesto al TEG (Gruppo di Esperti Tecnici che sovrintende l'applicazione e la revisione della tassonomia) se lo Standard definito nel Progetto possa essere in piena compliance con la tassonomia e possa venire utilizzato come strumento per le compensazioni dell'Allegato D del Regolamento 2021/2139 quando una VIA richiede misure compensative;
- B. qualora si abbia parere positivo, va comunque fatta richiesta all'ESMA per valutare come l'applicazione dello standard possa entrare negli audit sui EuGB da parte di soggetti terzi.

Queste due azioni si ritiene debbano essere fatte prima della fine del progetto, anche se non è detto che la risposta possa arrivare entro la sua conclusione.

Qualora le due richieste fossero accolte, allora lo Standard può effettivamente diventare parte dei sistemi di supporto che concorrono alla creazione dei Green Bond secondo la futura normativa UE, attesa per la fine del 2023.

## 6 Condizioni necessarie per la valorizzazione dei crediti di carbonio volontari nel sistema finanziario

In questo momento siamo in una fase di profondo cambiamento per quanto riguarda il mercato dei crediti di carbonio volontari connessi alla GFS. In passato si è sviluppato il sistema del CDM, connesso all'applicazione del Protocollo di Kyoto, che aveva generato alcuni standard per i crediti di carbonio volontari generati nei Paesi in via di sviluppo. Il più noto di questi standard era ed è tuttora VCS-Verra, ma ce ne sono diversi altri. Tuttavia, il Protocollo di Kyoto ha da tempo esaurito la sua funzione ed è stato sostituito dagli Accordi di Parigi del 2015, che hanno una base diversa e più complessa. Di conseguenza, lo stesso CDM è un sistema in esaurimento e va detto che recentemente sono uscite diverse indagini sul sistema VCS-Verra che hanno messo in discussione, a torto o a ragione, la credibilità di questa metodologia<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> Ad esempio di veda l'articolo di The Guardian "Revealed: more than 90% of rainforest carbon offsets by biggest certifier are worthless, analysis shows".  
, ma anche Internazionale 1496 del 27 gennaio 2023.



A prescindere dalla validità o meno di questi standard, il problema è che questi sistemi sono pensati e definiti solo per delle applicazioni nei Paesi in via di sviluppo mentre in questa nuova fase vanno definiti criteri solidi che siano applicabili alle foreste italiane e siano garantiti:

- ✓ da un sistema pubblico che eviti il doppio conteggio e istituisca un Registro Nazionale dove tutti i crediti siano registrati in modo univoco;
- ✓ attraverso una metodologia in piena conformità con quella IPCC e con le regole europee in corso di sviluppo, come la nuova normativa uscente sulla "carbon removal" (COM 2022 672 final).

Dopo un lungo iter, la norma che istituisce il Registro Nazionale dei Crediti di Carbonio Volontari è stata definita secondo i principi dei punti precedenti ed è stato attualmente inserito dalla Commissione Bilancio del Senato nella Legge di conversione del Decreto sul PNRR. Ci sono quindi elevate probabilità che possa venire approvata a breve.

Contemporaneamente, il CREA sta facendo uscire il nuovo Codice Forestale del Carbonio (previsto da un comma della stessa legge) che definirà le linee guida per la certificazione dei crediti volontari, al quale ha dato un contributo anche i deliverable del Progetto LIFE CO2PES&PEF. Sebbene le linee guida non siano ancora uscite ufficialmente, dalle prime verifiche officiose appare che lo Standard definito dal progetto abbia dei criteri più restrittivi di quelli che verranno definiti nel nuovo Codice Forestale del Carbonio; c'è quindi l'auspicio che vi possa essere piena conformità tra il registro nazionale e lo standard per quanto riguarda la certificazione dei crediti e, di conseguenza, i crediti generati mediante lo Standard del Progetto possano essere accettati nel futuro Registro Nazionale.

L'istituzione di un Registro Nazionale i cui crediti volontari (definiti "crediti climatici") possono essere definiti anche dallo Standard del Progetto, rappresenta un elemento di garanzia importante per la creazione di un sistema che possa essere accettato dalle imprese e dalla finanza internazionale. Sotto questo profilo lo Standard avrebbe due caratteristiche:

- I. la capacità di creare crediti di carbonio volontari generati da GFS (crediti climatici) che possono essere riconosciuti dal futuro Registro Nazionale Italiano;
- II. la conformità potenziale, ancorché da verificare del tutto, con la tassonomia sulla finanza sostenibile.

A questi due elementi si può aggiungere anche la potenziale compatibilità dei crediti generati dallo Standard con l'applicazione del principio DNSH dello standard inerente ai Green Bond. Già i primi due elementi offrono un importante elemento di solidità e credibilità verso le istituzioni finanziarie, che hanno dei processi di controllo molto severi. Se venisse confermato anche il terzo elemento, il percorso svolto si potrebbe configurare come un percorso adatto per tutti i crediti di origine forestale, con i relativi standard, che vogliono essere in futuro inseriti nel sistema della finanza sostenibile.

## 7 Conclusioni

L'obiettivo di questo deliverable era quello di valutare se i crediti ecosistemici (o crediti di sostenibilità) che sono generati attraverso lo standard sviluppato dal Progetto LIFE CO2PES&PEF e da PEFC Italia potessero venire utilizzati in futuro nella finanza e nel futuro standard inerente ai green bond. L'analisi svolta ha messo in evidenza che lo Standard creato dal progetto ha effettivamente le potenzialità per essere in conformità con la tassonomia sulla finanza sostenibile definita dal Regolamento UE 2020/852 e dal Regolamento UE 2021/2139 (Atto Delegato) e anche con il futuro standard sui EuGB, ma per fare questo è opportuno fare alcune verifiche.

1. Prima di tutto va fatta una revisione dello Standard in cui vengano inseriti esplicitamente i criteri della tassonomia elencati nel capitolo 4 e definiti nel Regolamento UE 2021/2139, al fine di mettere in evidenza come lo standard possa essere effettivamente un documento che certifichi – qualora venisse attuato un progetto che emette crediti generati da GFS o da processi di Risanamento e Ripristino delle foreste – che sia in piena conformità con le richieste della tassonomia sia per quanto riguarda gli obiettivi 1 e 2 sia per quanto attiene all'applicazione del principio DNSH per gli altri obiettivi; questa revisione avrebbe anche il pregio di agevolare un futuro valutatore sulla conformità reciproca tra le due norme.
2. La seconda verifica che dovrà essere fatta è che lo Standard del Progetto sia effettivamente riconosciuto come strumento per la generazione di "crediti climatici" che possano essere inseriti nel futuro Registro Nazionale dei crediti definito dal CREA.

Oltre a queste due procedure, è necessario avviare un percorso di riconoscimento con gli organismi europei che operano sulla finanza sostenibile e i green bond, in particolare:

- A. il TEG (Gruppo di Esperti Tecnici che sovrintendono l'applicazione e la revisione della tassonomia) per valutare se lo Standard definito nel Progetto possa essere in piena compliance con la tassonomia e possa venire utilizzato come strumento per le compensazioni dell'Allegato D del Regolamento 2021/2139 quando una VIA richiede misure compensative;
- B. qualora si abbia parere positivo, va comunque fatta richiesta all'ESMA per valutare come l'applicazione dello standard possa entrare negli audit sui EuGB da parte di soggetti terzi.

In parallelo sarebbe opportuno verificare l'interesse e l'opportunità da parte di alcuni dei più importanti organismi internazionali sulla sostenibilità come GRI e CDP, ma anche Science Based Target, che sulle foreste ha un approccio specifico, anche se basato molto sul GHG Protocol. Il problema è che gli standard di reporting citati, come anche l'insorgente EFRAG, non hanno un vero e proprio approccio che definisce i crediti derivanti dalla GFS, in quanto le poche sezioni dedicate alle foreste sono orientate soprattutto a verificare se vi sono processi di deforestazione e di prevenzione della deforestazione. L'unica eccezione è data dal questionario CDP, che nella sezione Ecosystem restoration projects cita anche i progetti di GFS e la possibile generazione di crediti di carbonio. In ogni caso, dato che sta crescendo notevolmente la richiesta di questi crediti da parte delle imprese, si ritiene opportuno avviare un percorso di networking con questi soggetti per poter sviluppare un riconoscimento reciproco dei rispettivi standard.

