



Dipartimento  
del Tesoro

# **Finanza sostenibile: le evoluzioni della regolamentazione europea**

**Luca Ferrais, Dipartimento del Tesoro  
Direzione Generale «Regolamentazione e Vigilanza del Sistema  
Finanziario»**

*Roma, 1 dicembre 2021*



# Funding gap e mercato ESG

- **Il *funding gap* europeo è consistente..** La Commissione stima che la transizione verde richieda complessivamente **520 miliardi di euro di investimenti**, sia pubblici che privati, per anno fino al 2030. In Italia, 180 miliardi nel periodo 2017-2030 (PNIEC, 2019).
- **..mentre cresce il mercato degli investimenti**
  - A livello **globale**, gli investimenti hanno raggiunto circa i **3,9 trilioni di dollari**
  - **L'Europa è in una posizione di leadership indiscussa** – detiene l'88% degli asset e l'83% dei fondi
  - **In Italia** – il patrimonio investito ammonta a circa **330 miliardi**, pari al 30% del totale del patrimonio investito in fondi in Italia – il 40% è gestito da gruppi italiani; a livello di mercato, sono presenti **225 strumenti quotati** sui listini di Borsa Italiana, per un controvalore di oltre 300 miliardi, emessi da 49 società; **9 PMI non quotate** hanno emesso *mini green bond*, raccogliendo complessivamente 124 milioni di euro; in termini di **obbligazioni ESG**, la percentuale nei portafogli dei residenti in Italia era pressoché nulla 5 anni fa ed è cresciuta fino a **37.4 miliardi di euro** (principalmente obbligazioni di emittenti esteri o di istituzioni sovranazionali)



# Quadro regolamentare in evoluzione (iniziative EU)

- In tema di **finanza sostenibile**, oltre alla **Tassonomia**, i dossier attualmente aperti riguardano la proposta di **Corporate Sustainability Reporting Directive**, (2021) che rivede la Non-Financial Reporting Directive del 2014 e la proposta per l'introduzione di uno standard europeo per le obbligazioni verdi (**EU Green Bond Standard**), **entrambi in fase di negoziato**; nei prossimi mesi è attesa una proposta in materia di **Sustainable Corporate Governance**; nell'ambito della CMU, da poco è stata presentata la proposta di regolamento per lo **European Single Access Point** per i dati (ESAP)
- Anche il **settore bancario** è interessato da evoluzioni relative agli aspetti di regolamentazione prudenziale. Nel 2021 l'Autorità Bancaria Europea, la Banca Centrale europea e la Commissione hanno condotto studi o esercizi per valutare l'esposizione del settore bancario **ai rischi climatici e ai fattori ESG**, al fine di inquadrare questi ultimi nei sistemi di regolamentazione delle istituzioni finanziarie per una migliore gestione dei rischi

# Corporate Sustainability Reporting Directive – un focus

- La proposta di direttiva rivede profondamente la Non-Financial Reporting Directive (2014)
  - Introduce un vero e proprio **standard europeo di rendicontazione ESG** : la sostenibilità **esce dallo spazio indeterminato del «non finanziario»** per entrare con il proprio titolo nella regolamentazione
  - **Amplia il perimetro soggettivo e il panorama** delle informazioni da rendicontare, includendo **gli intangibili**, elementi dal valore aggiunto sempre maggiore per le imprese, e **le informazioni prospettiche** (o *forward-looking*), essenziali da considerare nell'ambito della sostenibilità
  - Applica il **principio di proporzionalità** per le Piccole e Medie Imprese (PMI) – un approccio adottato per impostare i termini di una legislazione più inclusiva e attenta alle differenze e necessità tra i diversi operatori
  - Prevede che le informazioni siano rese disponibili **direttamente in formato digitale**, in modo da poter confluire all'interno **dell'ESAP**, ponendosi in coerenza e in continuità con la legislazione vigente o in corso di definizione
  - **Coerenza con gli standard internazionali**

# MEF e temi ESG: iniziative a livello internazionale

- La **sostenibilità** è un tema cardine dell'agenda G20, **trasversale** ai diversi gruppi di lavoro del *Finance Track* (infrastrutture e sviluppo) e in sinergia con B20 e T20
- **Sustainable Finance Working Group (SFWG)**: la Presidenza italiana ha riaperto il gruppo di studio dedicato alla finanza sostenibile, chiuso dal 2018. I *leaders* hanno ufficialmente appoggiato i risultati dei lavori nella Dichiarazione di Roma:
  - **Roadmap G20 per la finanza sostenibile** – piano di lungo periodo, con un focus iniziale sull'emergenza climatica, successivamente estendibile; individua aree prioritarie d'intervento, azioni concrete, con una chiara linea temporale per l'implementazione
  - **SFWG come cabina di regia anche oltre la finanza sostenibile**: infrastrutture come asset class, politiche pubbliche di intervento, misure fiscali

# MEF e temi ESG: iniziative domestiche

- **Finanza per la crescita** – tavolo di lavoro che coinvolge le autorità di regolazione finanziaria, le associazioni di categoria per definire iniziative che mira, tra gli altri, aiutino a canalizzare le risorse private, ferme sui conti correnti, verso gli investimenti, inclusi quelli sostenibili;
- Progetto «**Sustainable finance and investments for the transition to a green economy**» - condotto con la Commissione Europea (DG Reform), per analizzare gli ostacoli al finanziamento privato degli investimenti verdi in Italia, individuando possibili misure di *policy* per superarli; all'interno del progetto è stato definito anche il quadro regolamentare per l'emissione di obbligazioni verdi sovrane;
- **BTP Green** – titoli di Stato i cui proventi sono destinati al finanziamento delle spese sostenute dallo Stato con positivo impatto ambientale, per supportare la transizione ecologica; a marzo 2021 (80 miliardi) e ottobre 2021 (55 miliardi) i due collocamenti

# Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza e sostenibilità

- Il PNRR prevede **59,9 miliardi di euro** (RRF) per la missione «**Rivoluzione verde e Transizione Ecologica**», cui si aggiungono €1,3 miliardi di risorse del fondo ReactEU e €9,2 miliardi del Fondo complementare, per un totale di quasi **70 miliardi di euro** (circa il **30% del totale delle risorse stanziato**)
- **Di questi:**
  - ~ 36% finanzia interventi per **la transizione energetica e la mobilità sostenibile**
  - ~ 32% finanzia iniziative di **efficienza energetica e di riqualificazione degli edifici**
  - ~ 22% è dedicato **alla tutela del territorio e della risorsa idrica**
  - ~10% è destinato **all'agricoltura sostenibile e all'economia circolare**