

### 3.7 Il contributo della finanza sostenibile al raggiungimento degli Obiettivi dell'Agenda 2030

La finanza per lo sviluppo sostenibile è uno degli elementi centrali per raggiungere gli Obiettivi dell'Agenda 2030. L'*Action Plan* per la finanza sostenibile del 2018, ridefinito nel 2021 nella *Renewed Strategy for Sustainable Finance*, ha creato lo spazio politico per un numero elevato di interventi, tra cui il Regolamento europeo sulla tassonomia delle attività economiche sostenibili (Regolamento 2020/852) e la nuova Direttiva europea sulla rendicontazione.

Dopo la "promessa" di circa un migliaio di miliardi di euro tra le risorse del budget dell'Unione europea e le risorse generate per effetto del Green Deal, la Commissione europea ha calcolato il cosiddetto "*investment gap*" necessario per realizzare gli obiettivi del "Fit-for-55"<sup>127</sup>: se nel periodo 2011-2020 gli investimenti complessivi per raggiungere gli obiettivi delle diverse politiche ambientali europee sono stati pari a 683,3 miliardi annui (ai prezzi del 2015), il gap rispetto allo scenario base per il periodo 2021-2030 è stato valutato in 108 miliardi annui, che diventano 215 miliardi nel periodo 2031-2050.

#### SCENARI ALTERNATIVI A CONFRONTO

Per mobilitare adeguati investimenti, l'Unione europea ha avviato sin dal 2019 un processo di cambiamento della regolazione sia dei mercati finanziari che di una serie di incentivi/obblighi in capo alle imprese, in particolare quelle più grandi, al fine di orientare i loro investimenti verso gli obiettivi di sostenibilità. Anche le autorità bancarie e monetarie hanno generato un impulso importante in questi anni, nella regolazione di questo ambito: il *Network for Greening the Financial System* (NGFS) ha prodotto scenari standard per supportare le banche centrali, le agenzie di supervisione e gli operatori finanziari sulla gestione del rischio<sup>128</sup>. Nell'ambito dell'Autorità Bancaria Europea (EBA)<sup>129</sup>, nel 2022 sono stati pubblicati sia il rapporto sui rischi ESG nelle imprese di investimento<sup>130</sup> sia il rapporto sul monitoraggio e la supervisione del *greenwashing*<sup>131</sup>, questione che diventa sempre più importante tanto più il mercato si sviluppa.

La Banca Centrale Europea (BCE) ha avviato nel 2022 lo stress test climatico<sup>132</sup>. L'esercizio si basa

largamente sulle indicazioni del NGFS e cerca di misurare il rischio di transizione e il rischio fisico a cui sono esposti gli intermediari finanziari. Gli scenari di lungo termine del rischio si concretizzano nelle seguenti alternative:

- lo scenario "*orderly*", in cui si assume che le politiche di contrasto al cambiamento climatico siano introdotte presto e implementate gradualmente, generando rischi contenuti e costi ridotti al minimo;
- lo scenario "*disorderly*" prevede che le politiche di contrasto non siano introdotte fino al 2030, e ciò obbligherebbe successivamente ad assumere interventi per frenare le emissioni che aumentano il rischio fisico;
- lo scenario "*hot house*" prevede che nessuna politica venga attuata, comportando l'aumento dei rischi fisici e generando costi molto significativi.

**Il costo della mancata azione o di azioni ritardate risulta ingente:** almeno cinque punti di PIL al 2050 e 10 punti di PIL al 2100. Anche lo scenario "net zero" determinerebbe una contrazione del PIL, ma in misura molto più limitata (circa un punto percentuale al 2050 e al 2100).

Venendo all'Italia, un recente studio Cerved sull'impatto del cambiamento climatico sulle PMI ha valutato in 203 miliardi gli investimenti nelle PMI italiane (dal 2023 al 2050) necessari per rientrare nello scenario *orderly*; ma gli scenari alternativi non sono meno costosi. Infatti, ipotizzando un po' di ritardo (scenario *disorderly*), sarebbero necessari investimenti per 224,2 miliardi<sup>133</sup>, il che conferma che ritardare l'azione è altrettanto penalizzante.

I risultati dello *stress test* sulle principali banche europee sono stati pubblicati nel luglio 2022<sup>134</sup> e mostrano che le banche "*do not yet sufficiently incorporate climate risk into their stress-testing frameworks and internal models*", anche a causa di una serie di problemi metodologici e alla carenza delle basi dati necessarie alla valutazione dell'impatto dell'evoluzione degli scenari climatici, su cui esse stanno lavorando. Anche la Banca d'Italia ha prodotto un documento con le Aspettative di Vigilanza coerente con il citato quadro fornito da EBA e BCE<sup>135</sup>.

La Commissione europea ha recentemente pubblicato l'atto delegato del "Regolamento Tassonomia", con i criteri di vaglio tecnico per i quattro obiettivi ambientali mancanti<sup>136</sup> (Parlamento eu-

ropeo e Consiglio hanno quattro mesi per esaminare e, eventualmente, opporsi all'atto) e la proposta di Regolamento in materia di "trasparenza e integrità delle attività di rating ambientale, sociale e di governance"<sup>137</sup>.

Con riferimento alla regolamentazione europea sulla finanza sostenibile nel suo complesso, va segnalata l'esigenza di garantire la coerenza in termini di contenuto e tempistiche dei diversi interventi per evitare sovrapposizioni, requisiti non necessari e costi correlati, nonché per evitare disallineamenti. Analogamente, è necessario garantire coerenza tra il *sustainable finance frame-*

*work* dell'UE e gli altri quadri regolatori europei, nonché lavorare anche sul fronte "esterno", per garantire omogeneità e coerenza di requisiti anche sul piano globale tra le diverse giurisdizioni.

## IL RUOLO DEI PRODOTTI FINANZIARI RETAIL E IL LORO IMPATTO SULL'AGENDA 2030

Secondo le stime della ricerca "Global Retail Banking 2022" del Boston Consulting Group, i criteri ESG possono trasformarsi in un fattore competitivo e distintivo per il *retail banking* italiano: infatti,

### LA RIVOLUZIONE DEL REPORTING DI SOSTENIBILITÀ: A CHE PUNTO SIAMO?

Nel 2022 e nella prima parte del 2023, impulsi importanti sul tema del reporting sono arrivati con la definitiva finalizzazione della "Corporate Sustainability Reporting Directive" (CSRD), pubblicata il 16 dicembre 2022. Nello stesso anno l'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), organo di consulenza della Commissione europea sul tema, ha elaborato gli *European Sustainability Reporting Standards*. Il 31 luglio 2023 il primo set di standard è stato adottato dalla Commissione europea tramite Atto Delegato e si applicherà obbligatoriamente alla rendicontazione di sostenibilità di tutte le imprese dell'UE che ricadono all'interno delle previsioni della CSRD.

Anche a livello internazionale si notano importanti avanzamenti, tra cui la firma, nel marzo 2022, dell'accordo tra Global Reporting Initiative (GRI) e l'International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS) per il coordinamento degli sforzi di elaborazione degli standard, mentre il 26 giugno di quest'anno l'International Sustainability Standards Board (ISSB), che opera all'interno della IFRS Foundation, ha pubblicato i primi standard internazionali (IFRS S1 e S2) orientati dalla visione degli investitori.

Già nel Position paper dell'anno scorso, l'ASviS aveva messo in evidenza come fosse necessario nel nostro Paese **accelerare sull'adozione della Direttiva europea sul reporting di sostenibilità**, in modo da rendere il sistema delle imprese e il sistema finanziario in grado di adattarsi al nuovo contesto in tempi brevi. Pur nella consapevolezza delle potenziali difficoltà che il processo di adozione potrebbe generare in capo alle imprese, si ritiene necessario andare avanti su questo percorso in modo da generare i vantaggi connessi per le imprese, per la trasparenza nei mercati finanziari e per la generalità degli stakeholder e della società.

In tema di **disponibilità di dati** da rendicontare, si segnala che le difficoltà per gli istituti finanziari derivanti dalla mancanza di dati adeguati delle imprese finanziate, rischiano di portare a una sottorappresentazione della sostenibilità del tessuto produttivo italiano. In particolare, rispetto ai primi due obiettivi ambientali (mitigazione e adattamento al cambiamento climatico), il mondo della finanza italiana ha da tempo indicato, tra le azioni necessarie per dare pieno impulso alla transizione, l'esigenza di: rendere disponibili i dati ESG pubblici, tra cui quelli per l'allineamento alla tassonomia che già esistono, ma che al momento non sono accessibili o presentano un insufficiente livello di granularità; semplificare il processo di valutazione di allineamento alla tassonomia in capo agli intermediari finanziari, identificando, ad esempio, le attività che, partecipando alla realizzazione del PNRR, supportano la transizione, anche se non potranno mai raggiungere i criteri di vaglio tecnico della tassonomia.

Inoltre, si auspica che concrete misure, a livello europeo e quindi nazionale, siano indirizzate per favorire anche **l'affermazione della finanza di transizione**. Il settore finanziario è pronto a sostenere attività economiche che, anche se non allineate ai criteri della tassonomia perché troppo sfidanti per dimensione dell'impresa o per l'ambiente in cui si opera, possono concretamente migliorare il proprio profilo di sostenibilità presentando piani di transizione che siano riconosciuti e incentivati.