

# AGENDA 2030

## MIND THE INVESTMENT GAP!

Il percorso SIA di educazione finanziaria e sperimentazione di impact standard e community building per la crescita di investimenti orientati a SDGs e impact integrity, realizzato con il contributo finanziario di Banca d'Italia.

WEBINAR

mercoledì 5 febbraio 2025

## Finanza e SDGs, il quadro di regole e opportunità oltre la finanza sostenibile

“La finanza e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs): tra obblighi e opportunità, il quadro di regole per gli operatori finanziari e le imprese”,  
**Luitgard Spögler, Partner, RPLT–RP Legalitytax**



SOCIAL IMPACT  
AGENDA PER L'ITALIA

# «Finanza e SDG, il quadro di regole e opportunità oltre la finanza sostenibile»

*Agenda 2030, Mind the Investment Gap! | Framework regolatorio*

*Webinar 5 febbraio 2025 ore 14:30*





## Lo sviluppo sostenibile

Definito dal Rapporto Brundtland (1987) della commissione mondiale sull'ambiente e lo sviluppo come

*«uno sviluppo che soddisfa i bisogni dell'attuale generazione senza compromettere la capacità delle generazioni future di soddisfare i propri».*



## La finanza sostenibile

Qualificata dall'Agenda 2030 ONU del 25.09.2015 *come elemento fondamentale per mobilitare capitali verso iniziative che contribuiscano al raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG – Sustainable Development Goals).*



## Ruolo dell'UE

L'Unione europea svolge un ruolo chiave nella creazione di un quadro normativo uniforme, finalizzato a favorire il flusso finanziario verso attività economiche in grado di contribuire agli obiettivi di sostenibilità.



Per "**finanza sostenibile**" si intende la finanza che tiene in considerazione fattori di tipo ambientale (**Environmental**), sociale (**Social**) e di governo societario (**Governance**), i cosiddetti fattori ESG, nel processo decisionale di investimento, indirizzando i capitali verso attività e progetti sostenibili a più lungo termine.

**La finanza sostenibile è dunque l'applicazione del concetto di sviluppo sostenibile all'attività finanziaria.\***



\* Fonte: Banca d'Italia - <https://economieapertutti.bancaditalia.it/informazioni-di-base/finanza-sostenibile/>

# Il complesso quadro normativo europeo

- **Regolamento SFDR (Reg. 2019/2088):** stabilisce norme di trasparenza a tutela degli investitori relative alle modalità di integrazione dei fattori ambientali, sociali e di buon governo nelle decisioni di investimento dei partecipanti ai mercati finanziari.
- **Regolamento Benchmark (Reg. 2019/208):** modifica il Regolamento UE 2016/1011, introducendo due categorie di indici di riferimento climatici con l'obiettivo di fornire parametri affidabili per valutare l'allineamento climatico di un portafoglio e migliorare la comparabilità tra diversi strumenti finanziari sostenibili.
- **Regolamento Tassonomia (Reg. 2020/852):** istituisce un quadro generale sulla “tassonomia europea”, introducendo i criteri necessari per determinare se un’attività economica possa considerarsi ecosostenibile.
- **Corporate Sustainability Reporting Directive (Dir. 2022/2464):** riforma la normativa sulla rendicontazione societaria di sostenibilità, estendendo gli obblighi di divulgazione delle informazioni non finanziarie alle PMI quotate e alle grandi aziende.
- **Regolamento sui rating ESG (Reg. 2024/3005):** introduce regole di trasparenza per i fornitori di rating ESG stabiliti nell'Unione Europea. I fornitori di rating ESG devono essere autorizzati dall'ESMA e rendere pubbliche le metodologie, i modelli e le principali ipotesi utilizzate per le valutazioni.
- **Corporate Sustainability Due Diligence Directive (Dir. 2024/1760):** introduce obblighi di *due diligence* per le grandi imprese in materia di diritti umani e impatti ambientali lungo l'intera catena del valore.



# Investimenti sostenibili e obblighi di trasparenza

RPLT

Il **Regolamento (UE) 2019/2088 - Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** - impone **obblighi informativi comuni** a diverse categorie di operatori finanziari sulla divulgazione di informazioni sui temi di sostenibilità e contiene una definizione di «**investimento sostenibile**»:

«*investimento in un'attività economica **che contribuisce a un obiettivo ambientale**, misurato, ad esempio, mediante indicatori chiave di efficienza delle risorse concernenti l'impiego di energia, l'impiego di energie rinnovabili, l'utilizzo di materie prime e di risorse idriche e l'uso del suolo, la produzione di rifiuti, le emissioni di gas a effetto serra nonché l'impatto sulla biodiversità e l'economia circolare o un investimento in un'attività economica **che contribuisce a un obiettivo sociale**, in particolare un investimento che contribuisce alla lotta contro la disuguaglianza, o che promuove la coesione sociale, l'integrazione sociale e le relazioni industriali, o un investimento in capitale umano o in comunità economicamente o socialmente svantaggiate a condizione che tali investimenti non arrechino un danno significativo a nessuno di tali obiettivi e **che le imprese che beneficiano di tali investimenti rispettino prassi di buona governance**, in particolare per quanto riguarda strutture di gestione solide, relazioni con il personale, remunerazione del personale e rispetto degli obblighi fiscali*».

Attraverso un **sistema di classificazione degli strumenti finanziari**, l'SFDR definisce **due tipologie di prodotti finanziari sostenibili**:

- **articolo 8**: prodotti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali ("**light green**");
- **articolo 9**: prodotti con un obiettivo di investimento sostenibile ("**dark green**").



Trasparenza dei rischi e degli impatti ambientali, sociali e di governance.

# La tassonomia *green*, un sistema di classificazione comune RPLT

Il **Regolamento (UE) 2020/852 sulla Tassonomia**, adottato con l'obiettivo di istituire un quadro di riferimento uniforme a livello europeo per le attività economiche qualificabili come **ecosostenibili**:

- contribuiscono in modo sostanziale a uno o più dei **sei obiettivi ambientali** dell'UE (di cui all'art. 9 del Regolamento Tassonomia);
- non arrecano un danno significativo ad alcuno degli altri obiettivi tassonomici, nel rispetto del principio del “**do no significant harm**” – **DNSH**;
- sono svolte nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia (di cui all'art. 18 del Regolamento Tassonomia), ossia di procedure adottate dalle imprese per **la responsabile conduzione del business**;
- sono conformi ai criteri di vaglio tecnico (“Technical Screening Criteria – TSC”) stabiliti dalla Commissione europea, che consentono di determinare se un'attività economica contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di specifici obiettivi ambientali, nel rispetto del principio DNSH.

Sono necessari un linguaggio comune e una definizione chiara di ciò che è «sostenibile»

I **6 obiettivi di sostenibilità** (due relativi al clima, quattro all'ambiente) sono:

1. la mitigazione dei cambiamenti climatici;
2. l'adattamento ai cambiamenti climatici;
3. l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine;
4. la transizione verso un'economia circolare;
5. la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento;
6. la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Un percorso complesso e difficile, non esente da critiche.

# I nuovi obblighi di rendicontazione ESG delle imprese

La **Direttiva (UE) 2022/2464, Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD**, recepita in Italia con il Decreto Legislativo 6 settembre 2024, n. 125, riforma il quadro normativo europeo in materia di rendicontazione societaria di sostenibilità precedentemente previsto dalla *Non-Financial Reporting Directive – NFRD* (Dir. 2014/95):

- **migliora la trasparenza e la responsabilità delle imprese** riguardo alle loro performance in materia di sostenibilità, garantendo ai terzi un'informativa, per singola impresa o gruppo, maggiormente dettagliata, chiara e quanto più possibile standardizzata ed esaustiva.
- **estende la base delle imprese soggette all'obbligo di rendicontazione sulla sostenibilità rispetto alla NFRD**: si stima che il numero di aziende coinvolte passerà da circa 11.700 a circa 49.000 nell'UE, con un impatto significativo sulla divulgazione delle informazioni non finanziarie.
- prevede **standard di reporting sulla sostenibilità**, definiti al livello europeo (c.d. **ESRS - European Sustainability Reporting Standards**), elaborati dall'**EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group)** e adottati dalla Commissione UE;
- Introduce il **principio della doppia materialità**: le imprese devono rendicontare le informazioni di sostenibilità da una duplice prospettiva: **inside-out**, fornendo dati chiari e misurabili sulle conseguenze sociali e ambientali del proprio operato; **outside-in**, evidenziando i rischi e le opportunità legati alla sostenibilità nel contesto della gestione aziendale e della strategia di lungo termine.



*A dicembre 2024 17 Stati Membri dell'UE non avevano ancora trasposto la CSRD.*

# Tempistiche di adeguamento alla CSRD

Le tempistiche per l'applicazione della CSRD variano a seconda delle dimensioni, ma l'obiettivo generale è quello di garantire una rapida implementazione delle disposizioni della CSRD per un numero sempre maggiore di aziende.

## Grandi imprese già sottoposte alla NFD

-  
Imprese di interesse pubblico con oltre 500 dipendenti

## Grandi imprese non quotate

-  
Imprese che superano almeno due dei seguenti criteri:  

- più di 250 dipendenti;
- totale dell'attivo superiore a 20 milioni di euro;
- ricavi netti superiori a 40 milioni di euro.

## PMI quotate

-  
Piccole e medie imprese quotate, enti creditizi piccoli e non complessi, imprese di assicurazione captive

## Imprese di paesi terzi extra-UE

-  
Imprese con sede legale in paesi terzi che generano un fatturato netto di almeno 150 milioni di euro nell'UE e che hanno almeno una filiale o una succursale significativa nell'UE.

**Reporting nel 2025 su esercizio 2024**

**Reporting nel 2026 su esercizio 2025**

**Reporting nel 2027 su esercizio 2026\***

**Reporting nel 2029 su esercizio 2028**

\* Le PMI quotate possono beneficiare di una clausola di esenzione temporanea, che consente loro di posticipare l'applicazione degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità fino al 2028 (art. 3, comma 10 del Decreto Legislativo 6 settembre 2024, n. 125).

- **CRR III (Reg. 2024/1623) e CRD VI (Dir. 2024/1619)** riconoscono l'importanza di includere **i rischi di sostenibilità nella regolamentazione prudenziale bancaria** e introducono una serie di disposizioni per integrare i fattori ESG nella normativa di riferimento. **Le autorità di vigilanza** sono chiamate a includere sistematicamente tali rischi nelle loro attività di supervisione, comprese le prove di stress, il processo di revisione e valutazione prudenziale e il monitoraggio degli impatti sui modelli di business degli enti creditizi.
- **«Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali» 8 aprile 2022.** La Banca d'Italia, in linea con analoghe iniziative della BCE e di altre autorità di vigilanza nazionali, ha elaborato un **primo insieme di aspettative di vigilanza sull'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo, controllo e gestione dei rischi e nella informativa al mercato degli intermediari vigilati.**
- **Linee Guida EBA sulla gestione dei rischi ESG (EBA/GL/2025/01).** Le Linee Guida EBA stabiliscono i **requisiti per l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei rischi ESG da parte delle banche**, con l'obiettivo di **promuovere la resilienza del sistema bancario europeo di fronte alle sfide poste dal cambiamento climatico e da altre questioni ESG.**

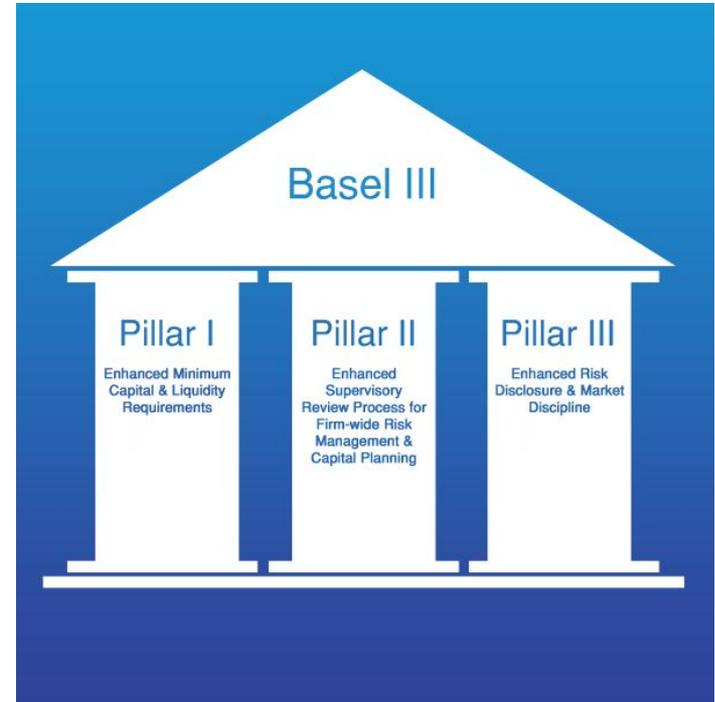


# Obblighi di trasparenza delle banche – informativa ESG del Pilastro 3 (Pillar III)

Il "Pillar III" fa parte del quadro normativo di Basilea III e si concentra sull'**informativa al pubblico**, richiedendo alle banche di divulgare informazioni dettagliate sulla loro esposizione ai rischi e sulla gestione del capitale.

Le banche sono tenute a fornire una serie di **informazioni qualitative e quantitative riguardanti i rischi climatici e ambientali**. Questi requisiti mirano a standardizzare e rendere più trasparente la comunicazione dei rischi ESG, facilitando decisioni informate da parte degli stakeholder.

L'**informativa al pubblico** e la **finanza sostenibile** sono **strettamente interconnesse**, poiché la trasparenza sulle pratiche ambientali, sociali e di governance (ESG) delle banche è cruciale per promuovere investimenti responsabili e sostenibili.

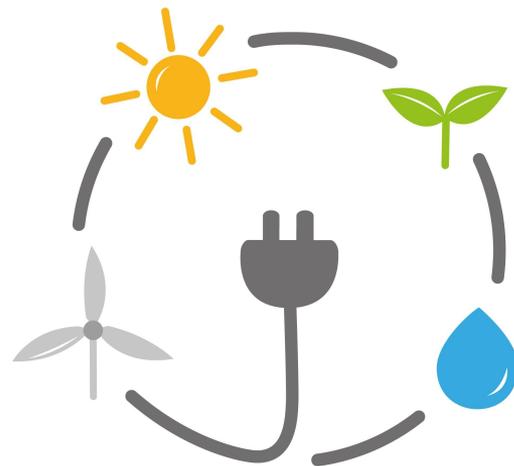


**Circa 214 mila di PMI in Italia nel 2024 (fonte: ISTAT)**

Sebbene le **PMI non quotate** non siano soggette alla normativa CSRD, esse già si trovano a **fronteggiare richieste di informazioni di sostenibilità**, provenienti sia dalle grandi imprese committenti, sia dalle banche e intermediari finanziari.

Il **Tavolo per il coordinamento sulla finanza sostenibile** (composto da: Ministero dell'Economia e delle Finanze, Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, Ministero Imprese e del Made in Italy, Banca d'Italia, CONSOB, IVASS, COVIP) ha definito nel dicembre scorso il **documento «Il Dialogo di sostenibilità tra PMI e Banche»** volto a facilitare l'interazione tra le PMI e le banche al fine di:

- agevolare lo **scambio di informazioni**;
- **aumentare la consapevolezza delle PMI sull'importanza delle informazioni di sostenibilità**, anche nell'ottica di un progressivo avvicinamento all'adozione dello standard VSME (voluntary reporting standard for SMEs) di EFRAG del 17.12.2024;
- porre le basi per iniziative di formazione e “**progetti pilota**”, volti a innalzare le competenze delle PMI in materia di sostenibilità.



# Evoluzione dell'integrazione regolamentazione europea



## Focalizzazione sul fattore E

L'analisi del quadro normativo europeo evidenzia un'iniziale focalizzazione sulle tematiche ambientali, con l'adozione di numerose normative volte a promuovere la sostenibilità **climatica e ambientale**. Le dimensioni **Social** e **Governance** hanno ricevuto minore attenzione normativa.



## Incertezze sulla S

Il quadro normativo europeo è ancora incompleto: manca un regolamento UE sulla tassonomia sociale volto a identificare gli obiettivi di attività socio-sostenibili. Nel dicembre 2024, presso la Camera dei Deputati, nell'ambito dello Human Economic Forum, è stato presentato un progetto di regolamento UE di **tassonomia sociale**.

# dei fattori ESG nella



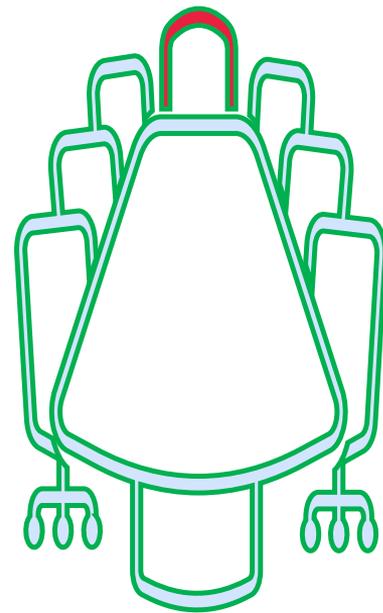
## Importanza del fattore G

Una **governance aziendale** solida è essenziale per una gestione efficace e responsabile delle questioni di sostenibilità.

Una governance robusta consente anche di evitare pratiche di *greenwashing*.

La **gestione del rischio di sostenibilità** e la **cultura aziendale** sono due pilastri fondamentali per una governance efficace e sostenibile. Le imprese che riescono a integrare i rischi ESG nei processi decisionali e a promuovere una cultura aziendale autentica della sostenibilità non solo **attragono investitori responsabili**, ma possono realizzare un vantaggio competitivo nel lungo periodo:

- ▣ **passando da una gestione reattiva a un approccio preventivo.** I rischi ESG non dovrebbero essere trattati come esterni alla gestione ordinaria, ma come parte integrante della pianificazione strategica e finanziaria;
- ▣ **introducendo una forte cultura aziendale orientata alla valutazione del rischio di sostenibilità.** Un forte impegno culturale alla sostenibilità migliora inoltre la reputazione aziendale e riduce il rischio di *greenwashing*;
- ▣ **mettendo meglio in evidenza il valore aziendale.** Ciò può portare a un miglior posizionamento sul mercato, a un maggiore valore per gli stakeholder, agevolare il dialogo con le banche, altri soggetti finanziatori, il mercato.



Per le società dotarsi di soluzioni di buona *governance* e di una solida struttura organizzativa diventa fondamentale per una gestione sostenibile e duratura dell'impresa e per poter impostare correttamente il dialogo con le banche e altri soggetti finanziatori.

**9 Principi di Corporate Governance** individuati nel documento «Dialogo di sostenibilità tra PMI e banche»

*«La Corporate Governance coinvolge l'insieme delle relazioni tra il management di una società, il suo Consiglio, i suoi soci e gli altri stakeholder. Rappresenta il sistema attraverso cui vengono fissati gli obiettivi e le strategie della società e vengono determinati i mezzi per raggiungerli e monitorare le performance.»*

da                      a  
E S G          G S E

**Partendo dalla G  
per una transizione  
sostenibile**

*NedCommunity (2023) Linee Guida  
E Principi di Corporate Governance  
applicabili alle società non quotate  
I 2. OECD(2023). G20/OECD  
Principles of Corporate  
Governance 2023*

# Le performance finanziarie legate ai fattori ESG

**Robuste pratiche ESG possono potenzialmente portare a rendimenti più elevati e realizzare migliori investimenti a lungo termine.**

Il documento “**L’impatto del fattore ESG sulla performance industriale – Un’analisi con tecniche di machine learning**”, pubblicato dalla CONSOB a giugno 2024, analizza la relazione tra i punteggi ESG e la performance reddituale delle imprese attraverso l’uso di tecniche avanzate di *machine learning*. Lo studio prende in esame un campione di oltre 850 imprese europee e statunitensi nel periodo 2007-2021, confrontando i risultati ottenuti con metodologie tradizionali di analisi econometrica.

Dall’analisi è emerso che **l’integrazione dei fattori ESG è positivamente correlato con la performance reddituale delle imprese**. Tuttavia, la forza e la significatività di questa correlazione variano a seconda della composizione dello score ESG, ovvero dell’impatto dei tre singoli fattori:

- il **fattore ambientale (E)** mostra un legame più forte e positivo con l’EBIT, suggerendo che le aziende con una maggiore attenzione alla sostenibilità ambientale tendono ad avere una redditività più elevata.
- i **fattori sociale (S)** e **di governance (G)** hanno un impatto meno marcato, e in alcuni casi la loro correlazione con la redditività non è statisticamente significativa.



# Il mercato delle obbligazioni sostenibili

Dal "Rapporto annuale sugli investimenti sostenibili e sui rischi climatici" pubblicato dalla Banca d'Italia nel giugno 2024 emerge che:

**A livello globale, il mercato delle obbligazioni sostenibili ha raggiunto 4.127 miliardi di euro**, suddivisi tra diversi tipi di obbligazioni:

- i **green bonds** rappresentano il **60%** delle emissioni sostenibili complessive, con oltre un terzo proveniente da paesi europei;
- i **sustainable bonds** e i **social bonds** sono rispettivamente la seconda e la terza categoria più diffuse sul mercato, con quote del **18%** e del **17%**. Le emissioni di obbligazioni sociali sono aumentate significativamente durante la crisi pandemica, principalmente per finanziare progetti mirati al miglioramento di specifiche condizioni sociali.

**In Italia**, il valore nominale delle obbligazioni *green*, *social* e *sustainable* in circolazione in Italia alla fine del 2023 era di circa **90 miliardi di euro**, così suddiviso:

- **green bonds**: 86%
- **social bonds**: 10%
- **sustainable bonds**: 4%

**Attualmente i numeri evidenziano che l'interesse per gli investimenti sostenibili rimane significativo. Nel terzo trimestre del 2024, i fondi sostenibili hanno registrato un afflusso netto globale di 10,4 miliardi di dollari** (*Financial Times*).

# Il Report SDG 2024

Dati dell'ultimo **SDG Report (2024)** evidenziano che il progresso globale verso gli obiettivi sta rallentando e, in alcuni casi, addirittura regredendo:

- Nonostante gli impegni presi a livello internazionale, il divario di impiego di capitali per il raggiungimento degli SDG nei paesi in via di sviluppo rispetto ai paesi sviluppati è aumentato drasticamente, raggiungendo la cifra di **4 trilioni di dollari all'anno**.
- Nel 2019 il divario era stimato a 2,5 trilioni di dollari. Oggi questa cifra è **aumentata di quasi il 60%**, complice una serie di fattori, tra cui la pandemia COVID-19, le crisi geopolitiche e l'aumento del debito pubblico nei paesi a basso reddito.
- La situazione è ulteriormente aggravata dal **calo degli investimenti diretti esteri (FDI)**, che nel 2023 hanno registrato una **contrazione del 7% nei paesi in via di sviluppo**, fermandosi a 867 miliardi di dollari.

## The Sustainable Development Goals Report 2024



- completare il quadro normativo europeo per assicurare la convergenza fra gli Stati Membri
- accompagnare le imprese nel percorso di transizione
- affrontare i disallineamenti a livello internazionale

*Alcune grandi banche e fondi d'investimento americani, tra cui BlackRock, JPMorgan Chase, Goldman Sachs, Citigroup, Bank of America, Wells Fargo e Morgan Stanley, hanno recentemente annunciato il loro ritiro da iniziative globali sul clima come la **Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM)** e la **Net-Zero Banking Alliance (NZBA)**.*

*La politica del nuovo Presidente USA Donald Trump, che ha espresso l'intenzione di revocare normative ambientali precedenti, come l'**Inflation Reduction Act del 2022**, che incentivava gli investimenti in energia pulita.*

# Grazie per l'attenzione

Avv. Luitgard Spögler





SOCIAL IMPACT  
AGENDA PER L'ITALIA

## ***Restiamo in contatto***

[www.socialimpactagenda.it](http://www.socialimpactagenda.it)

[segreteria@socialimpactagenda.it](mailto:segreteria@socialimpactagenda.it)

**in** Social Impact Agenda per l'Italia

## ***Iscriviti alla Newsletter***

[socialimpactagenda.it/newsletter\\_sia](http://socialimpactagenda.it/newsletter_sia)