



# Salone SRI

Novembre 2024



# Agenda

**15:00 – 15.40**

## **Looking Back**

Il bilancio sulla strategia europea per la finanza sostenibile

**15.40 – 16.20**

## **Moving forward**

Evoluzioni e sviluppi attesi per il mercato degli investimenti sostenibili e responsabili

**16.20 – 16.30**

## **Debriefing finale**





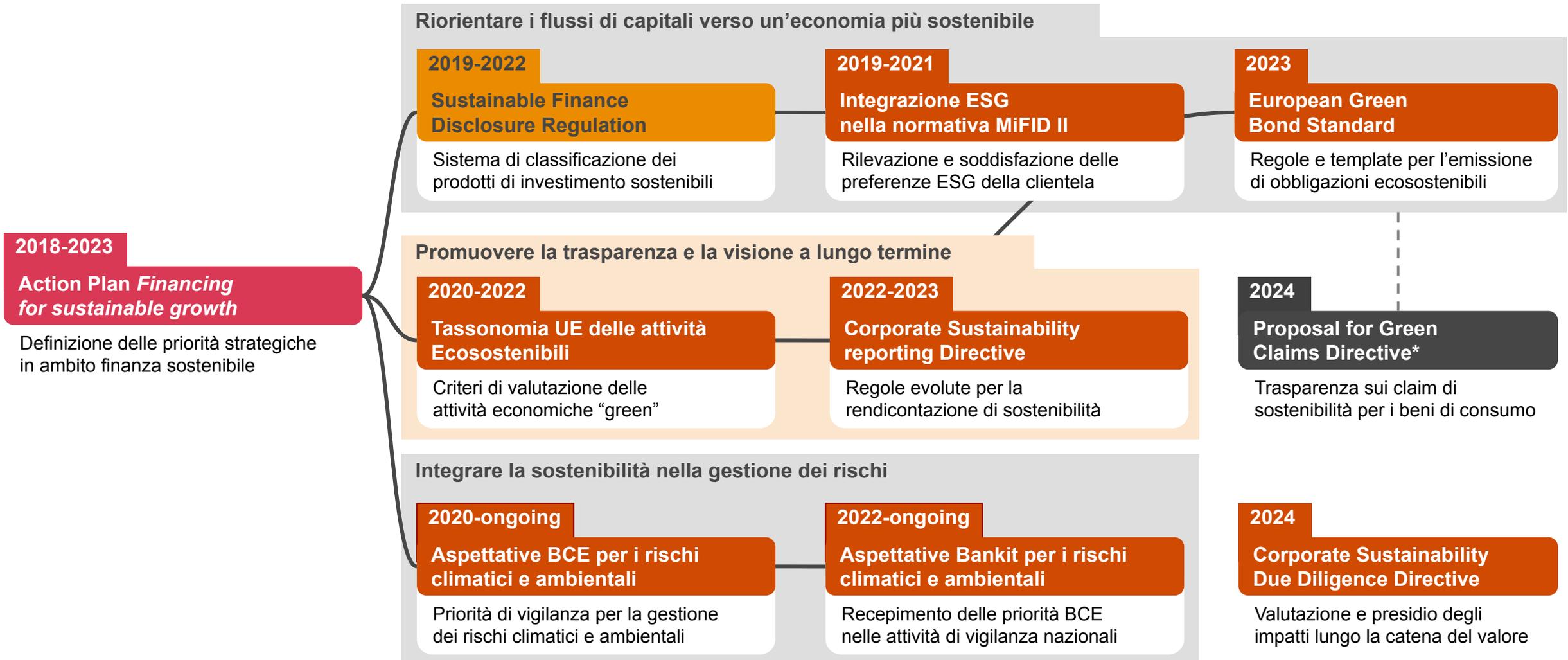
1



Looking back

# Il Piano di Azione per la finanza sostenibile

Il Piano d'Azione, lanciato nel 2018 e rinforzato con ulteriori "pacchetti" nel 2021 e 2023, mira a **integrare la sostenibilità nel core business** degli istituti finanziari, dal **risk management** allo **sviluppo prodotti**, partendo dalla leva principale della **rendicontazione e trasparenza**.



# La SFDR in sintesi



## Definizione

Il Regolamento Europeo che **disciplina L'informativa nel campo della finanza sostenibile**. Rappresenta un regolamento studiato per **aiutare gli investitori** a distinguere e confrontare le numerose strategie di investimento sostenibili ora disponibili nell'Unione Europea.



## Oggetto

Il Regolamento prevede che l'attività informativa avvenga a livello di **società e/o di prodotto di investimento**.



## Obiettivo

Migliorare e **armonizzare a livello europeo l'informativa** destinata agli investitori finali da parte dei partecipanti ai mercati finanziari e dei consulenti finanziari circa il loro **approccio all'integrazione dei rischi di sostenibilità e alla considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità** nei rispettivi processi decisionali in materia di investimenti e processi di consulenza.

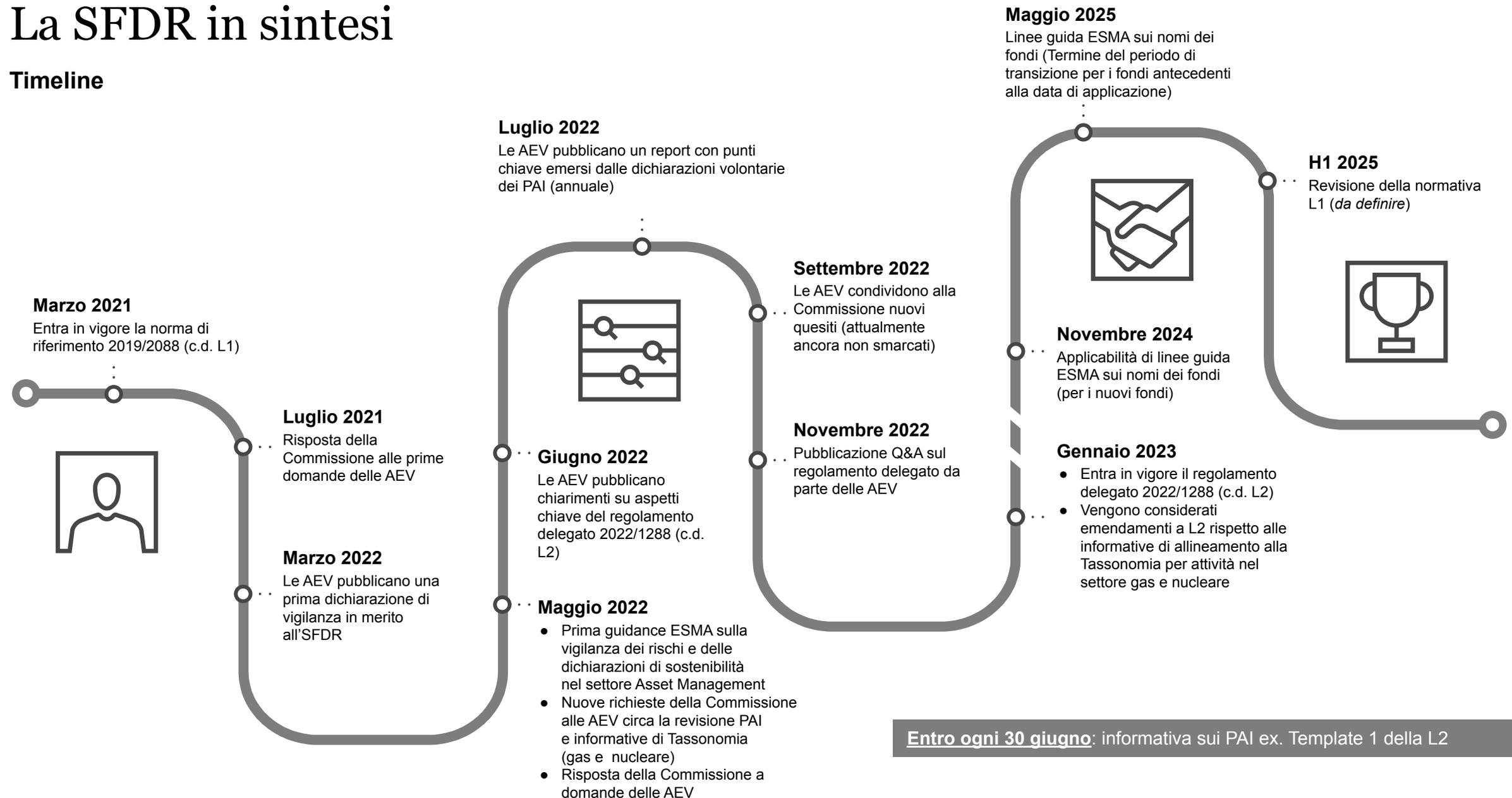


## Destinatari

**Partecipanti al mercato finanziario ("FMP") e consulenti finanziari.**

# La SFDR in sintesi

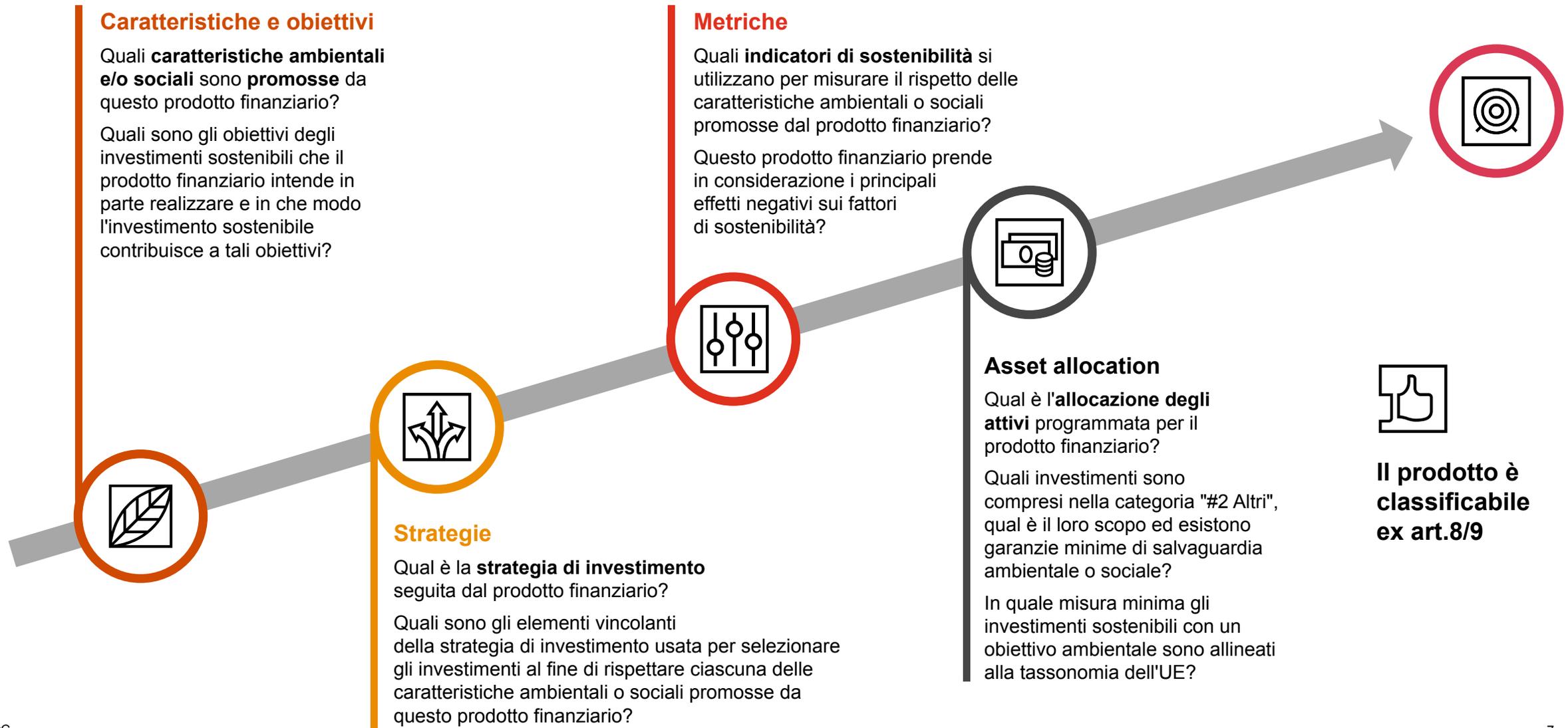
## Timeline



**Entro ogni 30 giugno:** informativa sui PAI ex. Template 1 della L2

# La normativa SFDR come roadmap per gli investimenti sostenibili...

I requisiti di disclosure della normativa sono stati adottati dal mercato come strumento di strutturazione e classificazione dei prodotti finanziari

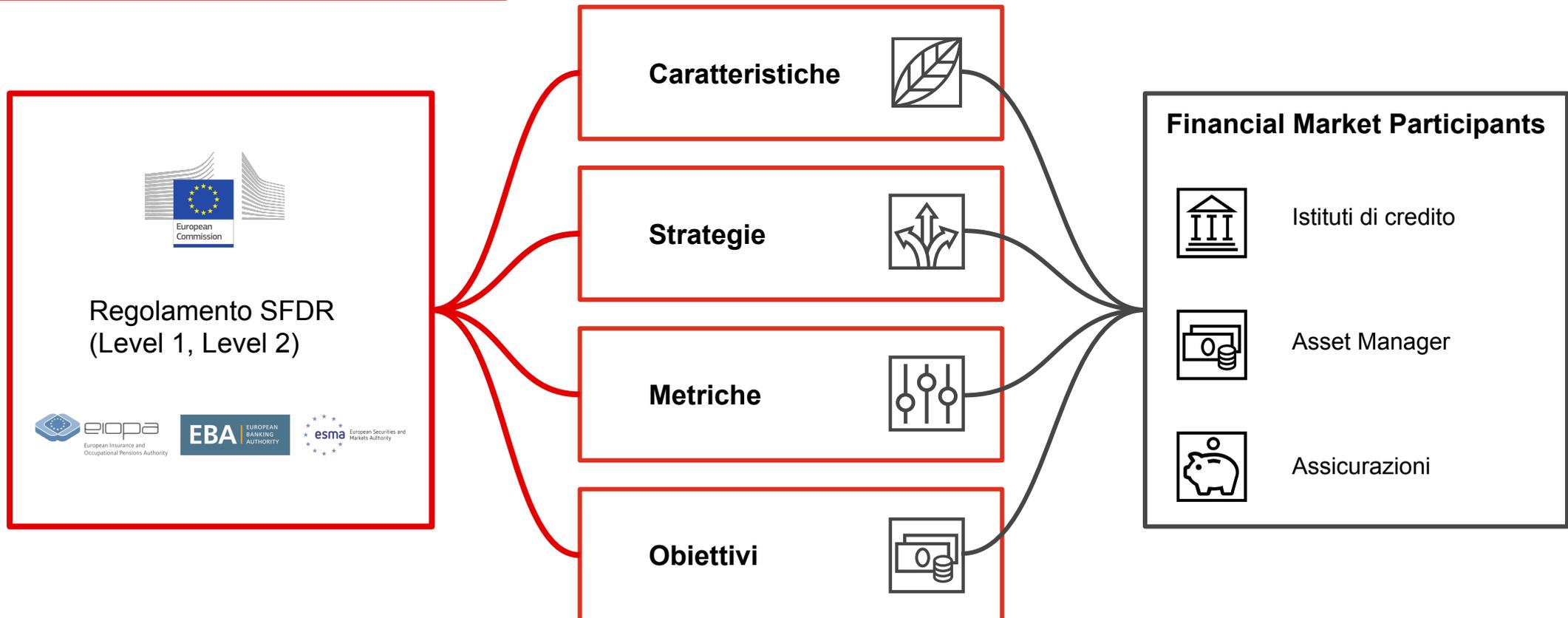


# ...e il ruolo del mercato nella definizione dei suoi contenuti

## Due facce della stessa medaglia

Sebbene il Regolamento definisca una **struttura chiara** rispetto agli elementi da considerare nell'ambito delle informative ai sensi degli Artt. 8 e 9, **non sono attualmente previste indicazioni puntuali relativamente ai contenuti**, che vengono pertanto definiti a livello di mercato.

### Elementi chiave delle informative ex. SFDR



# L'impatto trasformativo della normativa sulla finanza sostenibile

## L'evoluzione del mercato

## Trasparenza e accountability

## Framework strutturati

### Da "green"...

Bassa offerta di prodotti, rivolti ad un **pubblico di investitori ridotto e di nicchia**

Considerati un **onere morale da sostenere**, senza ritorni economici di cui beneficiare

Prodotti spesso soggetti a forte rischio di **greenwashing** a causa dell'assenza di procedure di verifica e criteri di classificazione standard

**Mercato volontario e non regolamentato**, spesso gestito in autonomia dagli asset manager

**Metodologie sviluppate in modo autonomo**; assenza di linee guida per la definizione di un prodotto "sostenibile"/"responsabile", bassa credibilità delle informazioni riportate e ridotta comparabilità dei prodotti offerti sul mercato



### ... a Green

**Prodotti finanziari necessari e imprescindibili**, rivolti ad una platea di investitori istituzionali e retail più ampia

Rappresentano un **valore aggiunto**, capaci di **attrarre nuovi investitori** e di rafforzare il legame con quelli esistenti, producendo sia ritorni economici che esternalità positive

Passaggio al c.d. **green labeling** grazie alla definizione di criteri comuni per la definizione di un prodotto "sostenibile"

**Mercato regolato a livello normativo**, considerato di pari importanza rispetto ai mercati finanziari tradizionali

**Solidi standard tecnici**, sviluppati da enti governativi e condivisi con la comunità internazionale

# Oltre alla compliance

Se fino a pochi anni la parola “sostenibile” non era supportata da una definizione comune e ben delineata, oggi le organizzazioni possono contare su **robusti framework e criteri tecnici**, sviluppati da enti internazionali e sostenuti dalle autorità europee, che mirano a migliorare la qualità, la comparabilità e la verificabilità dei dati, fornendo una maggiore credibilità agli stessi.

## Strategia Europea

### Tassonomia delle attività Ecosostenibili

OBBLIGHI

Alle imprese di grandi dimensioni e ai gestori di investimenti è richiesto di **calcolare e rendicontare il livello di sostenibilità ambientale** rispettivamente delle proprie attività (fatturato e spese) e degli asset nei propri portafogli

OPPORTUNITÀ

La Tassonomia europea mette a disposizione **criteri tecnico-scientifici ampiamente riconosciuti** per la valutazione del livello di sostenibilità ambientale degli investimenti, che possono essere utilizzati per **definire e implementare strategie di investimento sostenibile** e integrare le attività di Due Diligence, selezione e gestione degli investimenti

## Mercato trasparente e accessibile per gli investitori

### Normativa per la finanza sostenibile (SFDR)

Gestori di investimenti e consulenti finanziari sono tenuti a fornire **informazioni chiare e puntuali sulle modalità di integrazione dei fattori di sostenibilità nei propri investimenti**, a livello di prodotto (informative precontrattuali e periodiche) e di *entity* (informative sul sito Web)

La normativa SFDR ha creato un framework ambizioso ma robusto per **valorizzare le caratteristiche di sostenibilità dei prodotti di investimento**, con un focus su:

- **strategie** di investimento sostenibile
- **metriche** di misurazione delle performance
- **allocazione** degli attivi

# AEV | Prima review della normativa SFDR

A luglio 2022 le AEV pubblicano un **primo resoconto sullo stato di adozione del Regolamento 2019/2088** sulla base delle informazioni raccolte attraverso lo svolgimento di una survey ad hoc. Il documento riporta al suo interno i risultati dell'indagine svolta e stila delle **raccomandazioni preliminari** rivolte alle Autorità Nazionali Competenti (ANC) per **monitorare la conformità delle FMP e dei consulenti finanziari ai requisiti dell'SFDR**.

La **portata della conformità** alle informative volontarie ai sensi dell'articolo 4 (1) (a) **varia significativamente** tra le giurisdizioni e gli FMP



**Difficile identificare tendenze definite**



**Non è stato possibile trarre conclusioni in termini di differenze** tra gli FMP in base a dimensioni, natura e ambito delle attività



Le **informative** per gli FMP che non tengono conto dell'impatto negativo delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità ai sensi dell'articolo 4 (1) (b) sono **carenti di dettagli**



Gli **FMP non riescono in gran parte a fornire chiare ragioni per cui non lo fanno**, con informazioni insufficienti sul fatto che e su quando intendono considerare tali impatti negativi



Le NCA hanno segnalato un **livello complessivamente basso di informativa** sul grado di allineamento con l'obiettivo dell'accordo di Parigi

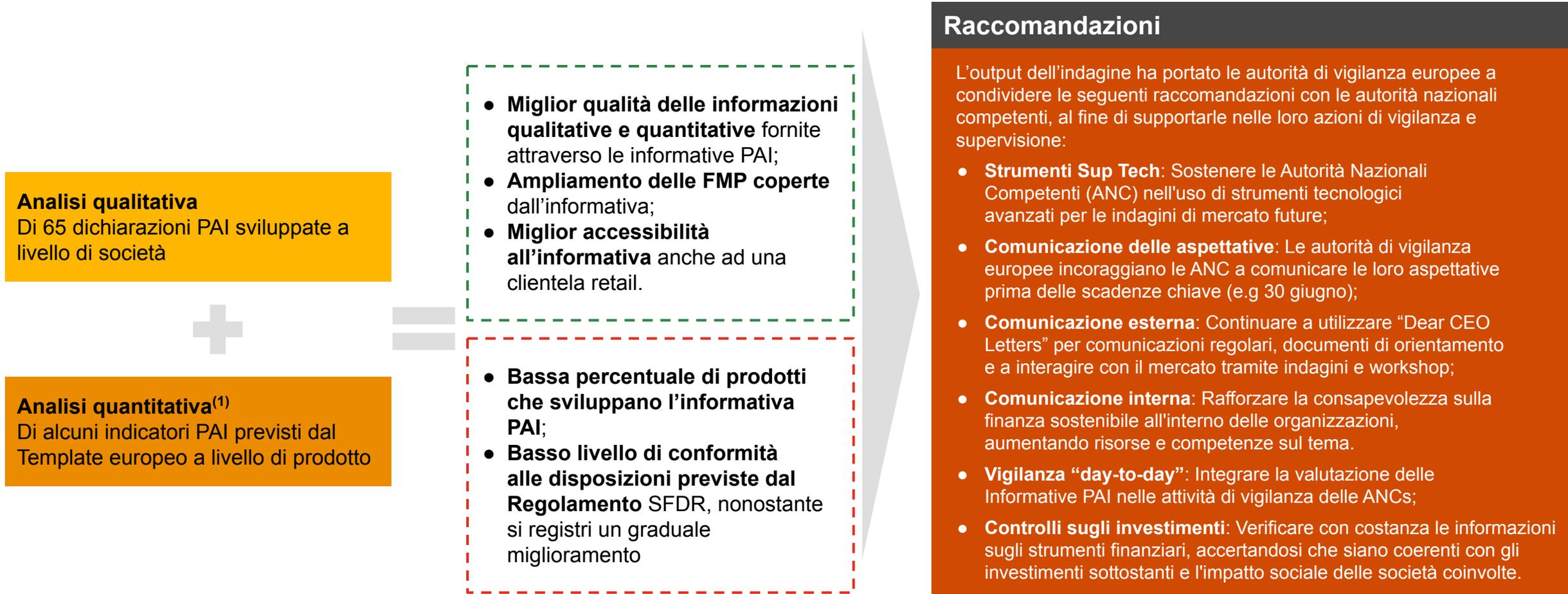


## Raccomandazioni preliminari

- Monitoraggio continuo del mercato per identificare i FMP che non sono conformi alle informazioni volontarie e garantire la conformità con l'articolo 4, paragrafo 1, lettere a) e b), della SFDR;
- Maggiore ampiezza del campione e maggiori dettagli nella comunicazione dei dati;
- Indagini di mercato/questionari periodici;
- Ispezioni fuori sede;
- Uso di strumenti informatici;
- Istruzioni aggiuntive sulle comunicazioni volontarie

# AEV | Report Annuale sulla informativa PAI

A **ottobre 2024** le **AEV** pubblicano un **resoconto sullo stato dello sviluppo di disclosure volontarie relativamente ai principali effetti negativi (Principle Adverse Impact - PAI)** a livello di società e di prodotto, ai sensi del Regolamento 2019/2088. L'indagine 2024 ha riguardato la valutazione delle informazioni fornite dai FMP che scelgono di motivare perché non considerano gli impatti negativi sui fattori di sostenibilità legati alle proprie decisioni di investimento, nonché le informazioni sulla considerazione dei PAI per i prodotti finanziari





2

Moving forward



# Evoluzione del framework SFDR

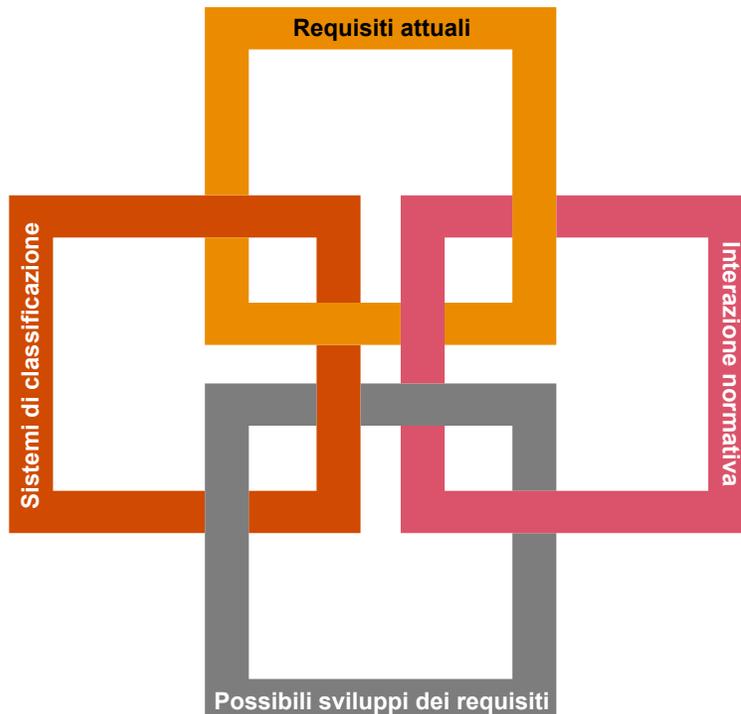


# Valutazioni e spunti dai partecipanti ai mercati finanziari

## Proposte per lo sviluppo della normativa

A dicembre 2022, la Commissaria Mairead McGuinness ha annunciato una valutazione completa\* del quadro SFDR. Queste consultazioni aperte e mirate sono una parte importante di questa valutazione che ha incluso anche workshop e tavole rotonde, consentendo alle parti interessate di inviare ulteriori contributi.

### Ambiti di analisi nella Valutazione del quadro SFDR



- L'**89%** degli intervistati ritiene che l'obiettivo di **rafforzare la trasparenza** attraverso informative sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari sia **ancora attuale**.
- Il **77%** degli intervistati ha inoltre evidenziato le principali **limitazioni del quadro**, quali la mancanza di **chiarezza giuridica** in merito ai concetti chiave, la **limitata rilevanza di determinati requisiti di informativa** e le problematiche legate alla **disponibilità dei dati**.
- L'**83%** degli intervistati concorda in gran parte sul fatto che l'**SFDR non viene attualmente utilizzato esclusivamente come quadro di informativa come previsto**, ma anche come strumento di etichettatura e marketing (in particolare gli articoli 8 e 9).
- Molti intervistati hanno sottolineato **discrepanze ed incongruenze tra le normative europee e l'SFDR**, rappresentandole come sfide sia per gli FMP che per gli investitori finali.
- Il **56%** degli intervistati ritiene che l'**UE dovrebbe imporre requisiti di informativa standardizzati** per tutti i prodotti finanziari, **indipendentemente dalle loro dichiarazioni di sostenibilità**, per garantire una concorrenza leale e migliorare la comparabilità.
- Il **72%** è totalmente o in gran parte in disaccordo con l'idea che la semplice divulgazione delle informazioni sulla sostenibilità sia sufficiente, il che indica la **necessità di istituire un sistema di categorizzazione dell'UE per i prodotti finanziari**.

*\* I risultati sono frutto di una valutazione che ha compreso il coinvolgimento di partecipanti ai mercati finanziari di natura bancaria, gestione patrimoniale e assicurativa, No profit, fornitori di rating/dati ESG, emittenti non finanziari, accademia  
Fonte: Summary Report of the Open and Targeted Consultations on the SFDR assessment (2023)*

# AEV | Opinione 2024

Nel mese di giugno 2024, **su base volontaria**, le autorità europee di vigilanza (AEV) hanno deciso di formulare delle **raccomandazioni indirizzate alla Commissione** per consolidare un **quadro coerente di finanza sostenibile**, che tenga conto sia della transizione finanziaria che della tutela degli investitori.

01

## Sistema di classificazione

La Commissione potrebbe valutare l'introduzione di un **sistema di classificazione dei prodotti**, basato su categorie normative e/o indicatori di sostenibilità, per aiutare i consumatori a orientarsi nell'ampia selezione di prodotti sostenibili e sostenere la piena transizione verso una finanza sostenibile.

02

## Categorie consigliate

Le categorie dovrebbero essere semplici, con criteri o soglie oggettivi chiari, per identificare in quale categoria rientra il prodotto. Le ESA incoraggiano, almeno, le categorie di **"sostenibilità"** e **"transizione"**.

03

## Indicatore di sostenibilità

Un indicatore di sostenibilità potrebbe riferirsi alla sostenibilità ambientale, sociale o ad entrambe, **illustrando agli investitori le caratteristiche di sostenibilità di un prodotto su scala**.

04

## Coinvolgimento dei consumatori

Le opzioni per la categorizzazione dei prodotti e/o gli indicatori di sostenibilità dovrebbero essere **testate dai consumatori e consultate**. Con categorie di prodotti e/o indicatori di sostenibilità chiari, le informative sulla sostenibilità non dovrebbero essere così dettagliate ed estese.

05

## Investimento "sostenibile"

La Commissione potrebbe riesaminare la **coesistenza dei due concetti paralleli** di "investimento sostenibile" come definito nella SFDR e di investimento allineato alla tassonomia come definito nella tassonomia dell'UE.

06

## Razionalizzazione delle informative

La Commissione dovrebbe dare **priorità** solo alle informazioni essenziali per gli investitori al dettaglio, mentre gli investitori professionali potrebbero beneficiare di informazioni più dettagliate.

07

## Perimetro dei prodotti

La Commissione potrebbe riflettere attentamente se includere altri prodotti nell'ambito di applicazione dell'SFDR per garantire informative armonizzate sia per i prodotti attualmente inclusi nell'ambito di applicazione dell'SFDR sia per qualsiasi altro prodotto che potrebbe essere incluso nell'ambito di applicazione.

08

## Considerazione dei PAI

Le informazioni sugli indicatori chiave di impatto negativo potrebbero essere prese in **considerazione per tutti i prodotti finanziari**, sulla base di un'analisi costi-benefici che giustifichi l'introduzione di tale requisito.



Secondo le AEV, la Commissione potrebbe valutare l'introduzione di un **quadro per valutare le caratteristiche di sostenibilità dei titoli di Stato**, tenendo conto delle specificità di tale categoria di attività.

# “Green”-washing e Green claims

## COS'È IL GREENWASHING?

Il **Greenwashing** è la pratica messa in atto per dare una falsa impressione degli impatti ambientali o sociali o dei benefici di un prodotto, che può trarre in inganno i consumatori. Tale pratica può esporre la società a potenziali rischi legali, reputazionali e finanziari.

nel settore  
finanziario?

L'**European Securities and Markets Authority (ESMA)** associa il **greenwashing** a quelle pratiche di mercato che fanno riferimento a **profili di sostenibilità senza riflettere adeguatamente né i rischi né gli impatti** sottostanti. Tali profili di sostenibilità possono riferirsi sia agli **strumenti e prodotti finanziari**, sia agli **emittenti**.

## COS'È UN «GREEN CLAIM» O ASSERTIONE VERDE?

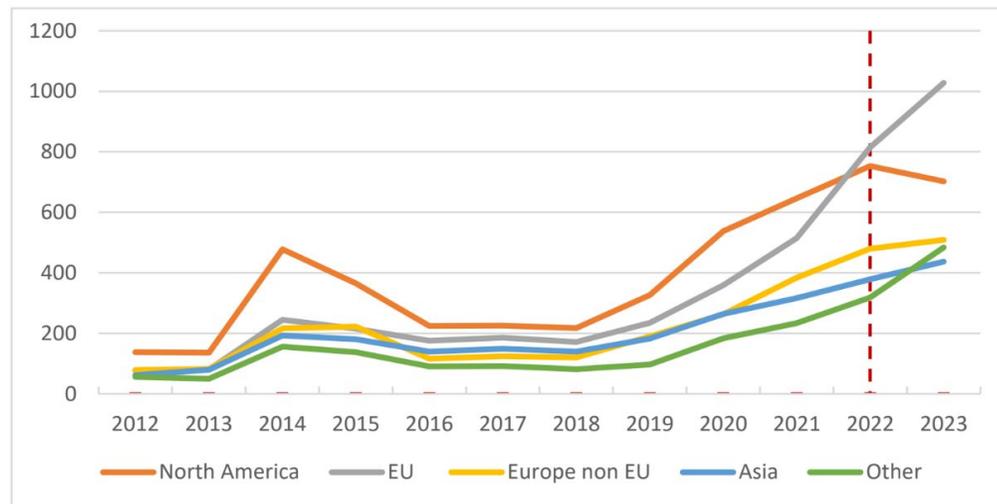
Qualsiasi affermazione che suggerisca o crei l'impressione che:

- un bene o un servizio abbia un **impatto positivo o nullo** sull'ambiente;
- **sia meno dannoso per l'ambiente rispetto a beni o servizi concorrenti**, a causa della sua composizione, del modo in cui viene fabbricato/prodotto, del modo in cui può essere smaltito e/o della riduzione dell'energia o dell'inquinamento che ci si aspetta dal suo utilizzo".

# Un trend confermato dalle statistiche

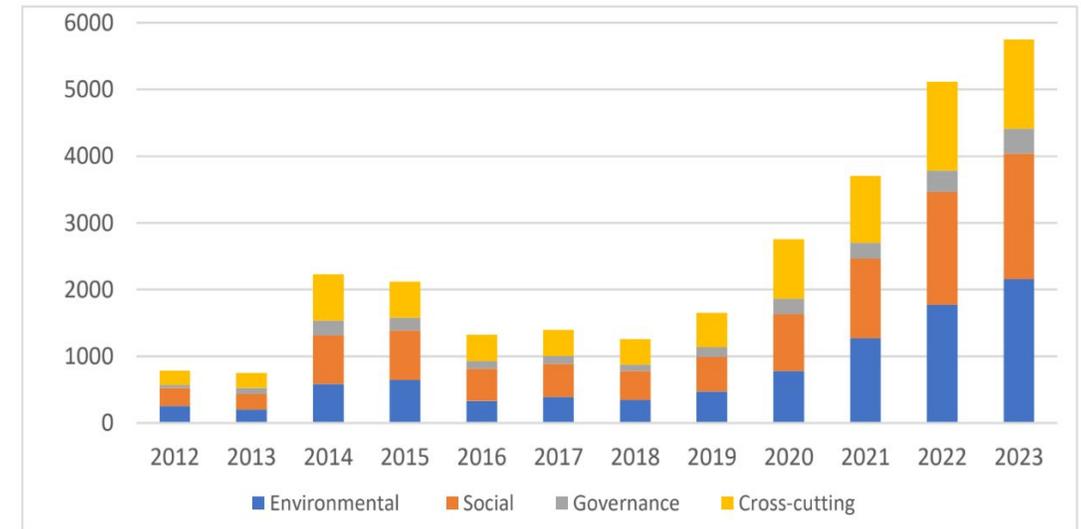
La European Banking Authority ha pubblicato nel 2024 il proprio report su “**Greenwashing Monitoring and Supervision**”; tra le proprie osservazioni, riporta dati RepRisk che indicano un **marcato aumento dei casi di comunicazioni fuorvianti** in tema ESG, soprattutto a livello europeo.

FIGURE 1. TOTAL ALLEGED INCIDENTS OF MISLEADING COMMUNICATION ON ESG RELATED TOPICS BY GEOGRAPHIC LOCATION (2012-2023)



L'Unione Europea ha visto il **maggior incremento nei casi di greenwashing**, superando il nord America

FIGURE 2. TOTAL ALLEGED INCIDENTS OF MISLEADING COMMUNICATION ON ESG RELATED TOPICS



Le **tematiche ambientali restano il primo oggetto di greenwashing**, anche in considerazione della forte attenzione pubblica

## Giro di vite o andamento di mercato? Probabilmente entrambi..

L'aumento dei casi di greenwashing osservati è effetto della combinazione di due fattori, il **maggior rigore introdotto con la normativa europea in tema di trasparenza**, che facilita l'individuazione di casi di non-compliance, ma anche l'**accresciuta importanza attribuita alle tematiche ESG dai mercati, dai media e dalle istituzioni**, che crea un incentivo per le imprese a rappresentare al meglio la propria performance ESG, anche al costo di sviare gli stakeholder.

# Diverse forme di greenwashing

Con la **crescita dell'interesse nei confronti delle tematiche di sostenibilità** può aumentare anche il rischio di greenwashing.

Esistono differenti modalità di greenwashing

## GREENWASHING "ATTIVO" o VOLONTARIO

Indicazioni ingannevoli o fuorvianti sulle caratteristiche o sulla composizione di un prodotto. Può manifestarsi:

- a livello di entità (ad esempio, in relazione alla strategia), di **prodotto finanziario** o di **servizio finanziario**
- in **diversi momenti del ciclo di vita aziendale** (non solo in fase di vendita o promozione)
- in relazione all'**applicazione di specifiche informative richieste dal quadro normativo UE** o in relazione a entità che sono al di fuori del mandato della legislazione UE



Problema di trasparenza e comunicazione misleading

## GREENWASHING "PASSIVO" o INVOLONTARIO

Assenza di presidi robusti per raggiungere obiettivi di sostenibilità. Può manifestarsi:

- a causa di **inadeguatezza dell'attuale quadro di raccolta e gestione dei dati** e nella **mancanza di una disclosure completa e coerente**.  
(Potenzialmente un fattore aggravante nel contesto di azioni di vigilanza e di applicazione)
- **a causa di terze parti**, come fornitori di rating ESG o verificatori terzi



Problema di inadeguatezza dei dati disponibili e di robustezza metodologica e di processo



3

Debrief finale

# Contatti

**Fabio Guerrieri**

Director | PwC Italia

+39 338 737 6144

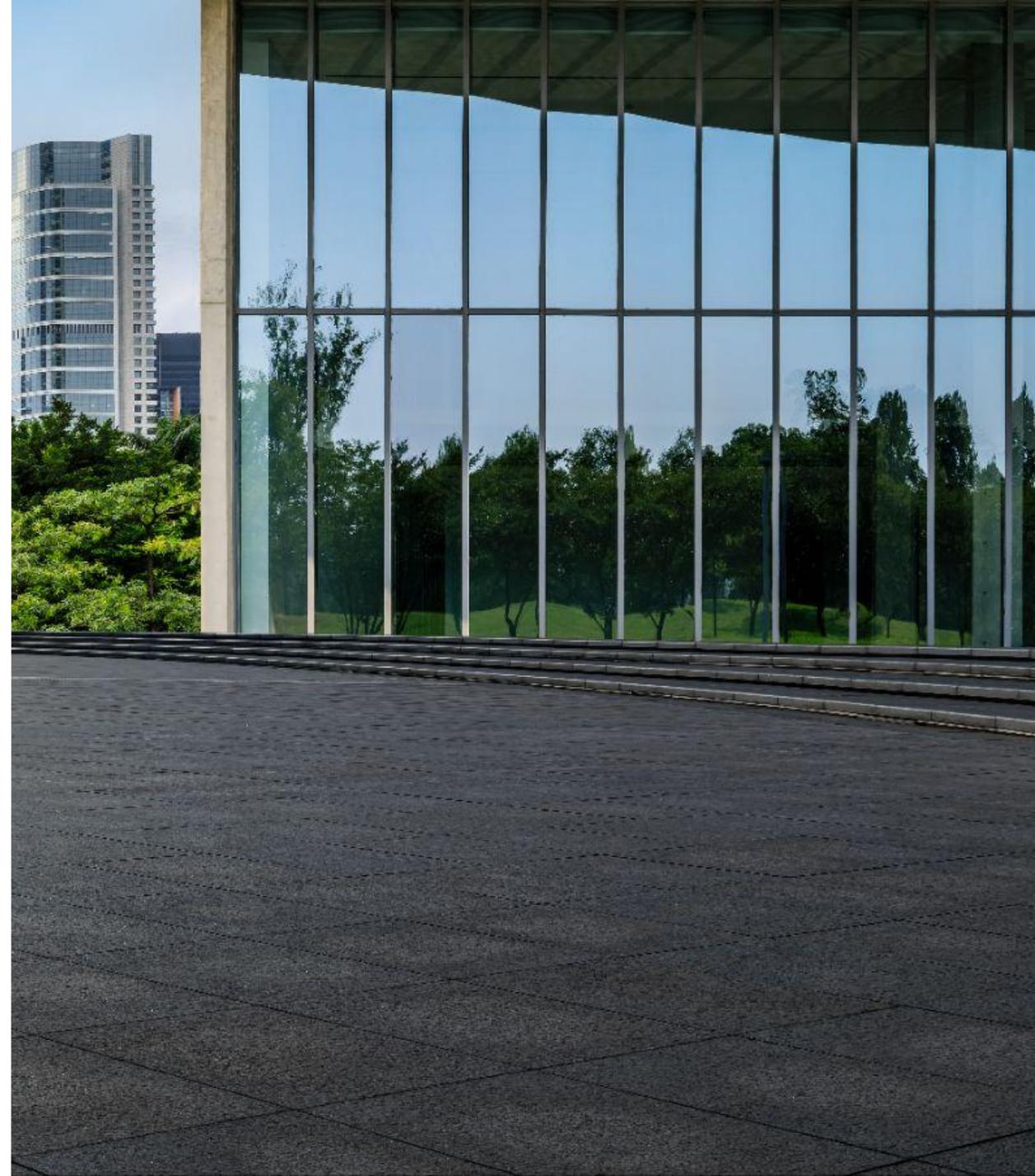
[fabio.guerrieri@pwc.com](mailto:fabio.guerrieri@pwc.com)

**Carlo Cerruti**

Senior Manager | PwC Italia

+39 331 673 1129

[carlo.cerruti@pwc.com](mailto:carlo.cerruti@pwc.com)





# Grazie

[pwc.com](https://www.pwc.com)

© 2024 PricewaterhouseCoopers Business Services Srl. All rights reserved. PwC refers to PricewaterhouseCoopers Business Services Srl and may sometimes refer to the PwC network. Each member firm is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](https://www.pwc.com/structure) for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.