



**Banche  
Assicurazioni  
Finanza**

Italian Banking Insurance and Finance Federation

## *Le priorità della comunità finanziaria italiana per la nuova strategia di finanza sostenibile 2020*



L'industria finanziaria italiana sostiene l'European Green Deal e la rinnovata strategia europea per la finanza sostenibile. Con questa risposta alla consultazione della Commissione Europea, fornita da FeBAF insieme alle sue associate, riaffermiamo i principi della finanza sostenibile: investimenti sostenibili e responsabili, ottica di medio-lungo periodo, trasparenza.

Per diffondere la finanza sostenibile, FeBAF chiede: di rimuovere gli ostacoli agli investimenti di lungo periodo, dando stabilità e certezza regolamentare per gli operatori nonché calibrazioni appropriate agli effettivi livelli di rischiosità e agli orizzonti temporali degli investitori; di promuovere una catena delle informazioni necessaria ai financial market participants, di promuovere un set comune di informazioni di qualità, rendendone agevole l'accesso attraverso una raccolta e gestione centralizzata delle informazioni; di realizzare interventi fiscali a sostegno di attività e prodotti sostenibili, non soffocando pratiche ancora nascenti, promuovendo partnership pubblico-private. È importante che il progetto viaggi di pari passo con l'Unione dei mercati dei capitali (CMU) affinché questa possa sostenere l'affermarsi di un nuovo modello di sviluppo sostenibile.

Auspichiamo una maggiore attenzione nei prossimi anni sull'educazione alla finanza ed allo sviluppo sostenibile anche in materia di risparmio e di inclusione. Sottolineiamo inoltre - anche in collegamento agli effetti della pandemia in corso e alle risposte che l'UE sta approntando - il collegamento tra finanza sostenibile e la riduzione dei rischi da disastri per sistemi più resilienti e meno vulnerabili a shock esterni. Infine, lavoriamo per tenere insieme il trinomio della sostenibilità: ambiente, società e governance (E, S, G).

Con questa risposta congiunta, l'industria finanziaria italiana si conferma interlocutore delle istituzioni europee sui temi tradizionali e innovativi del finanziamento all'economia reale.

La Federazione delle Banche, delle Assicurazioni e della Finanza (FeBAF) nasce nel 2008 dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI) e dall'Associazione Italiana fra le Imprese Assicuratrici (ANIA). Alla Federazione, “Casa Comune del Risparmio e della Finanza”, aderiscono ad oggi 13 associazioni: ABI, ANIA, AIFI, nonché ADEPP, AIPB, ANFIR, ASSOFIDUCIARIA, ASSOFIN, ASSOGESTIONI, ASSOIMMOBILIARE, ASSOPREVIDENZA, ASSORETI, ASSOSIM.

La Federazione, che ha sede a Roma e Bruxelles:

- è aperta alla collaborazione con altre Associazioni imprenditoriali;
- promuove il ruolo dell'industria bancaria, assicurativa e finanziaria in sintonia con gli interessi generali del Paese;
- rappresenta nei confronti di Autorità politiche e monetarie, delle Associazioni di categoria e dell'opinione pubblica le posizioni delle Associazioni aderenti in tema di politiche economiche e sociali;
- tutela la logica di impresa e si adopera per la diffusione della concorrenza, puntando sulla valorizzazione dell'attività bancaria, assicurativa e finanziaria in termini di trasparenza, al servizio dei consumatori e dei risparmiatori.

Per conoscerci meglio: [www.febaf.it](http://www.febaf.it) e [@febaf](https://www.instagram.com/febaf). Seguici anche sulla newsletter [Lettera f](#) .

# Indice

Introduzione.....	4
Section I: Questions addressed to all stakeholders on how the financial sector and the economy can become more sustainable.....	7
Section II: Questions targeted at experts.....	8
1. Strengthening the foundations for sustainable finance.....	12
2. Increasing opportunities for citizens, financial institutions and corporates to enhance sustainability.....	20
3. Reducing and managing climate and environmental risks.....	26

## Introduzione

L'industria finanziaria italiana sostiene l'European Green Deal e la rinnovata strategia per la finanza sostenibile. Tanto più alla luce della pandemia e delle risposte che Stati e Unione Europea stanno approntando. Promuovere la sostenibilità e gli investimenti innovativi sono i due cardini della nuova politica industriale verso la quale sta virando l'Unione Europea. Per assicurare questo "revirement", è essenziale la finanza sostenibile, con gli operatori protagonisti di una efficace canalizzazione dei flussi di risparmio e di investimento. Le specificità del "modello europeo" di collegamento finanza-economia reale sarebbero tuttavia penalizzate da un approccio "one-size-fits-all". Sarebbe dunque utile considerare interventi che tengano conto delle differenze tra i vari settori finanziari e la proporzionalità nei settori stessi. Differenze e specificità che possono essere ricomposte attraverso la promozione di partenariati - tanto domestici (FeBAF è al lavoro con altri soggetti per un Centro Finanziario Italiano per la finanza sostenibile, è membro dell'Alleanza italiana per lo sviluppo sostenibile - ASviS, e collabora con il Forum per la finanza sostenibile italiano), quanto globali (FeBAF aderisce ai Principles for Responsible Investment - PRI ed ai Principles for Sustainable Insurance - PSI dell'ONU e aderisce ad ARISE, l'Alleanza del settore privato per le società resilienti ai disastri promossa dall'Ufficio delle Nazioni Unite per la riduzione dei rischi catastrofici).

Con la nostra risposta intendiamo riaffermare i principi che riteniamo portanti in materia (v. in particolare la Carta dell'investimento sostenibile e responsabile della finanza italiana redatta e promossa sin dal 2012 da FeBAF e dalle sue associate e la risposta FeBAF alla consultazione sull'Interim Report dell'HLEG sulla finanza sostenibile del set. 2017) ovvero attenzione e valorizzazione di: 1) Investimenti sostenibili e responsabili, 2) Ottica di medio-lungo periodo, 3) Trasparenza.

Tra i temi di maggiore rilevanza per il settore finanziario che sottolineiamo in questa consultazione vi sono quelli connessi alla necessità di rimuovere ostacoli agli investimenti di lungo periodo (come sono tipicamente gli investimenti sostenibili), l'importanza per gli operatori di avere stabilità e certezza regolamentare nonché calibrazioni appropriate agli effettivi livelli di rischiosità e agli orizzonti temporali degli investitori (in particolare per il settore assicurativo pesano i trattamenti di Solvency II), la necessità di poggiare la tassonomia e la disclosure delle informazioni non finanziarie su un accesso robusto a set comuni di informazioni di qualità. In particolare, riguardo alla disponibilità dei dati, si segnala che è necessaria una più ampia e più fruibile quantità di informazioni ed è necessario che si stabilisca una solida catena informativa relativa alle variabili chiave della sostenibilità che vada dalle imprese agli investitori/asset manager, agli investitori finali /asset owner, tenendo conto anche dei crescenti obblighi di trasparenza per i partecipanti al mercato finanziario previsti nell'ambito dell'EU sustainability package.

Intendiamo inoltre evidenziare: il rilievo di incentivi, inclusi interventi fiscali a sostegno di attività, prodotti e servizi sostenibili; l'importanza che gli standard vengano stabiliti a condizione ed a patto di non soffocare pratiche ancora nascenti; la necessità di collaborazione globale e di partnership pubblico-private orientate alla sostenibilità, anche tese ad incoraggiare e migliorare i rapporti di vicinato e le relazioni economico-finanziarie con i partner europei, il Mediterraneo e l'area dell'est e sud-est Europa anche in materia di finanza sostenibile.

Le modifiche del quadro regolamentare devono essere inserite in una più ampia visione sugli impatti sul sistema finanziario nel suo complesso, operando accurate analisi di impatto ex-ante per misurare eventuali effetti (voluti e non voluti) che nuove norme possono avere sull'economia reale e sulla traiettoria di sviluppo sostenibile. Stabilità finanziaria e crescita economica sostenibile non possono prescindere l'una dall'altra nelle azioni di better regulation, ma devono essere viste come due facce della stessa medaglia.

Il quadro delle regole non deve creare svantaggi competitivi che penalizzino le imprese operanti in Unione europea rispetto ad altre zone economiche del mondo. Deve bensì essere sempre semplice, trasparente, proporzionale, coerente e deve inserirsi nell'auspicio dell'UE di assumere il ruolo di leader globale in materia, come è stato politicamente rivendicato e come dicono i dati internazionali dei centri studi più autorevoli.

È importante che il progetto viaggi di pari passo con progressi concreti e tangibili anche sul fronte dell'Unione dei mercati dei capitali (CMU) in un'Europa post-Brexit. Come affermato anche nel nostro Feedback al report finale dell'High Level Forum sulla Capital Markets Union auspichiamo che si completi con vigore e visione d'insieme il progetto dell'Unione dei mercati dei capitali al fine di rendere più competitivo il sistema finanziario ed imprenditoriale europeo. Un sistema più competitivo ed integrato può essere uno strumento più efficiente per sostenere la transizione e l'affermarsi di un nuovo modello di sviluppo più sostenibile.

Tra gli aspetti per i quali auspichiamo una maggiore attenzione e centralità nei prossimi anni vi è quello dell'importanza dell'educazione alla finanza connessa allo sviluppo sostenibile e a un consumo responsabile nel guidare i cittadini verso scelte di risparmio ed investimento coerenti con le proprie preferenze, anche quelle in materia di risparmio sostenibile - che rivestono una crescente attenzione come indicano le recenti rilevazioni anche del credito al consumo. L'educazione finanziaria può fare la differenza promuovendo l'inclusione finanziaria proprio delle fasce 'più fragili' della società fornendo anche un contributo concreto a molti degli obiettivi dell'Agenda 2030 di sviluppo sostenibile.

Le sfide sempre più pressanti derivanti dai fenomeni demografici e delle catastrofi naturali sollevano questioni cui il settore finanziario è chiamato a contribuire come partner essenziale di sistemi di protezione pubblico-privati. Auspichiamo che nel dibattito sulla finanza sostenibile sia dato spazio ad un più forte riconoscimento dell'obiettivo della riduzione dei rischi da disastri (DRR- Disaster Risk Reduction) al fine di rendere i sistemi più resilienti e meno vulnerabili nei confronti di shock esterni. L'esperienza Covid-19 deve accelerare la riflessione in questo senso e il settore finanziario è pronto a svolgere un ruolo rilevante in questo contesto.

Inoltre, si comprende l'approccio pratico assunto sin qui per procedere speditamente con ciò che si è ritenuto più urgente, ovvero il lato 'green' della sostenibilità. È indispensabile - soprattutto nel post-pandemia, che ci ha ricordato come tutto sia interconnesso e come i rischi e le minacce da una sfera specifica si propaghino rapidamente a tutto il sistema - riprendere l'impegno per tenere insieme i tre aspetti fondamentali della sostenibilità: ambiente, società e governance (E, S, G). Oltre alle sfide ambientali, oggi dobbiamo prestare particolare attenzione ad una crescita più equa e a un'economia positiva in modo da ridurre le disuguaglianze e le esclusioni (sociali e finanziarie) che aumentano ad ogni nuova crisi (sia essa economica, politica, migratoria, ecc... e come abbiamo sperimentato di recente, anche pandemica). Non possiamo perseguire un modello di sviluppo sostenibile in cui tutte e tre le dimensioni non siano perseguite in modo compiuto.

Infine, poniamo l'attenzione alle sfide - ed altrettante opportunità - che lascia sul campo l'esplosione della pandemia Covid-19 nel recente passato. Gli impatti sono stati molteplici sul nostro modo di concepire le attività produttive, le relazioni sociali e familiari, la vita nelle città e nei territori. Ad esempio, ed al di là delle immediate reazioni ai lockdown delle attività produttive che hanno imposto un rapido adattamento del lavoro verso soluzioni digitali 'in remoto', nuovi modelli di lavoro cominciano ad affermarsi, nuovi modi di abitare gli spazi urbani ed extraurbani tesi a contrastare quella nuova forma di povertà che è la povertà degli spazi di vita (la costrizione in ambienti angusti senza sufficienti accessi all'esterno) e nuove declinazioni della mobilità, in particolare entro e verso i centri economici principali.

## Section I: Questions addressed to all stakeholders on how the financial sector and the economy can become more sustainable

**Question 1: With the increased ambition of the European Green Deal and the urgency with which we need to act to tackle the climate and environmental-related challenges, do you think that (please select one of the following):**

- Major additional policy actions are needed to accelerate the systematic sustainability transition of the EU financial sector.
- Incremental additional actions may be needed in targeted areas, but existing actions implemented under the Action Plan on Financing Sustainable Growth are largely sufficient.
- No further policy action is needed for the time being.

*Azioni incrementali potrebbero essere necessarie in aree selezionate per garantire un level playing field, anche ad esempio a livello di politiche fiscali.*

**Question 5: One of the objectives of the European Commission's 2018 Action Plan on Financing Sustainable Growth is to encourage investors to finance sustainable activities and projects. Do you believe the EU should also take further action to:**

- a) Encourage investors to engage, including making use of their voting rights, with companies conducting environmentally harmful activities that are not in line with environmental objectives and the EU-wide trajectory for greenhouse gas emission reductions, as part of the European Climate Law, with a view to encouraging these companies to adopt more sustainable business models: scale from 1 (strongly disagree) to 5 (strongly agree).

*(4) Concordiamo.*

- b) Discourage investors from financing environmentally harmful activities that are not in line with environmental objectives and the EU-wide trajectory for greenhouse gas emission reductions, as part of the European Climate Law: scale from 1 (strongly disagree) to 5 (strongly agree).

*(1) Fortemente in disaccordo.*

*Sosteniamo la scelta sin qui fatta dall'UE di incoraggiare il riorientamento dei flussi di capitale verso investimenti sostenibili promuovendo la trasparenza e l'integrazione dei rischi ESG nella modellizzazione dei rischi e garantendo che siano sempre raccolte le preferenze ESG degli investitori. Questi ultimi - e non asset manager e altri intermediari - dovrebbero avere la scelta definitiva su come investire i propri beni. In alternativa, l'UE dovrebbe limitare direttamente le attività considerate troppo dannose.*

## **Section II: Questions targeted at experts**

**Question 6: What do you see as the three main challenges and three main opportunities for mainstreaming sustainability in the financial sector over the coming 10 years?**

*Sul fronte delle sfide riteniamo che vi siano alcuni ambiti di grande rilevanza per la definizione e l'implementazione di modelli di sviluppo sostenibili che sono stati fino ad oggi meno esplorati - ed ancor meno inclusi ed integrati - nel complesso di lavori e sviluppi che hanno riguardato la sostenibilità negli ultimi anni e per i quali quindi auspichiamo una crescita di attenzione, di ricerca e di proposte operative per una inclusione più pervasiva di questi temi. In particolare, ci riferiamo ai temi della riduzione dei rischi catastrofici e della educazione finanziaria ed allo sviluppo sostenibile a sostegno dell'economia circolare. Con riferimento alla riduzione dei rischi catastrofici, abbiamo più volte richiamato la necessità di un approccio integrato che leghi ancor di più resilienza e sostenibilità, valorizzando, in particolare, in questo contesto, una maggior attenzione al settore agricolo. Prevenire e gestire correttamente i rischi catastrofici è essenziale per rendere i sistemi più resilienti e meno vulnerabili nei confronti di shock esterni. In particolare, un modello misto pubblico-privato nella gestione delle cd. "CatNat" può consentire una maggiore resilienza delle comunità. Altro elemento che riteniamo centrale è quello della educazione finanziaria ed allo sviluppo sostenibile come veicolo per l'acquisizione di competenze di cittadinanza economica imprescindibili affinché le persone facciano scelte corrette nell'allocazione delle proprie risorse finanziarie, tra cui anche le proprie scelte in materia di risparmio sostenibile, contribuendo ad orientare i sistemi economici verso la sostenibilità. Inoltre, è bene sottolinearlo, l'educazione finanziaria può fare la differenza promuovendo l'inclusione finanziaria proprio delle fasce 'più fragili' della società fornendo anche un contributo concreto a molti degli obiettivi dell'Agenda 2030 di sviluppo sostenibile. Infine, vorremmo porre l'attenzione sul fronte delle sfide - ed altrettante opportunità - che lascia sul campo l'esplosione della pandemia Covid-19 nel recente passato. Gli impatti sono stati molteplici sul nostro modo di*

*concepire le attività produttive, le relazioni sociali e familiari, la vita nelle città e nei territori. Ad esempio, ed al di là delle immediate reazioni ai lockdown delle attività produttive che hanno imposto un rapido adattamento del lavoro verso soluzioni digitali ‘in remoto’, nuovi modelli di lavoro cominciano ad affermarsi, nuovi modi di abitare gli spazi urbani ed extraurbani tesi a contrastare quella nuova forma di povertà che è la povertà degli spazi di vita (la costrizione in ambienti angusti senza sufficienti accessi all’esterno) e nuove declinazioni della mobilità, in particolare entro e verso i centri economici principali.*

**Question 7: Overall, can you identify specific obstacles in current EU policies and regulations that hinder the development of sustainable finance and the integration and management of climate, environmental and social risks into financial decision-making?**

*Tra gli ostacoli nella normativa europea allo sviluppo della finanza sostenibile e all’integrazione dei rischi relativi a fattori ambientali, di cambiamento climatico, sociali nella gestione finanziaria si rileva: la mancanza di adeguati incentivi (Q66, 68, 69) e di criteri di proporzionalità sia per gli intermediari finanziari che per le imprese; l’assenza di una chiara identificazione delle “attività verdi” connessa ad elementi di classificazione già in uso presso gli intermediari finanziari; la necessità di creare un luogo comune europeo che aggregi e renda disponibili le informazioni sulle “attività verdi” delle imprese (Q14); la necessità di adeguare i tempi di entrata in vigore degli RTS del Regolamento Tassonomia alla concreta possibilità di utilizzo delle informazioni da parte degli intermediari finanziari, coordinandoli con gli RTS del Regolamento (UE) 2019/2088 c.d. Disclosure, attualmente in pubblica consultazione. Il rischio di overlapping tra le due normative e un aggravio pesante dei costi gestionali per i partecipanti ai mercati finanziari, rischia di compromettere sul nascere l’applicazione integrata e uniforme delle diverse normative.*

**Question 8: The transition towards a climate neutral economy might have socio-economic impacts, arising either from economic restructuring related to industrial decarbonisation, because of increased climate change-related effects, or a combination thereof. For instance, persons in vulnerable situations or at risk of social exclusion and in need of access to essential services including water, sanitation, energy or transport, may be particularly affected, as well as workers in sectors that are particularly affected by the decarbonisation agenda. How could the EU ensure that the financial tools developed to increase sustainable investment flows and manage climate and environmental risks have, to the extent possible, no or limited negative socio-economic impacts?**

*Si comprende l’approccio pratico sin qui assunto per procedere speditamente con ciò che si è ritenuto più urgente, ovvero il lato ‘green’ della sostenibilità. È indispensabile - soprattutto nel post pandemia, che ci ha ricordato come tutto sia interconnesso e come i rischi e le minacce per una sfera specifica si propaghino rapidamente a tutto il sistema - riprendere lo sforzo per tenere*

*contemporaneamente insieme i tre aspetti fondamentali della sostenibilità: ambiente, società e buon governo (E, S, G). Oltre alle sfide ambientali, oggi dobbiamo prestare particolare attenzione ad una crescita più equa e a un'economia positiva in modo da ridurre le disuguaglianze e le esclusioni (sociali e finanziarie) che aumentano tragicamente ad ogni nuova crisi (sia essa economica, politica, migratoria, ecc... e come abbiamo sperimentato di recente, anche pandemica). Non possiamo pensare di perseguire un modello di sviluppo sostenibile - e vale anche per la fase di transizione che viviamo - in cui tutte e tre le dimensioni non siano perseguite in modo pienamente compiuto.*

**Question 9:** As a corporate or a financial institution, how important is it for you that policy-makers create a predictable and well-communicated policy framework that provides a clear EU-wide trajectory on greenhouse gas emission reductions, based on the climate objectives set out in the European Green Deal, including policy signals on the appropriate pace of phasing out certain assets that are likely to be stranded in the future? Please express your view by using a scale from 1 (not important at all) to 5 (very important).

*(5) molto importante. È fondamentale che a livello UE sia promosso un quadro politico definito e ben comunicato sulle riduzioni delle emissioni di gas a effetto serra, che includa:*

- *criteri oggettivi per identificare le risorse che non sono considerate sostenibili*
- *incentivi a medio e lungo termine (incluso incentivi fiscali)*
- *impegno politico chiaro e coerente in ogni fase e tema relativo alla finanza sostenibile*
- *coordinamento a livello globale.*

*Sono inoltre necessari:*

- *Politiche e piani pubblici di investimento a lungo termine sia a livello UE che dei singoli Stati membri*
- *Carbon pricing*

**Question 10:** Should institutional investors and credit institutions be required to estimate and disclose which temperature scenario their portfolios are financing (e.g. 2°C, 3°C, 4°C), in comparison with the goals of the Paris Agreement, and on the basis of a common EU-wide methodology?

*No. Al momento appare prematuro, soprattutto perché gli stress test su questi temi non sono ancora stati avviati per tutti gli intermediari finanziari e il rischio di una distorta rappresentazione delle informazioni potrebbe comportare forti tensioni sui mercati finanziari.*

**Question 11:** Corporates, investors, and financial institutions are becoming increasingly aware of the correlation between biodiversity loss and climate change and the negative impacts of

biodiversity loss in particular on corporates who are dependent on ecosystem services, such as in sectors like agriculture, extractives, fisheries, forestry and construction. The importance of biodiversity and ecosystem services is already acknowledged in the EU Taxonomy. However, in light of the growing negative impact of biodiversity loss on companies' profitability and long-term prospects, as well as its strong connection with climate change, do you think the EU's sustainable finance agenda should better reflect growing importance of biodiversity loss? If yes, please specify potential actions the EU could take:

*Si. Sebbene osserviamo la crescente preoccupazione per il legame tra attività economiche e perdita di biodiversità, a nostro avviso, la comprensione e il dibattito su questo tema non sono abbastanza maturi per essere incorporati nella regolamentazione di prossima emanazione. È però fondamentale includerlo nell'agenda come tema che necessita di ulteriore indagine e sviluppo anche perché si collega anche alle politiche di DRR e di tutela del settore agricolo e forestale.*

**Question 12: In your opinion, how can the Commission best ensure that the sustainable finance agenda is appropriately governed over the long term at the EU level in order to cover the private and public funding side, measure financial flows towards sustainable investments and gauge the EU's progress towards its commitments under the European Green Deal and Green Deal Investment Plan?**

*Tra le azioni che la Commissione può sviluppare per garantire l'adempimento dell'agenda della finanza sostenibile e valutare i progressi verso gli impegni assunti nell'ambito del piano europeo per gli investimenti nel Green Deal, si segnala: attraverso uno sforzo di coordinamento all'interno della Commissione, rendere il Green Deal una priorità trasversale a tutte le politiche europee e agli orientamenti della presidenza di ogni semestre dell'UE; fissare obiettivi a medio termine misurabili; configurare la costituenda Piattaforma per la finanza sostenibile (SFP) in modo che possa svolgere un ruolo centrale per lo sviluppo dei finanziamenti privati "verdi".*

**Question 13: In your opinion, which, if any, further actions would you like to see at international, EU, or Member State level to enable the financing of the sustainability transition? Please identify actions aside from the areas for future work identified in the targeted questions below (remainder of Section II), as well as the existing actions implemented as part of the European Commission's 2018 Action Plan on Financing Sustainable Growth.**

*Tra le azioni da promuovere a livello internazionale per consentire il finanziamento della transizione di sostenibilità vi sono:*

- l'introduzione di una politica sui prezzi del carbonio solo se accompagnata da una tempistica di attuazione chiara e definita;*

- *coordinamento internazionale (anche un singolo arbitraggio giurisdizionale potrebbe gravemente intaccare lo sforzo compiuto dalla maggior parte degli Stati adottanti): la Piattaforma internazionale sulla finanza sostenibile (IPSF) promossa dall'Unione europea è un chiaro passo avanti per lo sviluppo degli investimenti sostenibili a livello globale.*

*L'attuale crisi pandemica ed economica ha rafforzato la necessità di un approccio globale per far fronte alle maggiori asimmetrie, debolezze e disuguaglianze che devono essere adeguatamente considerate per raggiungere uno sviluppo sostenibile, inclusivo ed equo.*

## 1. Strengthening the foundations for sustainable finance

In order to enable the scale-up of sustainable investments, it is crucial to have sufficient and reliable information from financial and non-financial companies on their climate, environmental and social risks and impacts. To this end, companies also need to consider long-term horizons. Similarly, investors and companies need access to reliable climate-related and environmental data and information on social risks, in order to make sound business and investment decisions. Labelling tools, among other measures, can provide clarity and confidence to investors and issuers, which contributes to increasing sustainable investments. In this context, the full deployment of innovative digital solutions requires data to be available in open access and in standardised formats.

### 1.1 Company reporting and transparency

**Question 14: In your opinion, should the EU take action to support the development of a common, publicly accessible, free-of-cost environmental data space for companies' ESG information, including data reported under the NFRD and other relevant ESG data?**

*Si. Riteniamo che l'UE dovrebbe intraprendere azioni per sostenere lo sviluppo di uno spazio comune (Hub), digitale, accessibile al pubblico (non solo agli investitori ma ai vari attori del mercato finanziario e a università, ricercatori, autorità e altri) e gratuito, contenente dati ambientali e informazioni ESG delle aziende. Nello specifico, si auspica un progetto europeo per identificare le lacune informative tra le informazioni richieste per la tassonomia sulla mitigazione e l'adattamento ai cambiamenti climatici (CC) e quelle presenti nella NFRD. Le informazioni open source dovrebbero essere favorite affinché i dati siano ampiamente accessibili in tutti gli Stati membri in un formato elettronico e standardizzato al fine di garantire la comparabilità e l'alta qualità dei dati. Si veda anche la proposta di un set minimo di dati di divulgazione per le PMI nelle risposte seguenti (es. Q66).*

*Come primo elemento costitutivo, il registro europeo dovrebbe concentrarsi sulla registrazione delle informazioni basate sulla tassonomia dell'UE, a partire dall'adattamento e dalla mitigazione*

*dei cambiamenti climatici (per i quali saranno disponibili norme di screening tecnico nel 2020), nonché i dati riportati nell'ambito della Direttiva sulla rendicontazione delle informazioni non finanziarie (NFRD) e i dati ESG necessari ai partecipanti ai mercati finanziari per rispettare la SFDR (sustainable finance disclosures regulation). Inoltre, la banca dati dovrebbe includere informazioni ESG rilevanti già raccolte da governi o banche centrali a livello dell'UE e degli Stati membri. Gli Stati membri stanno già segnalando le spese ambientali sostenute da parte del governo e dei partecipanti al mercato e stanno applicando la classificazione per il monitoraggio del reporting ambientale e del commercio nell'ambito del Sistema di contabilità ambientale-economico - SEEA 2012. L'UE dovrebbe aprire le sue banche dati sulla rendicontazione ambientale e mettere a disposizione tramite il registro centrale i dati riutilizzabili per i finanziatori e per gli altri utenti. Questi dati sono fondamentali per il finanziamento e per tenere traccia delle prestazioni economiche delle attività sostenibili. È molto importante che tali banche dati siano gratuite considerando l'alto livello dei costi sostenuti dall'industria per conformarsi alle normative finanziarie. La disponibilità di dati ESG armonizzati grezzi consentirebbe la comparabilità, aumenterebbe la trasparenza, abbasserebbe barriere e costi, genererebbe efficienza e attirerebbe nuovi attori. Soprattutto se collegato alla tassonomia, il database potrebbe fornire una preziosa fonte (cd. Golden source) di informazioni ai mercati e ai responsabili politici per una corretta attuazione e sviluppo del regime ESG.*

**Question 15: According to your own understanding and assessment, does your company currently carry out economic activities that could substantially contribute to the environmental objectives defined in the Taxonomy Regulation?**

No.

### **1.3 Sustainability research and ratings**

**Question 17: Do you have concerns on the level of concentration in the market for ESG ratings and data?** Please express your view by using a scale of 1 (not concerned at all) to 5 (very concerned).

*(4) Moderatamente preoccupati. Negli ultimi anni si è verificato un consolidamento nel mercato dei rating ESG con acquisizioni da parte dei principali fornitori di rating di operatori più piccoli e specializzati. La presenza di un grande provider europeo bilancerebbe la presenza di tre principali operatori statunitensi. D'altro canto, il problema con i grandi fornitori è che la qualità è piuttosto bassa poiché la maggior parte delle informazioni sono raccolte attraverso processi automatizzati e mancano di profondità e comprensione dei processi e delle realtà economiche alla base dei numeri. Dati grezzi ESG più standardizzati e ampiamente disponibili consentirebbero*

*ai fornitori di rating di concentrarsi sull'elaborazione e sull'analisi e consentirebbero ai fornitori di competere sulla qualità dell'analisi piuttosto che sulla semplice raccolta di dati. Quanto evidenziato riguarda soprattutto la sfera 'environment' della sostenibilità in quanto rispetto ai temi "s" (e anche "g"), che sono in uno stadio più prematuro, potrebbe tendere a limitare l'innovazione nella progettazione di beni e servizi.*

**Question 18: How would you rate the comparability, quality and reliability of ESG data from sustainability providers currently available in the market? Please express your view by using a scale of 1 (very poor) to 5 (very good).**

*(1) molto scarsa. La qualità dei ratings varia ancora tra i singoli fornitori e dipende ancora molto dalla qualità dei dati ESG. È importante, per adesso, che le Agenzie di rating tengano separati i ratings di credito dai rating ESG. Le metriche dei ratings ESG necessitano ancora di una maggiore standardizzazione. In considerazione della scarsità o della forma non standardizzata di dati ESG resi disponibili dagli emittenti, sembra che i fornitori di dati siano più preoccupati della quantità di informazioni raccolte piuttosto che della qualità: molte informazioni sono prive di reale rilevanza economica e finanziaria e il rating appare abbastanza discrezionale.*

**Question 19: How would you rate the quality and relevance of ESG research material currently available in the market? Please express your view by using a scale of 1 (very poor) to 5 (very good).**

*(1) molto scarsa. La qualità della ricerca varia ancora tra i singoli fornitori e dipende ancora molto dalla qualità dei dati ESG.*

**Question 20: How would you assess the quality and relevance of ESG ratings for your investment decisions, both ratings of individual Environmental, Social or Governance factors and aggregated ones? Please express your view by using a scale of 1 (very poor) to 5 (very good).**

*(1) molto scarsa. Sia a livello di singoli fattori che per tutti e tre i fattori ESG nel complesso.*

**Question 21: In your opinion, should the EU take action in this area? - If yes, please explain why and what kind of action you consider would address the identified problems. In particular, do you think the EU should consider regulatory intervention?**

*Si. La disponibilità di dati ESG di qualità è attualmente piuttosto limitata, insufficiente per soddisfare i requisiti e le aspettative legislative e regolamentari previste. Se disponibili, i dati sono spesso difficili da confrontare e sollevano domande di affidabilità. Inoltre, i dati ESG di fornitori terzi possono anche essere incoerenti e costosi per gli attori del mercato finanziario di piccole dimensioni, i ricercatori o il mondo accademico. Con la crescente domanda di informazioni*

*ESG indotta dalla regolamentazione tanto quanto dai mercati, la mancanza di dati ESG di qualità può comportare una serie di sfide, un unlevel playing field e persino problemi di concorrenza. Alla luce di ciò, la disponibilità di dati ESG comparabili di alta qualità dovrebbe essere considerata un progetto di infrastruttura strategica dell'UE e una priorità per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità dell'Unione, abilitante sia per le misure del piano d'azione per la finanza sostenibile del 2018 sia quelle che saranno proposte nell'ambito del Green Deal dell'UE. Per questo motivo, chiediamo all'UE di costruire o supportare, sulla base delle soluzioni esistenti, un registro di dati ESG dell'Europa centrale che aiuterebbe a creare condizioni di parità e migliorerebbe la qualità dei dati, limitando i costi e le richieste di informazioni a livello di società partecipata.*

#### **1.4 Definitions, standards and labels for sustainable financial assets and financial products**

##### **EU Green Bond Standard**

**Question 22: The TEG has recommended that verifiers of EU Green Bonds (green bonds using the EU GBS) should be subject to an accreditation or authorization and supervision regime. Do you agree that verifiers of EU Green Bonds should be subject to some form of accreditation or authorization and supervision?**

- Yes, at European level
- Yes, at a national level.
- No.
- Do not know.

*Si, a livello europeo. Riteniamo che l'accREDITamento o autorizzazione e la supervisione debbano essere effettuati a livello UE al fine di garantire uniformità e standard condivisi e di evitare contesti competitivi disomogenei per effetto di possibili discrezionalità nazionali. Il tema apre anche alle problematiche relative alla disclosure dei Bond Sovrani.*

**Question 23: Should any action the Commission takes on verifiers of EU Green Bonds be linked to any potential future action to regulate the market for third-party service providers on sustainability data, ratings and research?**

*Si.*

**Question 24: The EU GBS as recommended by the TEG is intended for any type of issuer: listed or non-listed, public or private, European or international. Do you envisage any issues for non-European issuers to follow the proposed standard by the TEG?**

*Si ritiene che anche altri emittenti non europei potrebbero utilizzare il GBS UE anche per effetto delle forze di mercato che ne sosterranno la diffusione. Tuttavia, tale adozione su base volontaria potrebbe generare difformità nell'applicazione degli standard e risultare in un contesto frammentato. Le istituzioni europee dovrebbero quindi lavorare a livello internazionale per sostenere il GBS UE affinché abbia sia adottato anche da emittenti extra-UE in quanto ciò creerebbe davvero un mercato globale di obbligazioni verdi migliorando la comparabilità e la trasparenza.*

### **Prospectus and green bonds**

**Question 25:** In those cases where a prospectus has to be published, do you believe that requiring the disclosure of specific information on green bonds in the prospectus, which is a single binding document, would improve the consistency and comparability of information for such instruments and help fight greenwashing? Please express your view by using a scale of 1 (strongly disagree) to 5 (strongly agree).

*(4) Siamo d'accordo. Potrebbe essere utile riportare nel prospetto un riferimento generale alle informazioni su obbligazioni verdi; sarebbe tuttavia preferibile predisporre uno standard di mercato anche per tali informazioni per assicurare trasparenza e un level playing field tra i prodotti.*

**Question 26:** In those cases where a prospectus has to be published, to what extent do you agree with the following statement: "Issuers that adopt the EU GBS should include a link to that standard in the prospectus instead of being subject to specific disclosure requirements on green bonds in the prospectus". Please express your view by using a scale of 1 (strongly disagree) to 5 (strongly agree).

*(4) Siamo d'accordo. Allineerebbe gli obblighi sui GB a quelli di altri prodotti di investimento, sarebbe preferibile anche in questo caso predisporre uno standard di mercato.*

### **Other standards and labels**

**"Question 32:** Several initiatives are currently ongoing in relation to energy-efficient mortgages and green loans more broadly. Should the EU develop standards or labels for these types of products?

*No. Si ritiene non opportuno introdurre standard di mercato se lo strumento non è ancora completamente sviluppato.*

**Question 33:** The Climate Benchmarks Regulation creates two types of EU climate benchmarks - 'EU Climate Transition' and 'EU Paris-aligned' - aimed at investors with climate-conscious

investment strategies. The regulation also requires the Commission to assess the feasibility of a broader ‘ESG benchmark’. Should the EU take action to create an ESG benchmark?

*No. Il variegato panorama dei prodotti sostenibili non si presta ai rigidi vincoli di un benchmark regolamentato. I providers di fondi dovrebbero essere in grado di confrontarsi con il mercato o creare indici personalizzati che riflettano le preferenze loro e dei loro clienti.*

**Question 34: Beyond the possible standards and labels mentioned above (for bonds, retail investment products, investment funds for professional investors, loans and mortgages, benchmarks), do you see the need for any other kinds of standards or labels for sustainable finance?**

*No. Si ritiene non opportuno introdurre standard di mercato se lo strumento non è ancora completamente sviluppato.*

### 1.5 Capital markets infrastructure

**Question 35: Do you think the existing capital market infrastructure sufficiently supports the issuance and liquidity of sustainable securities? Please express your view by using a scale of 1 (strongly disagree) to 5 (strongly agree).**

(4) Siamo d’accordo che l’infrastruttura dia un supporto sufficiente.

**Question 36: In your opinion, should the EU foster the development of a sustainable finance oriented exchange or trading segments that caters specifically to trading in sustainable finance securities and is better aligned with the needs of issuers?**

*Si ritiene che non sia al momento necessario costituire infrastrutture di mercato specificatamente dedicate ai prodotti di finanza sostenibili in quanto tali prodotti non presentano caratteristiche strutturali diverse dagli altri prodotti.*

### 1.6 Corporate governance, long-termism and investor engagement

**Question 38: In your view, which recommendation(s) made in the ESAs’ reports have the highest potential to effectively tackle short-termism? Please select among the following options:**

- Adopt more explicit legal provisions on sustainability for credit institutions, in particular related to governance and risk management;
- Define clear objectives on portfolio turn-over ratios and holdings periods for institutional investors;

- Require Member States to have an independent monitoring framework to ensure the quality of information disclosed in remuneration reports published by listed companies and funds (UCITS management companies and AIFMs);
- Other, please specify.

*Riteniamo che le raccomandazioni delle ESAs potenzialmente più efficaci per scoraggiare i meccanismi di breve termine siano l'adozione di disposizioni giuridiche più esplicite sulla sostenibilità per gli enti creditizi, in particolare in materia di governance e gestione dei rischi e imporre agli Stati membri di disporre di un quadro di monitoraggio indipendente per garantire la qualità delle informazioni divulgate nelle relazioni sulle remunerazioni pubblicate da società e fondi quotati (società di gestione di OICVM e GEFIA). Con riferimento al primo punto, è importante considerare che tali disposizioni dovrebbero essere adottate gradualmente anche perché gli intermediari finanziari/i partecipanti ai mercati finanziari dipendono fortemente dai dati messi a disposizione dalle imprese non finanziarie. Questo rafforza la necessità per intermediari finanziari / partecipanti ai mercati finanziari di dati e piattaforme dedicate di cui al precedente 1.1.*

**Question 39: Beyond the recommendations issued by the ESAs, do you see any barriers in the EU regulatory framework that prevent long-termism and/or do you see scope for further actions that could foster long-termism in financial markets and the way corporates operate?**

**Question 40: In your view, should there be a mandatory share of variable remuneration linked to non-financial performance for corporates and financial institutions?**

**Question 41: Do you think that a defined set of EU companies should be required to include carbon emission reductions, where applicable, in their lists of ESG factors affecting directors' variable remuneration?**

**Question 42: Beyond the Shareholder Rights Directive II do you think that EU action would be necessary to further enhance long-term engagement between investors and their investee companies?**

*Per quanto di specifico riferimento alle politiche di remunerazione, il documento pone 4 domande finalizzate, da un lato, a individuare ulteriori interventi nel quadro regolamentare europeo che possano favorire la visione di lungo periodo dei mercati finanziari e del modo in cui operano le imprese e, dall'altro, a comprendere se la disciplina vigente - che già include i fattori non finanziari nella definizione della remunerazione del personale che opera nelle imprese di credito - debba contenere previsioni più stringenti. In relazione a tale ultimo aspetto non si ritengono necessari ulteriori interventi regolamentari, tenuto conto che quelli vigenti sono idonei ad*

*affrontare il tema (la normativa SRHDII già prevede di tenere conto dei fattori non finanziari nella determinazione della parte variabile della remunerazione).*

*Quanto all'integrazione del quadro regolamentare per favorire la visione a lungo termine dei mercati, si suggeriscono una serie di azioni finalizzate alla creazione di un terreno di gioco livellato tra le imprese che operano nel mercato europeo, proponendo, in particolare, tra le principali azioni, quelle finalizzate a:*

- *sviluppare una definizione uniforme di rischio di sostenibilità*
- *definire principi e requisiti che possano garantire, almeno per settore, comparabilità e affidabilità del rischio ESG*
- *definire efficaci criteri per valutare l'impatto dei rischi ESG sulle società*
- *rafforzare la responsabilità degli obiettivi ESG nei confronti di tutte le parti interessate*
- *fornire alle imprese e agli istituti finanziari metodi e strumenti di analisi che possano aiutare a valutare l'impatto dei rischi ESG sui prestiti.*

**Question 43: Do you think voting frameworks across the EU should be further harmonised at EU level to facilitate shareholder engagement and votes on ESG issues?**

*Si.*

**Question 45: Do you think that passive index investing, if it does not take into account ESG factors, could have an impact on the interests of long-term shareholders? - If yes, in your view, what do you think this impact is, do you think that the EU should address it and how? To foster more sustainable corporate governance, as part of action 10 of the 2018 Action Plan on Financing Sustainable Growth, the Commission launched a study on due diligence (i.e. identification and mitigation of adverse social and environmental impact in a company's own operations and supply chain), which was published in February 2020. This study indicated the need for policy intervention, a conclusion which was supported by both multinational companies and NGOs. Another study on directors' duties and possible sustainability targets will be finalised in Q2 2020.**

*In linea di principio, riteniamo che ignorare i fattori ESG potrebbe danneggiare gli interessi di lungo termine degli investitori in tutti i tipi di prodotti di investimento - sia investimenti attivi che passivi. Come per tutti i prodotti, anche gli investitori passivi dovranno comunicare in base alla SFDR le considerazioni riguardanti i fattori ESG. Si può ritenere che gli investitori passivi potrebbero, almeno in principio, avere un forte interesse a che i fattori ESG vengano incorporati nella valutazione degli asset sottostanti visto che hanno meno flessibilità degli investitori attivi nel disinvestire gli asset non performanti/più rischiosi.*

**Question 46:** Due regard for a range of 'stakeholder interests', such as the interests of employees, customers, etc., has long been a social expectation vis-a-vis companies. In recent years, the number of such interests have expanded to include issues such as human rights violations, environmental pollution and climate change. Do you think companies and their directors should take account of these interests in corporate decisions alongside financial interests of shareholders, beyond what is currently required by EU law?

*Si, visto che queste questioni sono rilevanti nella performance finanziaria di lungo termine dell'impresa.*

**Question 47:** Do you think that an EU framework for supply chain due diligence related to human rights and environmental issues should be developed to ensure a harmonised level-playing field, given the uneven development of national due diligence initiatives?

*Si.*

**Question 48:** Do you think that such a supply chain due diligence requirement should apply to all companies, including small and medium sized companies?

*Riteniamo che debba applicarsi a tutte le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione della NFRD (nell'ambito attuale e in quello risultante a seguito della revisione della direttiva). In particolare, l'ambito di applicazione dovrebbe coprire le imprese con titoli ammessi al trading su mercati regolamentati con requisiti proporzionati alla taglia della società, ossia con requisiti eventualmente più leggeri per le PMI con meno di 250 dipendenti.*

## 2. Increasing opportunities for citizens, financial institutions and corporates to enhance sustainability

Increased opportunities need to be provided to citizens, financial institutions and corporates in order to enable them to have a positive impact on sustainability. Citizens can be mobilised by providing them with opportunities to invest their pensions and savings sustainably or by using digital tools to empower them to make their communities, their homes and their businesses more resilient. Financial institutions and corporates can increase their contribution to sustainability if the right policy signals and incentives are in place. Furthermore, international cooperation and the use of sustainable finance tools and frameworks in developing countries can help build a truly global response to the climate and environmental crisis.

As part of the European Green Deal, the Commission has launched a European Climate Pact to bring together regions, local communities, civil society, businesses and schools in the fight against

climate change, incentivising behavioural change from the level of the individual to the largest multinational, and to launch a new wave of actions. A consultation on the European Climate Pact is open until 27 May 2020 in order to better identify the areas where the Commission could support and highlight pledges as well as set up fora to work together on climate action (including possibly on sustainable finance).

## 2.1 Mobilising retail investors and citizens

**Question 50: Do you think that retail investors should be systematically offered sustainable investment products as one of the default options, when the provider has them available, at a comparable cost and if those products meet the suitability test?**

*No. Per il momento, l'offerta di prodotti ESG non è sufficientemente sviluppata e ampia da garantire una scelta coerente: impostare il prodotto ESG come opzione predefinita concentrerebbe forzatamente la domanda su un'offerta imitata o, d'altra parte, costringerebbe i gestori patrimoniali a creare in fretta almeno un prodotto ESG se non ne hanno uno. Riteniamo che sarebbe meglio consentire ai mercati di svilupparsi stimolando al contempo la domanda attraverso opportuni interrogativi degli investitori al dettaglio e un'adeguata divulgazione.*

**Question 51: Should the EU support the development of more structured actions in the area of financial literacy and sustainability, in order to raise awareness and knowledge of sustainable finance among citizens and finance professionals? Please reply using a scale of 1 (completely disagree) to 5 (fully agree).**

*(5) Completamente d'accordo con le seguenti azioni: a) Integrare la sustainable finance literacy nei requisiti di formazione dei professionisti finanziari; b) direttamente, attraverso campagne mirate; c) nell'ambito di uno sforzo più ampio per aumentare l'alfabetizzazione finanziaria dei cittadini dell'UE.*

*Si condivide la proposta tesa a supportare lo sviluppo di azioni maggiormente strutturate in materia di financial literacy e di sostenibilità, anche inserendo la letteratura in materia di finanza sostenibile fra i requisiti di formazione dei "professionisti finanziari". Si ritiene importante un'adeguata formazione di chi presta il servizio di consulenza ed è al contatto con il cliente, quale educatore e veicolo per la corretta trasmissione a quest'ultimo di ogni informazione su tali fattori.*

## 2.2 Better understanding the impact of sustainable finance on sustainability factors

**Question 52:** In your view, is it important to better measure the impact of financial products on sustainability factors? Please express your view by using a scale of 1 (not important at all) to 5 (very important).

*(2) Poco importante.*

**Question 53:** Do you think that all financial products / instruments (e.g. shares, bonds, ETFs, money market funds) have the same ability to allocate capital to sustainable projects and activities?

*No. Riteniamo che diversi prodotti / strumenti finanziari potrebbero contribuire in modo differenziato all'allocazione del capitale a progetti sostenibili a seconda delle loro caratteristiche e dello schema di riferimento specifico. Tuttavia, riteniamo che - poiché tutti i prodotti finanziari svolgono il loro ruolo nel buon funzionamento del sistema finanziario - la transizione dovrebbe riguardare la transizione di tutti gli strumenti finanziari. Pur prestando la dovuta attenzione a quegli strumenti che hanno per natura un orizzonte di investimento di lungo termine e un legame più diretto con le attività economiche sottostanti - come azioni e obbligazioni - riteniamo che la regolamentazione debba essere imparziale rispetto ai diversi prodotti / strumenti.*

## 2.3 Green securitisation

**Question 54:** Do you think that green securitisation has a role to play to increase the capital allocated to sustainable projects and activities? Please express your view by using a scale of 1 (not important at all) to 5 (very important).

*(4) Importante. La cartolarizzazione è una tecnica fondamentale per smobilizzare gli attivi bancari e alimentare la concessione di nuovo credito; essa potrebbe rappresentare un utile strumento per consentire il finanziamento dei progetti imprenditoriali green, anche di piccola e media dimensione.*

**Question 55:** Do the existing EU securitisation market and regulatory frameworks, including prudential treatment, create any barriers for securitising 'green assets' and increasing growth in their secondary market?

*Questa tecnica è stata fortemente penalizzata dalla crisi del 2008 e dalle conseguenti regole prudenziali.*

## 2.4 Digital sustainable finance

**Question 57:** Do you think EU policy action is needed to maximise the potential of digital tools for integrating sustainability into the financial sector? Yes/No/Do not know. If yes, what kind

of action should the EU take and are there any existing initiatives that you would like the European Commission to consider?

*In tema di finanza digitale, emerge la necessità di garantire che il potenziale della digitalizzazione per la finanza sostenibile sia pienamente sfruttato, mitigando nel contempo le sfide ed i rischi associati, quali ad esempio l'esclusione digitale quale fattore impattante in termini di esclusione finanziaria o i rischi legati alla cyber sicurezza che impone attenzione ed investimenti importanti. Per fa ciò, si ritiene che sia necessaria un'azione politica dell'Unione Europea che possa massimizzare il potenziale degli strumenti digitali per integrare la sostenibilità nel settore finanziario. Tra le azioni proposte alla Commissione Europea si possono evidenziare:*

- *iniziative che includono l'uso di nuovi strumenti tecnologici come nuove forme di finanziamento partecipativo attraverso piattaforme internet-based*
- *la creazione a livello europeo della piattaforma digitale Hub già descritta nel paragrafo 1.1*
- *approcci data-driven per includere i cambiamenti climatici e ambientali nei meccanismi di vigilanza e gestione dei rischi*
- *strumenti digitali per consentire ai cittadini dell'UE di partecipare attivamente alle loro comunità*

## 2.5. Project Pipeline

**Question 60:** What do you consider to be the key market and key regulatory obstacles that prevent an increase in the pipeline of sustainable projects?

**Question 61:** Do you see a role for Member States to address these obstacles through their NECPs (National Energy and Climate Plans)?

**Question 62:** In your view, how can the EU facilitate the uptake of sustainable finance tools and frameworks by SMEs and smaller professional investors?

**Question 63:** The transition towards a sustainable economy will require significant investment in research and innovation (R&I) to enable rapid commercialisation of promising and transformational R&I solutions, including possible disruptive and breakthrough inventions or business models. How could the EU ensure that the financial tools developed to increase sustainable investment flows turn R&I into investable (bankable) opportunities?

**Question 64:** In particular, would you consider it useful to have a category for R&I in the EU Taxonomy?

**Question 65:** In your view, do you consider that the EU should take further action?

*Per promuovere i progetti di finanza sostenibile e consentire alle imprese ed agli operatori finanziari di attuare la transizione verso una economia sostenibile, si ritiene fondamentale*

*ottenere linee di orientamento e di indirizzo più chiare soprattutto nell'ambito dei "National Energy and Climate Plans", al fine di allineare quanto più possibile l'azione degli Stati Membri. Esse potrebbero consistere nell'adozione di incentivi fiscali agevolativi (ad es. eco-bonus per gli investimenti nell'efficienza energetica), nonché di risorse finanziarie stanziata a livello europeo atte ad alimentare specifici fondi di garanzia pubblica per la realizzazione di progetti eco-sostenibili che facilitino altresì l'accesso al credito soprattutto per le PMI e per gli imprenditori individuali ed ai mercati finanziari.*

## **2.6 Incentives to scale up sustainable investments**

**Question 66: In your view, does the EU financial system face market barriers and inefficiencies that prevent the uptake of sustainable investments?**

*Per superare le barriere del mercato e le inefficienze che impediscono la diffusione di investimenti sostenibili, occorrerebbe:*

- introdurre incentivi per ridurre i costi di emissione di obbligazioni sostenibili*
- reindirizzare in modo coerente le politiche dei sussidi*
- supportare gli intermediari finanziari/i partecipanti ai mercati finanziari in termini di metodologie per la valutazione dei rischi connessi ai fattori ESG e in particolare dei rischi finanziari legati al cambiamento climatico*
- QUESTA SEZIONE RELATIVA ALLA POSSIBILE INTRODUZIONE DI UN GREEN SUPPORTING FACTOR RIGUARDA - ALMENO PER IL MOMENTO - SOLO IL SETTORE BANCARIO PERCHE' IL SETTORE ASSICURATIVO NON HA ANCORA DEFINITO UNA POSIZIONE SPECIFICA SUL PUNTO, IN ATTESA DEI RILIEVI DA PARTE DI EIOPA SULL'EFFETTIVA SUSSISTENZA DI UN ABBATTIMENTO DEI RISCHI SUL CAPITALE IN PRESENZA DI FATTORI ESG:*

*in relazione alla vigilanza prudenziale, in attesa dello sviluppo delle metodologie per l'integrazione dei fattori ESG nei modelli IRB / AIRB e nel quadro dei metodo standard, in linea con l'obiettivo di mantenere il collegamento tra considerazioni di rischio a lungo termine e capitale, l'industria bancaria suggerisce che EBA esplori, nell'ambito del suo mandato, la possibilità di introdurre un fattore di riduzione risk based degli RWA (fattore di sostegno al finanziamento sostenibile o SFSF) per le esposizioni connesse ad attività economiche che sono classificate come sostenibili in base alla tassonomia dell'UE e, allo stesso tempo, in alcuni scenari di politiche ambientali e di evoluzioni del contesto ambientale, mostrano un rischio di credito prospettico inferiore in virtù della loro sostenibilità. Esempi di potenziali classi di attività ammissibili i cui RWA, che potrebbero essere moltiplicati per l'SFSF (che rappresenta un evoluzione in ottica risk based del precedente ormai abbandonato green supporting factor), sono i mutui ecologici o ad alta efficienza energetica come da proposta della Federazione Ipotecaria Europea e le*

*obbligazioni verdi garantite dove si potrebbe ragionevolmente dimostrare un rischio inferiore rispetto ad altri finanziamenti, non garantiti da attività sostenibili.*

- *nella determinazione del ratio di liquidità NSFR, si richiede di introdurre un fattore RSF (required stable funding o finanziamento stabile richiesto) che sia ridotto in relazione ad attività / progetti economici conformi alla tassonomia*
- *in particolare sulle PMI, l'UE dovrebbe richiedere un set minimo di dati ESG che quanto meno rispecchi le metriche della tassonomia, e permetta di comprendere se le attività economiche specifiche condotte dalla PMI possano essere considerate conformi alla tassonomia stessa (eventualmente in relazione a soglie test almeno inizialmente semplificate), evenienza che sembra non infrequente, ma che va dimostrata con i dati.*

**Question 68: In your view, to what extent would potential incentives for investors (including retail investors) help create an attractive market for sustainable investments? Please express your view by using a scale of 1 (not effective at all) to 5 (very effective).**

*(5) Molto efficaci.*

**In case you see a strong need for incentives for investors, which specific incentive(s) would best support an increase in sustainable investments? [drop down menu]**

- Revenue-neutral public sector incentives.
- Adjusted prudential treatment.
- Public guarantee or co-financing.
- Other.

*Altro. Poiché gli asset managers che agiscono nel migliore interesse dei loro clienti hanno un dovere fiduciario nei confronti dei loro clienti, se i proprietari di beni - al dettaglio o professionali - avessero chiari incentivi per investire in prodotti sostenibili - fiscali o di altro tipo - il mandato assegnato ai gestori patrimoniali andrebbe più chiaramente nella direzione della sostenibilità.*

**Question 69: In your view, should the EU consider putting in place specific incentives that are aimed at facilitating access to finance for SMEs carrying out sustainable activities or those SMEs that wish to transition?**

*Sì. Si ritiene importante supportare le PMI nell'adozione di politiche di business orientate ai temi della sostenibilità, quale opportunità per contenere i rischi e crescere nel lungo periodo. A tal fine si potrebbero potenziare i veicoli come gli ELTIF quali contenitori di strumenti finanziari emessi dalle PMI rendendoli accessibili a fasce più ampie di investitori retail, secondo le metodologie di valutazione dell'adeguatezza adottate dagli intermediari.*

## 2.7 The use of sustainable finance tools and frameworks by public authorities

**Question 73:** Should public issuers, including Member States, be expected to make use of a future EU Green Bond Standard for their green bond issuances, including the issuance of sovereign green bonds in case they decide to issue this kind of debt?

*Si.*

## 2.10 Promoting sustainable finance globally

**Question 76:** Do you think the current level of global coordination between public actors for sustainable finance is sufficient to promote sustainable finance globally as well as to ensure coherent frameworks and action to deliver on the Paris Agreement and/or the UN Sustainable Development Goals (SDGs)? Please express your view by using a scale of 1 (highly insufficient) to 5 (fully sufficient).

*(3) Né insufficiente né sufficiente.*

## 3. Reducing and managing climate and environmental risks

Climate and environmental risks, including relevant transition risks, and their possible negative social impacts, can have a disruptive impact on our economies and financial system, if not managed appropriately. Against this background, the three European supervisory authorities (ESAs) have each developed work plans on sustainable finance. Building, among others, on the ESAs' activities further actions are envisaged to improve the management of climate and environmental risks by all actors in the financial system. In particular, the political agreement on the Taxonomy Regulation tasks the Commission with publishing a report on the provisions required for extending its requirements to activities that do significantly harm environmental sustainability (the so-called "brown taxonomy").

### 3.1 Identifying exposures to harmful activities and assets and disincentivising environmentally harmful investments

**Question 82:** In particular, do you think that existing actions need to be complemented by the development of a taxonomy for economic activities that are most exposed to the transition due to their current negative environmental impacts (the so-called "brown taxonomy") at EU level, in line with the review clause of the political agreement on the Taxonomy Regulation?

*No. L'attuale regolamentazione e quella di prossima emanazione/applicazione è già molto ambiziosa e di vasta portata e richiederà un grande sforzo da parte di tutte le parti interessate*

*per essere assimilata. Raccomandiamo di concedere il tempo necessario per l'attuazione prima di sviluppare ulteriori regolamentazioni aggiuntive. Inoltre, riteniamo che il framework sulla finanza sostenibile dovrebbe promuovere l'economia "verde" sulla base della tassonomia ESG senza iniziative con effetti disruptive sulla generalità delle attività economiche.*

**Question 83: Beyond a sustainable and a brown taxonomy, do you see the need for a taxonomy which would cover all other economic activities that lie in between the two ends of the spectrum, and which may have a more limited negative or positive impact, in line with the review clause of the political agreement on the Taxonomy Regulation?**

*No.*

### **3.2 Financial stability risk**

**Question 85: What key actions taken in your industry do you consider to be relevant and impactful to enhance the management of climate and environment related risks?**

*Si segnalano: corsi di formazione e di approfondimento sull'impatto dell'emergenza climatica sulla finanza (rischi e opportunità); iniziative di sensibilizzare per i clienti ai temi ESG; indagini, studi, gruppi di lavoro sull'integrazione delle dimensioni ESG nelle attività, compresa - nel settore bancario - la ricerca di metodologie lungimiranti in grado di incorporare nella valutazione del rischio di credito i profili ESG della singola controparte o del suo settore.*

**Question 86: Following the financial crisis, the EU has developed several macroprudential instruments, in particular for the banking sector (CRR/CRDIV), which aim to address systemic risk in the financial system. Do you consider the current macro-prudential policy toolbox for the EU financial sector sufficient to identify and address potential systemic financial stability risks related to climate change? Please express your view by using a scale of 1 (highly inadequate) to 5 (fully sufficient).**

*(4) Sufficiente. Riteniamo che i rischi climatici identificati dalla BCE ai fini della "Mappa dei rischi del meccanismo di vigilanza unico" siano più che sufficienti. Pertanto non riteniamo necessario proporre ulteriori soluzioni alle indicazioni fornite dalla BCE nella sua guida sulle aspettative di vigilanza per la gestione dei rischi climatici e ambientali. In effetti, da una prima lettura, la guida della BCE (attualmente in fase di consultazione) fornisce orientamenti dettagliati e sufficienti per consentire al sistema bancario di valutare i rischi ambientali e climatici nelle strategie aziendali, nei sistemi di governance e nella gestione dei rischi, garantendo al contempo la piena divulgazione alle varie parti interessate.*

### Banking prudential framework

**Question 88:** Do you consider that there is a need to incorporate ESG risks into prudential regulation in a more effective and faster manner, while ensuring a level-playing field?

*No.*

**Question 89:** Beyond prudential regulation, do you consider that the EU should take further action to mobilise banks to finance the transition and manage climate-related and environmental risks?

*No.*

### Asset managers

**Question 91:** Do you see merits in adapting rules on fiduciary duties, best interests of investors/the prudent person rule, risk management and internal structures and processes in sectorial rules to directly require them to consider and integrate adverse impacts of investment decisions on sustainability (negative externalities)?

*No. La SFDR e le modifiche previste agli UCITS avevano già reso obbligatorio per gli asset managers l'integrazione completa del rischio di sostenibilità nella strategia di investimento dei gestori degli investimenti. Poiché gli asset managers investono i loro beni per conto dei loro clienti, anziché richiedere direttamente agli asset managers di integrare gli effetti negativi, sarebbe più efficace dirigere le attività degli emittenti da un lato e il mandato dei proprietari degli asset dall'altro.*

## 3.5. Improving resilience to adverse climate and environmental impacts

### Climate-related loss and physical risk data

**Question 99:** In your opinion, should the European Commission take action to enhance the availability, usability and comparability of climate-related loss and physical risk data across the EU?

*Sì. La disponibilità di dati storici comparabili su perdite/rischi legati al clima faciliterebbe le analisi e test degli intermediari finanziari nel quadro prudenziale.*