ECCO

THE ITALIAN CLIMATE CHANGE THINK TANK

IL PIANO NAZIONALE INTEGRATO PER L'ENERGIA E IL CLIMA

Un piano per l'azione

LE DIMENSIONI TRASVERSALI

Investimenti e finanza

LE DIMENSIONI TRASVERSALI DEL PIANO

Sia il Piano del 2019 che l'ultima proposta del 2023 individuano un numero molto elevato di politiche e misure per il raggiungimento degli obiettivi, con brevi descrizioni e pochi ulteriori dettagli. Il Piano pone, quindi, l'accento sul **'cosa'** fare.

Man mano che gli obiettivi si fanno più sfidanti, però, e che le soluzioni di decarbonizzazione a più basso costo e più alto impatto si esauriscono, il Piano dovrebbe sempre più essere un **luogo di sintesi** di varie dimensioni e fornire un quadro di senso strategico sul **'come'** realizzare le politiche. Quali politiche e, insieme, quali elementi abilitanti per realizzare la transizione? Dall'identificazione su carta di obiettivi e proposte, passare alla fase attuativa è tutt'altro che banale. In quest'ottica, quelle che vengono spesso derubricate come dimensioni 'accessorie' delle politiche per il clima e dell'energia diventano centrali. Come coinvolgere i territori e i soggetti che devono esserlo (*governance*)? Come finanziare la transizione? Come valutare e governare gli impatti socioeconomici delle misure proposte per massimizzare i benefici e minimizzare i rischi della transizione (dimensione sociale)?

Le tabelle del PNIEC, accanto alle misure, dovrebbero sempre esplicitare gli elementi necessari per la loro realizzazione. In assenza di tali elementi, il Piano presenterà sempre un difetto attuativo difficilmente risolvibile con misure contingenti, per loro natura, non organiche ed emergenziali e, quindi, inefficaci.

L'integrazione delle dimensioni trasversali con le politiche settoriali può consentire:

1. di **prioritizzare** le azioni rispetto a criteri di efficacia (ad es. efficacia sui pilastri del Piano, efficacia della spesa pubblica, ecc.)
2. di identificare chiaramente, accanto agli **obiettivi**, la **strategia** per raggiungerli
3. di **limitare** il rischio di **incoerenza** del quadro generale rispetto alle singole misure

Di seguito si descrivono tali dimensioni trasversali, ovvero la sua strategia di finanziamento, la valutazione e messa in luce degli impatti socioeconomici e la dimensione sulla quale tutti questi elementi dovrebbero incardinarsi per poter essere efficaci, ovvero la governance del Piano.

GLI INVESTIMENTI E LA FINANZA NEL PIANO

Il PNIEC stima l'ammontare degli investimenti necessari per raggiungere gli obiettivi di decarbonizzazione pari a 830 mld€ cumulativi, tra il 2023 ed il 2030 (ovvero a 119 mld€ medi annui). Tale valore, ancorché sottostimato rispetto alle stime elaborate da ECCO conferma la straordinaria rilevanza dello sforzo finanziario necessario all'Italia per raggiungere gli obiettivi di decarbonizzazione definiti a livello europeo: tra il 25% e il 30% degli investimenti complessivi del Paese, che ammontano a circa 400 mld€/anno[1] dovrebbero essere riorientati alla transizione. Si sottolinea che tale valore complessivo è sottostimato, dal momento che non tiene adeguatamente conto della dimensione socioeconomica del Piano e delle sue implicazioni (si veda anche capitolo dimensione socioeconomica del Piano).

[1] Dato ISTAT 2022, Conti Nazionali

Risulta chiaro che questo impegno economico-finanziario così oneroso non può essere ridotto al solo utilizzo delle risorse pubbliche del PNRR e di REPowerEU[2] e che pertanto la strategia per la transizione dell'economia **non può essere sprovvista di una concreta e autonoma strategia finanziaria, leva di un ambiente regolatorio abilitante che permetta il raggiungimento degli obiettivi europei[3].**

Oltre al quadro generale della strategia finanziaria, è essenziale che si adotti un approccio granulare, scendendo a un livello di dettaglio più profondo per determinare **quali strumenti finanziari siano adatti a supportare specifiche politiche e misure.**

Questa strategia complessiva potrebbe trovare spazio nel PNIEC stesso e deve essere definita con un elevato grado di specificità per ogni misura e politica individuata nel Piano stesso. Ciò implica l'istituzione di una *governance* ben strutturata, la creazione di un quadro legislativo coerente e favorevole, l'identificazione chiara di ruoli e responsabilità, nonché delle fonti di finanziamento principali e secondarie.

Di seguito vengono riportate le principali politiche di finanza pubblica e privata che potrebbero costituire la base per lo sviluppo di tale strategia per impostare il finanziamento della transizione e delle misure del PNIEC.

Il ruolo della finanza pubblica e le National Promotional Banks[4]

Il settore pubblico gioca un ruolo decisivo soprattutto attraverso gli investimenti diretti in infrastrutture abilitanti, nel supporto dell'innovazione, nonché attraverso la struttura degli incentivi fiscali e finanziari che canalizzano (*crowd-in*) gli investimenti privati nella direzione desiderata.

Dal momento che la finanza privata è da sempre orientata verso la sola logica di rischio e rendimento, spesso non è naturalmente incentivata a promuovere la decarbonizzazione del sistema paese e il raggiungimento degli obiettivi climatici europei. Di conseguenza, la finanza pubblica dovrebbe intervenire per colmare questa lacuna tra gli obiettivi pubblici e gli incentivi finanziari privati. Ciò può essere realizzato attraverso due principali strumenti: **garanzie e incentivi fiscali.** Le garanzie possono ridurre il rischio per gli investitori privati interessati a progetti *green* (riducendo di conseguenza i tassi di interesse), mentre gli incentivi fiscali (es. crediti di imposta, agevolazioni fiscali sui rendimenti) possono rendere più attraenti gli investimenti in attività a basso impatto ambientale.

---

[2] Il governo italiano ha recentemente aggiornato e modificato il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) per tenere conto dei nuovi obiettivi derivanti da REPowerEU: i fondi totali del piano sono pari a 194,86mld€. Il capitolo aggiuntivo, derivante da REPowerEU, prevede una dotazione di 19,2 miliardi di euro. Le risorse per tale capitolo derivano da definanziamenti di altre misure del piano per un totale di 15,9 miliardi e da ulteriori risorse UE. In particolare, dei circa 5 miliardi aggiuntivi derivanti da REPowerEU, 2,7 sono a fondo perduto, 3 provengono dai Fondi Coesione e 0,15 miliardi derivano dalla variazione del PIL. Analizzando le singole voci di spesa si nota come aumenti la spesa verde all'interno del PNRR (principalmente Missione 2 e Missione 3) dal 16% del 2021 al 22% del 2023. Viene infatti stimato che il 70% dei nuovi fondi abbia un impatto molto positivo sul clima, mentre il 50% dei progetti definanziati avrebbe avuto effetti marginali in termini di mitigazione.
Cfr. "Un anno di RepowerEU: gli effetti sul PNRR italiano" ECCO (Settembre 2023)
[3] ECCO Policy Brief, "Quale strategia finanziaria per la transizione climatica in Italia?" (21/9/2023), https://eccoclimate.org/it/quale-strategia-finanziaria-per-la-transizione-climatica-in-italia/
[4] Si veda anche *Il ruolo delle Banche del Clima nella strategia del Green Deal europeo"* (novembre 2021), https://eccoclimate.org/wp-content/uploads/2021/12/Il-ruolo-delle-banche-del-clima_Rapporto.pdf

Al fine di accelerare l'allocazione degli investimenti in coerenza con gli obiettivi del PNIEC, incentivi fiscali e garanzie devono, però, essere attentamente sviluppati e integrati in politiche ben definite per ogni strumento finanziario, che forniscano un vantaggio all'utilizzo di strumenti finanziari *green*, incentivando la finanza privata a seguire la direzione stabilita dal settore pubblico, ovvero la decarbonizzazione.

È infatti possibile prevedere **l'applicazione di una specifica fiscalità premiante associata ad alcuni strumenti già previsti dal nostro ordinamento**[5], a condizione che essi finanzino investimenti in settori e/o progetti finalizzati alla transizione energetica ed ecologica: come, ad esempio, la riduzione della ritenuta d'acconto su *Green bonds*, Minibonds, *Basket bonds*, PIR, ELTIF, *Sustainability-Linked Bonds*, *Sustainability-Linked Loans*, *Energy Efficeincy Mortgages*, cartolarizzazioni ecc.
L'assegnazione del ruolo ufficiale di Banche del Clima alle NPB ed ECA italiane (CDP, SACE, Invitalia) gioca, in questo contesto, un ruolo fondamentale nella strategia di finanziamento del PNIEC. Attraverso le loro principali attività (concessione di garanzie, finanziamenti diretti, loans, equity, etc.) e supportati, come detto, da un coerente quadro normativo incentivante, sarebbero i soggetti in grado di mobilizzare la corretta canalizzazione delle risorse finanziarie verso il raggiungimento degli obiettivi dell'Unione Europea.

L'attività delle NPB italiane deve pertanto essere ufficialmente condizionata al perseguimento degli obiettivi climatici, nazionali ed europei:

- ***Mission-oriented*:** SACE, CDP e Invitalia dovrebbero adottare una prospettiva orientata verso il perseguimento di obiettivi climatici di lungo periodo chiaramente definiti e allineati con le priorità strategiche dell'Italia e dell'Europa per affrontare le sfide climatiche e sostenere la transizione.
- **Criteri di Sostenibilità:** le NPBs dovrebbero adottare criteri e metodi di selezione degli investimenti e dei progetti che siano coerenti con tale missione climatica, ovvero coerenti con la strategia di decarbonizzazione del PNIEC. Questi criteri possono includere valutazioni della sostenibilità ambientale, l'impatto sul cambiamento climatico, e la promozione di tecnologie e pratiche a basse emissioni di carbonio. dovrebbe essere un elemento chiave nella valutazione di qualsiasi proposta o investimento.
- **Valutazione degli impatti:** le istituzioni dovrebbero concentrarsi sugli impatti finali della propria attività. Ciò significa valutare non solo gli aspetti finanziari delle proprie esposizioni, ma anche gli impatti ambientali (e sociali). L'efficacia delle iniziative dovrebbe essere misurata non solo in termini di ritorni finanziari, ma anche in termini di riduzione delle emissioni di gas serra, promozione di energie rinnovabili, efficientamento dell'industria ecc.

Un utile perimetro normativo per la definizione delle condizioni necessarie affinché le NBPs italiane diventino il punto focale della strategia finanziaria del PNIEC, può essere ricavato dall'esperienza tecnica acquisita in occasione del contrasto agli impatti economico-finanziari della crisi pandemica:

[5] Cfr. ECCO, *"Mappatura degli strumenti finanziari per la transizione green"* (Ottobre 2023).

D.L. "Liquidità" n.23/2020 e D.L. "Semplificazioni" n.76/2020 per le garanzie pubbliche di SACE e MCC; D.L. "Rilancio" n.24/2020 e D.L. n.26/2021 per il "Patrimonio Destinato" affidato a CDP)[6].

A fronte di tale condizionalità, i benefici del riconoscimento formale del ruolo di Banche del Clima alle NPBs (e delle ECAs, *Export Credit Agencies*) italiane sono molteplici e di diversa natura:

- **calmierare il costo del capitale** per gli investitori privati attraverso garanzie e co-partecipazione ai rischi (*risk-sharing*);
- perseguire **logiche** di **investimento di lungo periodo** attraverso una pluralità di strumenti finanziari, oltre alle garanzie (*investment platforms*, *European Long-Term Investment Funds*, partecipazioni o garanzie sulla cartolarizzazione di crediti alle imprese);
- **esaltare l'effetto "leva"** innestando sulle risorse erogate dai vari fondi europei un processo di moltiplicazione cumulativo, non solo diretto a partire dai fondi UE o attraverso la EIB, ma anche indiretto, attraverso le garanzie che ogni singolo Stato (*national cofinancing*) può concedere alle NPB;
- **condizionare i finanziamenti** al perseguimento di obiettivi specifici e controllare gli stadi di avanzamento dei progetti finanziati;
- **focalizzare gli interventi** su iniziative che il mercato spontaneamente trascurerebbe (come, ad esempio, il finanziamento di PMI), innescando processi imitativi virtuosi da parte dei capitali privati;
- **assistere** i beneficiari sia nelle fasi istruttorie dei progetti che nelle successive fasi di implementazione.

Indirizzare le risorse finanziarie private

La Commissione Europea ha già confezionato Direttive, Regolamenti e strumenti volontari per migliorare (a livello Europeo) la rendicontazione dei dati ESG, stabilendo dei criteri comuni e puntando ad un'adeguata granularità di dati e informazioni. Partendo dal presupposto che occorrono informazioni esaustive sull'effettiva rispondenza degli investimenti a criteri di sostenibilità, l'obiettivo ultimo di questo "pacchetto normativo" è il riorientamento dei flussi monetari privati verso tecnologie, processi ed attività strumentali alla decarbonizzazione. **è pertanto necessario che il PNIEC sia coerente con la strategia europea, riconoscendo tali strumenti, obbligatori e volontari, come strumenti di supporto agli attori dei mercati finanziari per attivare e indirizzare gli investimenti privati verso gli obiettivi *net-zero* al 2050.**

La strategia UE del *Green Deal*[7], infatti, al fine di facilitare la ricomposizione dei portafogli privati verso finanza sostenibile definisce tre principali obiettivi: (1) riorientare i flussi di capitale verso un'economia più sostenibile; (2) favorire la trasparenza e la visione a lungo termine; (3) rendere *mainstream* l'adozione di criteri di sostenibilità nelle pratiche di investimento e di *risk management* degli intermediari.

---

[6] Cfr. ECCO, "Cassa Depositi e Prestiti: National Promotional Bank del Clima?" (gennaio 2022), https://eccoclimate.org/wp-content/uploads/2022/01/CDP_20220110.pdf ; ECCO, "SACE: Export Credit Agency del Clima?" (gennaio 2022), https://eccoclimate.org/wp-content/uploads/2022/01/SACE_20220110.pdf ; ECCO, "Invitalia-MCC: Regional Development Financial Institutions del clima?" (gennaio 2022), https://eccoclimate.org/wp-content/uploads/2022/01/SACE_20220110.pdf

[7] Cfr. European Commission (2021), *"Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy"*, COM (2021) 390 final e SWD (2021) 180 final (6.7.2021). https://finance.ec.europa.eu/publications/strategy-financing-transition-sustainable-economy_en

Tra le Direttive e i Regolamenti di interesse troviamo: la **CSRD**[8] (nuova Direttiva europea volta a reportistica delle informazioni ESG delle aziende, che rispetto all'attuale Non Financial Reporting Directive (NFRD) allarga notevolmente l'ambito di applicazione alle imprese chiamate a divulgare le proprie informazioni non finanziarie), il Regolamento **EU Taxonomy**[9] (regolamento di classificazione delle attività economiche che definisce i criteri di sostenibilità per determinati settori), la **SFDR**[10] (Regolamento europeo che richiede la rendicontazione dei rischi e degli impatti ESG a livello di soggetto e di prodotto finanziario da parte degli operatori di mercato finanziario, come le società di gestione del risparmio e le compagnie di assicurazione) e la **CSDDD**[11] (Direttiva non ancora entrata in vigore che richiede alle aziende europee di adottare procedure di due diligence volte alla promozione di condotte aziendali sostenibili ed attente alla tutela dell'ambiente e dei diritti umani, lungo l'intera catena del valore).

Il PNIEC, nell'ottica di indirizzare lo sviluppo di una strategia finanziaria coerente con gli obiettivi europei, dovrebbe quindi:

a) **adottare gli obiettivi stabiliti nei *framework* e nei regolamenti europei rilevanti, creando coerenza tra le politiche nazionali ed europee.** Ad esempio, l'EU Taxonomy definisce i criteri per valutare la sostenibilità di un'attività economica, fornendo indicazioni chiare agli investitori su quali progetti e attività supportare per contribuire agli obiettivi di net zero emission. La EU Taxonomy riconosce che la transizione verso un'economia sostenibile richiede l'allocazione di risorse finanziarie sia per gli investimenti iniziali (CapEX), come ad esempio la creazione di infrastrutture a basse emissioni di carbonio, sia per i costi operativi (OpEX), come la gestione e la manutenzione di tali infrastrutture, richiedendo la rendicontazione di entrambi i KPI ad essi associati: percentuale di CapEX ed OpEX allineati agli obiettivi EU Taxonomy. A fronte di questo, la strategia finanziaria del PNIEC **deve tenere in considerazione (partendo dalla quantificazione) il finanziamento degli investimenti iniziali (CapEX), ma anche i costi operativi (OpEX)** associati alla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Integrare questa prospettiva nella strategia finanziaria del PNIEC consentirà di valutare in modo più accurato i requisiti finanziari associati alla transizione e garantire una corretta allocazione delle risorse. La rendicontazione sia dei CapEX che degli OpEX permetterà, inoltre, di monitorare e valutare l'efficacia degli investimenti nel raggiungimento degli obiettivi di net zero emission. Inoltre, ciò favorirà una migliore comprensione dei costi a lungo termine associati alla decarbonizzazione e consentirà di pianificare in modo più accurato il finanziamento delle iniziative di sostenibilità.
b) **riconoscere esplicitamente ed incoraggiare l'adozione di strumenti come i *Science-Based Targets*** (SBT)[12], **il TPT Disclosure Framework** (*Transition Plan Taskforce*)[13], **il TCFD** (*Task Force on Climate-related Financial Disclosure*)[14] e il **Green Bond Standard**[15]. Tali strumenti, ad oggi volontari ma riconosciuti a livello internazionale, possono essere utilizzati da imprese, investitori e dalle NPBs per il corretto indirizzamento degli investimenti verso la decarbonizzazione. **Il Piano Nazionale dovrebbe prescrivere, a tutti gli attori dei mercati (aziende e settore finanziario) la**

[8] Corporate Sustainability Reporting Directive - Direttiva (UE) 2022/2464
[9] Regolamento (UE) 2020/852
[10] Sustainable Finance Disclosure Regulation – Regolamento (UE) 2019/2088
[11] Corporate Sustainability Due Diligence Directive (modifica alla Direttiva (UE) 2019/1937)
[12] https://sciencebasedtargets.org/
[13] https://transitiontaskforce.net/disclosure-framework/
[14] https://www.fsb-tcfd.org/
[15] https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard_en

divulgazione di informazioni legate a piani di transizione basati su criteri affidabili quali quelli definiti dalla SBTi[16] **e dalla TPT.** Tali piani potrebbero essere sottoposti a verifica di una terza parte indipendente e includere l'impegno degli investitori e dei consigli di amministrazione per facilitare le strategie di riduzione delle emissioni e potrebbero, inoltre, essere utilizzati dagli investitori, così come dalle NPB, come criterio di valutazione preliminare di un investimento "*green*". Allo stesso modo, il PNIEC potrebbe richiedere ad aziende, investitori ed NPB una rendicontazione in linea con il *TCFD Framework*, ovvero **la divulgazione di informazioni sulla valutazione e sulla gestione dei rischi climatici, alle relative opportunità** che si manifestano sotto forma di efficienza e riduzione dei costi, miglioramento della competitività attraverso l'esplorazione di nuovi mercati, nuovi prodotti e servizi, e un migliore coinvolgimento degli *stakeholder* come investitori, dipendenti e clienti, grazie alle politiche di transizione. Ciò contribuirebbe a guidare gli investimenti privati verso settori e progetti con una migliore gestione dei rischi climatici e una maggiore resilienza alle sfide ambientali[17]. Infine, **identificare il Green Bond Standard europeo nel PNIEC come strumento ufficiale per l'emissione dei green bond** e, quindi, per l'identificazione dei requisiti essenziali per etichettare un progetto come "green", garantirebbe l'indirizzo di finanziamenti verso tecnologie che contribuiscono in modo significativo alla decarbonizzazione del Paese, senza compromettere gli sforzi per affrontare efficacemente il cambiamento climatico (ovvero evitare il "*green washing*").

c) Il TESG on SME (Technical Expert Stakeholder Group on Small and Medium Enterprises) ha sottolineato[18] come sia necessario che le politiche europee e nazionali sostengano e collaborino con le piccole-medie imprese europee nella comunicazione delle informazioni ESG volte all'indirizzo e alla mobilitazione delle risorse finanziarie. Tale necessità è particolarmente rilevante se si fa riferimento alla realtà italiana, caratterizzata da un alto numero da micro e **PMI** che rappresentano il 57% del valore aggiunto generato in Italia[19]. Risulta pertanto rilevante che il Piano Nazionale sia allineato, ancora una volta, a quanto definito a livello europeo e tenga conto della vasta presenza di PMI nel mercato industriale italiano e sviluppi una strategia finanziaria che consideri le specificità e le esigenze di tali imprese. Ciò può comprendere **l'istituzione di incentivi finanziari, l'accesso a finanziamenti agevolati per progetti sostenibili e la promozione di partenariati tra le PMI e gli attori del settore finanziario o potrebbe essere istituito un programma di supporto che offra risorse, modelli di reportistica e formazione per aiutare le PMI a comprendere i requisiti e ad adottare pratiche sostenibili.**

---

[16] I target sono considerati "science-based" se sono in linea con gli obiettivi dell'Accordo sul clima di Parigi, ovvero limitare il riscaldamento globale a ben al di sotto dei 2°C rispetto ai livelli preindustriali e proseguire gli sforzi per limitare il riscaldamento a 1,5 gradi.

[17] Ad esempio, la Banca d'Inghilterra e il Governo UK ritiene che l'informativa finanziaria sul clima sia fondamentale per consentire ai consumatori, alle imprese, alle società finanziarie, agli investitori, ai responsabili politici e agli altri stakeholder di prendere decisioni informate. Tale reportistica è importante non solo ai fini della trasparenza e della gestione del rischio, ma anche come modo per consentire il flusso di capitali verso investimenti coerenti con una transizione ordinata verso emissioni net-zero.

[18] Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al comitato delle regioni empty - Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy, 2021

[19] Dati ISTAT 2019 Industria in senso stretto

THE ITALIAN CLIMATE CHANGE THINK TANK

Questo documento è stato curato da:

Chiara Di Mambro, Responsabile Politiche Decarbonizzazione, ECCO
chiara.dimambro@eccoclimate.org
Matteo Leonardi, Direttore Cofondatore, ECCO
matteo.leonardi@eccoclimate.org
Beatrice Moro, Analista Senior Finanza Sostenibile, ECCO
beatrice.moro@eccoclimate.org
Mario Noera, Esperto Senior Finanza, ECCO
mario.noera@eccoclimate.org
Gabriele Cassetti (Sistematizzazione dei risultati e restituzione grafica), Ricercatore Senior sui Sistemi Energetici, ECCO
gabriele.cassetti@eccoclimate.org

Le opinioni riportate nel presente documento sono riferibili esclusivamente ad ECCO think tank autore della ricerca.

Per interviste o maggiori informazioni sull'utilizzo e sulla diffusione dei contenuti presenti in questo briefing, si prega di contattare:

Andrea Ghianda, Responsabile Comunicazione, ECCO
andrea.ghianda@eccoclimate.org
+39 3396466985

www.eccoclimate.org

Data di pubblicazione:
05 dicembre 2023