

I pilastri della transizione nel PNRR: Innovazione & Sostenibilità

Sviluppo digitale

Sviluppo sostenibile

... e il ruolo «ombra» del
mercato dei capitali



Tutela del Risparmio

Tutela investitori nel
mondo digitale

Contrasto
greenwashing

Educazione digitale e
finanziaria



Piano Strategico Consob

Correttezza delle
informazioni

Education

Arbitro per le
controversie finanziarie

PNRR E MERCATO FINANZIARIO

- Priorità delle riforme legate alla transizione verde e digitale
- Sviluppo necessario del mercato finanziario al servizio della transizione verde e digitale
- Importanza dei capitali privati (risparmio) e di strumenti adeguati (*crowdfunding*; ELTIF, PIR, SPAC, venture capital)



TUTELA DEL RISPARMIO

- Nuovi rischi e nuovi strumenti a tutela degli investitori
- Evoluzione delle regole
- Alfabetizzazione dei cittadini su digitale e sostenibilità

TUTELA DEL RISPARMIO E CONSOB

- Nuove priorità della vigilanza: digitale e sostenibilità
 - Piano Strategico 2022 – 2024: due pilastri



Correttezza
informazione



Consapevolezza
risparmiatori

CORRETTEZZA DELL'INFORMAZIONE

- Informazioni sulla sostenibilità: fattori ESG
- Soluzioni FinTech compatibili con la tutela del risparmio
- Enfasi sulla fase pre-contrattuale della pubblicità degli investimenti
- Adeguamento mezzi e poteri delle autorità in un mondo digitale

LE REGOLE

Primo passo fondamentale della
nuova costruzione europea:
le TASSONOMIE

SOSTENIBILITA'

Manca la S di ESG

il fattore Social non è stato
prioritario, ma lo sta
diventando; i lavori UE
sono in corso, ma difficili

DIGITALE

Manca ancora la tassonomia delle
cripto-attività (si attende MiCAr nel
2023?)

Sotto osservazione il principio di
neutralità tecnologica delle regole
(in particolare nei rapporti con
consumatori/risparmiatori).

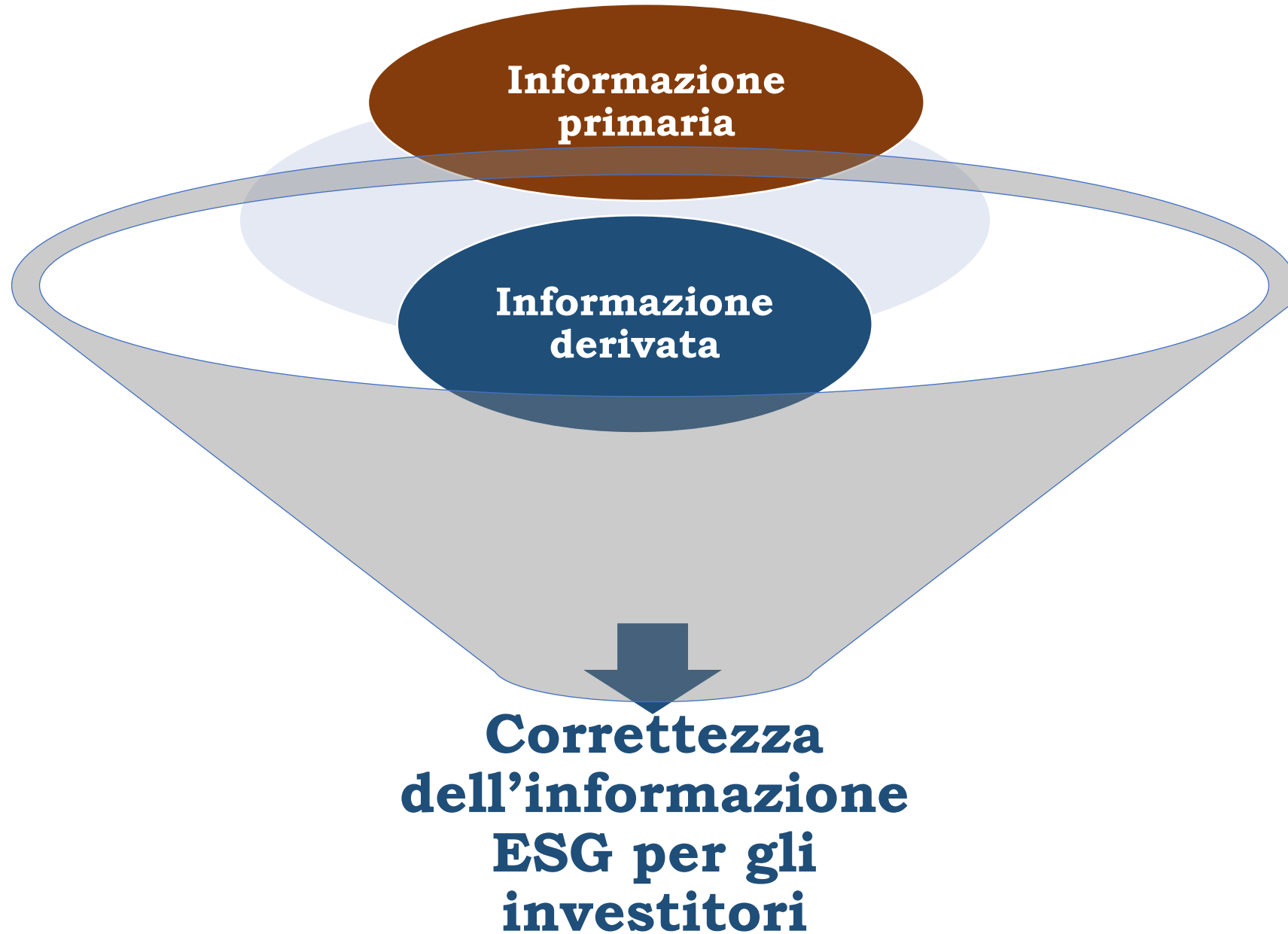
TASSONOMIE
PRESUPPOSTO PER

**Omogeneità e
comparabilità delle
informazioni**

superare la
frammentazione
informativa soprattutto
sulla sostenibilità

**Accessibilità delle
informazioni**

Progetto ESAP dell'UE per
centralizzare a livello europeo
tutte le informazioni finanziarie
e non finanziarie in formato
digitale



Informazione primaria (le imprese)

- In crescita la domanda di informazioni sulla sostenibilità
- Pressione dei grandi investitori istituzionali (es. Blackrock)
- Grandi imprese più attive nella sostenibilità (anche per la capacità di sostenere i costi della rendicontazione)
- PMI più attive se appartenenti a filiere di grandi imprese
- Informazioni ancora troppo eterogenee e frammentate
- Lavori in corso per elaborare standard internazionali (sul modello dei principi contabili) e nuova direttiva europea per ampliare l'obbligo di rendicontazione

Informazione primaria (le imprese)

In Italia il 70% delle imprese dichiara azioni «sostenibili» (Istat, 2020)

Imprese soggette all'obbligo di Dichiarazione non finanziaria (DNF): circa 200

Poche DNF volontarie: 3 nel 2018; 5 nel 2019, 10 nel 2020, 16 nel 2021 (nuova Direttiva UE per aumentare i soggetti obbligati)

Informazioni ancora eterogenee e frammentate (si attendono standard UE, anche semplificati per le PMI)

Segnali di miglioramento progressivo: ad esempio raddoppio in 2 anni delle società che considerano fattori ESG nei compensi degli amministratori delegati (da 33 a 63 - Indagine Consob 2020)

Informazione primaria (le imprese)

DNF pubblicate dai soggetti obbligati (d.lgs. 254/2016)

	2019	2020	2021
Società che hanno pubblicato DNF	208	204	210
con azioni quotate	152 ¹	149	150
con titoli quotati su mercati regolamentati diversi da quelli domestici	28	22	20
banche e assicurazioni non quotate	24	23	24
emittenti che hanno prodotto la DNF in via volontaria	4	10	16

¹ Il dato include una DNF pubblicata da società quotata su base volontaria

Informazione derivata: fondi di investimento «ESG»

Crescita dei fondi di investimento targati «ESG» secondo le nuove regole UE (SFDR)

Italia: oltre 1.500 fondi «ESG» nel 2021 (25% del totale) e oltre 300 miliardi di patrimonio gestito. Il 90% considera variabili ambientali e sociali nella politica di investimento («verde pallido») e il 10% ha specifici obiettivi di sostenibilità («verde scuro»)(Assogestioni)

Trasparenza sui criteri ESG degli investimenti proposti da parte di intermediari e gestori

Regole di condotta nei rapporti intermediari-clienti (acquisire le preferenze in materia di sostenibilità e proporre investimenti coerenti)

Formazione professionale dei consulenti

Informazione derivata: i bond «sostenibili»



Crescita vertiginosa green, social e sustainable bond: oltre 200 nel 2021 sul segmento dedicato di Borsa Italiana (da 86 nel 2019)

Dal 2020 al 2021 ammontare in circolazione passato da 160 a 300 miliardi di euro

Prevalgono le obbligazioni green

Framework internazionale (ICMA) che prevede la certificazione della natura sostenibile dei progetti da parte di un soggetto terzo

Informazione derivata: i rating ESG



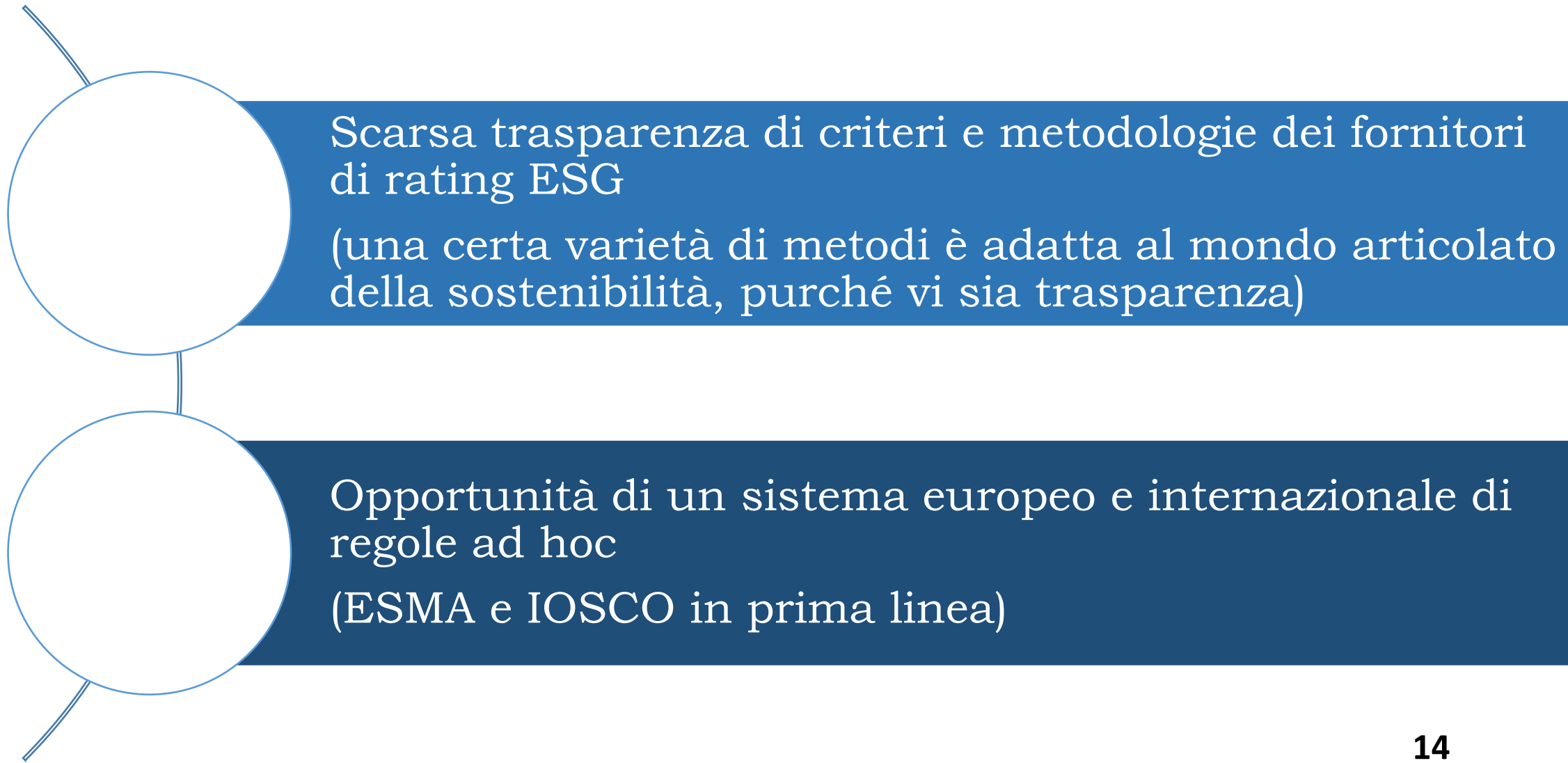
Rating: indicatore sintetico fondamentale per la selezione degli investimenti

Assenza attuale di un sistema di regole e vigilanza

Assenza di una definizione univoca –
Mercato dei rating disomogeneo e «confuso» (molte fonti informative e aspetti anche qualitativi da considerare)

Bassa correlazione dei rating ESG attualmente presenti sul mercato (quasi 100% di correlazione tra i diversi rating di credito)

Informazione derivata: i rating ESG - segue



Scarsa trasparenza di criteri e metodologie dei fornitori di rating ESG

(una certa varietà di metodi è adatta al mondo articolato della sostenibilità, purché vi sia trasparenza)

Opportunità di un sistema europeo e internazionale di regole ad hoc

(ESMA e IOSCO in prima linea)

ESG e Azioni CONSOB



Previste nel 2022 linee-guida Consob per standardizzare contenuto, modi e tempi dell'informazione ESG delle imprese (attività di consumer-testing e focus-group)

Ricognizione migliori prassi per introdurre obiettivi di sostenibilità nella strategia aziendale con informazioni sul loro raggiungimento

Collana di studi e ricerche Consob dedicata alla *SOSTENIBILITA'* per fornire evidenze empiriche all'attività istituzionale

CONSAPEVOLEZZA

- Livello inadeguato di conoscenze digitali e finanziarie da parte di ampie fasce della popolazione
- Italia al 20° posto sui 27 paesi UE per indice di digitalizzazione dell'economia e della società e al 25° per digitalizzazione delle persone (DESI Index della Commissione Europea 2021)
- Stanziamenti rilevanti PNRR (7 mld) per aumentare le competenze digitali

CONSAPEVOLEZZA - segue

- Moltiplicazione di attività finanziarie nel mondo digitale non soggette a regolamentazione (si attende il Regolamento UE MiCA)
- Nuovi pericoli dalla finanza decentralizzata e dalla diffusione di meccanismi di gioco applicati agli investimenti finanziari («gamification», app, smartphone, competizioni, piccole somme, millenials). Possono svilupparsi persino «ludopatie» (prima clinica per curare la cripto-dipendenza in Scozia – Avvenire del 20 febbraio)
- Sponsorizzazioni astute e marketing aggressivo degli operatori in criptovalute (mondo del calcio, ad esempio)

RISCHI «NUOVI» DA AFFRONTARE

- estrema volatilità dei valori
 - assenza di tutele legali
- complessità dei prodotti e scarsa intellegibilità delle informazioni
 - opacità e manipolabilità dei prezzi
- rischi di pirateria informatica e di discontinuità operativa
 - attività “energivore”
- uso spregiudicato dei social (per creare «tendenze»)

IL WARNING DI CONSOB E BANCA D'ITALIA sui rischi per chi opera su crypto-attività (aprile 2021)

- non si sa come si formano i prezzi che sono soggetti a notevoli fluttuazioni
- le tecnologie sono complesse e di non facile comprensione
- non ci sono tutele legali e contrattuali
- gli operatori non hanno obblighi informativi e non sono soggetti a vigilanza (novità del decreto febbraio 2022 su registro operatori in crypto-valute, ma manca ancora un quadro generale)
- non ci sono regole a salvaguardia delle somme impiegate
- si può perdere tutto anche solo a causa di malfunzionamenti, attacchi informatici o smarrimento delle credenziali di accesso ai portafogli elettronici

NUOVE TUTELE NEL MONDO DIGITALE

- Prevalenza nel mondo cripto di operatori non vigilati
- Truffe crescenti su cripto-attività (stimati oltre 12 miliardi di euro di perdite nel 2021 a livello globale)
- Il contrasto all'abusivismo via web
- Pericoli crescenti dal marketing e dalla pubblicità online

NUOVI POTERI SULLA PUBBLICITA' ON-LINE

- Nuove norme approvate in Francia e Spagna e proposte in UK
- Nuove norme chieste dalla Consob
- Strumenti di Intelligenza Artificiale per «navigare» il web e contrastare gli illeciti

GLI ITALIANI E IL MERCATO FINANZIARIO

(Osservatorio CONSOB)

- Conoscenze generali di base della finanza: poco diffuse ma in crescita
- Avversione al rischio (oltre 70% intervistati)
- Preferenza per la liquidità (oltre il 30% di tutta la ricchezza) e gli immobili
- Scarsa pianificazione finanziaria e rispetto dei budget
- Mancanza di fiducia negli operatori finanziari (metà degli intervistati)
- Crescita del trading on-line, anche come effetto della pandemia
- Leggermente aumentata la quota di chi detiene almeno uno strumento finanziario (dal 30% del 2019 al 34% del 2021)
- Impreparazione degli investitori (poca consapevolezza)

GLI ITALIANI, LA FINANZA DIGITALE E LE CRITPOVALUTE

(Osservatorio CONSOB)

- In media solo il 44% degli intervistati ha competenze digitali di base
- ... ma è in aumento l'interesse verso le cripto-attività
- C'è molta domanda per aumentare le competenze digitali

L'EDUCAZIONE FINANZIARIA E DIGITALE

- Nuova priorità per l'OCSE, l'UE, l'ESMA, la CONSOB
- Offerta formativa CONSOB in espansione e mirata ai fabbisogni di singole fasce di cittadini
- Dai bambini agli adulti: adattare il linguaggio e i contenuti ai fabbisogni e iniziare prima possibile

L'ARBITRO CONSOB

- l'Arbitro e la risoluzione extragiudiziale parte integrante della riforma della giustizia civile prevista nel PNRR
- 2021 anno record
- Quasi 36 milioni di euro risarciti
- Quasi il 70% dei ricorsi accolti
- Il 97% di adesione degli intermediari alle decisioni (al netto delle banche liquidate e di alcune popolari)

CONCLUSIONI

- In un mondo in cambiamento, il ruolo di tutti gli attori è ugualmente importante
- Operatori corretti, autorità e investitori devono preservare la fiducia nel sistema
- Tutela e consapevolezza dei risparmiatori sono un binomio inscindibile
- La finanza decentralizzata (De.Fi) è una sfida per tutti
- Possiamo oggi rilanciare una nuova collaborazione fra tutte le componenti del sistema finanziario per una transizione verso il digitale e la sostenibilità che sappia tutelare chi ne ha bisogno
- *«Non possiamo pretendere che le cose cambino, se continuiamo a fare sempre le stesse cose» (A. Einstein)*