



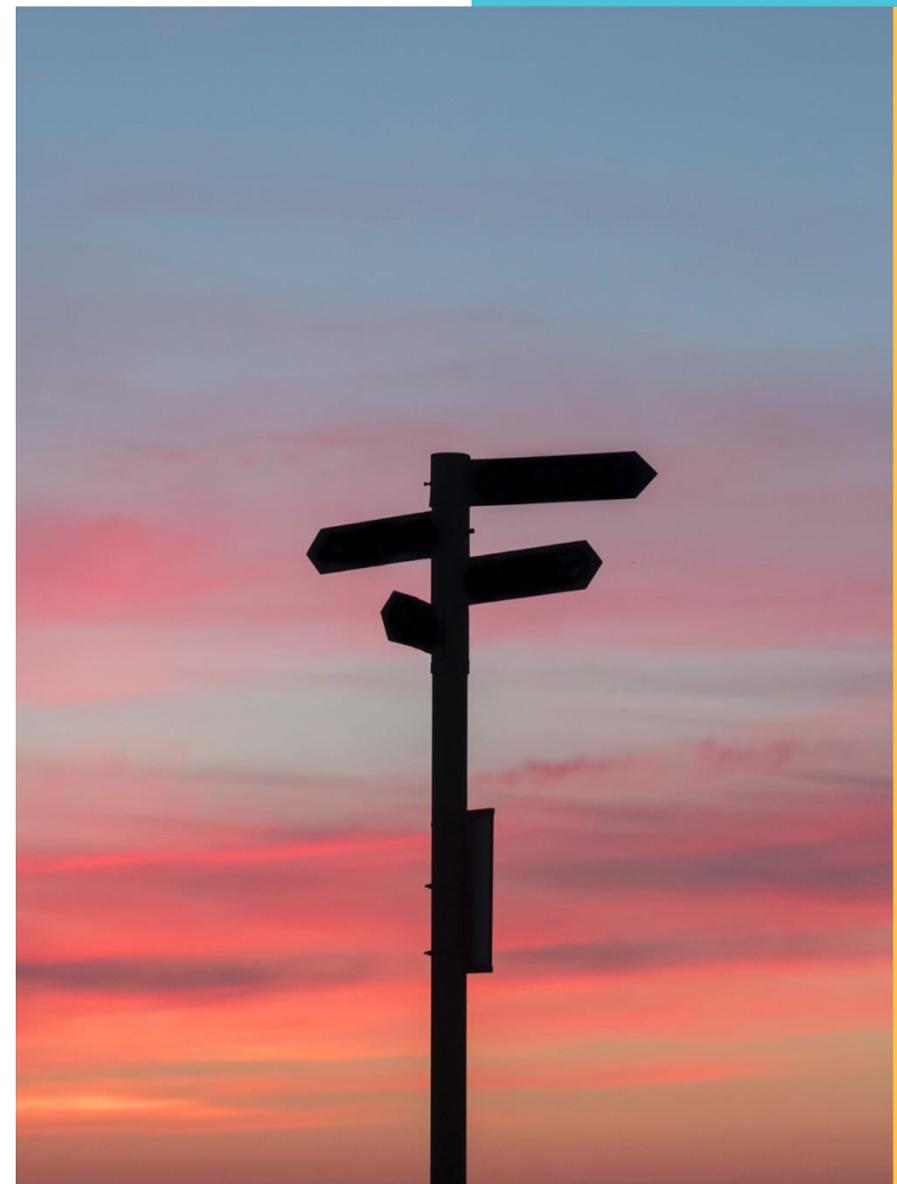
# PRIVATE DEBT INVESTORS FORUM

La prima edizione  
dell'evento dedicato al  
mercato del Private Debt



**Contesto sanitario ed economico ancora incerto, caratterizzato da elementi di rischio ma anche da nuove opportunità...**

- **5,0%** probabilità di default stimata a settembre 2020
- **11 miliardi** di nuovi minibond investment grade
- **7,2 miliardi** di nuovi minibond green





# **PANDEMIA E IMPATTI SULL'ECONOMIA MONDIALE**

# I progressi sanitari riducono ma non eliminano l'incertezza legata alla pandemia...

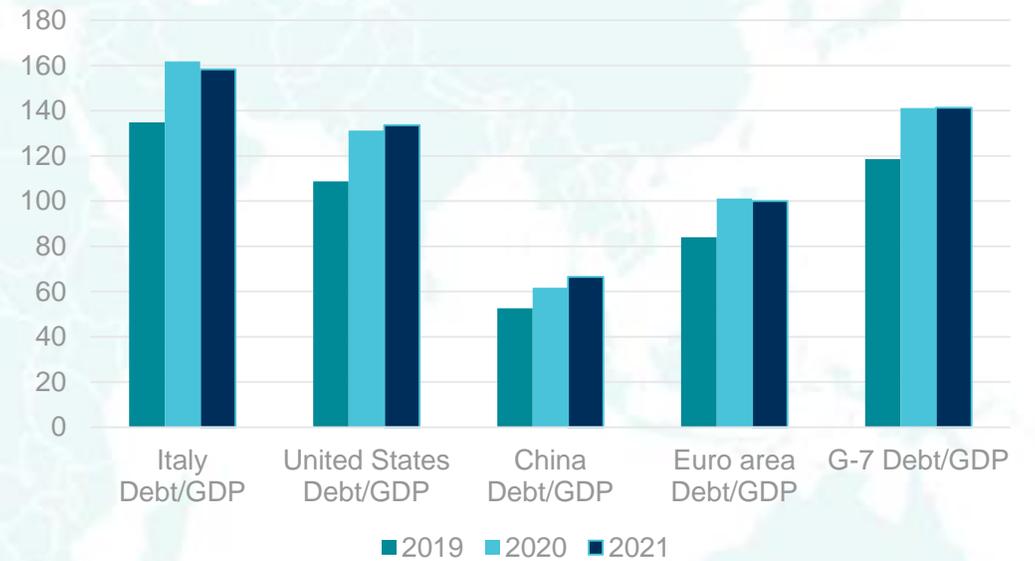


# Recessione globale: un'unica «cura», «effetti» diversi...

## Real GDP (YoY)



## Debt to GDP



# La «cura»: interventi senza precedenti delle Banche Centrali

## STANZIAMENTO PER IL COVID



**US**  
2.600 mld €

- 700 miliardi di dollari di quantitative easing
- 2.300 miliardi di dollari interventi fiscali (*CARES: Coronavirus Aid, Relief and Economy Security Act*)



**ECB**  
1.470 mld €

- 1.350 miliardi di euro di quantitative easing (*PEPP: Pandemic Emergency Purchase Program*)
- 120 miliardi di euro addizionali (*APP: Asset Purchase Program*)



**UK**  
370 mld €

- 200 miliardi di sterline di aumento della quota di titoli governativi
- 330 miliardi di sterline disponibili per prestiti e garanzie



**JAPAN**  
1.000 mld €

- Misure di contenimento della crisi
- Supporto alle PMI e alle Large Corporate



**CANADA**  
200 mld €

- 214 miliardi di dollari canadesi per supporto diretto
- 85 miliardi di dollari canadesi in stimoli fiscali

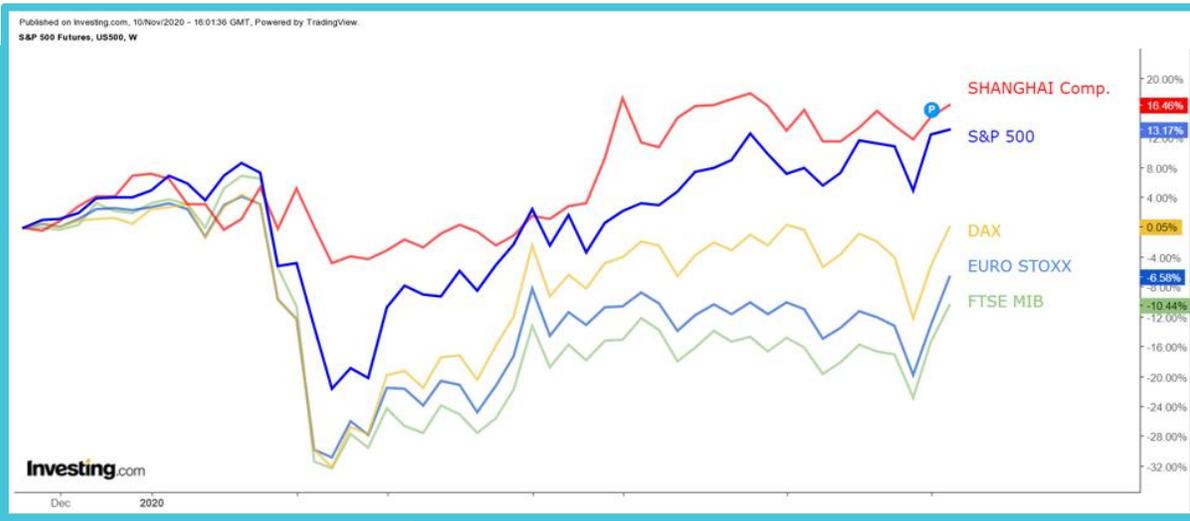
## IMPATTO % SU GDP E CONFRONTO CON CRISI DEL 2008



■ Covid-19

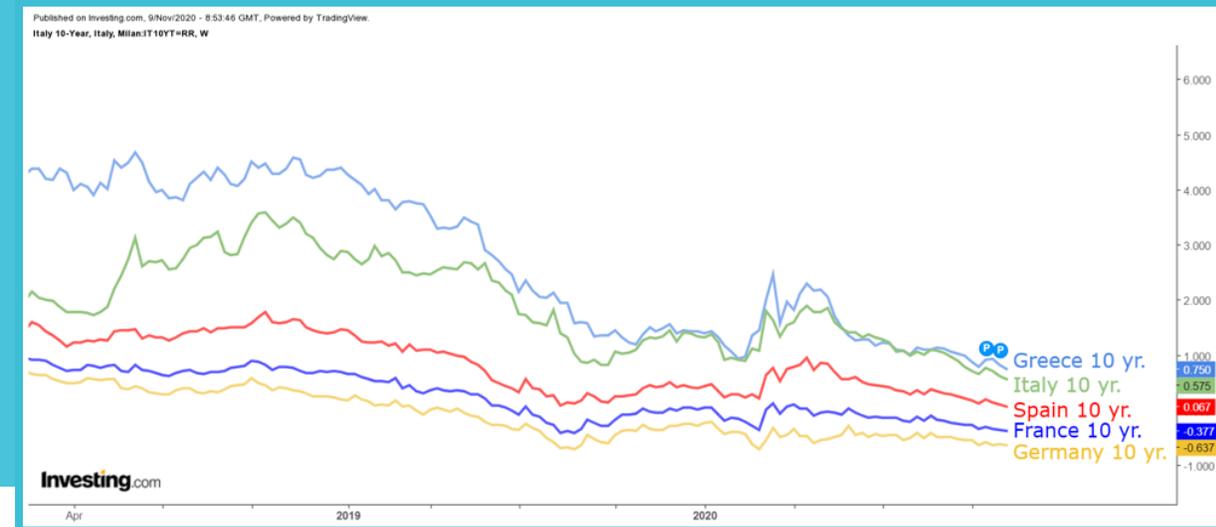
■ Crisi 2008

# Gli «effetti»: azionario divergente, debito monodirezionale



AZIONARIO: USA E ASIA VERSO NUOVI MASSIMI, EUROPA SOTTO I LIVELLI PRE-COVID

NUOVI MINIMI PER I RENDIMENTI DEI TITOLI DI DEBITO SOVRANI UE GRAZIE AL SUPPORTO DELLA BCE

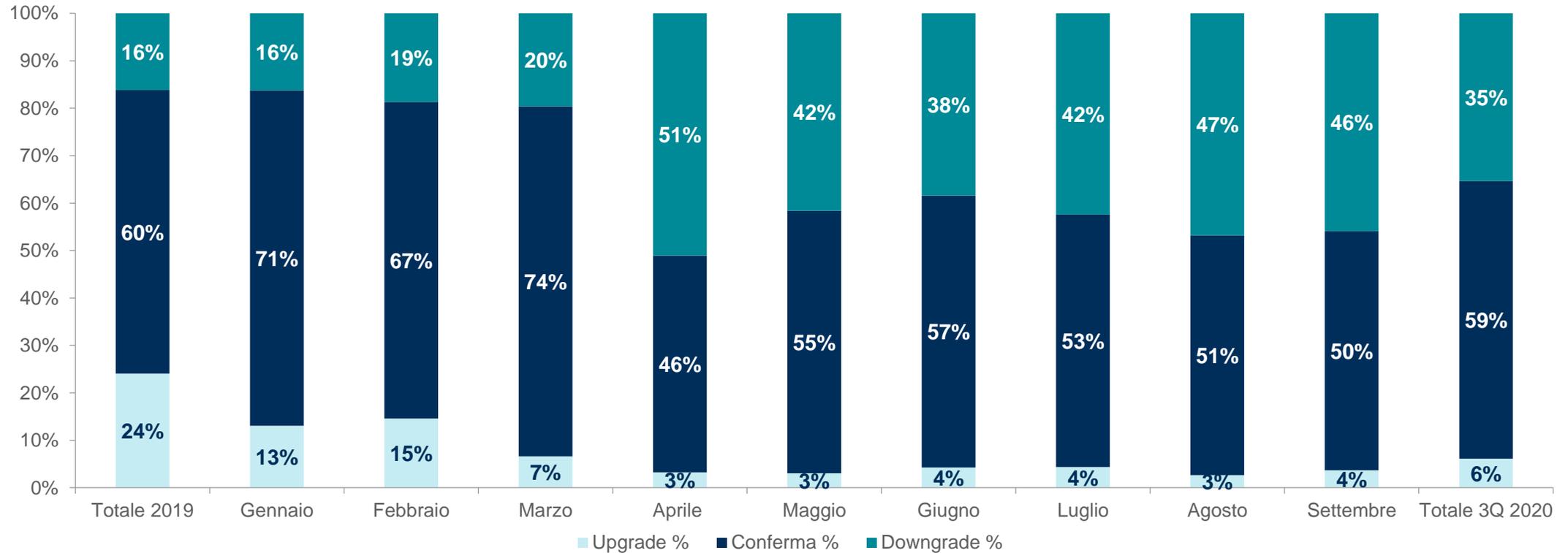




# **LE IMPRESE ITALIANE DURANTE LA PANDEMIA**

# Il peggio è passato?

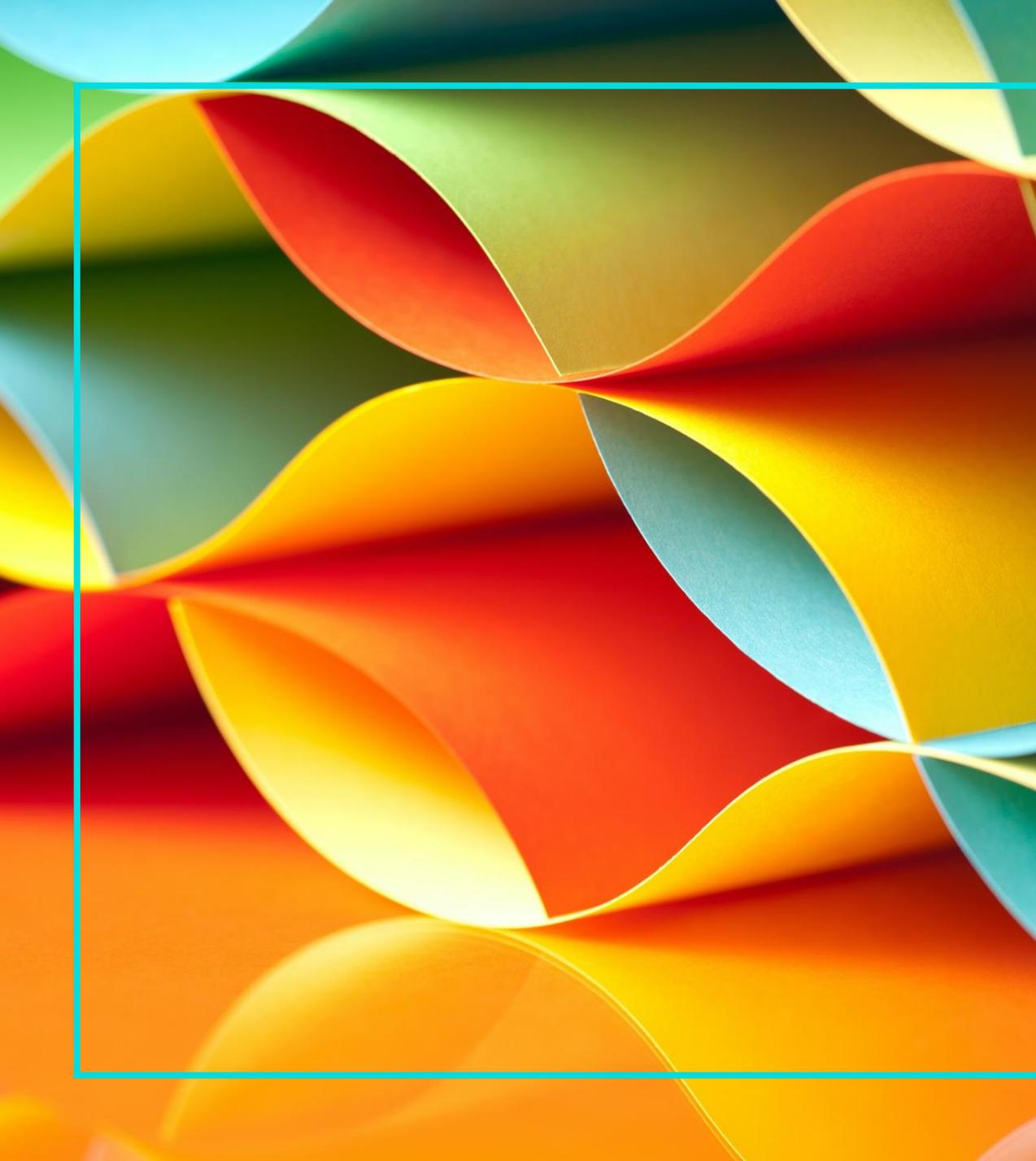
## NATURA DELLE RATING ACTIONS FINO AL 3Q 2020



# Una migrazione «rischiosa»...

MATRICE DI TRANSIZIONE DEI RATING EMESSI DA CRA DAL 21/2 AL 30/09 2020

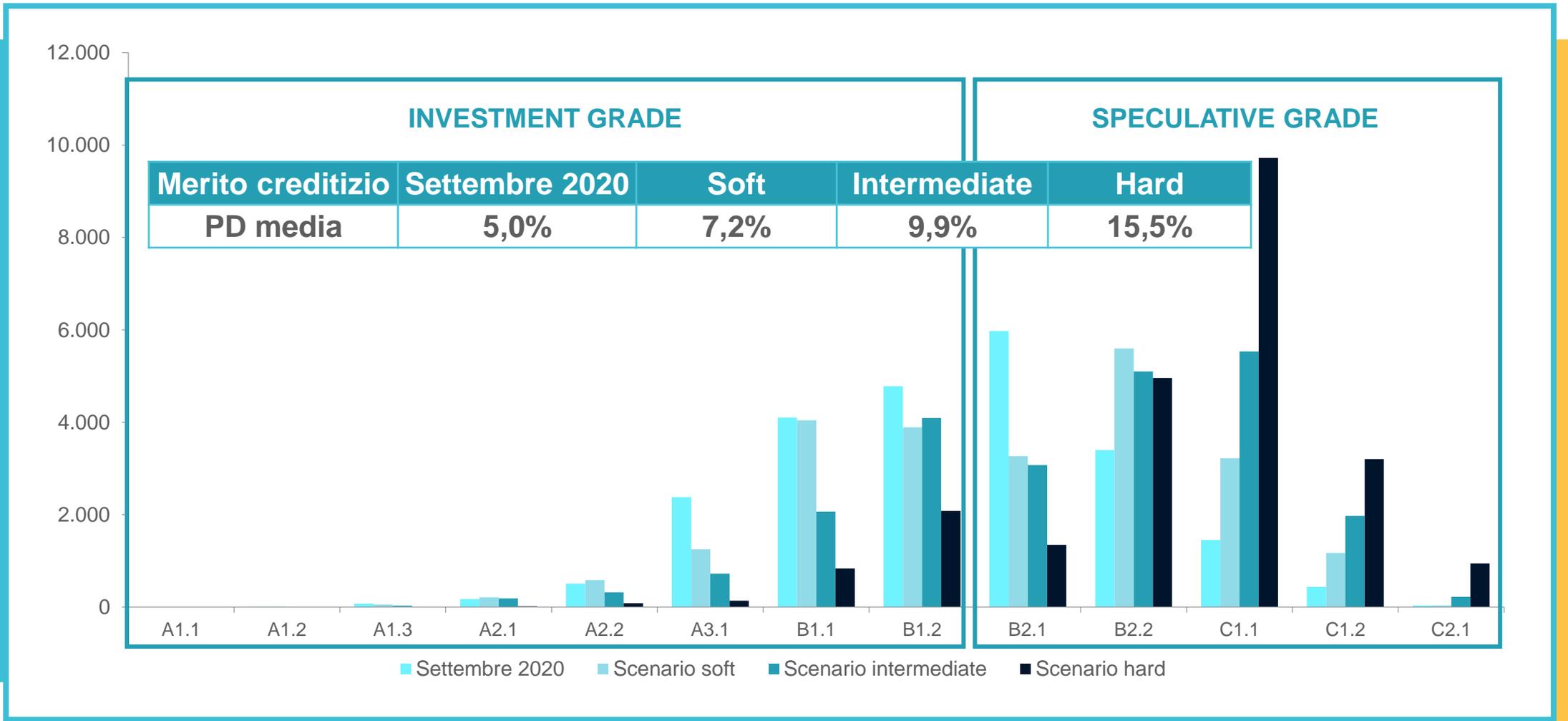
		Rating post coronavirus 30.09.2020													n.d.	Totale					
		Investment grade						Speculative grade													
		CQS 1			CQS 2			CQS 3		CQS 4		CQS 5	CQS 6								
		A1.1	A1.2	A1.3	A2.1	A2.2	A3.1	B1.1	B1.2	B2.1	B2.2	C1.1	C1.2	C2.1							
Rating pre coronavirus 21.02.2020	Investment grade	CQS 1	A1.1	3													3	0,38%	57,84%		
			A1.2		6															6	
			A1.3			76	5	1												3	85
		CQS 2	A2.1			1	163	25	8	1								8		206	16,25%
			A2.2			1	5	479	142	11	1	2						27		668	
			A3.1					12	2.235	660	83	41	2	1				97		3.131	
	CQS 3	B1.1						40	3.385	832	147	60	7	1			278	4.750	41,21%		
		B1.2						3	61	3.938	933	90	34	3			346	5.408			
	Speculative grade	CQS 4	B2.1						5	64	4.807	809	79	16			400	6.180	36,45%		
			B2.2							1	1	64	2.193	334	20	2		191		2.806	
CQS 5		C1.1									2	40	843	52	3		87	1.027	4,17%		
		C1.2										1	14	314	4		24	357	1,55%		
C2.1												1	1	18		4	24				
Totale			3	6	78	173	517	2.428	4.124	4.919	5.996	3.195	1.313	407	27	1.465	24.651				
			0,38%			13,45%			39,00%		39,64%		5,66%	1,87%							
			52,82%						47,18%												



**UNO SGUARDO AL  
FUTURO DELLE  
IMPRESE ITALIANE:  
QUALE RUOLO PER  
IL PRIVATE DEBT?**

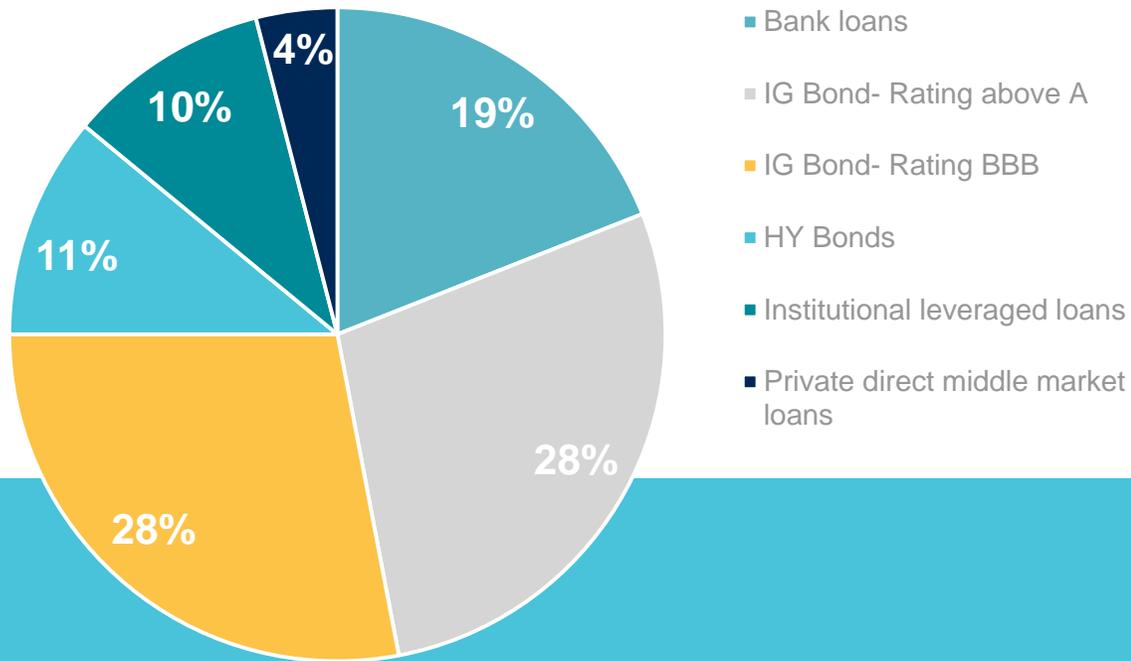
# Quale futuro per le imprese italiane?

Nel caso peggiore, la probabilità di default triplica



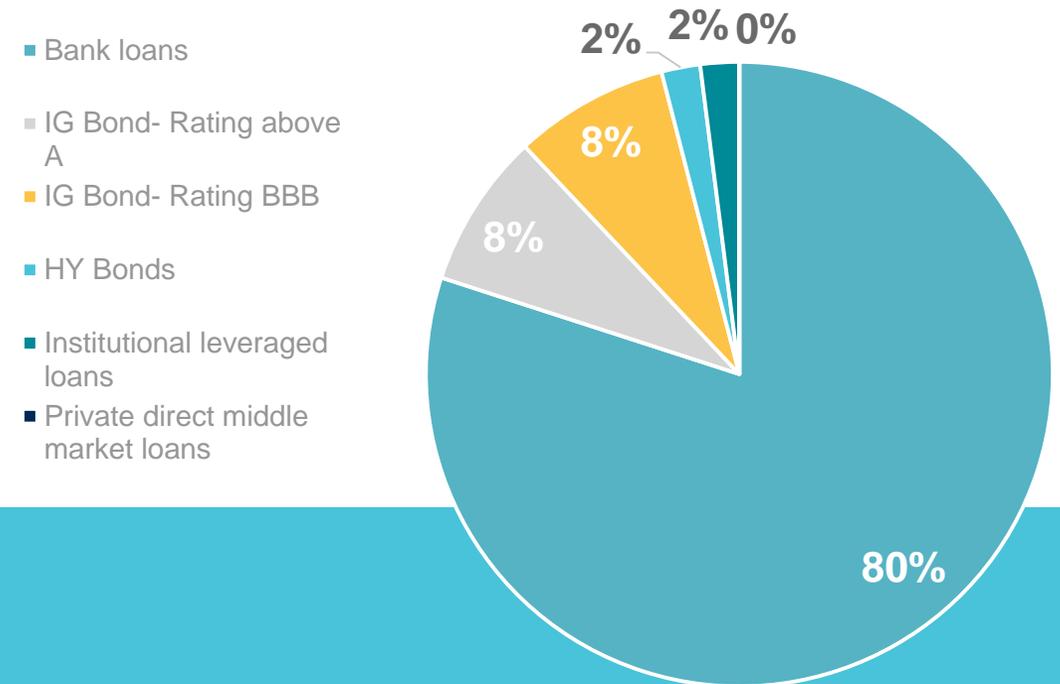
# Credito bancario ancora vitale per le imprese europee...

SOURCES OF FINANCING US NFC



Fonte: Bloomberg Finance LP, IMF, DB Global Research

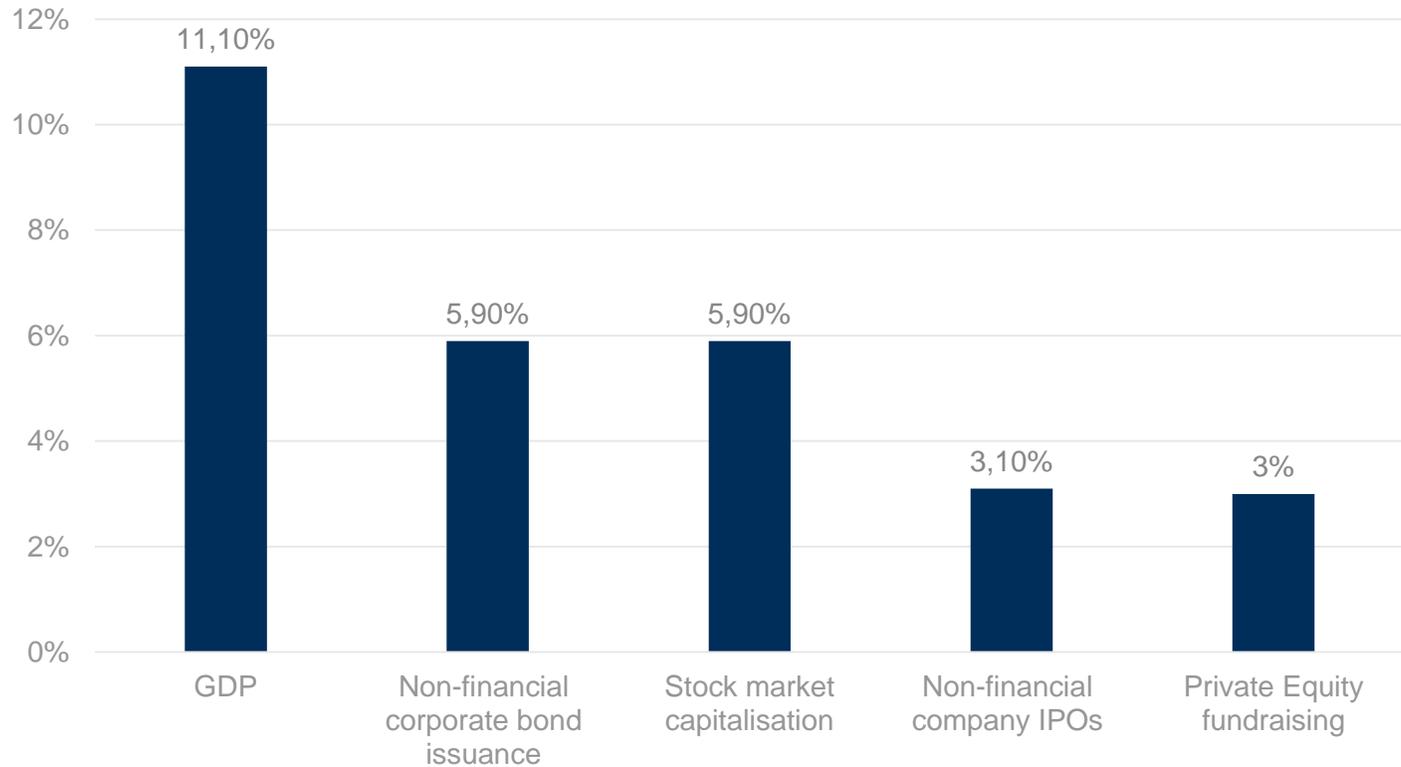
SOURCES OF FINANCING EU NFC



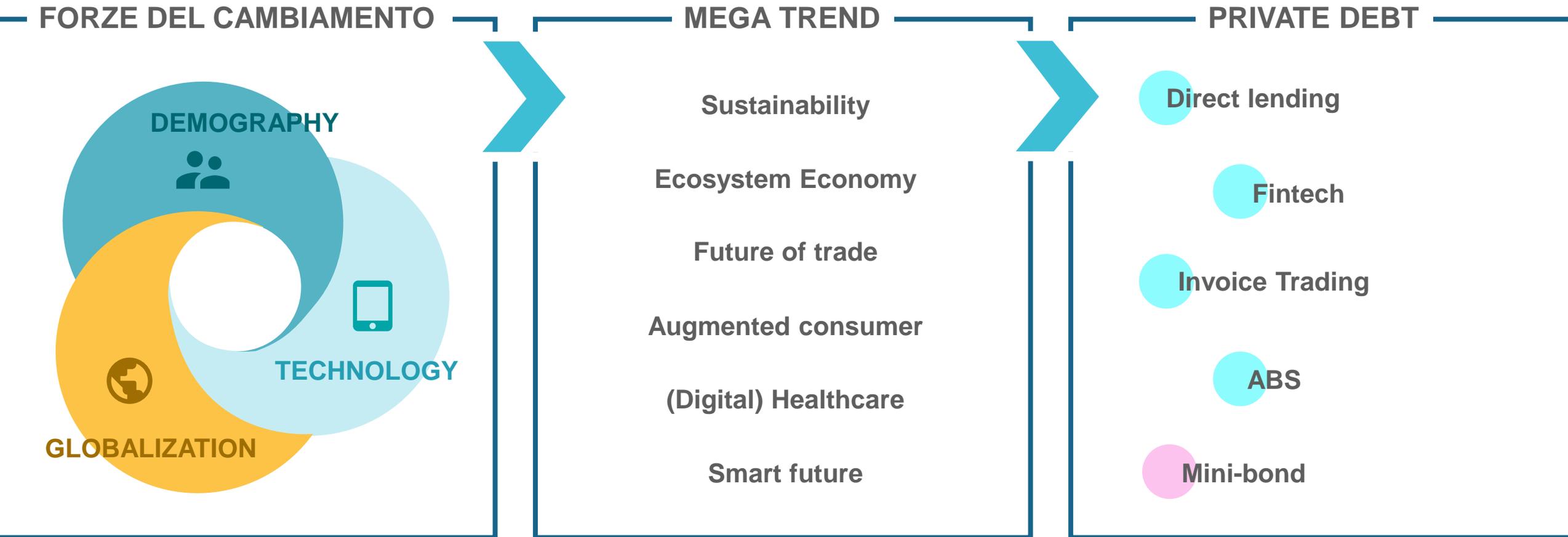
Fonte: Bloomberg Finance LP, IMF, DB Global Research

# ... e mercato dei capitali con ampio potenziale di crescita, in particolare in Italia

## ITALY'S SHARE IN EU



# Pandemic Re-Evolution: il ruolo chiave del Private Debt





## L'ANALISI DI CERVED RATING AGENCY:

imprese e investitori si mantengono “a distanza di sicurezza”?

# L'evoluzione regolamentare del mercato dei minibond in Italia

## Decreto 'sviluppo' e 'sviluppo-bis'

Promozione di un nuovo canale di finanziamento per le PMI (i.e. 'minibond')

2012

## Decreto 'destinazione Italia'

Misure mirate a rendere il nuovo strumento più attrattivo e vantaggioso

2013

## Decreto 'competitività'

Misure per attrarre gli investitori esteri e rendere le imprese italiane più attrattive

2014

## Legge di bilancio 2019 e decreto fiscale 2020

Introduzione di ulteriori meccanismi incentivanti per lo sviluppo del mercato dei minibond

2018/2019

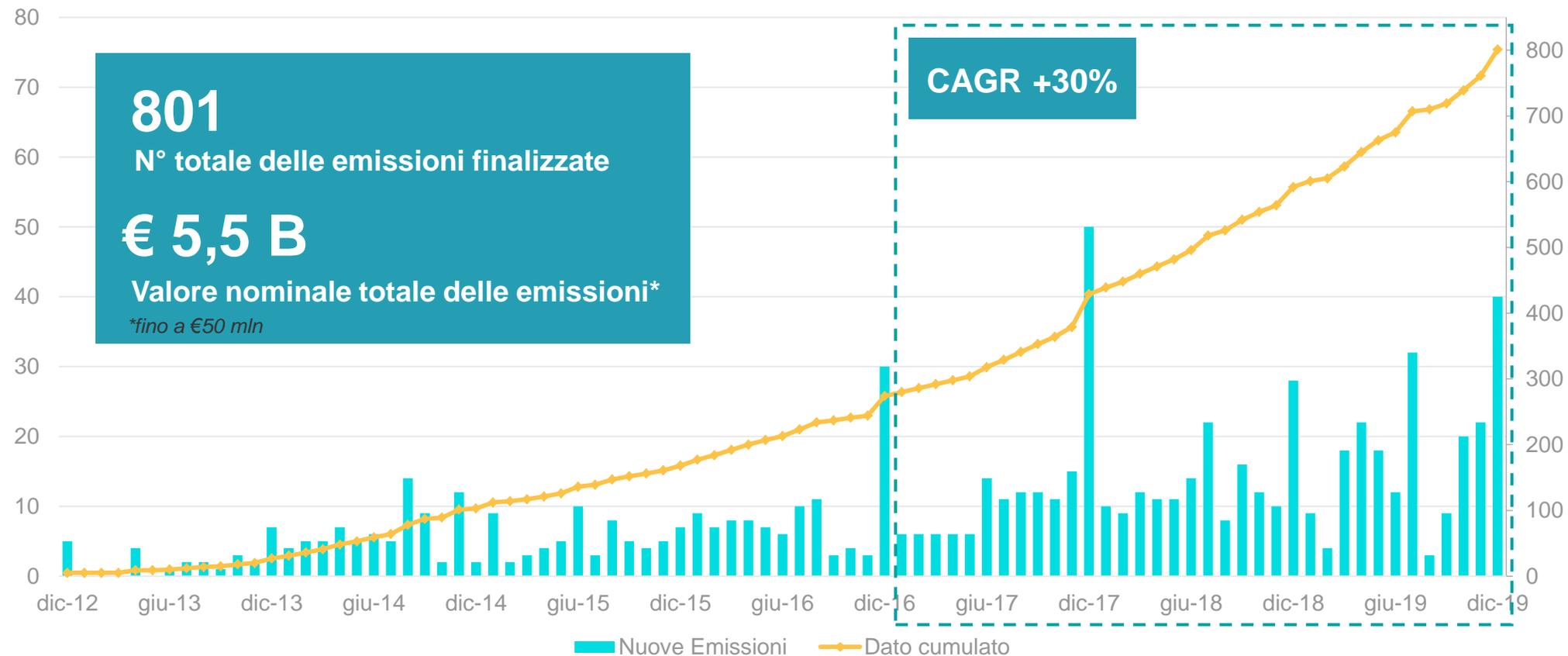
## Decreti 'liquidità' E 'rilancio'

Interventi sul Fondo di Garanzia PMI, Garanzia Italia ed istituzione del Fondo Patrimonio PMI (possibilità per lo Stato di sottoscrivere corporate bond)

2020

# Com'è cresciuto il mercato?

Numero emissioni, 2012-2019



# Anche un 2020 dinamico, nonostante la bufera...

## EMITTENTI

Oltre agli emittenti *recurring*, si osservano numerose realtà che si sono affacciate per la **prima volta** al mondo dei minibond

## VOLUME

Si conferma il trend di **riduzione della “taglia media”** unitaria delle emissioni

## MODALITÀ

Aumenta sensibilmente l'incidenza del **Private Placement** rispetto alle emissioni quotate, trainato in primis dalla crescente diffusione dei **Basket Bond**

## EMISSIONI QUOTATE

14

€70M

Nota: dati al 30.09.2020

## EMISSIONI IN PRIVATE PLACEMENT

42

€128M

Nota: dati al 30.06.2020

# Il settore manifatturiero si conferma trainante

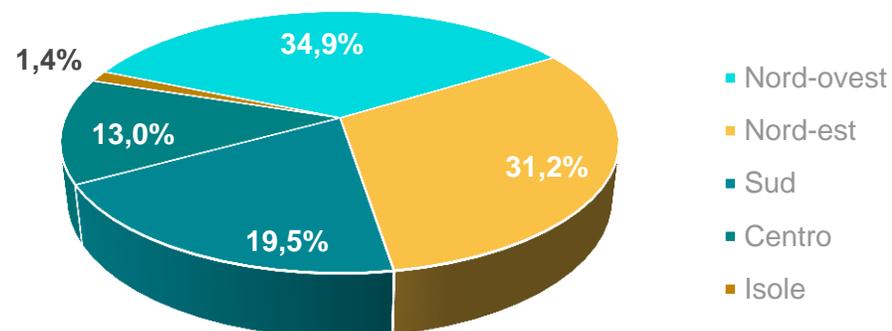
Settore	N° emittenti	% su tot
Manufacturing - General	56	26,0%
ICT	26	12,1%
Manufacturing - Equipment	20	9,3%
Manufacturing - Food&Beverage	19	8,8%
Construction	19	8,8%
Wholesale and Retail trade	19	8,8%
Utilities	13	6,0%
Other sectors	43	20,0%

Predominanza di emittenti che operano nel settore manifatturiero (quasi la metà del panel analizzato), seguito da ICT, Construction e Trade

## ANALISI SETTORIALE

Netta prevalenza di imprese del Nord Italia (circa 2 emittenti su 3)

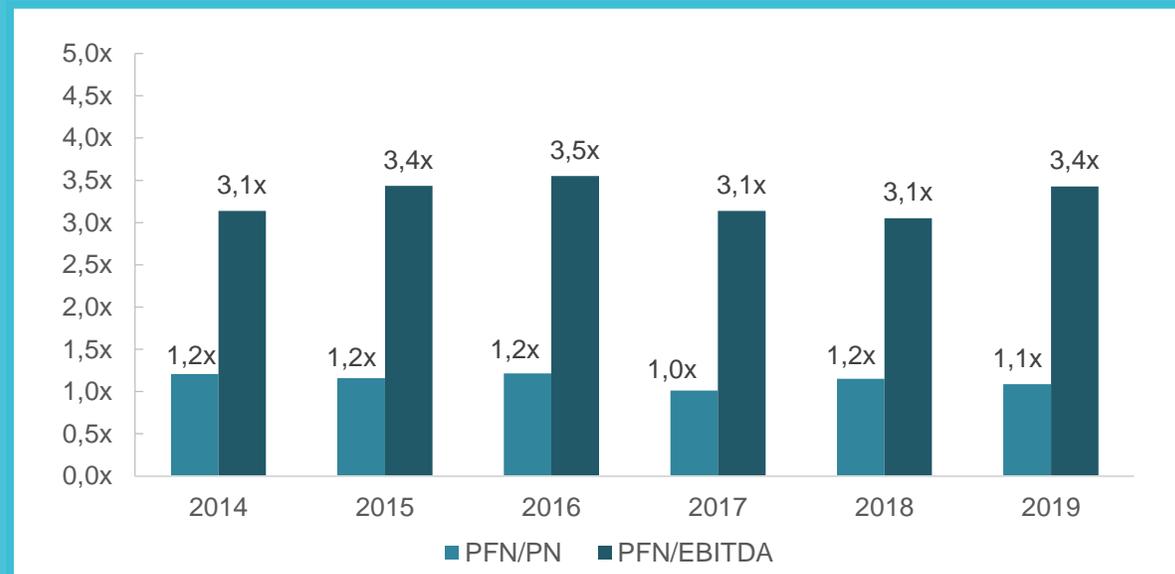
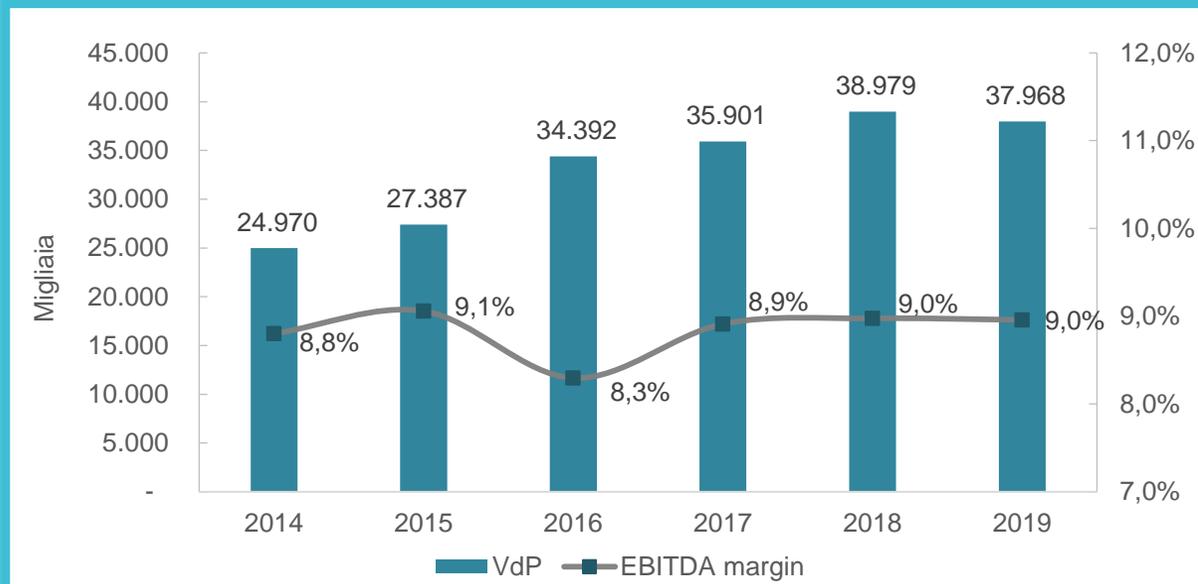
## ANALISI GEOGRAFICA



Nota metodologica: i dati riportati si riferiscono a 215 società emittenti minibond, su cui Cerved Rating Agency ha emesso un rating impresa

# Profilo economico – finanziario degli emittenti lineare nel tempo

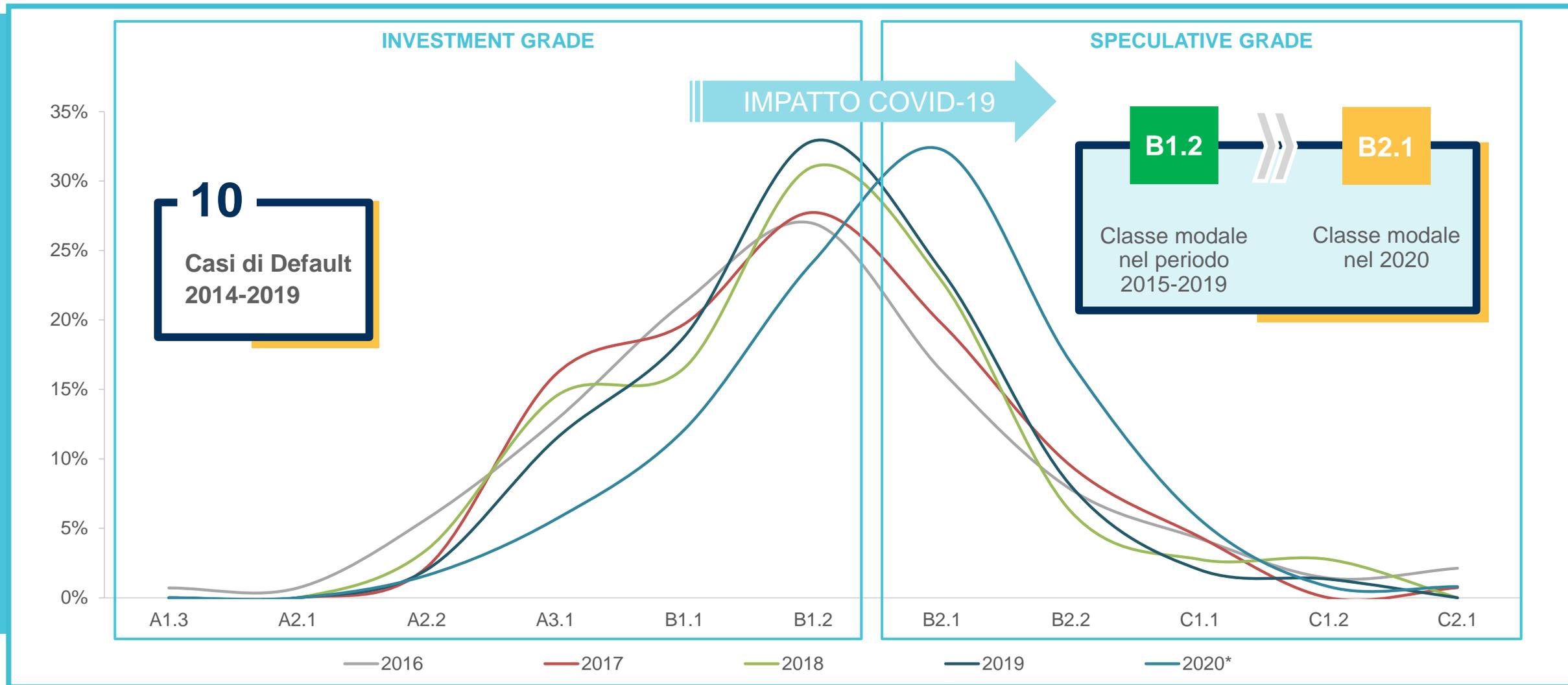
KPIs economico-finanziari degli emittenti (valori medi)



Gli emittenti hanno mantenuto un profilo economico-finanziario piuttosto lineare nel corso degli anni, evidenziando al contempo una fisiologica crescita dei volumi di business

Nota metodologica: i dati riportati si riferiscono a 215 società emittenti minibond, su cui Cerved Rating Agency ha emesso un rating impresa

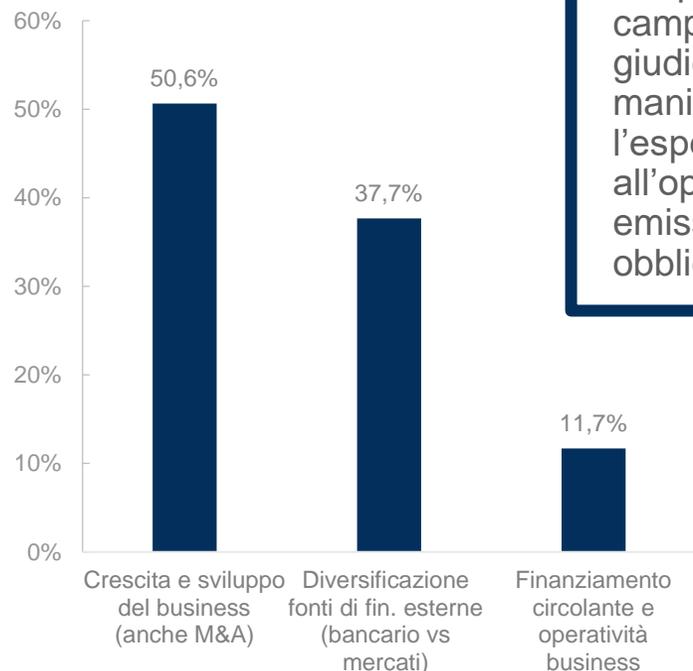
# La «rischiosità» degli emittenti: cosa è cambiato?



Nota metodologica: i dati riportati si riferiscono a 215 società emittenti minibond, su cui Cerved Rating Agency ha emesso un rating impresa

# Minibond: il sentiment degli emittenti

## Finalità dell'operazione di emissione obbligazionaria



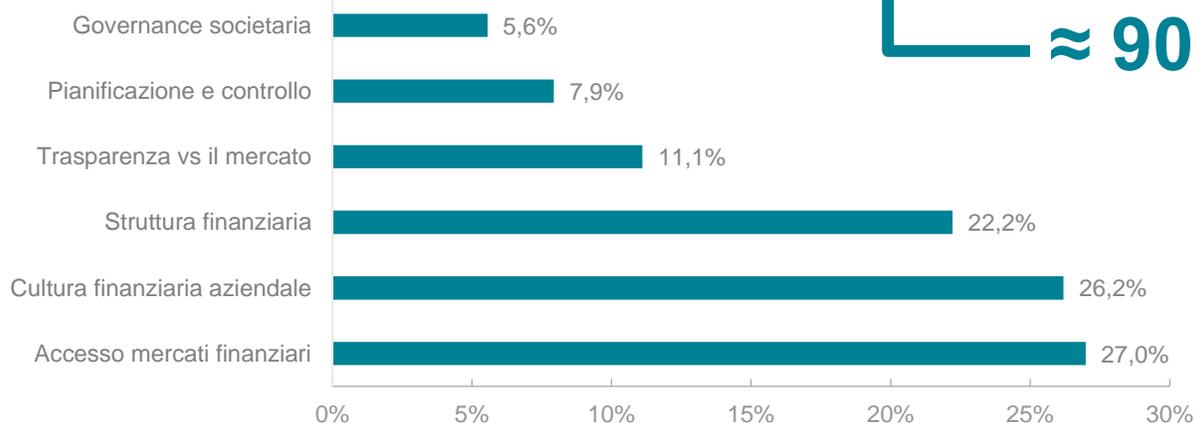
**98%**

La quasi totalità del campione ha giudicato in maniera positiva l'esperienza legata all'operazione di emissione obbligazionaria

## Ruolo strategico del rating e benefici riscontrati per l'emittente

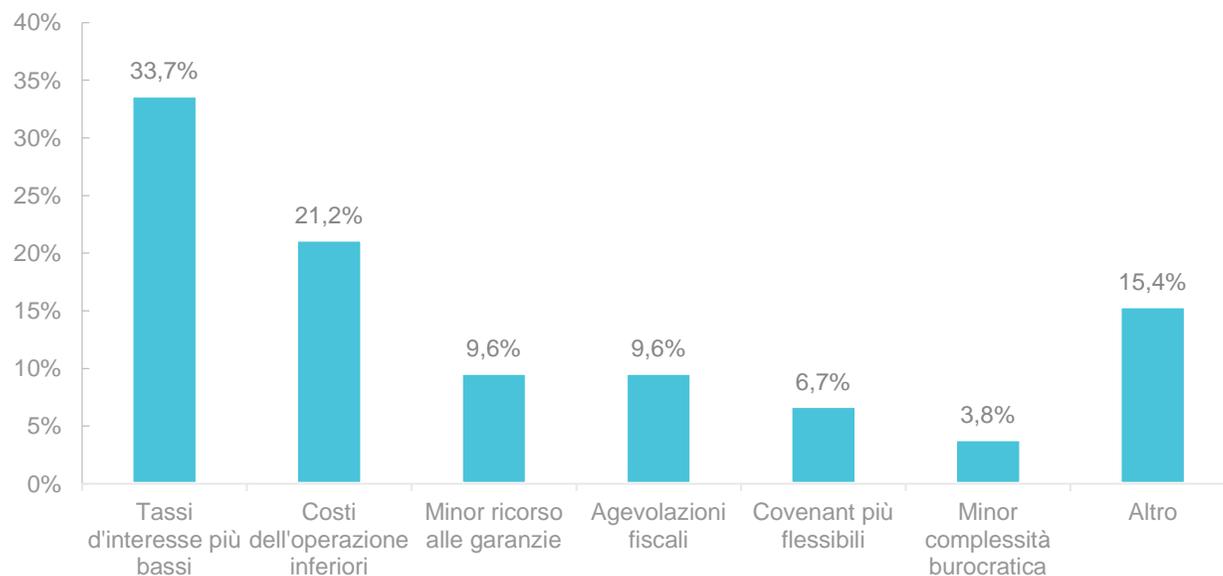
Quasi il 90% degli emittenti intervistati ritiene che il rating assegnato abbia agevolato la corretta finalizzazione dell'operazione

**≈ 90%**



# Le aspettative degli emittenti

## Fattori che potrebbero incentivare il ricorso al minibond



≈ 75%

Circa 3 emittenti su 4 prevedono di finalizzare una nuova emissione obbligazionaria nei prossimi 24 mesi



Gli emittenti convergono nel richiedere **tassi di interesse** applicati alle emissioni **maggiormente competitivi**



Anche i **costi** complessivi dell'**operazione** (es. commissioni) sono spesso ritenuti **elevati**



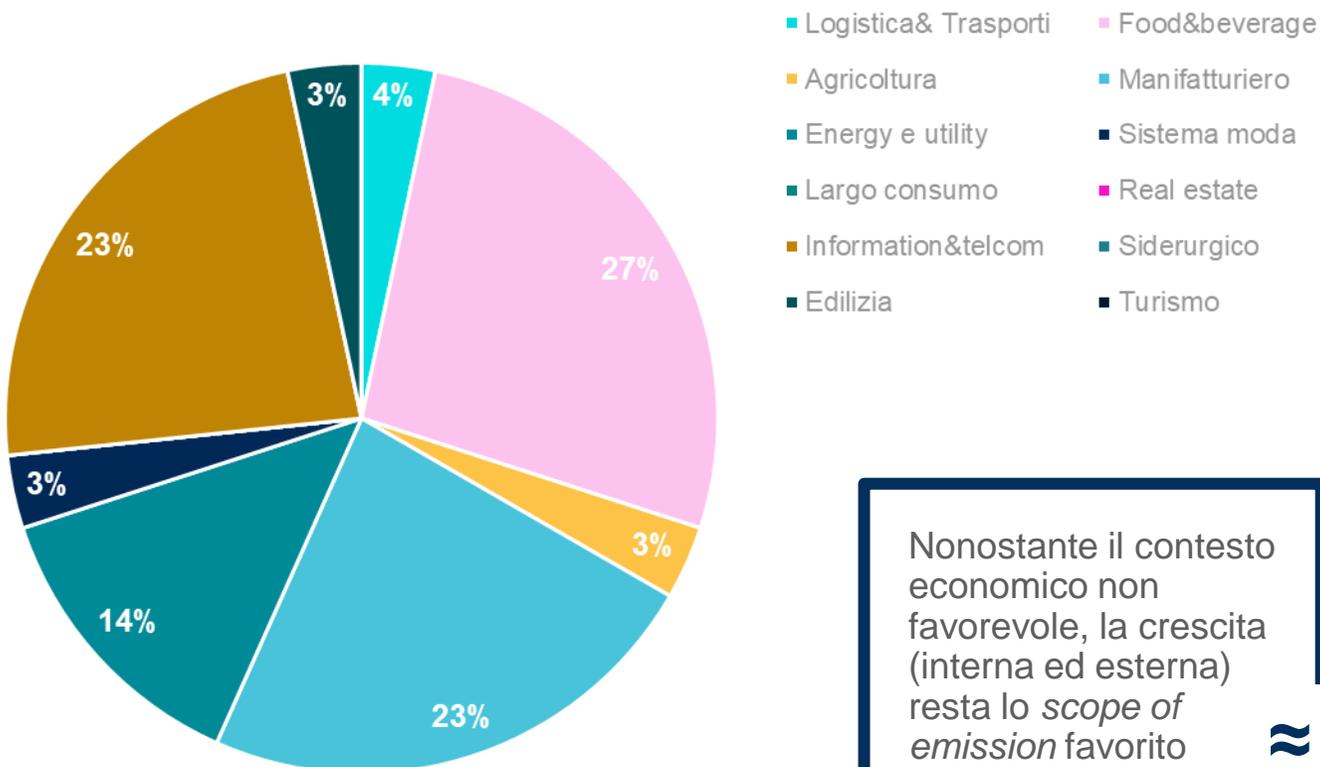
Ci si auspica anche **minori garanzie richieste** e **covenant più adeguati alla realtà aziendale**



Sotto il profilo regolamentare, si invocano forme di **agevolazioni fiscali** e una **minor complessità burocratica**

# Minibond: il sentiment di arrangers e investitori

## I settori con migliori opportunità di crescita



Nonostante il contesto economico non favorevole, la crescita (interna ed esterna) resta lo *scope of emission* favorito **≈ 70%**

Settori a maggior potenziale (Food, Manifatturiero e Info/Telcom)

Resta fondamentale una **struttura finanziaria** equilibrata del potenziale emittente

**Business Plan** ben strutturato e attendibile

Nel breve termine la crisi pandemica potrà ridurre la **propensione all'emissione** di minibond

# Potenziale stimato di mercato: € 11 mld

1.686 aziende | 11 mld di €

Criteria
Società non finanziarie operative
Rating almeno in investment grade (rating class $\geq$ B1.2)
Fatturato compreso tra 5 e 500 milioni di euro
CAGR degli ultimi 3 anni $>$ 5%
EBITDA margin $>$ 10% negli ultimi 3 anni
EBIT interest coverage $>$ 3x negli ultimi 3 anni
PFN/PN $\leq$ 2x negli ultimi 3 anni
PFN/EBITDA $<$ 4x
Emissione del minibond fino al 15% del fatturato

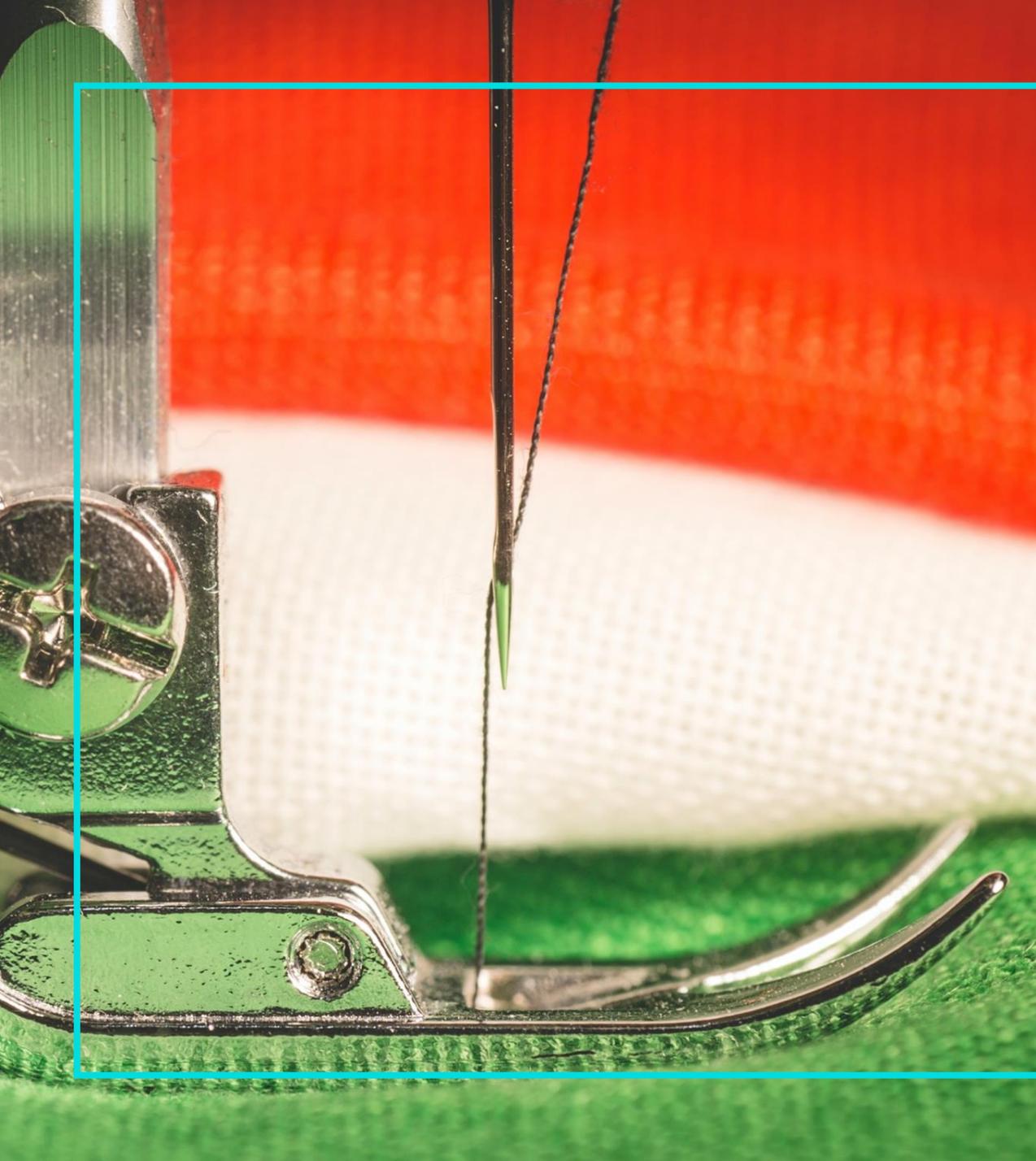


L'analisi condotta da Cerved Rating Agency ha portato all'identificazione di **quasi 1.700 aziende**, diversamente dislocate sull'intero territorio nazionale. Sulla base delle evidenze derivanti dall'**analisi del merito creditizio** e di alcuni **ratio economico finanziari**, si quantifica un **potenziale totale di emissione di circa 11 miliardi di euro**



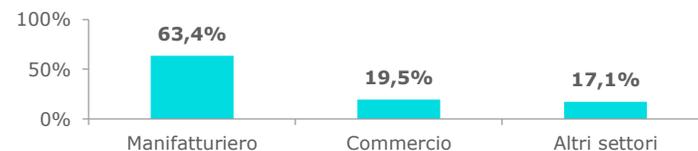
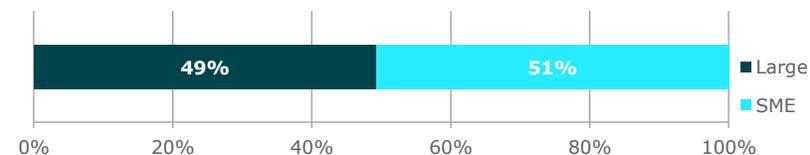
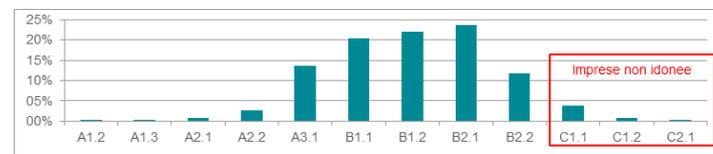
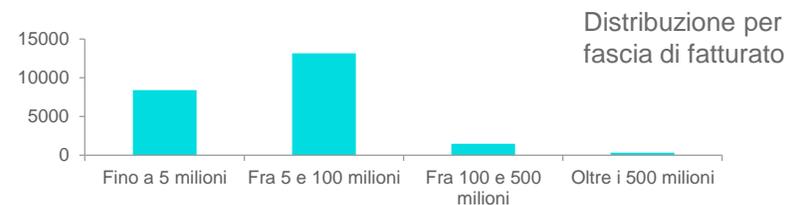
# **MINI BOND E BASKET BOND, DA ALTERNATIVE A MAINSTREAM?**

Il mondo del private debt oggi



# **CERVED RATING AGENCY INTERVISTA SACE SU GARANZIA ITALIA**

# Oltre 3.000 imprese\* in grado di emettere bond anche attraverso “Garanzia Italia” di SACE



# Garanzia Italia

## Titoli di Debito

*La nuova misura straordinaria a sostegno  
delle imprese nell'emergenza Covid-19*



# Requisiti di accesso al programma Garanzia Italia

## Elementi principali

<b>Status Impresa</b>	<b>Imprese con sede legale in Italia</b> , che possano emettere ai sensi della normativa applicabile <b>obbligazioni o altri titoli di debito</b>
<b>Impatto «Covid-19»</b>	<b>Imprese</b> non in difficoltà <b>al 31 dicembre 2019</b> ma che hanno affrontato o si sono trovate in una situazione di <b>difficoltà a causa della pandemia «Covid-19»</b>
<b>Rating Impresa</b>	Sono garantite le <b>emissioni obbligazionarie di imprese con un <i>rating solicited</i></b> assegnato da un'agenzia autorizzata <b>ECAI almeno pari a BB- o equivalente</b>
<b>PMI</b>	In caso di <b>imprese emittenti PMI</b> è necessaria un'autodichiarazione da parte dell'impresa circa la saturazione della capacità disponibile presso il Fondo Centrale di Garanzia o circa l'incompatibilità del plafond residuo con una nuova operazione di finanziamento.
<b>Scopo</b>	I proventi delle emissioni obbligazionarie possono essere destinati a sostenere: (i) <b>costi del personale</b> , (ii) <b>investimenti o esigenze di capitale circolante</b> , (iii) <b>pagamento canoni di affitto/locazione ramo d'azienda</b> , con riferimento agli stabilimenti produttivi e alle attività imprenditoriali in Italia.



# LE NUOVE FRONTIERE DEL PRIVATE DEBT

Green/Sustainable funding,  
un nuovo Eldorado?



# KEY STEP

GREEN/SUSTAINABLE DEBT: PER QUALI MOTIVI?

EMITTENTI GREEN: POTENZIALE DI MERCATO

CONTESTO DI MERCATO

GREENIUM

FOCUS SU MINI GREEN BOND

SURVEY ESG

CONCLUSIONI

# Green sustainable debt: Per quali motivi?

**Spinte legislative:**  
European Green Deal,  
Next Generation UE

**Opportunità  
di mercato**



**Necessità di business**  
legate alle tematiche climate  
change (Tassonomia UE)

# Emittenti «green»: un potenziale di mercato inesplorato

**1.686** aziende

**11** miliardi di €

**1.151** aziende

**7,2** miliardi di €

## Criteri

Criteri di elegibilità del mercato  
potenziale mini-bond

+

Settori *“transitional”* Tassonomia UE  
Settori Tessile e Mining (fortemente  
raccomandati)

**NORD OVEST**  
461 aziende, 3,2 mld €

**NORD EST**  
417 aziende, 2,4 mld €

**CENTRO**  
164 aziende, 1,1 mld €

**SUD**  
91 aziende, 0,4 mld €

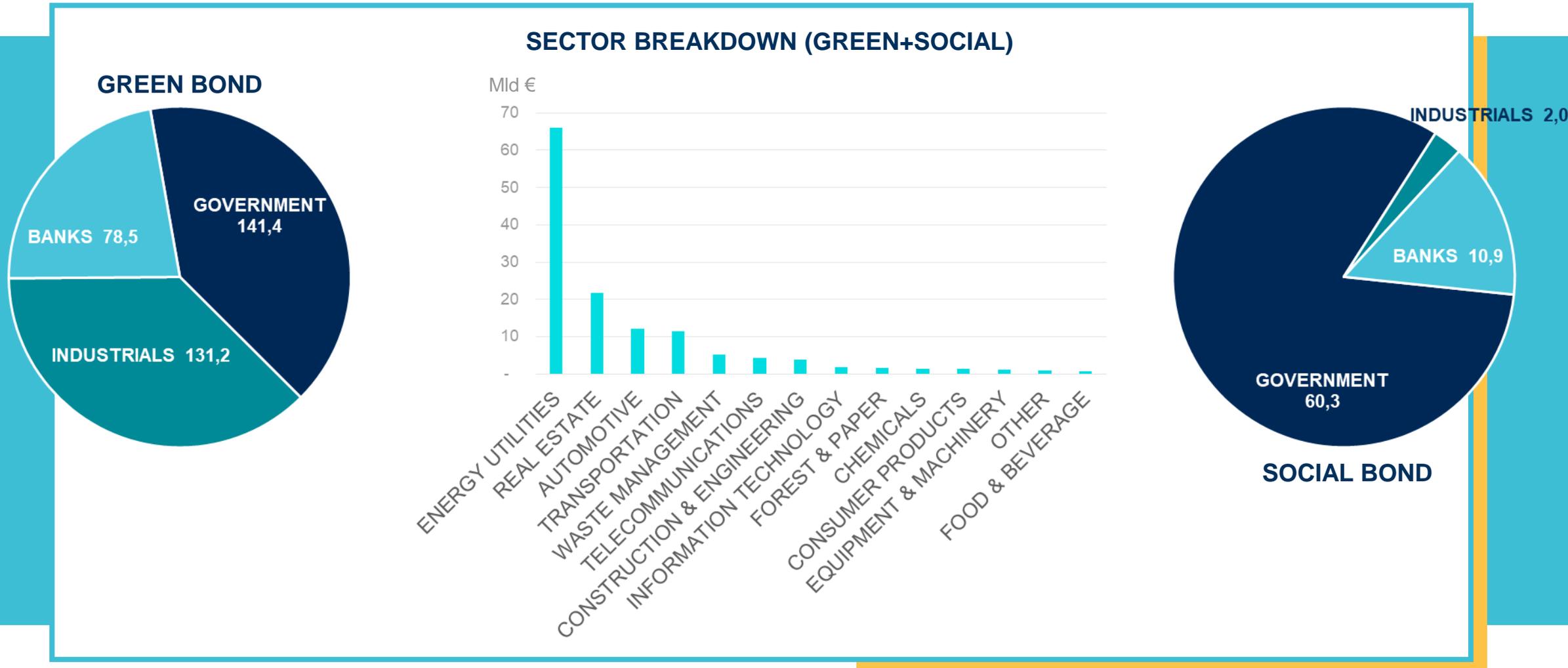
**ISOLE**  
18 aziende, 0,1 mld €

Delle 1.686 aziende precedentemente identificate, si evidenziano **oltre 1.100 aziende** potenzialmente eligible per le emissioni di tipo green, identificate sulla base dei criteri tassonomici relativi al settore di appartenenza (e.g. impatto da climate change).

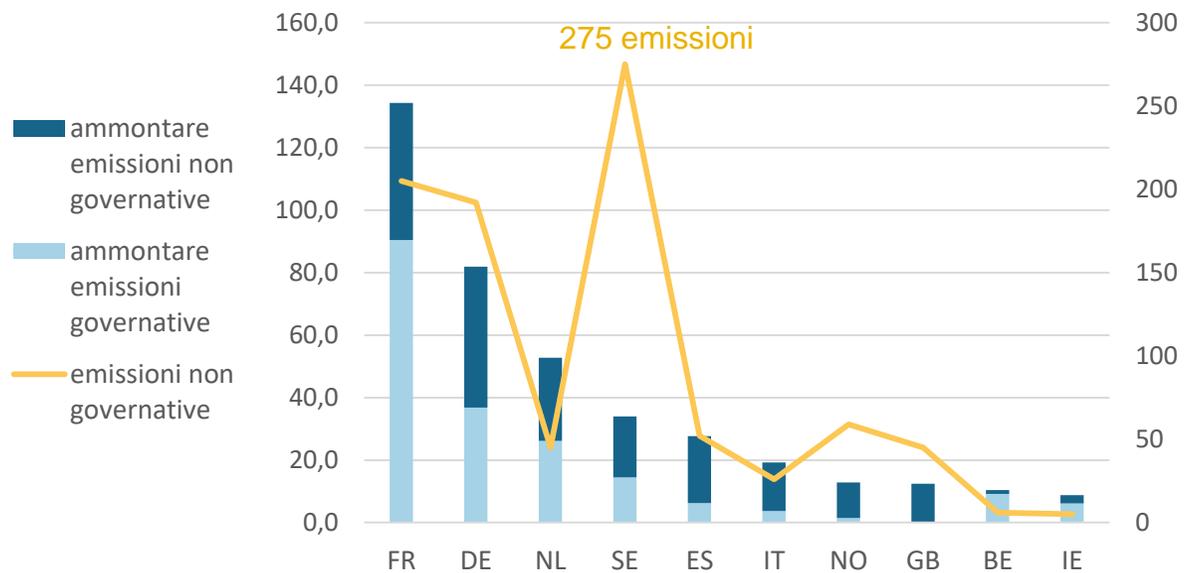
Si quantifica pertanto un **potenziale totale di emissioni green pari a circa 7,2 miliardi di euro**

# Le emissioni corporate trainano il mercato green UE

Oltre 1/3 delle obbligazioni green UE sono emesse società industriali ed in particolare (49,6%) nel settore power generation

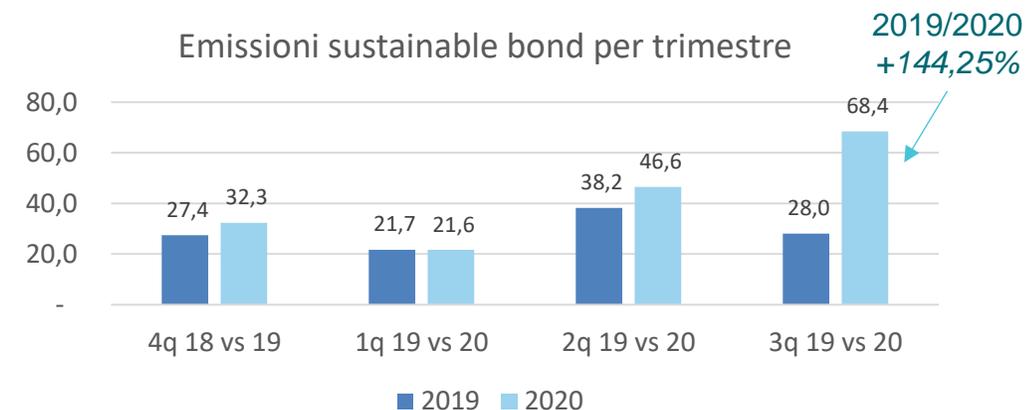


# La Francia si conferma *leading player UE*



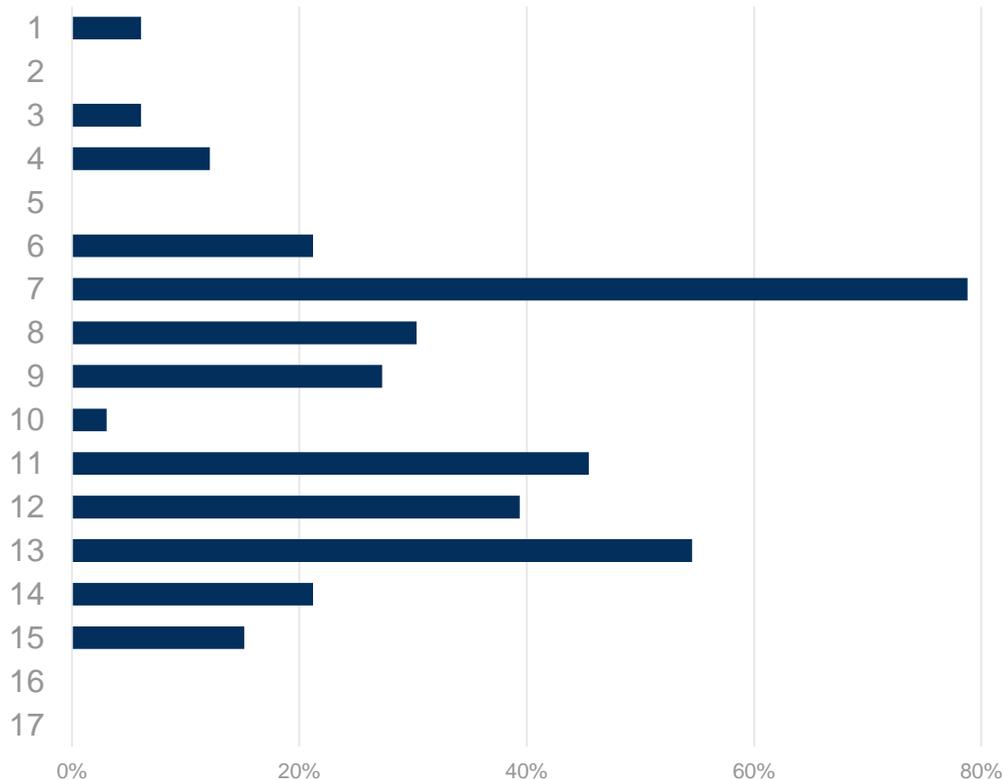
La Francia resta leader nel panel EU per controvalore di emissioni sostenuta dalle emissioni governative

Si conferma crescita del controvalore di emissioni anche nel 3Q 2020

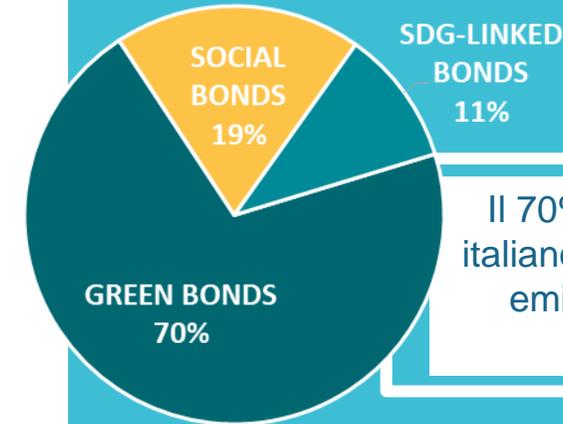


# Il mercato italiano focalizzato su green e SDGs

## Quali SDGs vengono perseguiti?

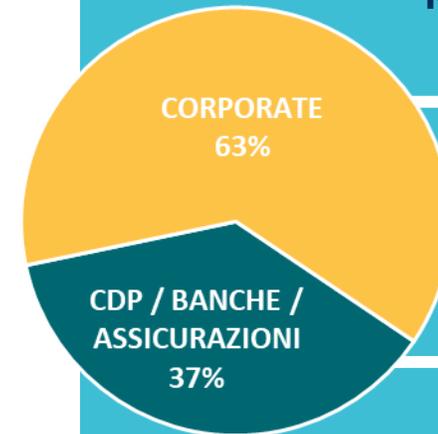


## Tipologia di emissioni per ammontare



Il 70% del mercato italiano si focalizza su emissioni di tipo «green»

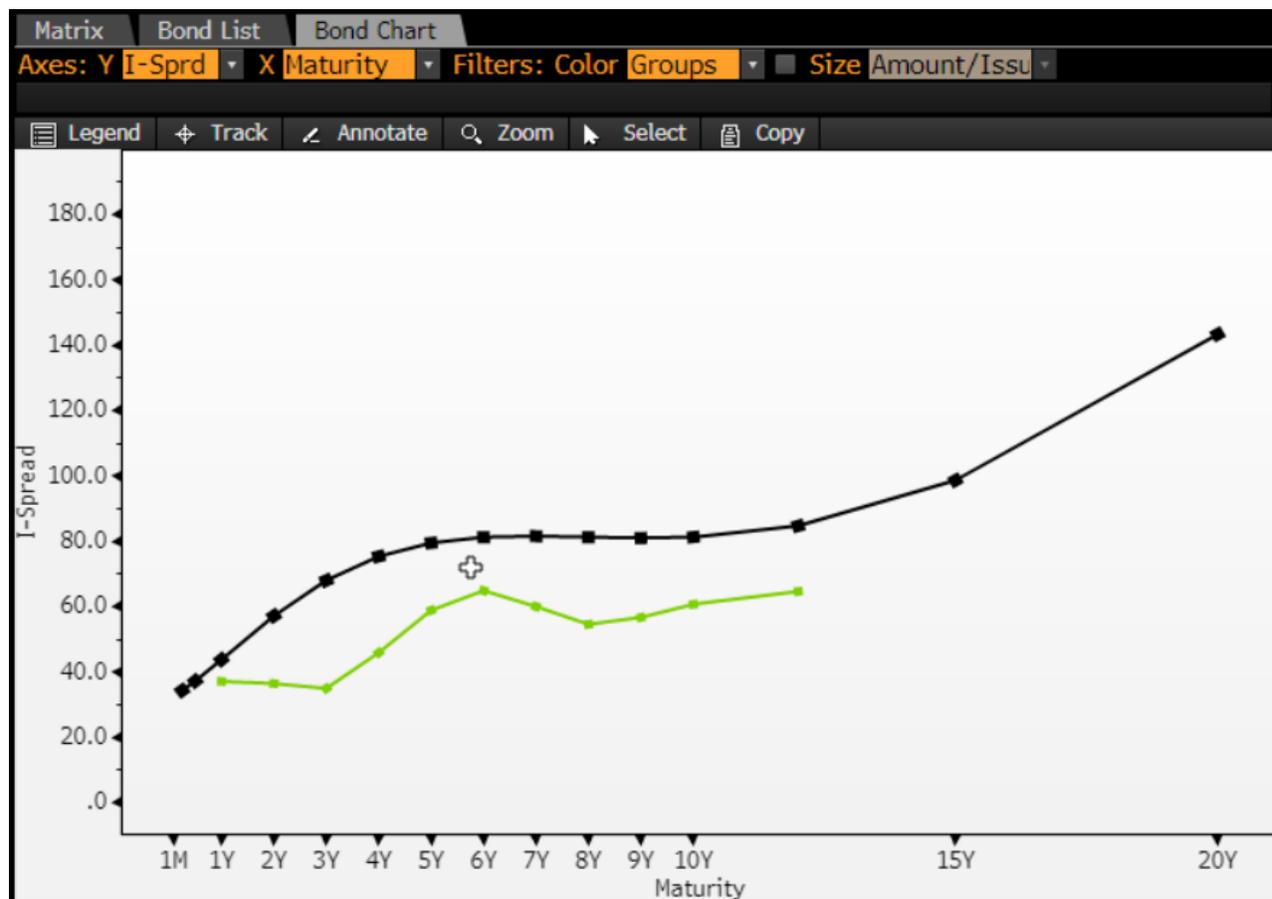
## Tipologia Emittenti per ammontare



Oltre il 90% di queste emissioni riguardano società operanti nella produzione di energia

# Greenium: evidenze empiriche a livello europeo

## CURVA BBB+ / BBB / BBB- EUROPEA GREEN VS NON GREEN



I volumi di domanda su titoli green sono in media molto elevati

4,3X

>

2,9X

Coverage ratio medio Green vs Non Green

La curva degli Spread su emissioni green si colloca per tutte le scadenze al di sotto delle emissioni tradizionali

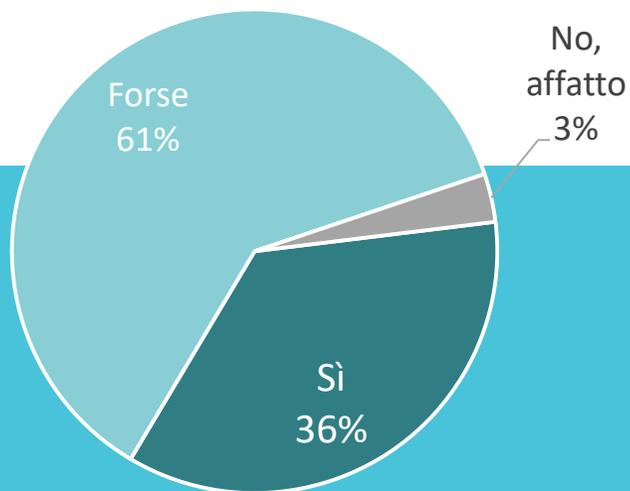
# I pionieri dei mini bond green

Emittente	Ammontare emesso (mln€)	Cedola	Emissione	Scadenza	Tipologia
Asja Ambiente Italia S.p.A.	24,5 *	5,75%	Dic-19	Giu-27	Green
Asja Ambiente Italia S.p.A.	1 *	5,2%	Dic-19	Ott-24	Green
Archimede Investments S.r.l.	10 *	4,8%	Giu-20	Dic-32	Green
Caab Energia S.p.A.	8,35 *	4,965%	Mag-19	Giu-33	Green
P&A Public Lighting S.p.A.	11,6 *	5,325%	Gen-19	Dic-38	Green
Solis S.r.l.	5,4 *	6,75%	Giu-18	Giu-36	Green
Solo Sole S.r.l.	5,3 *	6%	Mag-19	Giu-42	Green
AEA S.r.l.	5	-	Ott-20	Ott-24	Sustainable

≈ 70 mln € mini bond green emessi

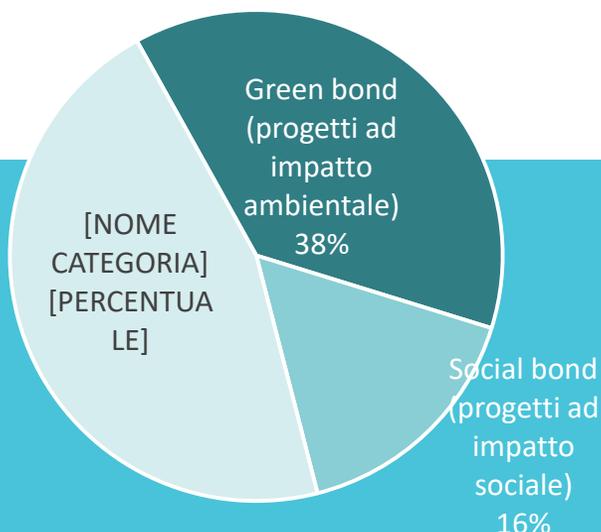
# Emissioni green: il punto di vista degli emittenti

## SARESTE INTERESSATI AD EMETTERE UN SUSTAINABLE BOND?



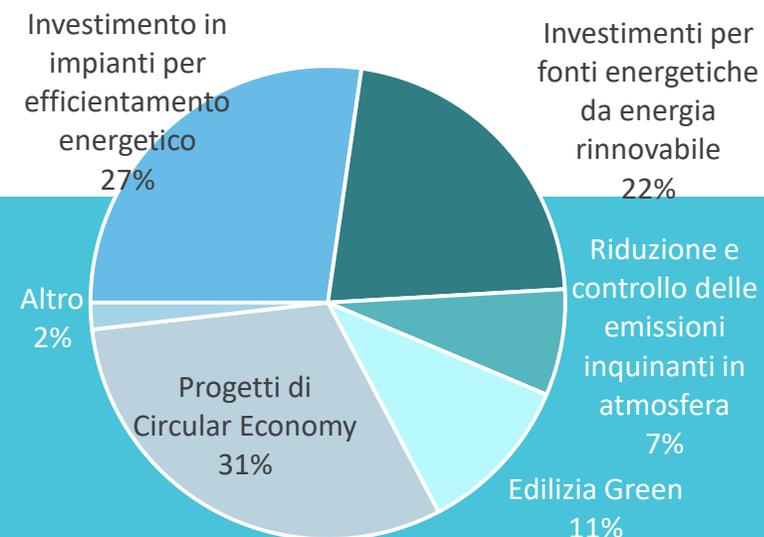
Quasi la totalità degli intervistati si dichiara possibilista rispetto all'ipotesi di emettere bond di tipo sostenibile

## SU QUALE TEMATICA VI CONCENTRERESTE?



L'interesse degli emittenti non si limita ai più comuni green bond ma comprende obiettivi più ampi di sviluppo sostenibile

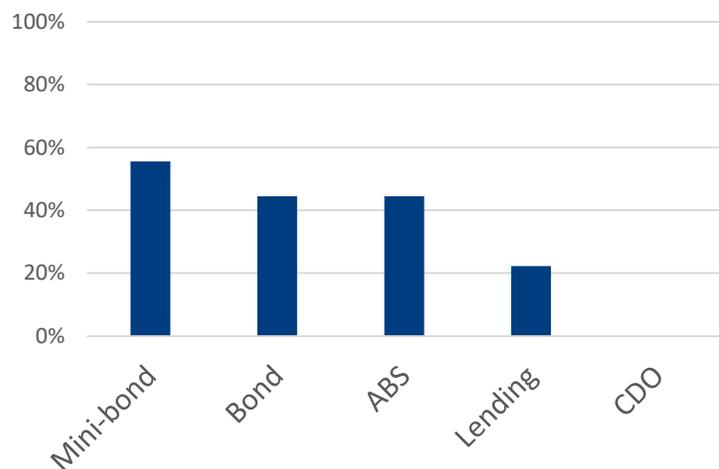
## AREE D'INTERVENTO PER UNA POSSIBILE EMISSIONE



Le aree di maggior interesse per possibili emissioni sono l'economia circolare e l'efficientamento dei fabbisogni energetici

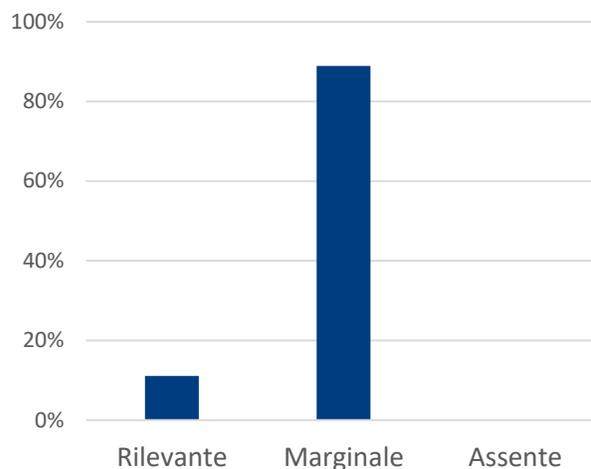
# Investimenti green: il punto di vista degli arranger

## PREFERENZA PER ASSET CLASS



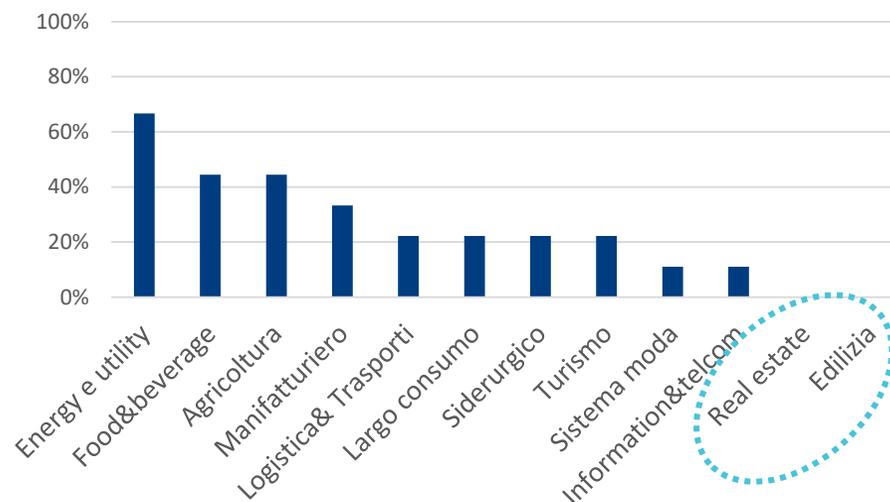
Il 56% degli intervistati ritiene che i Mini-bond siano lo strumento più interessante in ottica sustainable/green

## ENTITÀ DELLO SCONTO SULLO SPREAD RISPETTO AD UN'EMISSIONE TRADIZIONALE



Tutti gli arrangers sono concordi nel ritenere che si possa beneficiare di un costo minore

## QUALI SETTORI PRESENTANO MAGGIORI OPPORTUNITÀ PER LA FINANZA SOSTENIBILE?



Utilities e agro-alimentare sono i settori per cui attendersi le maggiori opportunità di crescita

# CONCLUSIONI

- 01 Mercato europeo in **crescita costante**, ma frenata degli emittenti corporate
- 02 Le **emissioni green** italiane **sotto la curva** dei tassi co domanda iniziale 4-4,5 volte superiore all'offerta
- 03 Opportunità per **mini emissioni sul mercato italiano**
- 04 Gli arrangers ritengono i **mini-bond una asset class attrattiva** nel 56% dei casi
- 05 Il 97% degli emittenti di mini bond è pronto a valutare **emissioni di natura sustainable.**



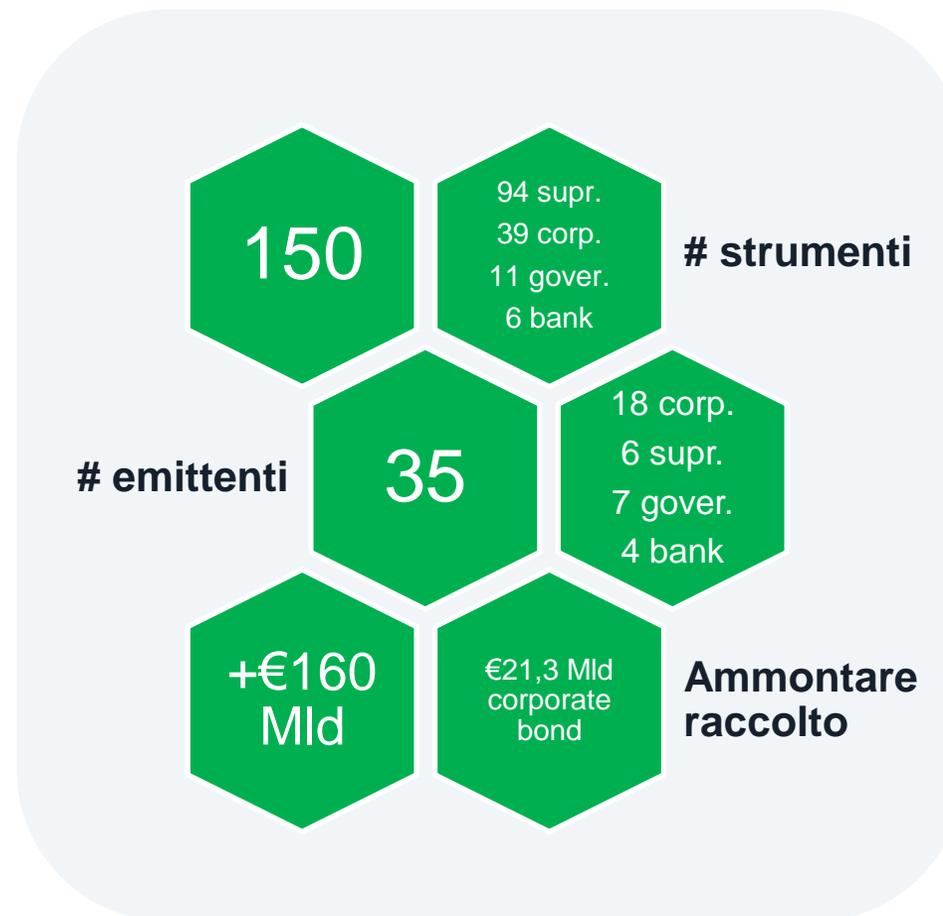
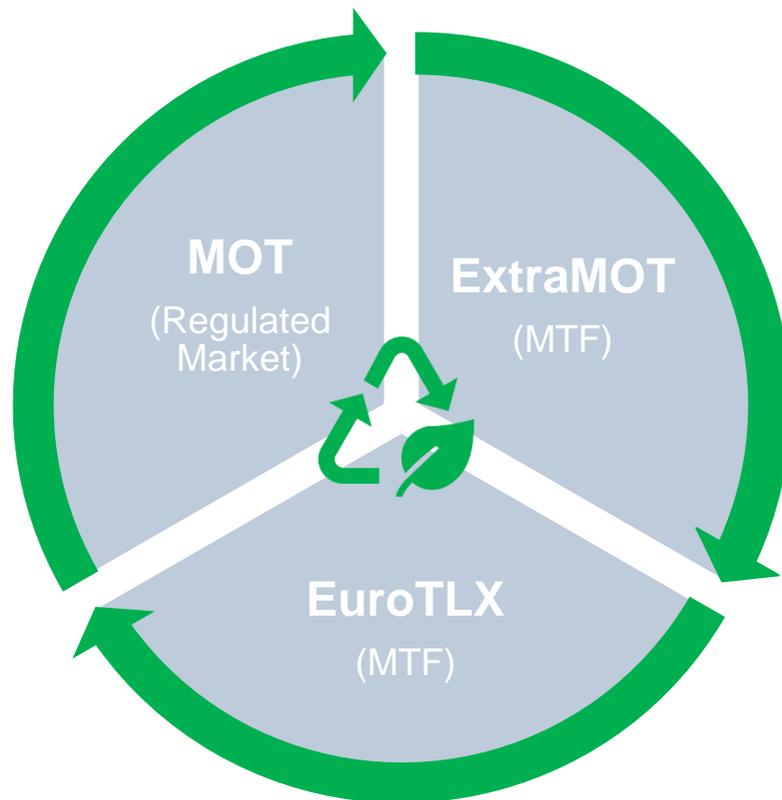
# Il segmento Green&Social dei mercati Fixed Income di Borsa Italiana

*I mercati a sostegno dello sviluppo sostenibile*

*Private Debt Investors Forum, Cerved Rating Agency – 18 novembre 2020*  
Enrico Sobacchi – Fixed Income Primary Development Manager, Borsa Italiana



# Il segmento dei Green&Social bond



# I vantaggi della quotazione sul segmento Green&Social



I titoli vengono riconosciuti come *Green*, *Social* o *Sostenibili* sulla base di criteri oggettivi



E' possibile consultare in maniera facilmente fruibile tutte le informazioni riguardanti l'*utilizzo dei proventi*



Oltre *50 membri diretti* che operano sui nostri mercati Fixed Income più un vasto numero di operatori interconnessi



Si beneficia della grande visibilità garantita dal *brand dei mercati LSEG*



Si beneficia di una vera piattaforma di *secondario* in cui poter negoziare i titoli ad un *fair price*



Opportunità di *networking* e collaborazione attraverso l'accesso alla *community* dei mercati Fixed Income Borsa Italiana

# Disclaimer

This document has been elaborated by Borsa Italiana S.p.A. (hereinafter referred to as "Borsa").

Accessing, consulting and using the pages of this document (hereinafter the "Document") implies acceptance by the user (hereinafter the "User") of the contents of this disclaimer (hereinafter the "Disclaimer").

Borsa takes care that the information contained in the Document have the requirements of reliability, correctness, accuracy, completeness and newness. Borsa endeavours to ensure that the information contained in this Document is accurate, however, the information is provided "AS IS" and "AS AVAILABLE". In any case, Borsa does not assume and therefore declines any and all liability for any errors, inaccuracies, failures and omissions found in the published content, whether they result from material errors or typographical errors, data imputation, formatting or scanning of documents. Borsa is not responsible for the content processed by third parties and content indicated in this Document. No liability is accepted by or on behalf of Borsa for any errors, omissions or inaccuracies contained in the Document.

No action should be taken or omitted based on the information contained in this Document. Borsa accepts no liability for the results of any action taken on the basis of the information contained in this Document.

All implied warranties, including but not limited to the implied warranties of satisfactory quality, fitness for a particular purpose, non-infringement, compatibility, security and accuracy are excluded by Borsa to the extent that they may be excluded as a matter of law. Further, Borsa does not warrant that the Document is error free or that any defects will be corrected.

Information in this Document is not offered as advice on any particular matter and must not be treated as a substitute for specific advice. In particular information in the Document does not constitute professional, financial or investment advice and must not be used as a basis for making investment decisions and is in no way intended, directly or indirectly, as an attempt to market or sell any type of financial instrument. Advice from a suitably qualified professional should always be sought in relation to any particular matter or circumstances.

The contents of this Document do not constitute an invitation to invest in shares of Borsa, or constitute or form a part of any offer for the sale or subscription of, or any invitation to offer to buy or subscribe for, any securities or other financial instruments, nor should it or any part of it form the basis of, or be relied upon in any connection with any contract or commitment whatsoever.

To the extent permitted by applicable law, Borsa expressly disclaims all liability howsoever arising whether in contract, tort (or deceit) or otherwise (including, but not limited to, liability for any negligent act or omissions) to any person in respect of any claims or losses of any nature, arising directly or indirectly from: (i) anything done or the consequences of anything done or omitted to be done wholly or partly in reliance upon the whole or any part of the contents of this Document, and (ii) the use of any data or materials in this Document.

The contents of this Document - including data, news, information, images, graphics, designs, trademarks and domain names - are the property of Borsa, unless otherwise indicated, covered by copyright and industrial property laws.

The User is not granted any license or right of use and therefore it is not allowed to record such content - in whole or in part - on any type of media, reproduce, copy, publish and use them for commercial purposes without prior written permission of Borsa, except for the possibility of making copies for personal use only.

Other logos, organisations and company names referred to may be the trademarks of their respective owners.

© January 2020  
Borsa Italiana S.p.a.



# *Green bond e green loan: le iniziative della Commissione Europea.*

---

Maria Giovanna Altamura

Private Debt Investors Forum

Roma, 18 novembre 2020

# *I Green Bond Standard*

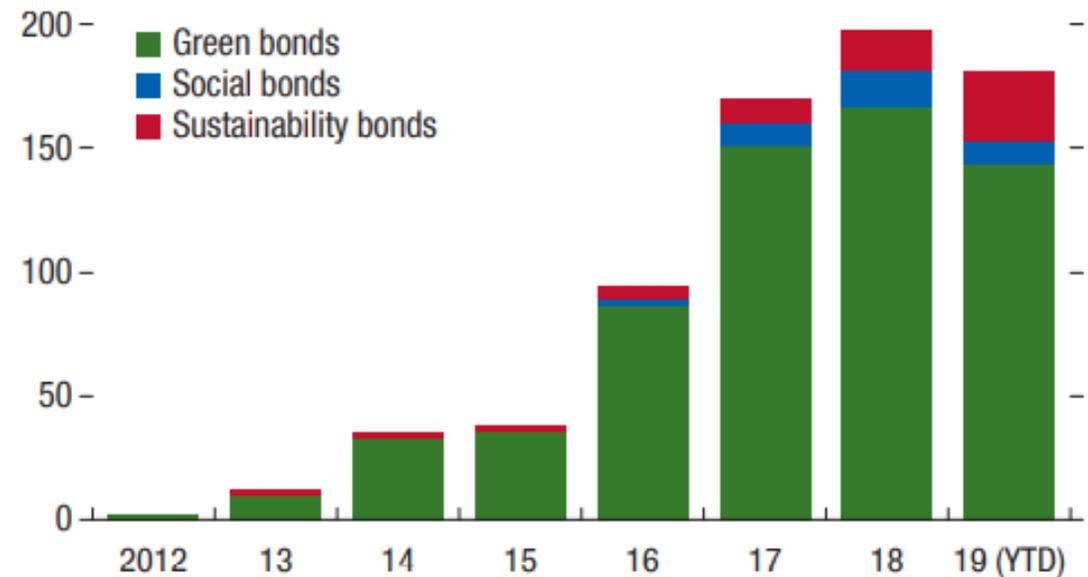
Le opinioni espresse sono personali dell'Autrice e non impegnano in alcun modo la Consob. Nel citare i contenuti della presentazione, non è pertanto corretto attribuirli alla Consob o ai suoi Vertici.

# La crescita dei green bonds

... è sostenuta,  
anche se il peso  
in termini di  
quota di mercato  
rimane  
contenuto

Fonte: IMF, 2019

**Emissioni annuali di green bonds**  
(valori in miliardi di dollari)



Fonte: IMF, 2019

# Le ragioni della regolamentazione

---

- *Final Report* dell'High Level Expert Group on Sustainable Finance del 31 gennaio 2018
- *Action Plan* della Commissione Europea dell'8 marzo 2018
- *Technical Expert Group on Sustainable Finance* («TEG»), istituito nel giugno 2018
- *Interim Report* del TEG del 6 marzo 2019
- *Report sui Green Bond Standard* del 18 giugno 2019
- *European Green Deal Investment Plan* del 14 Gennaio 2020
- *Usability Guide e Final Report on Sustainable Finance* del TEG del 9 marzo 2020

# Le ragioni della regolamentazione

---

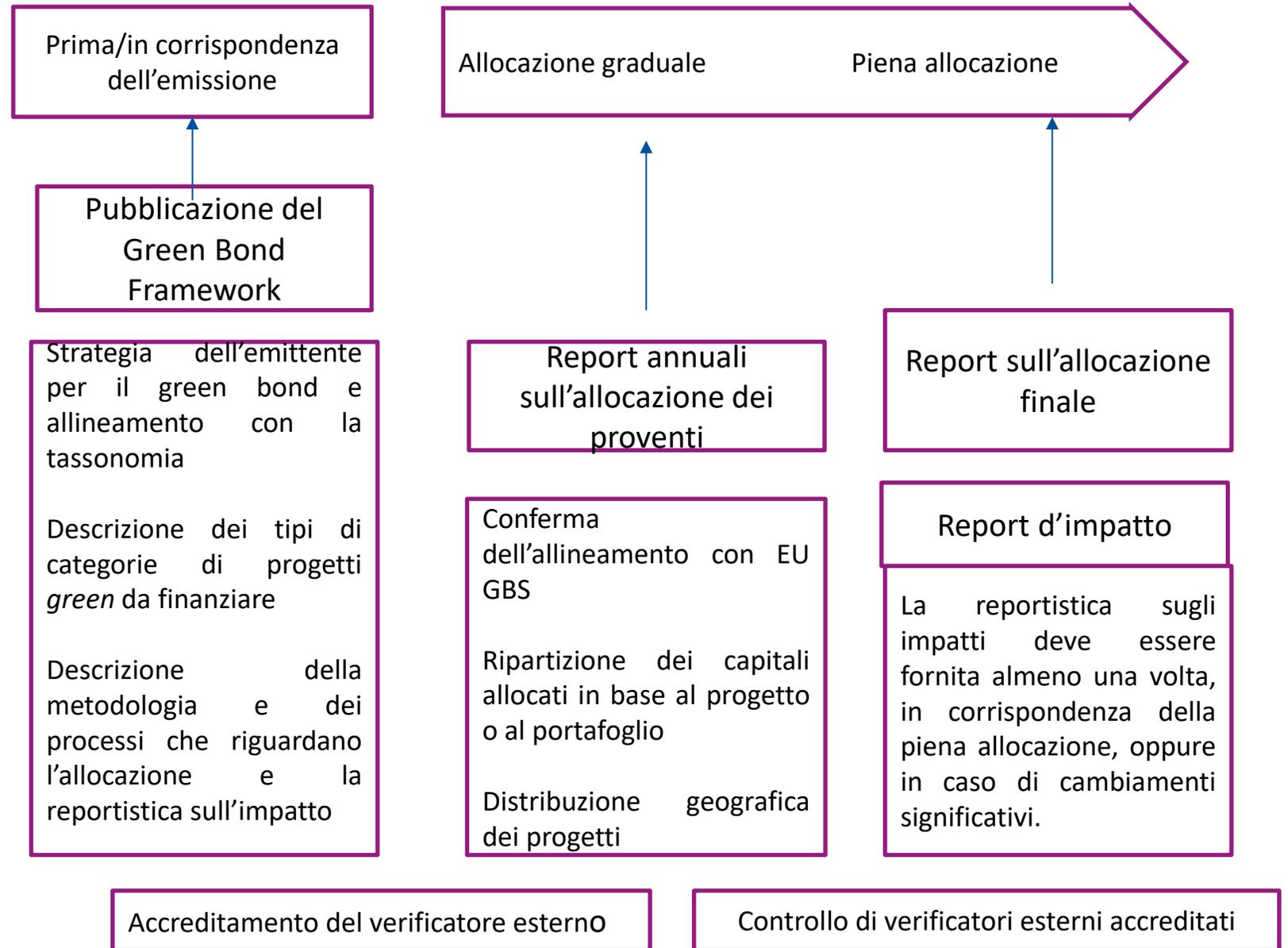
- Mancanza di una definizione di *green*, procedure di revisione complesse, mancanza di progetti in cui investire
- Obiettivo di efficacia, trasparenza, comparabilità e credibilità del mercato dei *green bond*
- Riduzione del *green washing*
- Impatto economico positivo in termini di costi
- Rispetto delle garanzie sociali minime (otto convenzioni fondamentali individuate nella dichiarazione dell'Organizzazione internazionale del lavoro sui diritti e i principi fondamentali nel lavoro)

---

## Il Regolamento Tassonomia

- Il **Regolamento tassonomia**: accordo politico in sede di trilogia del 18 dicembre 2019 e pubblicazione del 18 giugno 2020:
- Un'attività economica si considera ecosostenibile dal punto di vista ambientale quando:
  - Contribuisce «sostanzialmente» ad uno o più obiettivi di natura ambientale (mitigazione dei cambiamenti climatici; adattamento ai cambiamenti climatici; uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine; transizione verso un'economia circolare, prevenzione e riciclaggio dei rifiuti; prevenzione e controllo dell'inquinamento; protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi e rispetta i criteri indicati per ciascun obiettivo;
  - non arreca un danno significativo ad alcuno degli obiettivi ambientali;
  - è esercitata nel rispetto dei principi dei diritti umani e del lavoro riconosciuti a livello internazionale
  - è conforme ai criteri di vaglio tecnico, specificati dalla Commissione mediante l'adozione di un atto delegato.

# Schema dello Standard



Fonte: Elaborazione del Forum per la Finanza Sostenibile da: TEG 2019, Report on EU Green Bond Standard –  
Overview

---

## Altre iniziative della Commissione Europea

- *European Green Deal* dell'11 Dicembre 2019
- Pubblica consultazione della Commissione Europea dal 6 aprile al 15 luglio 2020 sulla *renewed sustainable finance strategy*:
  - Autorizzazione, accreditamento e vigilanza per i verificatori
  - Standard anche per *sustainability linked bonds* e *loans*, per i *green bond* governativi e per i *green loan*
  - Incentivi pubblici per emittenti ed investitori

Consultazione mirata sull'introduzione di un *Eu Green Bond Standard* dal 12 giugno al 2 Ottobre 2020:

- Approccio raccomandato dal TEG prevede che il 100% dell'utilizzo dei proventi sia utilizzato per finanziare attività o spese green secondo la tassonomia UE (con una limitata flessibilità).
- Incentivi per lo sviluppo del mercato Eu dei Green Bond
- Covid19 & Social Bond

Sulla base dei risultati delle due consultazioni, la Commissione dovrebbe adottare una decisione entro l'ultimo trimestre del 2020.

---

## I Green Loan

Principali tipologie individuate dal TEG:

- **Green loans**, tipicamente *term loans* sindacati o *revolving credit facilities*, concessi esclusivamente per finanziare o rifinanziare investimenti in *attività green*, generalmente allineati con i *Green Loan Principles*, emanati dalla *Loan Market Association* con il supporto dell'ICMA;
- **Bilateral green loans** che le banche offrono a clienti *corporate* o istituzionali, per finanziare progetti *green*;
- **Loans** offerti a debitori *retail* per specifiche esigenze quali interventi di efficienza energetica o acquisto di macchine ibride, etc.;
- **Sustainability improvements loans**, la cui remunerazione e/o i cui *covenants* sono legati ai risultati raggiunti dal debitore in determinati indici ambientali, generalmente allineati ai *Sustainability Linked Loan Principles*

---

## I *Green Loan*

Il TEG ha raccomandato l'utilizzo dei *Green Loan Principles*, per facilitare l'applicazione della Tassonomia:

- *Use of proceeds*, utilizzo dei fondi per Green Projects in linea con la Tassonomia;
- *Process Evaluation* per identificare rischi ambientali significativi;
- *Management of proceeds*;
- *Reporting*
- *External review e verification*.

---

## Marchio Ecolabel per i prodotti finanziari

- Proposta della Commissione europea di un marchio Ecolabel per i prodotti finanziari, che permetta agli investitori di individuare agevolmente gli investimenti che rispettano i criteri ambientali o di basse emissioni di carbonio.
- Sono in corso i lavori propedeutici alla definizione di un Ecolabel Europeo per i prodotti finanziari, avviati alla fine del 2018.
- Lo sviluppo dei criteri è stato affidato al Joint Research Centre e l'iter del processo prevede, per novembre 2020, la pubblicazione di un terzo report tecnico e la bozza dei criteri con votazione dei criteri definitivi per aprile 2021.
- La Tassonomia UE criterio guida per l'EU Ecolabel.



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

*Grazie per l'attenzione!*



# PRIVATE DEBT INVESTORS FORUM



**GRAZIE!**