

Bicciato (FFS): “Finanza sostenibile, il backlash che non c’è”

Dal Forum per la Finanza Sostenibile una lettura controcorrente: numeri, fondi e investitori istituzionali confermano la centralità dell’ESG nella transizione europea, nonostante i tentativi di deregulation

28 gennaio 2026

Silvia Ragusa

La distanza tra racconto e realtà si allarga. Da una parte c’è una narrazione sempre più insistente sulla **crisi della finanza sostenibile**. Dall’altra i dati di mercato continuano a indicare l’ESG come una componente strutturale delle scelte di investimento. È questo il paradosso da cui prende avvio la riflessione del **Forum per la Finanza Sostenibile**, nel suo annuale incontro con la stampa. “Siamo in una situazione comunicativamente surreale”, osserva **Francesco Bicciato**, direttore generale del Forum. “I dati continuano a dire che la finanza sostenibile resta un driver importante, soprattutto per gli investitori istituzionali. Ma nella narrazione generale sembra dominare l’idea di un arretramento”. Un backlash evocato spesso, ma che fatica a trovare conferme nei numeri. I dati, infatti, raccontano altro. La green economy, secondo il **World Economic Forum**, vale circa **5.000 miliardi di dollari**, cresce a un ritmo del 6% e potrebbe superare i 7.000 miliardi entro il 2030. Anche i **fondi sostenibili continuano a far bene**. Secondo Morningstar, a settembre 2025 il patrimonio globale è aumentato del 4% superando i 3.700 miliardi di dollari.

Fondi sostenibili: masse gestite

A settembre 2025, il patrimonio globale dei fondi sostenibili è aumentato di circa il 4% superando i \$3.700 miliardi, rispetto ai \$3.600 miliardi di tre mesi prima.



Fonte: Morningstar, 2025

A sostenere la crescita sono settori ormai centrali: mobilità sostenibile, gestione del carbonio, agricoltura, uso del suolo, economia circolare. Ambiti che parlano sempre meno di sperimentazione e sempre più di scala industriale. Un elemento su tutti segna il cambio di fase: “Nel 2025 le nuove immatricolazioni di veicoli elettrici hanno superato quelle endotermiche. Non sul parco circolante, ma sulle nuove vendite”, aggiunge Bicciato. Un segnale che arriva dal mercato prima ancora che dalle politiche pubbliche. Anche sul fronte finanziario la direzione è chiara. Le società quotate con ricavi green crescono più velocemente di quelle tradizionali, hanno un costo del capitale più basso e valutazioni superiori fino al 12-15% rispetto alle concorrenti non sostenibili. In sintesi: minore rischio percepito, maggiore solidità.

Una rotta di lungo periodo

Se la finanza sostenibile fosse davvero in ritirata, i primi segnali dovrebbero arrivare dagli **investitori istituzionali**. È qui, invece, che la narrazione mostra le sue crepe. Le ricerche del Forum indicano una **crescita costante dell’adozione di criteri ESG** tra fondi pensione, casse di previdenza, fondazioni bancarie e assicurazioni. Nel 2025 i piani previdenziali che effettuano investimenti sostenibili sono saliti da 79 a 95. Quelli che applicano criteri ESG su una quota compresa tra il 75% e il 100% del patrimonio sono passati da 53 a 66 in un solo anno. Numeri che riguardano investitori con orizzonti di lungo periodo e masse rilevanti, sensibili alle oscillazioni del dibattito politico.

Lo stesso vale per le fondazioni di origine bancaria e per il comparto assicurativo, dove l'integrazione dei criteri ESG è ormai una prassi diffusa. Dati costruiti su campioni rappresentativi che restituiscono una fotografia coerente: la sostenibilità continua a essere utilizzata come strumento di gestione del rischio e di allocazione efficiente del capitale.

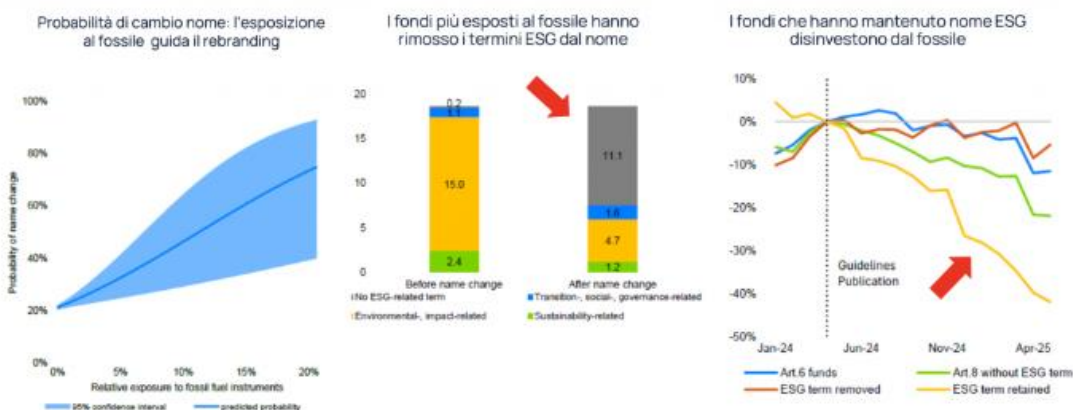
Accanto all'investimento, **crece il peso dell'engagement**. Dal 2021 il Forum coordina un gruppo di lavoro permanente che coinvolge investitori, ONG, sindacati e altri stakeholder. "Solleviamo temi ESG perché sono finanziariamente rilevanti", spiega la vicedirettrice **Arianna Lovera**. "Sono materiali per la valutazione del rischio". I risultati dell'ultima **Sustainability Week** di **Borsa Italiana** vanno nella stessa direzione. Nessun arretramento, ma segnali di continuità: aumentano i piani di transizione climatica, cresce l'attenzione alla giusta transizione, migliorano i dati su sicurezza sul lavoro e gender pay gap. Anche l'intelligenza artificiale entra sempre più nei processi aziendali, spesso accompagnata da policy dedicate. Insomma, più governance.

Nuove regole europee: cosa cambia per i fondi sostenibili

Il passaggio più delicato resta quello **normativo**. Il biennio 2025-2026 segna una revisione profonda dell'architettura europea della finanza sostenibile. L'obiettivo dichiarato è la **semplificazione**. Il rischio, secondo il Forum, è andare piuttosto oltre. Il **pacchetto Omnibus** ha ristretto in modo significativo il perimetro della CSRD, innalzando le soglie a 1.000 dipendenti e 450 milioni di fatturato. L'effetto è netto: circa il 90% delle imprese inizialmente coinvolte esce dal perimetro. Stessa direzione per la direttiva sulla due diligence, che sale a 5.000 dipendenti e 1,5 miliardi di fatturato, riducendo il campo di applicazione di circa il 70%. Ma è sulla SFDR che il cambiamento sarà più visibile per il mercato. Le categorie articolo 8 e **articolo 9**, diventate nel tempo etichette di fatto, sono destinate a essere superate. "Sono state usate come una classificazione dei fondi, generando confusione", spiega **Alessandro Asmundo**, senior policy officer del Forum. La proposta (che entrerebbe in vigore nel 2028) introduce tre nuove categorie: prodotti sustainable, transition ed ESG basic. L'obiettivo è **riallineare nome e strategia**, riducendo gli spazi di ambiguità e il rischio di greenwashing. Ma è anche vero che "la tassonomia così subisce un colpo di spugna eccessivo", aggiunge Biciato.

Le **linee guida ESMA** stanno già producendo effetti concreti. Oltre la metà dei fondi analizzati ha modificato nome o strategia, il 56% ha rafforzato le politiche di investimento, aumentando le esclusioni sui combustibili fossili. I fondi che hanno mantenuto riferimenti espliciti alla sostenibilità sono anche quelli che hanno disinvestito di più dal fossile. Un segnale di maggiore coerenza tra marketing e contenuto.

Nomenclatura ESG | Come sono cambiate le strategie dei fondi



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

Per il Forum il punto resta fermo: "Semplificare sì, deregolamentare no". Perché senza dati e regole chiare, afferma Biciato, "si creano aree grigie che non producono né sviluppo sostenibile né sviluppo economico". La convinzione è che l'attuale fase sia contingente. E che, superata la pressione geopolitica, l'Europa tornerà ai fondamentali del Green Deal. Non per ideologia, ma per convenienza economica.