

La sostenibilità al centro del sistema finanziario europeo

Finanza sostenibile, l'Europa fa sul serio e punta all'elaborazione di una strategia comune di sviluppo: cosa emerge dall'Interim Report dell'High-Level Expert Group (HLEG) on Sustainable Finance, che sarà presentato agli investitori italiani nell'ambito della sesta edizione della Settimana SRI, in programma dall'8 al 17 novembre

11-10-2017

Francesco Biciato

L'Unione Europea si è decisamente posta in prima linea sul fronte della finanza sostenibile. A luglio ha visto la luce l'*Interim Report* dell'High-Level Expert Group (HLEG) on Sustainable Finance, il gruppo di esperti costituito nel 2016 dalla Commissione UE con il compito di avanzare delle proposte per lo sviluppo della finanza sostenibile in Europa.

Obiettivo di Bruxelles è creare una cornice di regole, standard e pratiche che consentano al sistema finanziario europeo di promuovere una crescita economica sostenibile sfruttando i prodotti e gli strumenti della finanza SRI, acronimo dall'inglese *Sustainable and Responsible Investment*, o Investimenti Sostenibili e Responsabili.

Tra gli attori chiave per favorire questo processo, l'HLEG si è soffermato anche sul ruolo degli investitori previdenziali. Nonostante rappresentino una porzione minoritaria del totale degli attivi europei – parliamo di un bilancio da 3.000 miliardi di euro, pari a un decimo di quello delle banche e poco più di un quarto di quello delle compagnie assicurative – i fondi pensione ricoprono un ruolo di primo piano nelle economie di diversi Stati membri. L'importanza di questo mercato, inoltre, è in decisa ascesa.

Tipicamente, le politiche d'investimento dei piani previdenziali si strutturano su orizzonti temporali di lungo periodo: di conseguenza, questi soggetti possono risultare particolarmente esposti ai rischi connessi a fattori ambientali e/o sociali. È il caso dei cosiddetti "*stranded asset*", ovvero titoli che nel tempo subiscono perdite di valore impreviste o premature dovute a diversi motivi. Per esempio, i titoli che hanno per sottostanti le riserve di combustibili fossili stanno subendo una svalutazione dovuta all'irrigidimento delle norme volte a frenare le emissioni di anidride carbonica da parte degli Stati. Secondo le ultime stime OCSE citate nel *Report*, il valore degli *stranded asset* nel mondo potrebbe raggiungere gli 852 miliardi di dollari nel periodo compreso tra 2014 e 2050.

Sul fronte della regolamentazione, il *Report* menziona la direttiva IORP II – o *Institutions for Occupational Retirement Provision II* – rivolta ai fondi pensione di secondo pilastro, e la proposta della Commissione UE per l'introduzione dei PEPP – o *Pan-European Personal Pension Products* – ovvero prodotti pensionistici individuali con caratteristiche standard, commercializzabili in tutti i Paesi dell'Unione Europea. In entrambi i provvedimenti gli operatori previdenziali sono incoraggiati, ma non obbligati, a considerare nelle proprie politiche d'investimento i fattori ambientali, sociali e di buon governo (o ESG dall'inglese *Environmental, Social and Governance*). Inoltre, le norme prescrivono ai fondi pensione di dichiarare pubblicamente se seguono o meno un approccio ESG e, in caso positivo, di rendicontarne le modalità. Infine, gli operatori previdenziali sono tenuti a considerare i criteri ESG nell'elaborazione dei propri sistemi di gestione dei rischi.

Sempre in tema di regolamentazione, la nuova versione della *Shareholders' Rights Directive*, approvata la scorsa primavera, richiede agli investitori previdenziali e alle compagnie assicurative di strutturare e rendicontare pubblicamente le proprie politiche di *engagement*, ossia di esercizio dei diritti di voto connessi alla partecipazione al capitale azionario delle imprese nelle quali hanno investito.

Alla luce di questo scenario, per il futuro l'HLEG auspica l'inserimento dei criteri ESG negli stress test effettuati sui fondi pensione dall'EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority), l'autorità di vigilanza europea per i mercati assicurativo e previdenziale. Una simile svolta, precisano però gli esperti, potrà avvenire solo in seguito allo sviluppo di conoscenze e competenze adeguate in tema di sostenibilità, di analisi di scenario e di valutazione dei rischi di natura ESG.

Inoltre, l'HLEG propone di considerare l'adozione a livello europeo dell'articolo 173 dell'*Energy Transition Law*, la norma dell'ordinamento francese che prescrive alle istituzioni finanziarie – tra cui i fondi pensione – di fornire una reportistica sull'allineamento dei propri portafogli alla strategia nazionale di transizione energetica ed ecologica.

Oltre al ruolo dei fondi pensione, il *Report* - che sarà presentato agli investitori SRI italiani il prossimo 13 novembre in un evento organizzato dal Forum per la Finanza Sostenibile e da Eurosif nell'ambito della Settimana SRI – evidenzia altre aree di intervento prioritarie: anzitutto, la condivisione di un sistema comune di classificazione dei prodotti finanziari considerati sostenibili per migliorare trasparenza e credibilità del mercato. Una misura che risulta particolarmente cruciale in relazione al mercato dei *green* e dei *social bond*. Gli esperti sottolineano inoltre l'importanza di una rendicontazione delle attività non finanziarie più chiara, completa e standardizzata da parte delle società e l'inclusione dei criteri ESG nei mandati di gestione fiduciaria di fondi e patrimoni finanziari. Infine, gli esperti propongono la costituzione di un'organizzazione dedicata al finanziamento di infrastrutture sostenibili.

Francesco Biciato, Segretario Generale Forum per la Finanza Sostenibile