

MAGGIORE RESPONSABILITÀ PER L'ECONOMIA FINANZIARIA

IL MERCATO NAZIONALE E INTERNAZIONALE DELLA FINANZA SOSTENIBILE HA VISTO UN INCREMENTO SIGNIFICATIVO NEGLI ULTIMI ANNI. RESTANO COMUNQUE AMPI MARGINI DI MIGLIORAMENTO. VA POTENZIATA L'EDUCAZIONE FINANZIARIA E MIGLIORATA L'ATTENZIONE AGLI INVESTIMENTI RESPONSABILI DA PARTE DI TUTTI GLI ATTORI DEL SISTEMA.

I principi della sostenibilità stanno conquistando la finanza. L'edizione 2017 della Settimana SRI – il principale appuntamento in Italia dedicato agli investimenti sostenibili – ha chiamato a raccolta i protagonisti nazionali e internazionali di un mercato, quello della finanza sostenibile o SRI (da *Sustainable and responsible investment*), che negli ultimi anni ha conosciuto un significativo incremento in termini di masse gestite secondo i criteri ambientali, sociali e di *governance* (o ESG, dall'inglese *Environmental, social and governance*). Un incremento registrato sia a livello mondiale, sia a livello europeo. Tante, però, sono ancora le sfide da affrontare.

Le dimensioni del mercato mondiale ed europeo

Secondo la *Global Sustainable Investment Review 2016*¹ – il rapporto biennale elaborato dalla Global Sustainable Investment Alliance, il network internazionale delle associazioni nazionali e regionali che promuovono gli investimenti sostenibili – a fine 2015 le masse investite secondo le strategie di sostenibilità nel mondo ammontavano a quasi 23 mila miliardi di dollari Usa, una cifra che corrisponde al 26%, praticamente un quarto, del totale degli asset gestiti a livello professionale. La ricerca, che copre il biennio 2014-2015, ha permesso di riscontrare una decisa progressione del mercato rispetto alla precedente rilevazione, sia a livello globale (+25%), sia nella maggior parte delle singole regioni prese in esame.

Il mercato europeo si pone in prima linea: nel Vecchio Continente, infatti, risultano allocate masse SRI pari a oltre 12 mila miliardi di dollari Usa. Inoltre, in Europa il rapporto tra il volume complessivo degli asset gestiti a livello professionale e le dimensioni del mercato della finanza sostenibile raggiunge il 53%: in termini pratici, ogni 2 dollari investiti, almeno



uno viene gestito secondo criteri di sostenibilità. Nel biennio 2013-2015 analizzato dall'ultima edizione dell'European SRI Study² di Eurosif – l'associazione che promuove gli investimenti sostenibili in Europa – è stata registrata una crescita a doppia cifra per tutte le strategie di sostenibilità. Una tendenza che raggiunge l'apice con il sorprendente +385% fatto segnare dall'*impact investing*, approccio che prevede investimenti effettuati con l'intenzione di realizzare un impatto ambientale e sociale positivo misurabile, assieme a un ritorno finanziario.³

Bruxelles protagonista SRI

I dati di mercato sono certamente incoraggianti; allo stesso tempo, restano ampi i margini di miglioramento. A questo sta lavorando l'*High-Level Expert Group (HLEG) on Sustainable Finance*, il panel di esperti costituito nel dicembre del 2016 dalla Commissione Ue con il compito di elaborare una strategia per promuovere una maggior integrazione

dei criteri di sostenibilità nel mercato finanziario europeo. Le prime indicazioni formulate dal gruppo di lavoro sono raccolte in un Interim Report che è stato presentato al pubblico degli investitori italiani proprio nel corso della Settimana SRI.

L'Interim Report delinea alcune aree di intervento prioritarie, a cominciare dall'inclusione dei criteri ESG nei mandati di gestione fiduciaria e dalla promozione di una rendicontazione delle attività non finanziarie delle società più chiara, completa e standardizzata. Cruciale, inoltre, è la condivisione di un sistema europeo di definizione, classificazione e certificazione dei prodotti considerati sostenibili: una misura che risulta particolarmente importante per i *green* e per i *social bond*, ovvero le obbligazioni associate al finanziamento di progetti con ricadute positive in termini ambientali e/o sociali. È proprio in questo senso che nel 2008 Eurosif – membro dell'HLEG – ha introdotto l'*SRI Transparency Code*, una serie standardizzata di informazioni sull'integrazione dei criteri ESG nella gestione dei prodotti finanziari dichiarati

“sostenibili” che i firmatari si impegnano a fornire agli investitori.

Per quanto concerne il quadro istituzionale europeo, il gruppo propone di introdurre un “test di sostenibilità” per i nuovi regolamenti finanziari Ue; infine, il report suggerisce la costituzione di un’organizzazione per il finanziamento di infrastrutture sostenibili e sottolinea l’importanza di sensibilizzare il grande pubblico, incrementando la quantità e la qualità delle informazioni sugli impatti socio-ambientali delle pratiche aziendali e dei prodotti finanziari destinati alla clientela retail.

Il mercato italiano: progressi e nodi da sciogliere

Anche in Italia il mercato della finanza sostenibile sta conoscendo un moderato, ma stabile incremento in termini di masse gestite secondo i criteri ESG. Alcuni degli elementi che hanno contribuito ad alimentare questo fenomeno sono la Convenzione di Parigi sul clima, la focalizzazione delle Nazioni unite sul raggiungimento degli Obiettivi per lo sviluppo sostenibile e il rinnovato attivismo della Chiesa cattolica sulle tematiche ambientali, via tracciata nel 2015 dall’enciclica papale *Laudato si’*. Cruciale è anche l’apporto delle istituzioni nazionali ed europee. Ne sono un valido esempio il recente recepimento della direttiva Ue sull’obbligo di rendicontazione non finanziaria da parte delle società e la collaborazione tra ministero dell’Ambiente e Unep – il programma delle Nazioni unite per

l’ambiente – sul progetto “Dialogo italiano per la finanza sostenibile”.

Per quanto riguarda i protagonisti di questo movimento, l’ultimo Rapporto Eurosif ha evidenziato che il mercato SRI italiano continua a essere guidato dagli investitori istituzionali e, in particolare, dalle compagnie assicurative. Inoltre, si sta riscontrando un interesse crescente da parte degli investitori previdenziali e delle fondazioni, che potrebbe porre le basi per un’ulteriore, significativa spinta al settore. In crescita anche il mercato retail, che ha registrato un incremento del 26% dei prodotti offerti al pubblico dei piccoli risparmiatori.

L’accresciuta attenzione per le ricadute ambientali e sociali delle attività finanziarie si riflette anche nell’evoluzione e nell’attivismo della base associativa del Forum, sempre più numerosa (ha superato i 70 soci) e multi-stakeholder. Nonostante i dati incoraggianti, è ancora troppo diffusa tra i soggetti finanziari la propensione a impostare le proprie attività in funzione dei rendimenti a breve, non cogliendo le opportunità d’impatto ambientale e sociale positivo che si dispiegano nel lungo periodo. Inoltre, gli investimenti SRI vengono ancora percepiti come più rischiosi rispetto a quelli tradizionali: evidenze empiriche e ricerche accademiche stanno invece dimostrando che un’oculata analisi degli aspetti ESG consente di minimizzare i rischi connessi alle esternalità negative legate, per esempio, alle emergenze ambientali e sociali. Punto terzo, il nostro Paese sconta dei livelli di educazione finanziaria drammaticamente bassi. Inoltre, dall’attività di ricerca svolta dal Forum

nel 2017 è emerso che a un aumento dell’attenzione verso i temi ambientali e sociali non corrisponde ancora un incremento proporzionale degli investimenti responsabili.

In questo contesto risulta cruciale agire su due fronti: sul lato della domanda, potenziando l’educazione finanziaria e strutturando una comunicazione più efficace dei principi della finanza sostenibile, sul lato dell’offerta, coltivando la cultura della sostenibilità nella rete di distribuzione e consulenza. Il cammino è lungo, ma siamo sulla buona strada.

Francesco Biccato

Segretario generale
Forum per la finanza sostenibile

NOTE

¹ Global Sustainable Investment Alliance, *Global Sustainable Investment Review 2016*. Il report è disponibile al seguente link: www.gsi-alliance.org/members-resources/trends-report-2016/

² Eurosif, *European SRI Study 2016*. Il report è disponibile al seguente link: www.eurosif.org/wp-content/uploads/2016/11/SRI-study-2016-HR.pdf

³ La strategia dell’*impact investing* è al centro del manuale *Impact investing: la finanza a supporto dell’impatto socio-ambientale*, realizzato dal Forum a partire dai contributi dei partecipanti a un gruppo di lavoro multi-stakeholder. La pubblicazione è stata presentata a Milano il 15 novembre nel corso di un convegno della Settimana SRI. Tutti i materiali sono disponibili al link: <http://finanzasostenibile.it/eventi/impact-investing-la-finanza-supporto-dellimpatto-socio-ambientale/?sri>

