

# Finanza sostenibile a un punto di svolta: opportunità e sfide aperte

08/05/2023

Isabel Reuss  
*Senior Climate and Social Advisor*



Forum per la  
Finanza Sostenibile

# Obiettivi

Nel primo incontro abbiamo individuato **8** aspetti su cui concentrarci per dare risposte basate sulla scienza e sui dati alle sfide della finanza sostenibile.

Sfide



# Sfide da affrontare



# Preferenze

- Le preferenze, cioè le scelte degli investitori, sono alla base del sistema finanziario nel libero mercato
- Le preferenze sostenibili sono parte della normativa europea (Mifid II, Regolamento delegato (UE) 2021/125, IDD, IORP: rilevare le «sustainability preferences» dei propri clienti riguarderà tutti gli intermediari finanziari)
- Il dovere fiduciario deve considerare le preferenze degli investitori finali
- L'universo degli investitori sta cambiando

 Donne

 Giovani

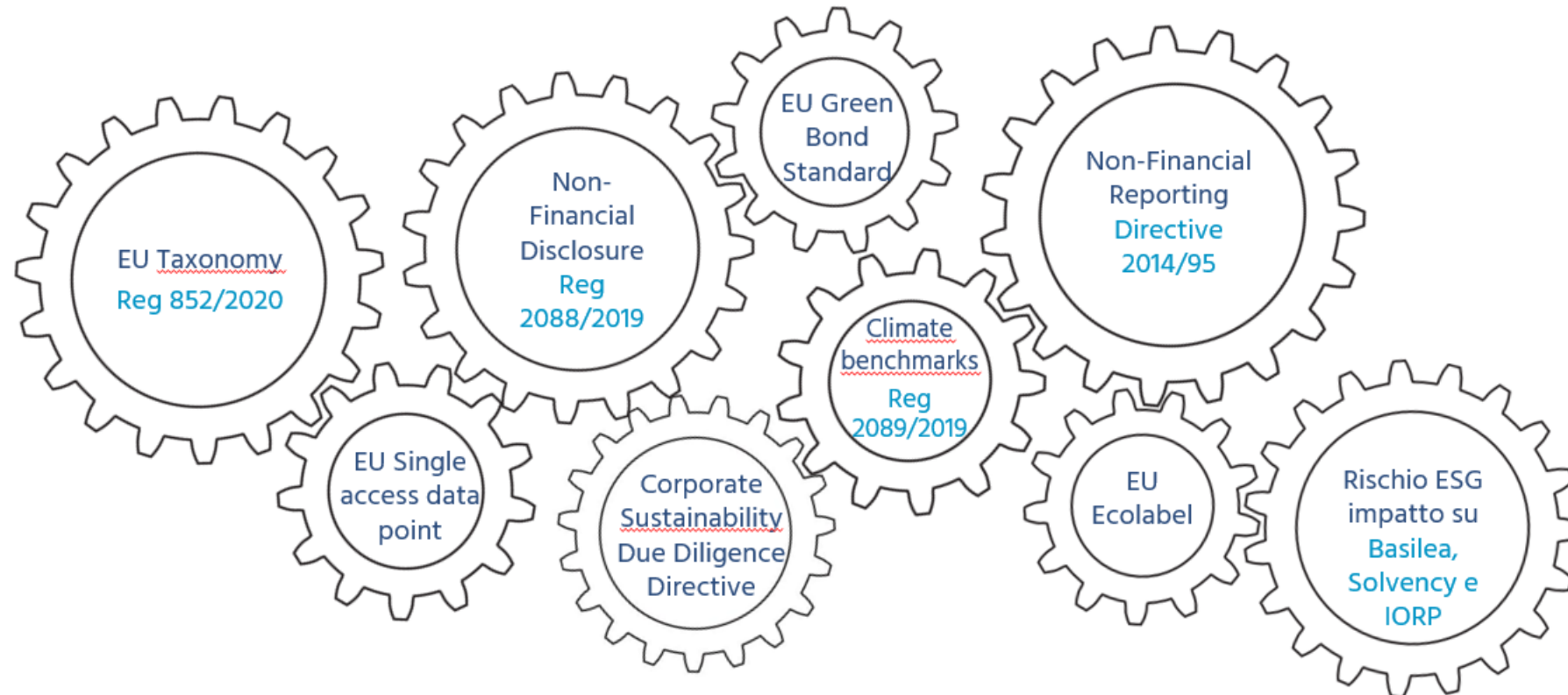
## Preferenze «choices»

- Le preferenze degli investitori finali stanno cambiando anche in relazione all'esercizio del diritto di voto in assemblea (vedi engagement)
- Le preferenze da parte delle aziende nella considerazione della sostenibilità hanno un impatto positivo per l'azienda in termini di costo del capitale

# Normativa

- Integrazione della normativa negli investimenti
- Collegamento tra la normativa e gli altri temi

Normativa



# Misurazione ... work in progress

- Richieste da parte della normativa
- Temi ancora aperti
- Standardizzazione con dati ancora mancanti
- Mancanza di comprensione
- Etichette sbagliate

Misurazione



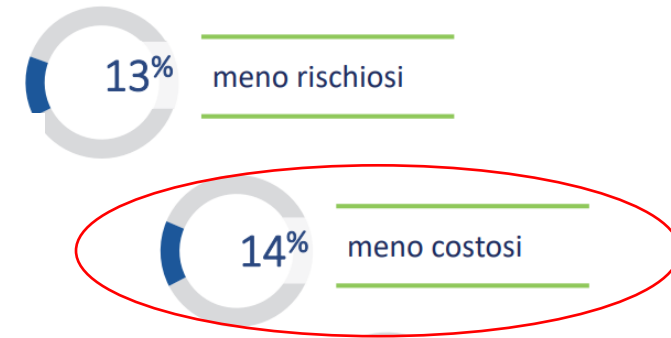
# I fondi sostenibili costano di meno

- Il più grande settore di investimento al dettaglio nell'UE sono gli UCITS. AuM alla fine del 2021: €10 trilioni di questi gli investitori retail detenevano circa €6 trilioni
- Nel 2021, i fondi ESG sono rimasti in media più convenienti rispetto agli equivalenti non ESG
- Ricerca di ESMA ha considerato i seguenti fattori: data di avvio dei fondi, dimensione dei fondi, quota di fondi passivi tra fondi ESG e fondi non ESG. La ricerca evidenzia che i fondi ESG rimangono più economici anche dopo aver controllato per queste variabili

## Costi dei prodotti finanziari

Rispetto ai prodotti tradizionali, gli IS sono percepiti ...

Ma soltanto il 14% lo percepisce ...



Consob

- Le analisi confermano che i fondi rivolti ai clienti istituzionali, i fondi passivi e i fondi nuovi sono associati a costi inferiori. I fondi ESG sono rimasti più convenienti anche dopo aver controllato per queste variabili
- Tra i fondi ESG, i fondi creati come fondi ESG presentano in media commissioni inferiori rispetto ai fondi che sono stati lanciati come fondi convenzionali e successivamente convertiti in fondi ESG

# Stakeholders Shareholders

- L'internalizzazione degli aspetti ESG in un'azienda (considerazione degli stakeholders) rende l'azienda più resiliente a un futuro che cambia
- Con le nuove leggi, l'esternalizzazione dei costi ESG da parte di un'azienda la renderà poco competitiva, aumenterà i suoi costi del capitale e aumenterà il rischio di controversie (vedi normativa)
- Evoluzione:  
impatto sull'azienda → impatto sulla società
- Evoluzione degli shareholders da passivi ad attivi (vedi engagement)

## Stakeholders Shareholders

- La non considerazione degli aspetti ESG ha un impatto negativo non solo sugli stakeholders ma anche sugli shareholders (vedi Rischio Costi)



# Rischiosità inferiore ma rendimento simile

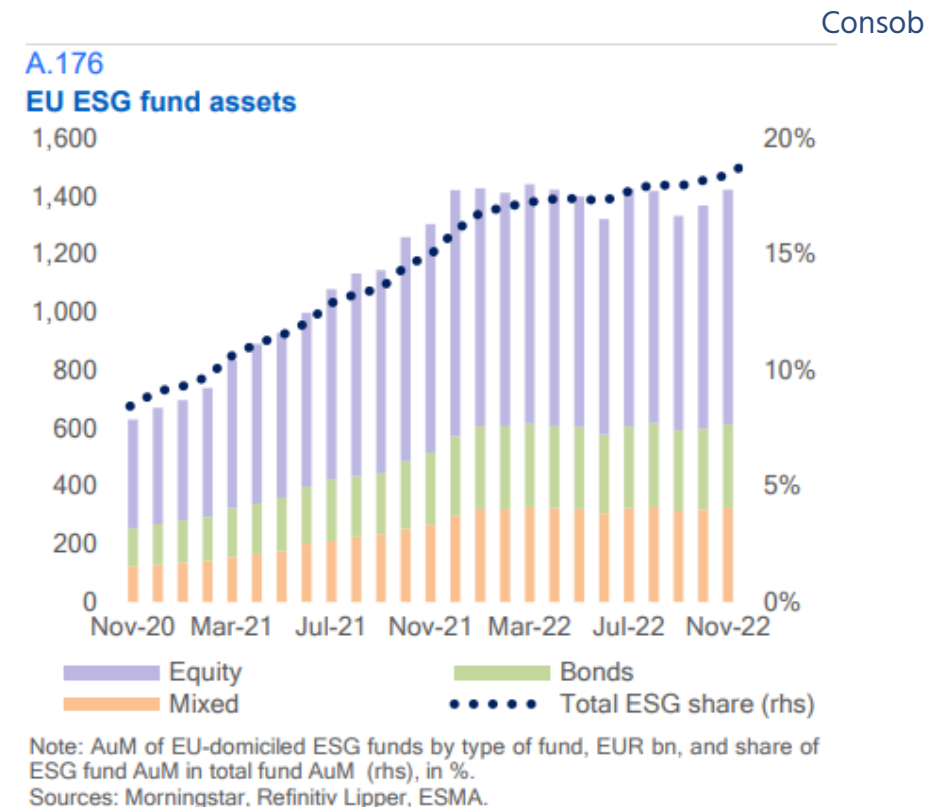
- Le performance sono simili
- e il rischio è più basso... ma non percepito !
- Orizzonte temporale di un investimento
- Integrazione dei rischi ESG nel risk management dato che ESG offre una visione più completa del rischio
- Identificare i rischi porta opportunità
- Effetti della guerra in Ucraina e impatto degli aumenti dei tassi di interesse (vedi accanto)

Rispetto ai prodotti tradizionali, gli IS sono percepiti ...



Ma soltanto 13%  
lo percepisce ...

## Rischio rendimento

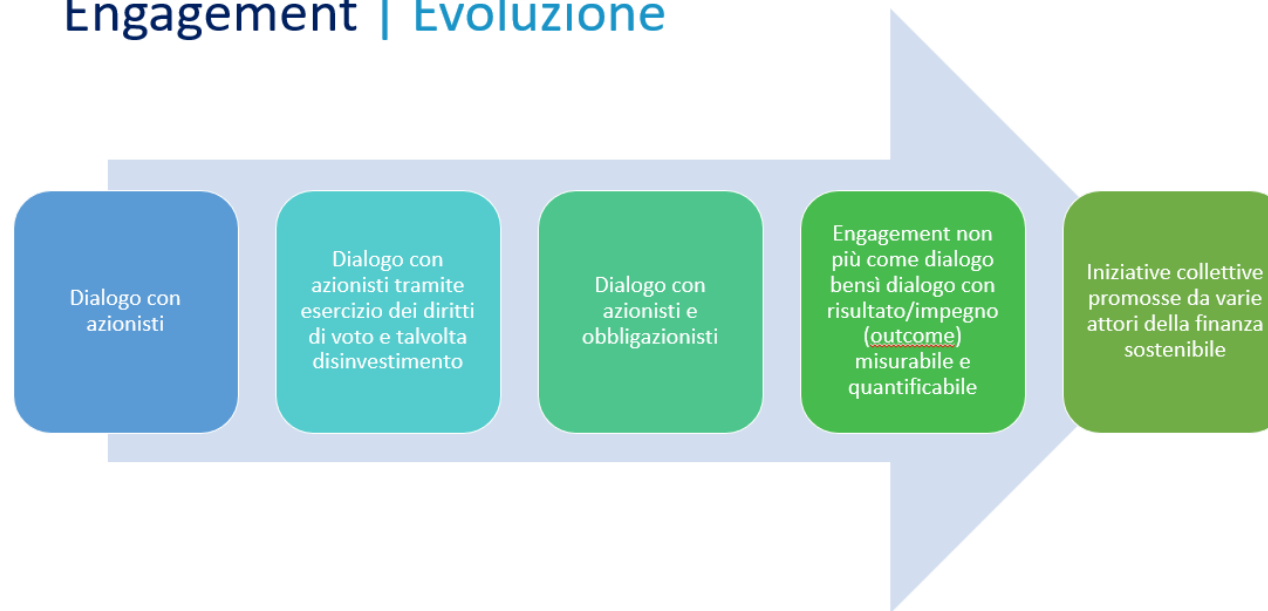


# Azionisti più attivi

- Utilizziamo il lavoro del GDL Engagement
- Iniziative collettive e individuali
- Evoluzione del Proxy Voting nei fondi passivi che incorpora la preferenza dell'investitore finale nei voti

Engagement Proxy Voting

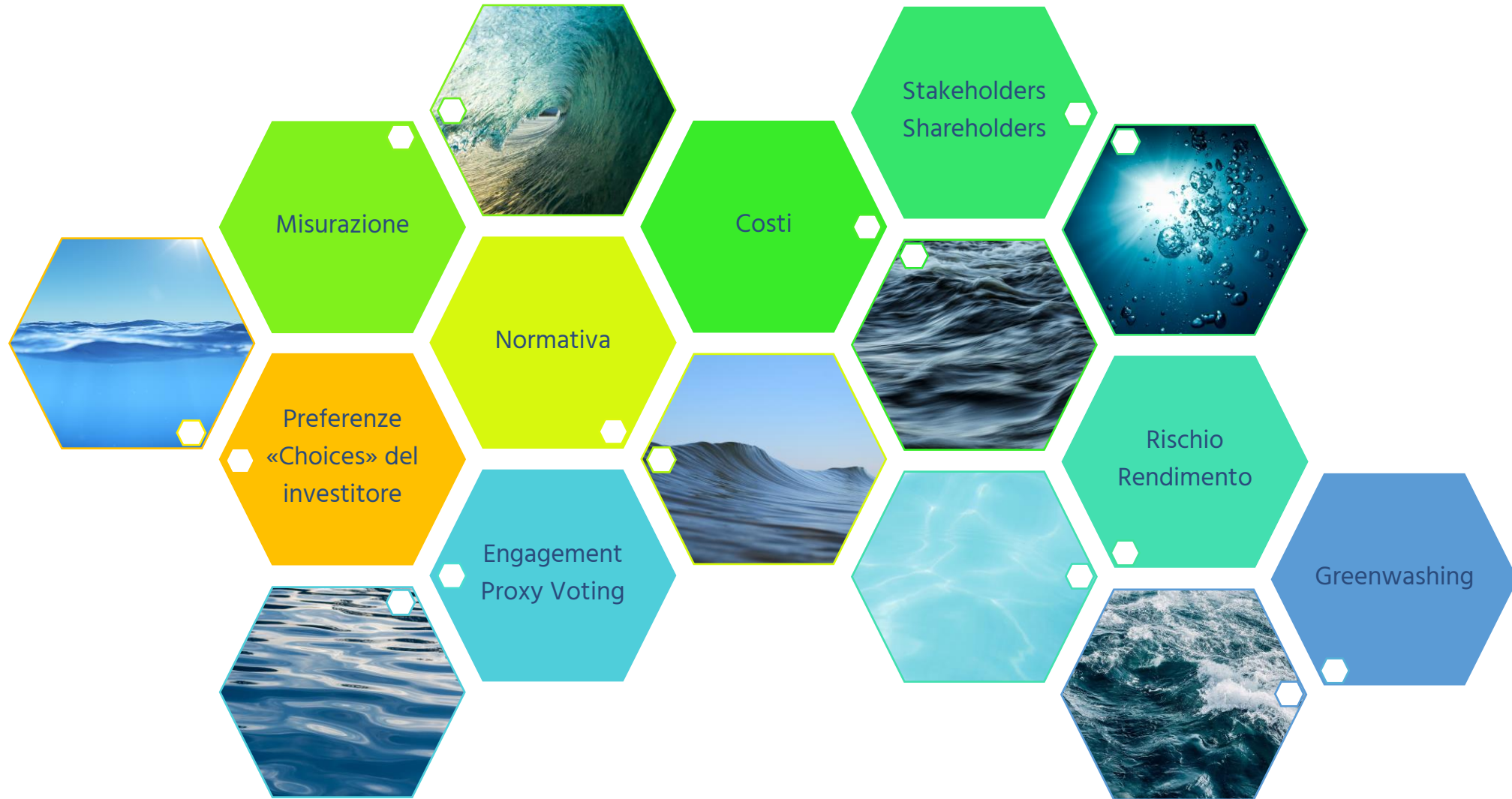
## Engagement | Evoluzione



# Greenwashing

- Consultazione ESAs  
«Call for evidence on better understanding greenwashing»
- Più informazioni nella presentazione che segue
- Utilizziamo il lavoro fatto nel GDL dell'anno scorso





# Per approfondimenti

- [Evidenze dall'ottavo rapporto CONSOB](#)
- [Larry Fink's Annual 2022 Letter to CEOs | BlackRock](#)
- [ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities No. 2, 2022 \(europa.eu\)](#)
- [TRV 2-22 Statistical Annex \(europa.eu\)](#)
- [ESMA50-165-2438 ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities, No. 1, 2023 \(europa.eu\)](#)
- [ESMA report on trends, risks and vulnerabilities No 1 2023 – statistical annex \(europa.eu\)](#)
- [esma50-165-2061\\_trv\\_1-22\\_statistical\\_annex.pdf \(europa.eu\)](#)
- [esma50-165-2058\\_trv\\_1-22\\_risk\\_monitor.pdf \(europa.eu\)](#)
- [fa7a67d0-80a8-6dd8-74ab-119aee3a35d7 \(consob.it\)](#)
- [esma\\_50-165-1677\\_asr\\_performance\\_and\\_costs\\_of\\_eu\\_retail\\_investment\\_products.pdf \(europa.eu\)](#)
- [\\*esma\\_50-165-2146\\_drivers\\_of\\_costs\\_and\\_performance\\_of\\_esg\\_funds.pdf \(europa.eu\)](#)
- [esma50-165-2357-esma\\_statistical\\_report\\_on\\_costs\\_and\\_performance\\_of\\_eu\\_retail\\_investment\\_products.pdf \(europa.eu\)](#)
- [esma\\_50-165-2146\\_drivers\\_of\\_costs\\_and\\_performance\\_of\\_esg\\_funds.pdf \(europa.eu\)](#)
- [esma50-165-2058\\_trv\\_1-22\\_risk\\_monitor.pdf \(europa.eu\)](#)
- [https://www.consob.it/documents/1912911/2058255/20230207\\_Costa.pdf/fa7a67d0-80a8-6dd8-74ab-119aee3a35d7?t=1675765880625](https://www.consob.it/documents/1912911/2058255/20230207_Costa.pdf/fa7a67d0-80a8-6dd8-74ab-119aee3a35d7?t=1675765880625)
- [Greenwashing\\_ITA\\_WEB.pdf \(finanzasostenibile.it\)](#)
- [esma50-165-2058\\_trv\\_1-22\\_risk\\_monitor.pdf \(europa.eu\)](#)
- [SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q4 2022 in Review | Morningstar](#)
- [Green Bonds, Empty Promises by Quinn Curtis, Mark C. Weidemaier, Mitu Gulati :: SSRN](#)
- [Sustainability bond market stumbles as investors get picky | Financial Times \(ft.com\)](#)

# Per approfondimenti

- [Articolo\\_Sabrina-Bruno-LUISS.pdf \(finanzasostenibile.it\)](#)
- Stakeholder Theory by Alan S. Gutterman, PhD, JD, DBA, MBA, CPG :: SSRN
- [AM Rockfeller Whitepaper ESG Improvers An Alpha Enhancing Factor 2020.pdf](#)
- [Morningstar Indexes' ESG Risk/Return Analysis Reveals Mixed Results for 2021, Good Five-Year Numbers, and Stellar Downside Protection | Morningstar](#)
- [https://www.consob.it/documents/1912911/2058255/20230207\\_Costa.pdf/fa7a67d0-80a8-6dd8-74ab-119aee3a35d7?t=1675765880625](https://www.consob.it/documents/1912911/2058255/20230207_Costa.pdf/fa7a67d0-80a8-6dd8-74ab-119aee3a35d7?t=1675765880625)
- [esma50-165-2357-esma\\_statistical\\_report\\_on\\_costs\\_and\\_performance\\_of\\_eu\\_retail\\_investment\\_products.pdf \(europa.eu\)](#)
- [esma\\_50-165-2146\\_drivers\\_of\\_costs\\_and\\_performance\\_of\\_esg\\_funds.pdf \(europa.eu\)](#)
- [esma\\_50-165-2146\\_drivers\\_of\\_costs\\_and\\_performance\\_of\\_esg\\_funds.pdf \(europa.eu\)](#)



# Forum per la Finanza Sostenibile

## DISCLAIMER PRIVACY

In conformità alle normative vigenti e alle decisioni assunte dal Consiglio Direttivo del Forum per la Finanza Sostenibile, le riunioni e i Gruppi di lavoro organizzati tra e con i Soci adottano, per lo svolgimento delle loro attività, idonei presidi per il rispetto delle normative relative ai mercati finanziari, alla tutela della concorrenza e del mercato (Antitrust Compliance Policy) e della privacy.

I Soci del Forum sono pertanto tenuti a operare nel pieno rispetto della normativa vigente, con particolare riferimento alla disciplina dei mercati finanziari, a quella sulla concorrenza nazionale e comunitaria e a quella sulla privacy, attenendosi alle disposizioni statutarie e alle delibere degli organi associativi.

Si richiamano in particolare i seguenti punti:

1. Astensione dallo scambio di qualsiasi tipo di informazioni ritenute significative ai fini della disciplina dei mercati finanziari e antitrust.
2. Divieto di trattare argomenti dove si faccia riferimento a prezzi o ad altre informazioni sensibili sui servizi e prodotti elaborati dall'associazione, dalle imprese socie o da qualsiasi altro soggetto terzo. Qualora non venga rispettato tale divieto, i rappresentanti dell'associazione ricorderanno ai partecipanti la politica del Forum al riguardo e, ove necessario, abbandoneranno la riunione.
3. Non potranno essere posti in essere o favoriti accordi che, anche solo potenzialmente, possano pregiudicare la concorrenza tra le imprese o ledere i diritti dei consumatori e degli utenti e la trasparenza dei mercati finanziari.
4. I soci del Forum si impegnano a non formulare al Forum o ai suoi dipendenti/consulenti richieste aventi a oggetto intese sui prezzi o una ripartizione del mercato o qualsiasi altra restrizione della concorrenza o dei mercati finanziari vietate dalle normative vigenti.



# Forum per la Finanza Sostenibile

## I nostri contatti

[www.finanzasostenibile.it](http://www.finanzasostenibile.it)  
[www.investiresponsabilmente.it](http://www.investiresponsabilmente.it)  
[www.settimanesri.it](http://www.settimanesri.it)

Via Andrea Maria Ampère, 61/A  
20131 Milano  
Via Flaminia, 53  
00196 Roma

+39 02 30516028  
[info@finanzasostenibile.it](mailto:info@finanzasostenibile.it)

 Forum per la Finanza Sostenibile

 @ItaSIF

 Finanza Sostenibile

 Forum per la Finanza Sostenibile