

contributi
forum

LE RESPONSABILITÀ CHE DERIVANO DALL'INVESTIRE ESG

Francesco Biccato

Direttore Generale del Forum per la Finanza Sostenibile, ha lavorato per le Nazioni Unite e per altre organizzazioni internazionali. Sin dagli anni Novanta è stato promotore del movimento della finanza etica. È stato vice presidente di Febea (European Federation of Ethical and Alternative Banks)



Includere i fattori Esg sia nelle decisioni finanziarie, sia nei processi e nei prodotti, ha effetti diretti sulla collettività. In questo senso, essere Esg si traduce in una precisa responsabilità verso l'ambiente e la società, che necessita un impegno costante.

La finanza ha per sua natura impatti diretti sull'economia reale. Si pensi, per fare un esempio estremo e lontano dalla sostenibilità, alla bolla immobiliare dei mutui subprime del 2007-2008 negli Stati Uniti: allora, una pratica di speculazione finanziaria aveva avuto poi ripercussioni dirette sull'economia reale (il mercato immobiliare, la capacità delle famiglie di rimborsare i mutui) diventando ben presto una crisi sociale che ha raggiunto l'Europa. Anche da quel fallimento è emersa l'importanza di investimenti Esg, che uniscano la sostenibilità economica a quella ambientale, sociale e di buona governance. Investimenti cioè che prendano in considerazione i rischi legati alle tre dimensioni Esg e gli impatti che andranno a generare in termini di sostenibilità, implementando cioè, detto in due parole, la doppia materialità. Negli anni, questa si è poi affermata anche nella legislazione comunitaria come strumento di analisi fondamentale per scelte finanziarie solide e trasparenti.

Di fatto, la doppia materialità è una traduzione del concetto di responsabilità dell'operatore finanziario sostenibile che, muovendosi in un determinato scenario, si trova a gestire una serie di rischi e generare una varietà di impatti nel breve e nel lungo periodo. Rendicontare sulla doppia materialità è previsto in vari provvedimenti europei. In primo luogo, la Sustainable

Finance Disclosure Regulation (SFDR) prevede specifici obblighi di rendicontazione sugli impatti negativi (i cosiddetti Principle Adverse Impacts – PAIs) generati su ambiente e società. Inoltre, la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) richiede alle aziende di divulgare informazioni di sostenibilità sulla base di un'analisi di doppia materialità, che permetta una rendicontazione piena e completa dei rischi e degli impatti.

Nel paper "La finanza sostenibile oltre i pregiudizi", pubblicato dal Forum a novembre scorso e liberamente accessibile sul sito dell'Associazione, si passano in rassegna diverse argomentazioni contrarie alla finanza sostenibile, confutandole attraverso prove tecniche e scientifiche. Tra le critiche prese in esame c'è anche quella secondo cui gli investitori avrebbero un orizzonte di breve termine e interessi meramente finanziari, opposti a quelli di altri portatori di interesse e ben lontani dallo scenario complesso delineato dalla doppia materialità. «Il dibattito in corso sull'importanza che le aziende dovrebbero accordare, rispettivamente, ad azionisti (shareholder) e portatori di interesse (stakeholder), in ultima analisi, ruota attorno al concetto di internalizzazione o esternalizzazione dei costi

contributi
forum

per un'azienda, che incide sul costo del capitale e ha un impatto sui risultati finanziari», spieghiamo nel paper. L'analisi condotta dal Forum mostra come esternalizzare i costi da parte dell'azienda voglia dire che questi costi saranno a carico della collettività (stakeholder), ma anche degli investitori. Questi ultimi, infatti, dovranno sostenerli sia direttamente, poiché a lungo termine tali costi "nascosti" incideranno sulla redditività e i risultati finanziari dell'azienda investita, sia indirettamente, in qualità di contribuenti.

Si muovono in questa consapevolezza gli investitori istituzionali sostenibili: avendo a disposizione ingenti quantità di risorse da investire, attraverso le loro decisioni possono davvero fare la differenza e generare impatti positivi sull'economia reale. Il Forum, attraverso la sua attività di ricerca, monitora da tempo le tendenze e gli orientamenti Esg di operatori previdenziali, Fondazioni di origine bancaria e assicurazioni.

Quest'anno hanno partecipato alla ricerca sugli investimenti sostenibili dei piani previdenziali 95 operatori: di questi, l'80% dichiara di includere i criteri Esg nelle decisioni di investimento, dato in crescita rispetto al 76% del 2022. Per quanto riguarda gli investimenti sostenibili delle Fondazioni di origine bancaria, nel 2023 è rimasto stabile, rispetto all'anno precedente, il numero di enti che dichiarano di effettuare investimenti sostenibili (29 Fondazioni sulle 38 partecipanti alla ricerca del Forum). Le assicurazioni, infine, sono gli investitori istituzionali con maggiori risorse a disposizione, pari a 900 miliardi di euro. Dall'indagine condotta da Forum e ANIA, a cui ha partecipato quest'anno il 76% del mercato assicurativo italiano in termini di premi raccolti, emerge che pressoché la totalità del campione (99,98%) include i criteri Esg nelle decisioni di investimento.

Sempre in tema di responsabilità, un altro esempio di come le decisioni finanziarie impattino direttamente sull'economia reale e sulle scelte delle persone riguarda l'attività di underwriting delle imprese assicuratrici. In riferimento a questo aspetto, il campione della ricerca o già include i criteri Esg nella definizione dell'offerta di prodotti assicurativi danni o prodotti assicurativi vita (45%) oppure sta conducendo valutazioni in merito (55%), indicando come principale opportunità la possibilità di incentivare comportamenti più sostenibili e meno rischiosi nella clientela. È il caso, per esempio, delle polizze RC auto che prevedono una riduzione dei costi a fronte di un minor uso del mezzo.

Abbiamo analizzato in questo articolo il tema della responsabilità degli operatori finanziari. Vale la pena, in chiusura, allargare il focus ricordando anche l'importanza che ogni attore sociale assuma su di sé le responsabilità di propria competenza. Solo così è possibile costruire soluzioni efficaci alle grandi sfide che abbiamo davanti, come i cambiamenti climatici e le crescenti disuguaglianze sociali. In questo quadro, è difficile per gli operatori finanziari farsi carico di funzioni che normalmente spetterebbero alla sfera pubblica. Gli investimenti Esg hanno quindi bisogno di un habitat favorevole e prosperano maggiormente nel momento in cui i principi dello sviluppo sostenibile sono estesi a una platea crescente di stakeholder.

L'Unione Europea ha cercato di promuovere questi principi attraverso il Green Deal, riconoscendo negli obiettivi ambientali e sociali la capacità di modificare il modello di sviluppo e andare verso una giusta transizione. L'auspicio è che questo percorso proceda, nel segno della collaborazione tra i diversi attori in gioco.



Forum per la Finanza Sostenibile

Il Forum per la **Finanza Sostenibile** è nato nel 2001. È un'associazione non profit multi-stakeholder: ne fanno parte operatori finanziari e altre organizzazioni interessate all'impatto ambientale e sociale degli investimenti. I soci del Forum sono arrivati oltre quota 155.

La missione del Forum è promuovere la conoscenza e la pratica dell'investimento sostenibile, con l'obiettivo di diffondere l'inclusione dei criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) nei prodotti e nei processi finanziari.

Dal 2012, il Forum organizza le Settimane SRI, la principale rassegna in Italia dedicata all'investimento sostenibile e responsabile.

Il Forum è membro di Eurosif, associazione impegnata a promuovere la **finanza sostenibile** nei mercati europei.