



insic



a cura di  
**Antonio Mazzuca**  
Coordinamento editoriale  
Portale InSic.it

# Come favorire la transizione verso una green economy?

**Intervista a Mauro Panebianco**  
PwC – AWM EMEA Advisory Leader

*Come favorire la transizione verso una green economy? La Società di consulenza PwC ha realizzato uno studio dal titolo: **“Finanza Sostenibile L’evoluzione del quadro normativo europeo per favorire la transizione alla green economy e gli impatti per gli Intermediari Finanziari”**<sup>1</sup> che intende illustrare l’evoluzione di mercato e la crescita della Finanza Sostenibile.*





### A chi è rivolto il vostro studio? Da una prima lettura sembrerebbe che chiunque può concretamente investire nella “sostenibilità”, è così?

Lo studio *Finanza Sostenibile – L'evoluzione del quadro normativo europeo per favorire la transizione alla green economy e gli impatti per gli Intermediari Finanziari* pubblicato quest'anno da PwC è rivolto in primis a tutta la filiera produttiva e distributiva di prodotti finanziari per offrire una visione d'insieme dell'evoluzione dell'importanza dell'investimento sostenibile nelle scelte finanziarie dei clienti finali ma anche per educare l'operatore finanziario ai futuri cambiamenti normativi che comporteranno una revisione degli attuali sistemi di distribuzione al fine di comprendere l'analisi della sostenibilità del portafoglio. Tuttavia, lo studio è rivolto anche all'investitore che desidera conoscere più a fondo il mondo degli investimenti sostenibili che spesso è caratterizzato da numerosi acronimi e sigle che ne aumentano la complessità.

Per rispondere infine alla sua domanda, sì, chiunque oggi giorno può concretamente investire nella “sostenibilità”, tuttavia è importante che produttori e distributori si concentrino su una comunicazione che sia il più corretta e trasparente possibile al fine di evitare fenomeni di *greenwashing* che si ripercuotano in maniera nociva sull'investitore: può infatti capitare che all'interno di una comunicazione commerciale vengano rivendicati falsi meriti circa l'effettiva sostenibilità di un prodotto finanziario e che non vi sia un reale e dimostrabile impegno a migliorare le condizioni ambientali, sociali e di governance in cui si millanta di investire.

### Quando nel vostro studio si fa riferimento al concetto di Finanza “Sostenibile” e di investimenti “sostenibili” che cosa si intende esattamente? Quali sono i limiti di questa definizione?

La “Finanza Sostenibile” declinata in termini di SRI (acronimo che sta per *Socially Responsible Investment*) include investimenti che, con l'obiettivo di creare valore nel lungo periodo, integrano criteri ambientali, sociali e di governance (cosiddetti ESG, dall'inglese *Environmental, Social and Governance*) nella ricerca, nell'analisi e nella selezione dei titoli da inserire in portafoglio.

Ne deriva che si tratti di un approccio che interviene a monte delle scelte di investimento: la tradizionale analisi economico-finanziaria degli emittenti viene arricchita includendo anche considerazioni circa gli aspetti di sostenibilità. ➔



Mauro Panebianco

Partner PwC, EMEA Advisory Leader & member of AWM EMEA Leadership Team, responsabile di numerosi progetti di riorganizzazione aziendale, compliance normativa, pianificazione strategica, controllo di gestione, gestione del cambiamento strategico e miglioramento dei processi produttivi per importanti intermediari finanziari e operatori nel settore dell'Asset & Wealth Management.

La finanza sostenibile, quindi, ha come obiettivo ultimo quello di indirizzare gli investimenti verso aziende che non soltanto generino un plusvalore economico ma che abbiano al contempo un impatto positivo a livello sociale, ambientale o di governance, contribuendo, quindi, al progresso sostenibile della società. In tal senso è quindi chiara la differenza tra l'investimento sostenibile e le iniziative filantropiche: queste ultime sono caratterizzate dalla devoluzione di parte delle commissioni di gestione o dei rendimenti a favore di organizzazioni no-profit, mentre l'investimento sostenibile mira comunque a garantire un ritorno finanziario all'investitore, seppur con un forte occhio di riguardo agli impatti sul benessere sociale.

### Perché un'azienda dovrebbe cercare di essere sostenibile?

L'azienda di domani dovrà essere sostenibile altrimenti potrebbe essere esclusa dal mercato degli investitori istituzionali. I criteri di sostenibilità sono infatti ormai fondamentali nello scegliere le aziende su cui investire: per i grandi investitori istituzionali quali i fondi pensione e le compagnie assicurative, integrare i fattori ESG nell'analisi delle aziende in cui investire è ormai un requisito di base, ma sta diventando sempre più un tema *mainstream* anche per gli investitori retail.

Ne consegue che anche le società di gestione del risparmio si stanno adeguando per integrare la valutazione dei criteri ESG all'interno dei propri processi di investimento al fine di rispondere alle esigenze della clientela privata.

Il crescente interesse verso il mondo degli investimenti sostenibili non è, però, motivato solo da ragioni etiche: tale tipologia di investimento presenta, infatti, caratteristiche di performance in linea con quelle tradizionali o addirittura superiori, se aggiustati per il rischio.

Ciò avviene soprattutto grazie alla capacità degli investimenti sostenibili di ridurre i rischi, considerando, ad esempio, l'attenzione che viene posta all'impatto ambientale che la società può avere, al rispetto dei diritti dei lavoratori o alle buone pratiche aziendali.



Da una recente indagine di ETicaNews che ha analizzato un universo investibile di oltre mille fondi comuni (la maggior parte di diritto estero) è emerso, infatti, che l'insieme dei prodotti sostenibili ha battuto i principali benchmark internazionali dal punto di vista sia del rendimento sia del rischio. Questo significa che il valore del business dell'azienda sottostante l'investimento è cresciuto più velocemente.

Tale evidenza non è un caso: gli investimenti sostenibili, infatti, sono in grado di garantire, nel lungo periodo, prospettive di crescita e di profittabilità superiori rispetto alla media di mercato, questo perché non si limitano a seguire il mercato ma sono anche in grado di guidare verso un'evoluzione del mondo più *fair*.

Ad esempio, se aumentano gli investimenti nelle energie rinnovabili, maggiore sarà la possibilità di produrre energia pulita a costi più contenuti rispetto a quelle prodotte dai fossili. Si parla quindi di *win-win*: *win* per l'investitore che investe in un settore a minor rischio e con maggiori prospettive di profitti, *win* per la Società che giova di un'energia più pulita e a costi minori.



### In che modo sarà possibile individuare e valutare i fattori di rischio ESG in modo corretto e incontrovertibile? Si tratta infatti di elementi «non finanziari»...

Il 25 gennaio 2017 è entrato in vigore in Italia il D.Lgs. 254/16 ("Attuazione della direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014, recante modifica alla direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni") che riguarda gli obblighi di rendicontazione non finanziaria per le aziende di grandi dimensioni, caratterizzate da:

- ▶ un numero di dipendenti superiori a 500 unità;
- ▶ uno stato patrimoniale oltre i 20 milioni di euro o, in alternativa, il totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni pari o superiore a 40 milioni di euro.



Le informazioni non finanziarie che le aziende sono tenute a rendicontare devono essere estese almeno a:

- ▶ utilizzo di risorse energetiche (rinnovabili e non rinnovabili) e risorse idriche;
- ▶ emissioni di gas ad effetto serra e altre emissioni inquinanti in atmosfera;
- ▶ impatto delle politiche aziendali a breve e medio termine verso ambiente, salute e sicurezza;
- ▶ aspetti sociali e attinenti alla gestione del personale;
- ▶ rispetto dei diritti umani;
- ▶ modalità di lotta contro la corruzione (sia attiva sia passiva).

Questo significa che per le aziende di grandi dimensioni è possibile ricercare e ottenere informazioni su elementi "non finanziari", tuttavia, se si parla di piccole-medie imprese, analizzarne la "bontà ESG" non è altrettanto semplice. Si augura che nel breve termine l'obbligatorietà della rendicontazione non finanziaria venga estesa anche alle PMI.

**Nel vostro studio si citano le considerazioni espresse dalla Commissione europea circa l'impatto economico derivanti dai cambiamenti climatici: quasi il 50% dell'esposizione al rischio delle Banche della zona euro è direttamente o indirettamente connesso al rischio da cambiamenti climatici. In che modo l'Unione europea sta correndo ai ripari? Ci saranno ulteriori strumenti di salvaguardia dei patrimoni investiti?**

A gennaio di quest'anno il World Economic Forum ha presentato a Davos l'ultima edizione del *Global Risks Report*<sup>2</sup>, rapporto annuale che valuta i rischi globali in cui incorre il mondo attraverso un sondaggio che coinvolge quasi mille tra decisori politici pubblici, privati e accademici della società civile. ➔



È stato fatto il disegno di un mondo sempre più preoccupato per le tensioni politiche, per la macro-economia e, soprattutto, per i disastri ambientali. Se gli scontri economici e politici tra le maggiori potenze mondiali rappresentano i rischi più imminenti, in un arco temporale di dieci anni le minacce più gravi sono legate ai cambiamenti climatici.

Tuttavia bisogna ricordare che l'insostenibilità degli attuali modelli di sviluppo non ha ripercussioni solo sul piano ambientale, ma anche su quello economico e sociale: è per questo che il 25 settembre 2015 le Nazioni Unite hanno approvato l'Agenda Globale per lo sviluppo sostenibile e i relativi 17 Obiettivi di sviluppo sostenibile (Sustainable Development Goals – SDGs) da raggiungere entro il 2030.

L'Unione Europea, dal suo canto, si è sempre distinta per aver messo in atto alcune delle norme ambientali più rigorose e politiche climatiche ambiziose, schierandosi inoltre a difesa dell'accordo di Parigi e integrando gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile all'interno delle proprie politiche. Inoltre, nell'ottobre 2014 l'Unione Europea ha adottato il quadro per il clima e l'energia 2030 che fissa tre obiettivi principali da conseguire entro l'anno indicato:

1. riduzione di almeno del 40% delle emissioni di gas a effetto serra (rispetto ai livelli del 1990);
2. aumento della quota di energia rinnovabile almeno fino al 27%;
3. miglioramento dell'efficienza energetica almeno del 27%.



## I 17 OBIETTIVI DI SVILUPPO SOSTENIBILE (Sustainable Development Goals – SDGs)

- ▶ 1 Sconfiggere la povertà
- ▶ 2 Sconfiggere la fame
- ▶ 3 Salute e benessere
- ▶ 4 Istruzione di qualità
- ▶ 5 Parità di genere
- ▶ 6 Acqua pulita e servizi igienico-sanitari
- ▶ 7 Energia pulita e accessibile
- ▶ 8 Lavoro dignitoso e crescita economica
- ▶ 9 Imprese, innovazione e infrastrutture
- ▶ 10 Ridurre le disuguaglianze
- ▶ 11 Città e comunità sostenibili
- ▶ 12 Consumo e produzione responsabili
- ▶ 13 Lotta contro il cambiamento climatico
- ▶ 14 Vita sott'acqua
- ▶ 15 Vita sulla Terra
- ▶ 16 Pace, giustizia e istituzioni solide
- ▶ 17 Partnership per gli Obiettivi



Per poter conseguire gli obiettivi dell'Unione Europea per il 2030, tuttavia, occorrono investimenti supplementari dell'ordine di 180 miliardi di euro all'anno. Per questo motivo, la Commissione Europea a marzo 2018 ha presentato *l'Action Plan: Financing Sustainable Growth*<sup>3</sup> che prevede il rafforzamento del ruolo della finanza nella realizzazione di un'economia efficiente che consegua anche obiettivi ambientali e sociali. Nello specifico, il Piano di Azione prevede:

- ▶ orientamento dei flussi di capitali verso un'economia più sostenibile
- ▶ integrazione dell'analisi di sostenibilità all'interno della gestione dei rischi da parte degli intermediari finanziari
- ▶ promozione della trasparenza e incoraggiamento verso un approccio di lungo periodo delle attività economico-finanziarie

Allo stato attuale l'Unione Europea è sulla buona strada per raggiungere l'obiettivo di riduzione delle emissioni di gas serra entro il 2020 e sta attuando la legislazione necessaria volta a ridurre ulteriormente le emissioni entro il 2030.

E l'Italia cosa sta facendo concretamente per lo sviluppo di politiche improntate alla «sostenibilità»? Cosa sarà necessario cambiare a livello di legislazione interna?


L'Italia, in base a quanto emerge dal Rapporto 2018 dell'ASviS<sup>4</sup> (Alleanza Italiana per lo Sviluppo Sostenibile), sta perdendo la sfida di uno sviluppo sostenibile come declinato dai 17 Obiettivi dell'Agenda 2030. È pur vero che sia stato registrato qualche tenue miglioramento, ma la velocità di cambiamento non è sufficiente per raggiungere gli Obiettivi previsti entro il 2030: altri Paesi europei corrono a un ritmo più veloce e se l'Italia non sarà in grado di ingranare in breve tempo, rischierà di rimanere indietro e di perdere in qualità della vita e in quota di mercato.

In particolare, stando al Rapporto dell'ASviS, l'Italia è peggiorata in cinque aree:

- |     |                                      |              |
|-----|--------------------------------------|--------------|
| ▶ 1 | Povertà                              | Obiettivo 1  |
| ▶ 2 | Condizione economica e occupazionale | Obiettivo 8  |
| ▶ 3 | Disuguaglianze                       | Obiettivo 10 |
| ▶ 4 | Condizioni delle città               | Obiettivo 11 |
| ▶ 5 | Ecosistema terrestre                 | Obiettivo 15 |

Allo stato attuale, nella legislazione interna italiana non è ancora presente una visione integrata di quel cambiamento necessario per lo sviluppo sostenibile come definito dall'Agenda 2030. È necessario che il legislatore italiano corregga tale situazione, soprattutto alla luce delle conclusioni del Consiglio e del Parlamento Europeo che in data 9 aprile<sup>5</sup> mettono al centro dell'attenzione e degli sforzi dell'Unione Europea proprio lo sviluppo sostenibile e l'attuazione dell'Agenda 2030 e dei suoi 17 OSS.

**Alla luce del vostro studio, qual è l'obiettivo ultimo sul quale dovrà porre l'accento la Consulenza alla luce dello sviluppo normativo e finanziario della green economy?**

Con le modifiche proposte per la revisione della MiFID II in ottica di sostenibilità è richiesta l'inclusione delle considerazioni ESG nella fornitura del servizio di consulenza in materia di investimenti. 

Nel concreto ciò si traduce con un obbligo per gli intermediari finanziari che dovranno, perciò, chiedere ai propri clienti, oltre alle informazioni prettamente finanziarie, anche informazioni sulle loro preferenze ambientali, sociali e di governance e considerarle per valutare l'adeguatezza della proposta di investimento che meglio risponda alle loro esigenze.

Se ben definiti, gli emendamenti della MiFID II possono veramente sbloccare il potenziale di crescita della finanza sostenibile. Tuttavia, al fine di massimizzare la possibilità di successo, è necessario evitare che il riferimento ai criteri ESG rimanga un concetto vago senza legami sostanziali con i rendimenti degli investimenti e, quindi, facile da scartare come opportunità.

Ciononostante, ancor prima di definire in maniera chiara il riferimento all'approccio ESG sia lato prodotto sia lato Cliente, è imprescindibile adeguare i sistemi di education a riguardo di questa nuova tipologia di investimento in quanto la conoscenza e la consapevolezza verso l'ESG è ancora a livelli marginali. Come emerso dall'Atlante SRI 2018 <sup>6</sup> elaborato da EticaNews e Anasf, infatti, i consulenti dichiarano la necessità di una migliore informazione e formazione sul tema e anche gli investitori, nonostante dichiarino un maggior interesse verso l'investimento sostenibile, confermano la poca conoscenza dell'argomento e dei fattori chiave distintivi. Quindi, ancor prima di educare l'investitore finale all'investimento sostenibile, è necessario educare la rete distributiva, al fine che possa poi trasmettere il valore ultimo di tale tipologia di investimento anche all'investitore.

Ne deriva che, migliore è la consapevolezza della rete distributiva, maggiore sarà la capacità del Consulente Finanziario di indagare le necessità ESG dell'investitore e di valutarne l'adeguatezza rispetto al proprio offering ■



#### SITOGRAFIA

- 1 <https://www.pwc.com/it/it/industries/banking-capital-markets/fs-top-trends/docs/toptrends-finanza-sostenibile.pdf>
- 2 <https://www.weforum.org/reports/the-global-risks-report-2019>
- 3 [https://ec.europa.eu/info/publications/180308-action-plan-sustainable-growth\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/180308-action-plan-sustainable-growth_en)
- 4 <http://asvis.it/rapporto-asvis-2018/>
- 5 <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/gac/2019/04/09/>
- 6 <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2018/04/AdvisorPoster-SRI.pdf>