



# Investitori e sostenibilità: sfide e prospettive per gli investimenti ESG

Avv. Luciano Morello  
Head of Finance, Projects & Restructuring – Italy

# Finanza sostenibile - introduzione

- L'attenzione ai temi ambientali, sociali e di *governance* (fattori ESG), ha condotto alla rapida diffusione della finanza c.d. “sostenibile”: il sistema finanziario è il mezzo per canalizzare il capitale verso la realizzazione degli obiettivi ESG.
- La pandemia da COVID-19 ha reso evidenti le debolezze economiche, sociali e ambientali di tutto il mondo, accelerando la già avviata transizione verso la sostenibilità.
- Nell’ambito dell’attuazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) all’interno del Recovery Plan Europeo, la finanza ESG ha un ruolo da protagonista.
- Per ragioni normative e culturali, l’interesse verso la finanza ESG si sta espandendo: non solo grandi investitori istituzionali, ma coinvolge sempre di più il mondo *retail*.



# Le tappe principali

Lo sviluppo del mercato ESG a livello globale ha ricevuto un notevole impulso solo a partire dal **2014**, con la definizione da parte dell'ICMA dei primi standard per il processo di emissione delle obbligazioni green.

Nel **2015**, gli Accordi di Parigi sul clima e gli Obiettivi di Sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite hanno posto le basi per lo sviluppo di una finanza sostenibile.

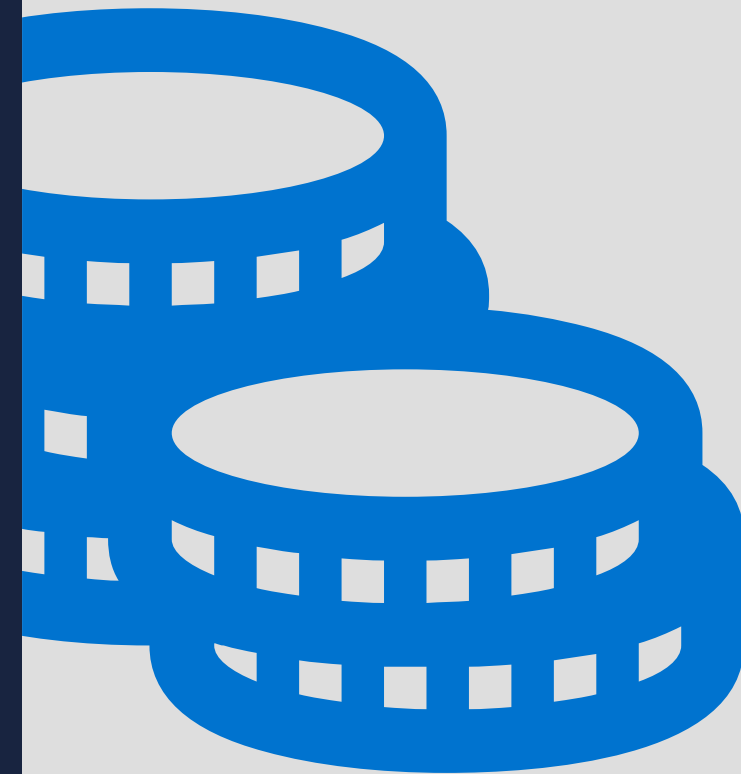
La ratifica da parte dei governi nazionali dell'Accordo di Parigi e la sottoscrizione degli stessi dell'Agenda **2030** delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile ha reso evidente l'impegno da parte dei governi nazionali nell'ambito della finanza sostenibile.

Nel **2021**, la Commissione europea ha aggiornato il Piano di Azione per finanziare la crescita sostenibile.

Protagonista tra le fonti normative è il "Regolamento Tassonomia" emanato a luglio **2020**.

# Strumenti di debito e securitised derivatives ESG

- Strumenti finanziari **con utilizzo dei proventi destinati a obiettivi ESG**. Ad esempio, green/social bond e investment certificates costituiscono strumenti finanziari i cui proventi vengono impiegati per finanziare o rifinanziare, in tutto o in parte, nuovi e/o preesistenti progetti con caratteristiche ambientali e/o sociali.
- Certificates il cui **“benchmark di riferimento” (c.d. sottostante) ha caratteristiche ESG**: ad esempio, investment certificates indicizzati al nuovo indice di Borsa Italiana ESG, il MIB® ESG, che rappresenta il primo indice ESG dedicato alle *blue-chip italiane*, pensato per individuare i grandi emittenti italiani quotati che presentano le migliori pratiche ESG.
- Investimenti **il cui rendimento e performance sono legati a obiettivi ESG**. Uno degli esempi più noti sono i c.d. social impact bond, strumenti finanziari finalizzati alla raccolta, generalmente da parte del settore pubblico, di finanziamenti privati. La remunerazione del capitale investito tramite questi strumenti è legata al raggiungimento di determinati *target* quantitativi relativi all'obiettivo sociale predeterminato.



# Misurazione della sostenibilità finanziaria: una necessità

## Come si può definire un'impresa sostenibile?

- Fra il **2007** e il **2021**, nel mondo, circa 1047 operatori di mercato hanno sviluppato metodologie differenti per misurare la sostenibilità delle aziende, definendo fino a 65 paradigmi differenti in un anno.
- Sono necessarie metriche ESG chiare e condivise.

## Obiettivi

- Consolidare la fiducia di tutti gli operatori economici nel mercato finanziario ESG (grazie a metriche standardizzate, certe e condivise)
- Porre un freno al fenomeno del *greenwashing*



# Overview delle modifiche al *framework* Mifid II in tema ESG

Nel quadro della Direttiva MiFID II 2014/65/EU, il tema della sostenibilità viene affrontato sotto diversi punti di vista, tra cui:

## PRODUCT GOVERNANCE

### Integrazione dei fattori ESG nel mercato di riferimento

- **Requisiti per i produttori** (art. 9 Direttiva Delegata 593/2017 e artt. 64-68 del Regolamento Intermediari):
  - Obbligo di considerare gli elementi ESG nella definizione del mercato di riferimento potenziale positivo dei prodotti finanziari offerti;
  - Nessuna individuazione del mercato di riferimento negativo per i profili ESG dei prodotti sostenibili; e
  - Valutazione degli elementi ESG nella revisione periodica dei prodotti già in circolazione.
  
- **Requisiti per i distributori** (art. 10 Direttiva Delegata 593/2017 e artt. 72-75 del Regolamento Intermediari):
  - Gli intermediari distributori devono assicurare la coerenza, in termini ESG, del *target market* effettivo con i relativi strumenti offerti o raccomandati.



# Overview delle modifiche al *framework* Mifid II in tema ESG

Nel quadro della Direttiva MiFID II 2014/65/EU, il tema della sostenibilità viene affrontato sotto diversi punti di vista, tra cui:

## PROFILATURA DELLA CLIENTELA E VALUTAZIONE DI ADEGUATEZZA

Integrazione dei fattori ESG nella consulenza e nella gestione di portafogli come controllo aggiuntivo nell'ambito del *suitability process*

- **Raccolta delle informazioni** (artt. 2 e 54 Regolamento Delegato 565/2017):
  - Nel *self-assessment* del cliente, obbligo di raccogliere informazioni in relazione alle preferenze di sostenibilità del cliente.
  - Riconosciuta ai clienti la possibilità di adattare le proprie preferenze di sostenibilità con obbligo degli intermediari di tenerne traccia.
- **Caratteristiche degli strumenti** (art. 54 Regolamento Delegato 565/2017):
  - Obbligo di considerare le caratteristiche ESG dei prodotti oggetto di consulenza e/o di gestione del portafoglio in aggiunta rispetto ai criteri di costo, rischi e complessità.

Indicazioni di carattere operativo sono contenute nel documento di consultazione che l'ESMA ha pubblicato lo scorso gennaio sull'aggiornamento delle linee guida in materia di valutazione dell'adeguatezza.



Grazie