

# Ania

Associazione Nazionale  
fra le Imprese Assicuratrici

## **Evoluzione normativa, europea e nazionale sulla Finanza sostenibile e gli investimenti socialmente responsabili**

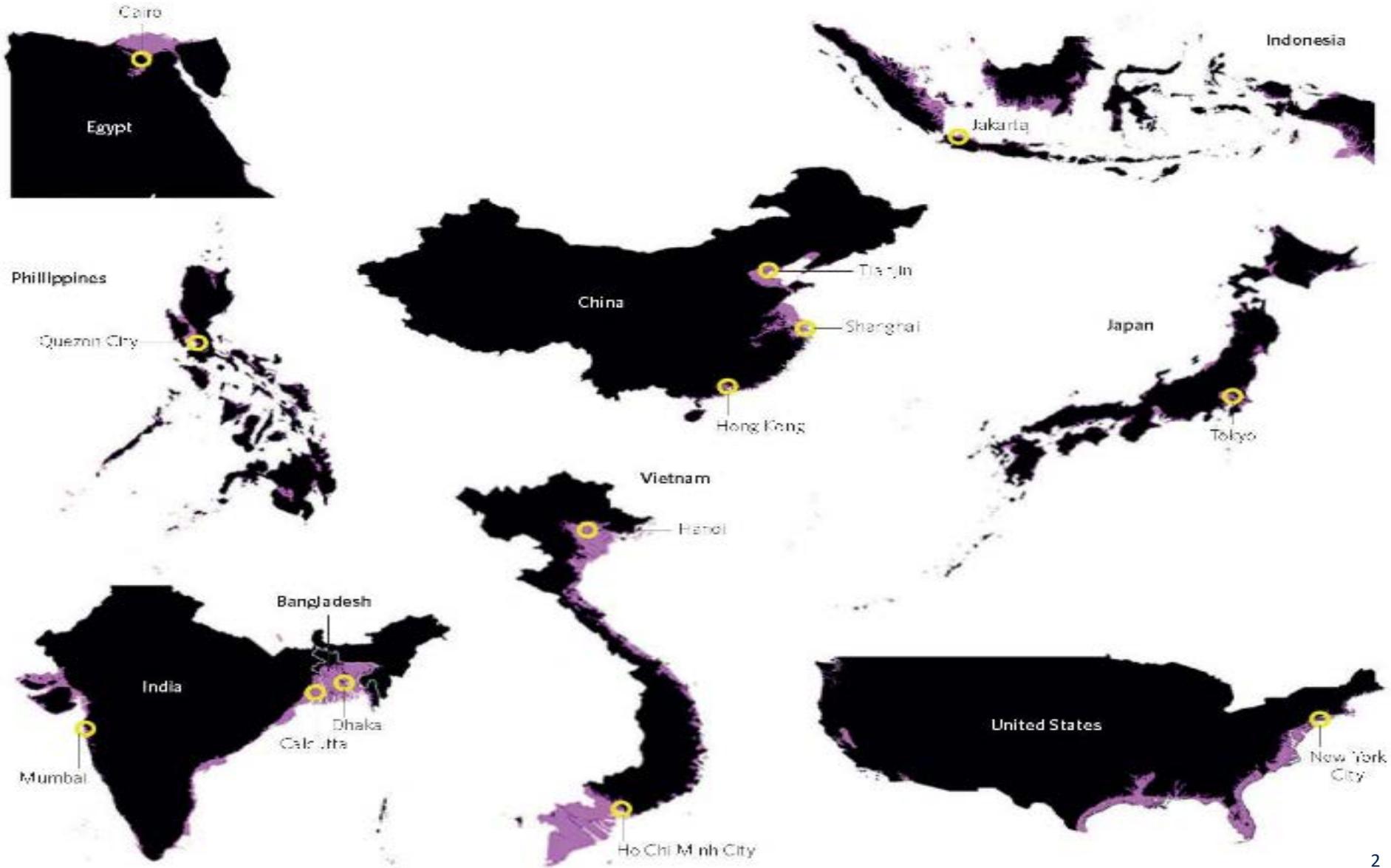
**Pietro Negri – Responsabile Sostenibilità e *Corporate governance* ANIA  
Presidente Forum per la finanza sostenibile**

**aprile 2019**

- **Temperatura media cresciuta di 1 grado**
- **Su 19 anni più caldi di sempre, 18 registrati dopo il 2000**
- **Per il 95% degli scienziati le cause sono antropogenetiche**
- **Livello del mare cresciuto – in media – di 20 centimetri**

Nobel W. Nordhaus e P. Romer *«..combinare la crescita sostenibile a lungo termine dell'economia con il benessere della popolazione del pianeta...»*

# Projected submerged areas in heavily populated areas affected by sea-level rise



# Notizie dal Mondo...

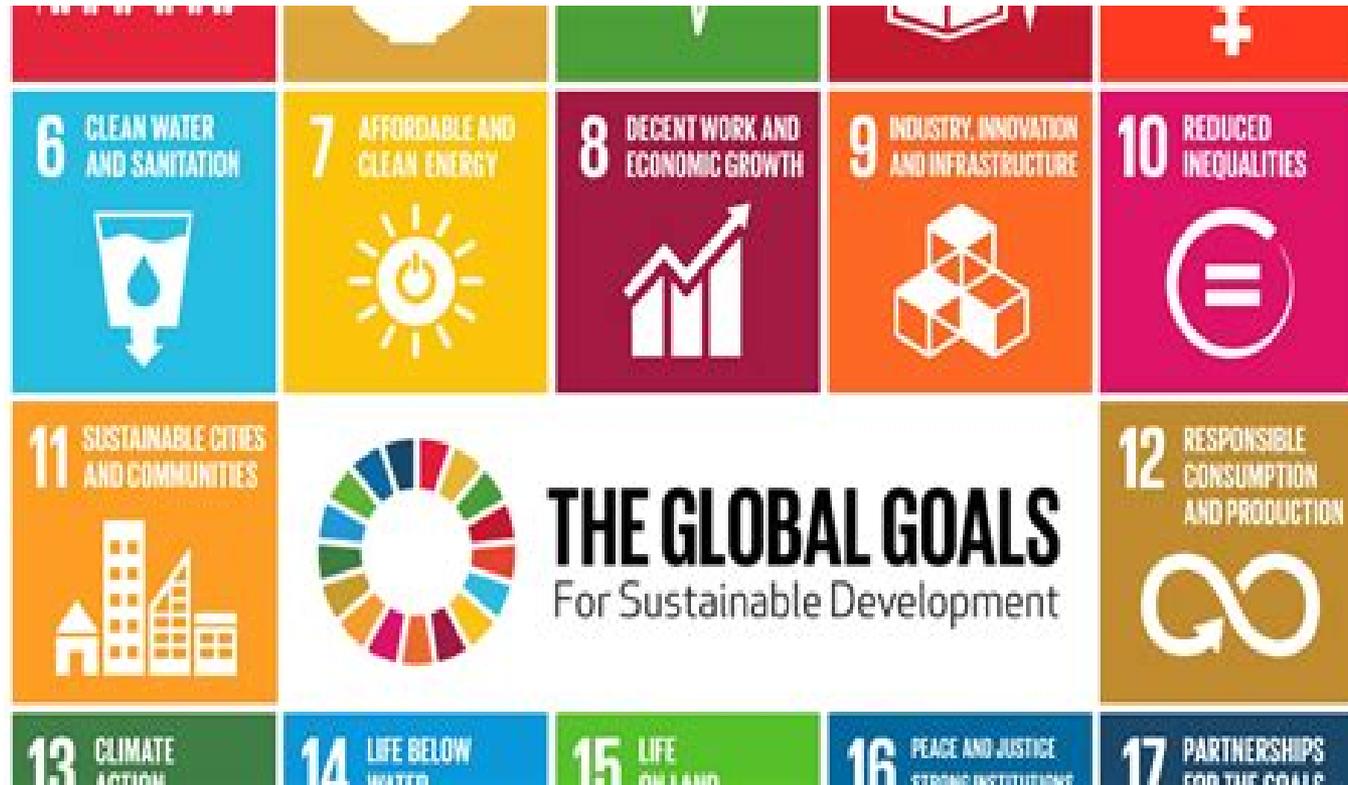
**Australia:** il governo piantumerà entro il 2050 un miliardo di alberi - in media 130 alberi per chilometro quadrato dell'intero continente!

**USA:** conflitto tra coltivatori e ambientalisti sulle sponde del lago Erie, perché la produzione di biodiesel da granturco altamente inquinante anziché benefico per il CC

**Germania:** scontro in Baviera tra gli agricoltori e gli apicoltori perché i pesticidi uccidono gli insetti,

**Transizione ecologica genera molteplici conflitti**

La sostenibilità e il dibattito sul cambiamento climatico sono al centro dell'attenzione nei media e nelle discussioni politiche (poco in Italia...)



Gran parte dei capitali finanziari, tuttavia, restano allocati in attività economiche disallineate con i Sustainable development goals - SDGs e +2°C dell'accordo di Parigi (2015)

# Dall'economia lineare, all'economia circolare

**Nell'economia lineare**, terminato il consumo termina anche il ciclo del prodotto che diventa rifiuto, costringendo la catena economica a riprendere continuamente lo stesso schema: estrazione, produzione, consumo, smaltimento

**L'economia circolare**, invece, è un sistema in cui tutte le attività, a partire dall'estrazione e dalla produzione, sono organizzate in modo che i rifiuti di qualcuno diventino risorse per qualcun'altro.



## Investimento sostenibile e responsabile (SRI) | Definizione



L'investimento sostenibile e responsabile è un **investimento** con un approccio orientato al **lungo termine** che integra **criteri ESG** nella ricerca, nell'analisi e nella selezione dei titoli.

Fonte: Eurosif 2016, *European SRI Study*

# Investimento sostenibile e responsabile (SRI) | Strategie



Esclusioni



Convenzioni internazionali



Best in class



Investimenti tematici

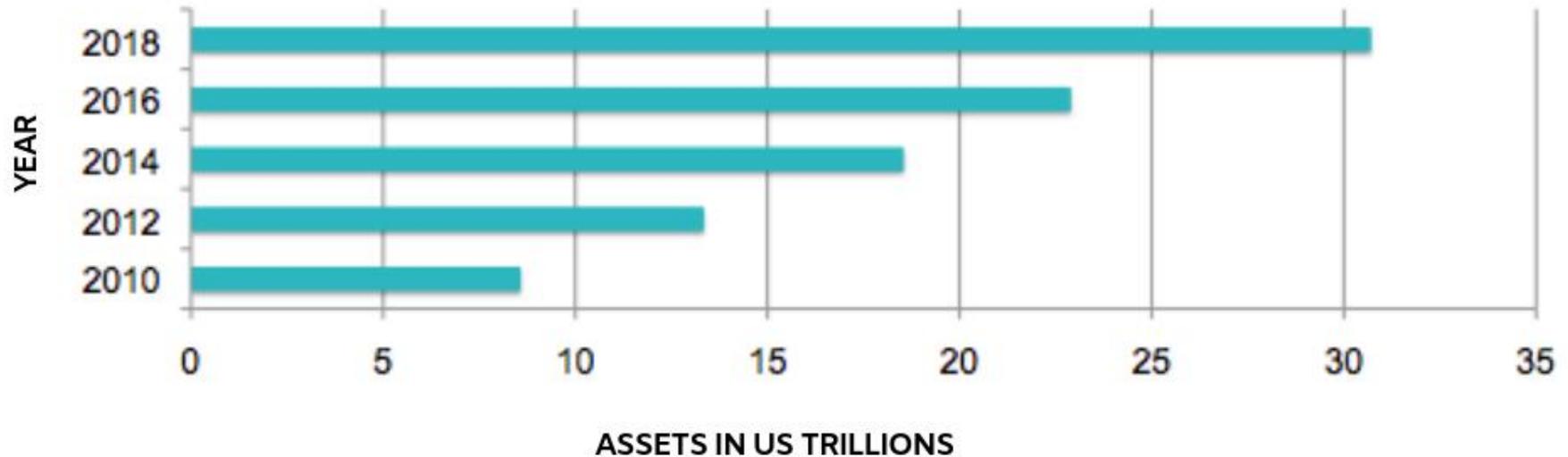


Engagement



Impact investing

# GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ASSET GROWTH (2010-2018)



**GLOBAL SUSTAINABLE**  
INVESTMENT ALLIANCE

**2018 Global Sustainable  
Investment Review**

**Il mercato SRI supera i 30,7 trilioni di dollari a livello globale.**

## **3 mercati principali:**

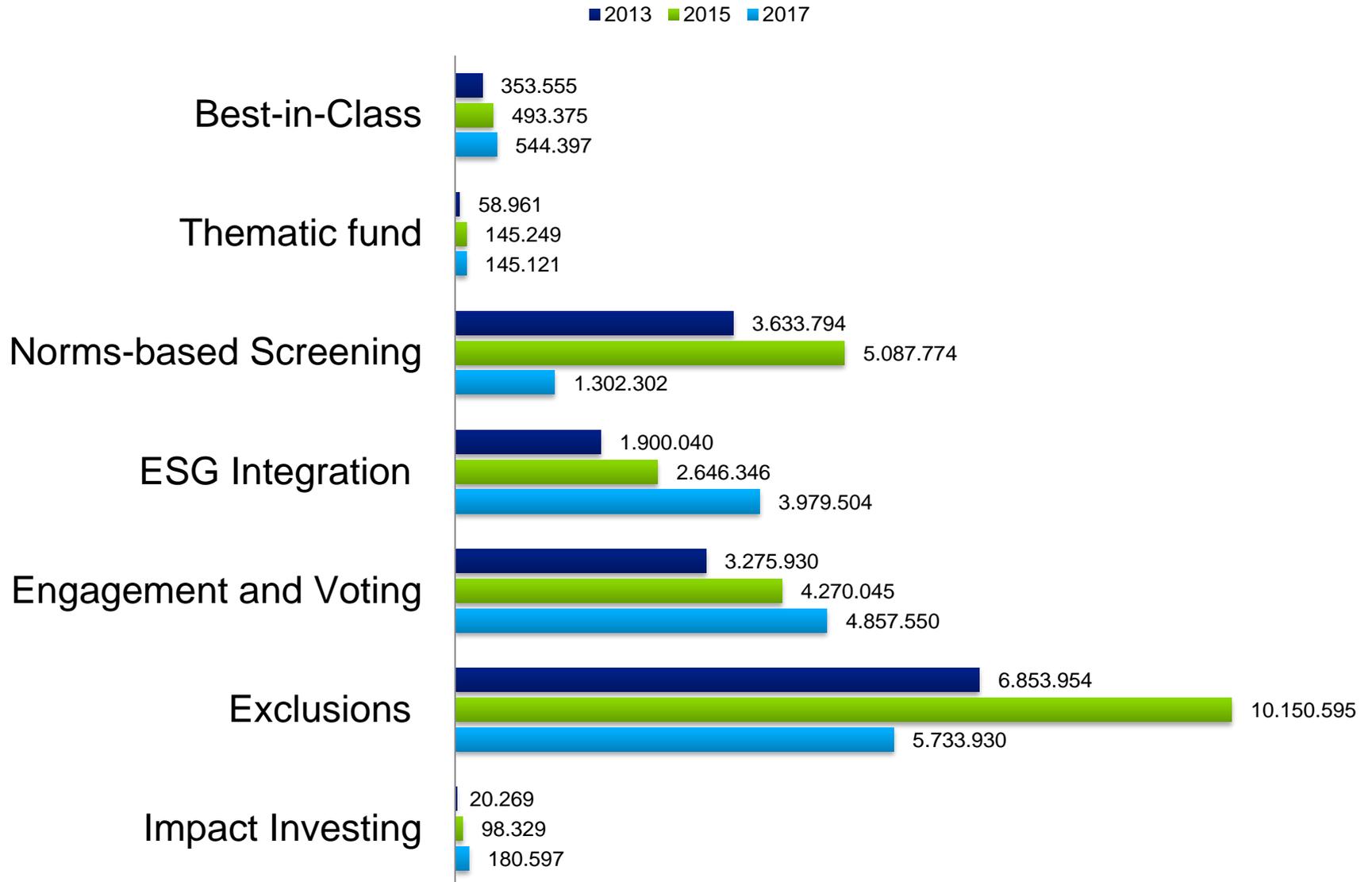
Europa (\$14mld)  
USA (\$12mld)  
Giappone (\$2,2mld)

## **3 strategie più diffuse:**

Esclusioni (\$19,8 mld)  
Integrazione ESG (\$17,5mld)  
Engagement (\$9,8mld)

# Europa

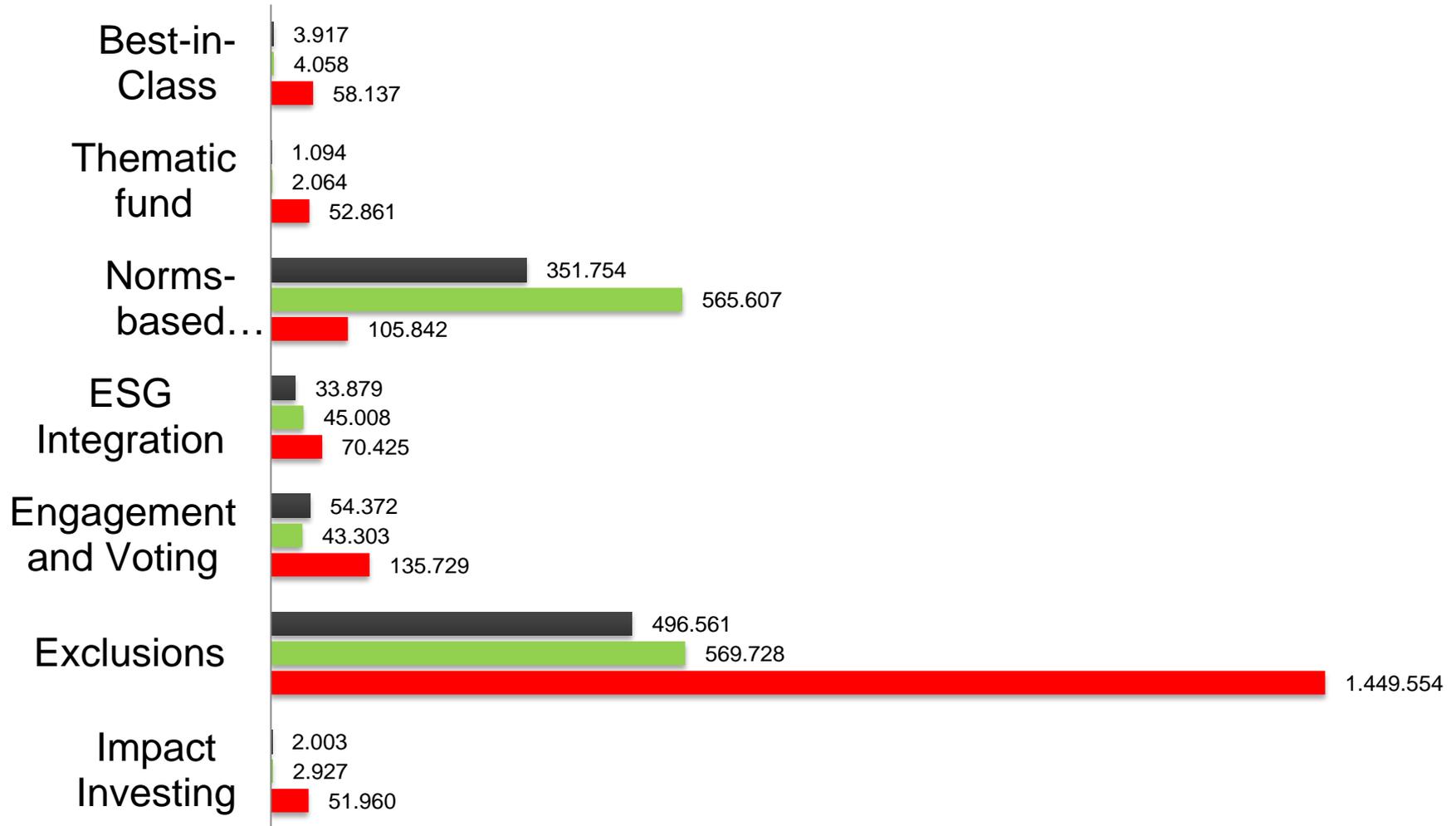
## Overview delle strategie di investimento ESG



# Italia

## Overview delle strategie di investimento ESG

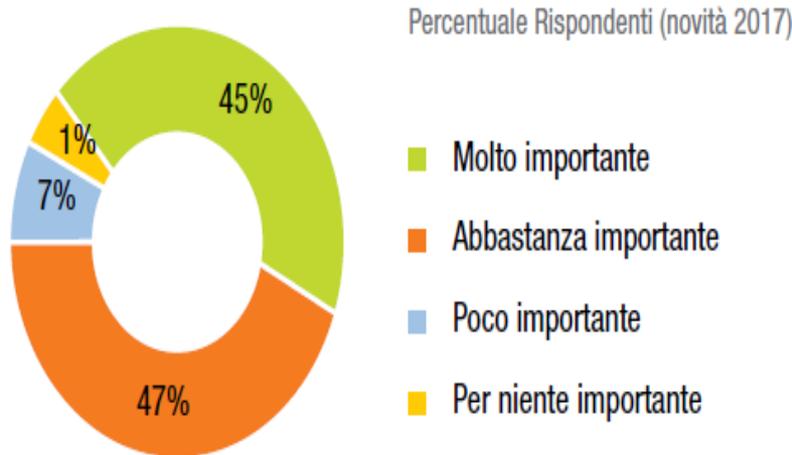
■ 2013 ■ 2015 ■ 2017



# Domanda crescente di prodotti ESG

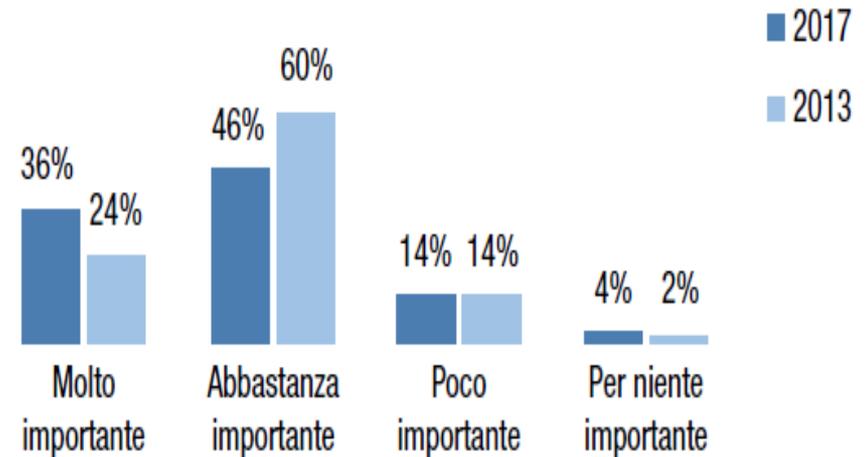
## 45% dei consumatori desidera investire in prodotti ESG

Quanto considera importante incentivare gli investimenti sostenibili e responsabili?



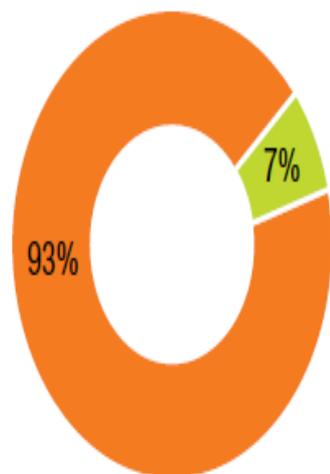
Percentuale Rispondenti  
Totale campione (n 2017 = 1.000; n 2013 = 1.005)

Solitamente, quanto considera importanti i criteri ambientali, sociali e di governance (buon governo) di impresa nelle sue decisioni di investimento?



Percentuale Rispondenti  
Totale campione (n 2017 = 1.000; n 2013 = 1.005)

Le hanno mai proposto (per esempio la sua banca o il suo consulente finanziario) investimenti sostenibili e responsabili?

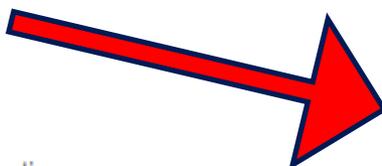


Percentuale Rispondenti

■ Si  
■ No

Risparmiatori che non hanno mai sottoscritto prodotti SRI (n = 910)

Perché non ha mai preso in considerazione investimenti di questo tipo?



Percentuale Rispondenti  
(Citazioni spontanee)



*Gennaio 2019*

## **EIOPA's seventh Consumer trends Report**

<https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/EIOPA-BoS-18-526-Seventh%20Consumer%20Trends%20Report%20for%20Publication.pdf>

Sustainable finance is becoming a more and more prominent topic

Practices in terms of disclosing environmental, social, and governance investment strategies still vary amongst Member States and pension funds

With IORP II coming into force in 2019 and in light of the European Commission's action plan on sustainable finance further developments on these issues should be expected

*Marzo 2018,*

## **Action Plan: le 10 proposte della Commissione UE**

- **Tassonomia comune** per i prodotti SRI
- **Certificazioni di qualità per i green bond**
- Più investimenti in infrastrutture sostenibili
- **Integrare considerazioni ESG nella consulenza**
- Più trasparenza negli indici di sostenibilità
- **ESG nei rating**
- **ESG nel dovere fiduciario degli investitori istituzionali**
- Riduzioni dei requisiti patrimoniali minimi delle banche sugli investimenti sostenibili
- Più qualità e trasparenza nella rendicontazione non finanziaria
- **ESG e approccio di lungo periodo nei CdA**

*Giugno 2018,*

la Commissione istituisce un **Technical Expert Group – TEG** con il compito di assisterla:

- i. nello sviluppo di un sistema di classificazione delle attività ambientali sostenibili
- ii. nella definizione di una normativa per le obbligazioni verdi (Green bond)
- iii. nella realizzazione di un indice di riferimento per la quantità di CO2 degli investimenti
- iv. nella creazione di metriche che consentano di migliorare la comunicazione delle informazioni connesse al clima (MiFID II e IDD)

*Marzo/Aprile 2019,*

Diverse consultazioni pubbliche:

- i. **Integrazione delle Linee guida della Commissione UE sulle Dichiarazioni non finanziarie - DNF con le Raccomandazioni della Task force del FSB** su impatto del Climate change sugli investimenti;
- ii. **Tassonomia degli investimenti «sostenibili»**
- iii. **Nuovi Benchmark per gli investimenti «sostenibili» (per favorire la Green and circular economy e COP 21 compliant)**
- iv. **"EU Green Bond Standard"**

Agosto 2018,

la DG FISMA richiede a EIOPA e ESMA un **parere tecnico** (con analisi costi-benefici **da finalizzare entro settembre 2019**), per **l'integrazione dei rischi ESG** in: **MiFID, IDD, Solvency II**, UCITS, AIFMD.

L'obiettivo è quello di includere i rischi per la sostenibilità nei modelli di business e nei processi aziendali (*Risk assessment, governance, strategie di investimento, asset allocation*) in funzione della natura, portata e complessità dei rischi correlati all'attività svolta dall'impresa

Gennaio 2019,

Eiopa ha avviato stress test nei confronti di Fondi pensione e, a partire dal 2020 nei confronti dei principali gruppi assicurativi, **per verificare il livello di consapevolezza sui rischi legati al cambiamento climatico.**

**Carney, governatore BoE ...”.. risks arising from climate change should form part of its annual stress tests for banks from 2019”**

*Febbraio 2019,*

La Commissione UE, sulla base delle proposte del TEG, pubblica in consultazione una bozza di integrazione delle proprie NBGs sulle Dichiarazioni non finanziarie – NFI, per allinearle alle raccomandazioni della TF - FSB

...**le raccomandazioni** si rivolgono a tutte le imprese, mentre la direttiva si applica alle “imprese di interesse pubblico”; le prime **guardano all’impatto del CC sulle attività finanziarie**, la direttiva analizza **l’impatto dell’attività di impresa sull’ambiente e sulla Società** nel suo complesso

**Importanza di un approccio “forward looking” ...analisi prospettica** con target di breve e lungo termine e allineata con il ciclo di vita degli asset principali e dei prodotti della società.... disclosure di Kpi allineati agli obiettivi di politica pubblica (per esempio dati sull’efficienza energetica europea)

.... **rendicontazione sulla “resilienza” delle strategie dell’impresa.** ...con analisi di scenario per capire le potenziali implicazioni e la resilienza della società al CC

.....**“opportunità”**. ....associare a prodotti e a servizi di business con utilità di adattamento o mitigazione al clima

Valutare

Creare

## Perché una Tassonomia??

L'utilizzazione di un'unica tassonomia europea servirebbe a:

- **creare** un sistema di classificazione uniforme e armonizzato delle attività – oggetto di investimento - che possono essere considerate sostenibili dal punto di vista ambientale;
- **evitare** frammentazioni del mercato e ostacoli ai flussi di capitali transfrontalieri;
- **fornire** a tutti i partecipanti al mercato e ai consumatori un «linguaggio» comune;
- **evitare** rischi di *greenwashing*
- **fornire** la base per ulteriori azioni di politica legislativa (Tax, standard, label e modifiche alle norme prudenziali per introdurre *green supporting factor*)

Analizzare

Ricordare

Applicare

Capire

# Quali criteri per determinare la sostenibilità ambientale di un'attività economica ??

Per potersi definire sostenibile dal punto di vista ambientale, un'attività economica deve rispettare i **sei obiettivi definiti dalla Commissione UE**:

1. **Mitigazione del cambiamento climatico**
2. **Adattamento ai cambiamenti climatici**
3. **Uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine**
4. **Transizione verso un'economia circolare, la prevenzione e il riciclaggio dei rifiuti**
5. **Controllo della prevenzione dell'inquinamento**
6. **Protezione di ecosistemi sani.**

Il TEG supporta la Commissione nel definire le caratteristiche di ciascuna attività economica che in ogni caso - anche quando rispetta uno dei 6 obiettivi - **non deve «determinare alcun danno significativo»** agli altri

## In base a quale criterio vengono definite le attività economiche??

**Il TEG ha adottato il NACE** (*Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne*), un sistema di classificazione utilizzato per sistematizzare ed uniformare le definizioni delle attività economico/industriali nei diversi Stati membri della UE

Per ciascuna attività vengono utilizzati dati quantitativi sulle emissioni di CO<sub>2</sub> (ultima rilevazione 2016)

**...Ma è insufficiente e serviranno approfondimenti...**

In base al NACE, ad esempio, **l'attività edilizia contribuisce per il 36% alle emissioni complessive di CO<sub>2</sub> in atmosfera**



Luglio 2018,

IVASS pubblica il **regolamento n. 38/2018** recante disposizioni in materia di sistema di governo societario.

- i. I **rischi ambientali e sociali generati e subiti** vengono inseriti tra quelli che **devono essere identificati, valutati e gestiti** dal sistema di governo societario (art. 4 c. 2) al fine di «...**orientare le imprese al perseguimento di comportamenti sostenibili**, operando scelte dirette alla creazione di valore nel medio-lungo termine e ponendo attenzione alla gestione di aspetti non finalizzati esclusivamente al profitto (relazione accompagnatoria)»
- ii. La **politica di remunerazione**, nella fissazione dei risultati da raggiungere, **deve tener conto di criteri non finanziari** che contribuiscono alla creazione di valore per l'impresa (art. 47 c.2 lettera b).

Si fa riferimento al rischio di perdite finanziarie o reputazionali derivanti da impatti ambientali e sociali ispirandosi al d. lgs. 254/2016 sulle DNF

Nell'ambito **dell'Osservatorio per la finanza sostenibile - OIFS** istituito dal Ministero dell'ambiente (al quale partecipano anche ANIA e FFS) con il supporto di Banca d'Italia, MEF, Consob e IVASS, è stato pubblicato un Report sul livello di consapevolezza esistente nei BoD delle istituzioni finanziarie sui rischi legati al cambiamento climatico.

*Gennaio 2019,*

D.Lgs 13.12.2018, n. 147 (GU 17.1.2019, n. 14) recepimento in Italia della direttiva 2016/2341 IORP II ....In particolare:

- i. si richiede l'integrazione dei fattori ESG nell'attività di **risk management del fondo** e una **maggiore trasparenza informativa** sulle modalità con cui la politica di investimento tiene conto di questi fattori e considera anche *“i rischi ambientali, sociali e di governo societario connessi al portafoglio di investimenti e alla relativa gestione”*
- ii. nell'ambito della **valutazione interna del rischio** - da effettuarsi ogni tre anni o immediatamente dopo qualsiasi variazione significativa del profilo di rischio del fondo - è inclusa anche *“una valutazione dei rischi ambientali, compresi i cambiamenti climatici, dei rischi sociali e dei rischi connessi al deprezzamento degli attivi in conseguenza di modifiche normative”*
- iii. il **documento sulla politica d'investimento** dovrà illustrare tra gli altri aspetti *“.....il modo in cui la politica d'investimento tiene conto dei fattori ambientali, sociale e di governo societario”*

*Entro Giugno 2019,*

dovrà essere recepita in Italia la direttiva c.d. **Shareholder rights.....**In particolare:

- i. **Gli investitori istituzionali** e i gestori di attivi **sviluppano e comunicano al pubblico una politica di impegno** che descriva le modalità con cui integrano l'impegno degli azionisti nella loro strategia di investimento.*
- ii. **La politica descrive** le modalità con cui monitorano le società partecipate su questioni rilevanti, compresi la strategia, i **risultati finanziari e non finanziari** nonché i rischi, la struttura del capitale, **l'impatto sociale e ambientale e il governo societario, dialogano con le società partecipate**, esercitano i diritti di voto e altri diritti connessi alle azioni, collaborano con altri azionisti, comunicano con i pertinenti portatori di interesse delle società partecipate e gestiscono gli attuali e potenziali conflitti di interesse in relazione al loro impegno.*

# Presidente Covip Mario Padula in audizione alla Camera il 26 marzo u.s.:

..... *«è ragionevole attendersi da parte dei fondi pensione un più consapevole coinvolgimento nel governo delle società*

*.....,*

*un'attenzione sempre maggiore all'operato dei gestori di attivi e, .....*

*.....*

*un esercizio più pieno del ruolo di azionista»*

Gli investitori istituzionali - previdenziali e/o che erogano welfare integrato – devono tener conto di

**trasformazioni sociali e sfide dell'invecchiamento**

.... utilizzando meglio i propri «strumenti»

**virtuose politiche aziendali**

***governance innovativa***

possono generare - insieme al rendimento finanziario - «valore» per il territorio e la Società civile

**Da necessità a .....opportunità**

Investitori istituzionali - **orizzonte temporale a lungo termine** - sono sempre più interessati ai rischi legati al clima, in particolare al rischio di transizione.....

### **Strategia di investimento:**

- 1. Integrazione del Climate risk nelle scelte di investimento (Dati e statistiche pertinenti/accurate, carbon footprint, benchmark su edilizia green...);**
- 2. Investimenti in attività a bassa emissione di Co2 (Infrastrutture/Green bonds);**
- 3. Sostegno a «drastiche» azioni di policy per il cambiamento (Cop 21/SDGs, Sendai framework, PPP...);**
- 4. Stewardship/Engagement (Voting, SHRD II, IORP II);**
- 5. Disinvestimento (Limited carbon budget)**

*Svizzera 2018,*

recente iniziativa volontaria tra Fondi pensione per valutare l'allineamento dei portafogli all'obiettivo dei 2 gradi, al fine di comprendere fino a che punto questo tipo di approccio possa essere replicato ad altri Paesi e settori

***“The heat is on – Insurability and resilience in a Changing Climate”***

Position Paper - Chief Risk Officer Forum – Gennaio 2019 <https://www.thecroforum.org/2019/01/24/crof-eri-2019-the-heat-is-on-insurability-and-resilience-in-a-changing-climate/>

***[www.thecroforum.org](http://www.thecroforum.org)***

## 4 FPN hanno intrapreso un percorso condiviso per investire una parte del proprio patrimonio in economia reale italiana

- spesso effettuato con **strumenti alternativi** con valutazioni più complesse per analizzare l'esposizione al rischio, con maggiore illiquidità e orizzonti di investimento di lungo periodo da considerare
- **iniziative consortili** dove fare massa critica e percorsi formativi e di investimento possono generare soluzioni e opportunità, anche per aumentare il "*pricing power*" delle commissioni
- bisogna **stare attenti ai costi**, approccio graduale e cauto. Selezione e *due diligence*, implementazione dei presidi organizzativi per il controllo e monitoraggio degli investimenti

## *Olanda*

I tre maggiori fondi pensione insieme a tre compagnie assicurative dominano il mercato degli investimenti a impatto, che si concentra principalmente sulla tecnologia verde e l'accesso ai finanziamenti o la riqualificazione lavorativa

L'uso dei Social Impact Bond - SIB sta aumentando di importanza (9 attivi)

# Nuovo passo verso '*Pensioni senza frontiere*'

Compromesso raggiunto dal Trilogo UE sul **Pan-European Personal Pension Product (PEPP)** per incentivare i lavoratori a scegliere schemi pensionistici individuali, pensati per offrire un prodotto transfrontaliero

# Outside-in: RISK

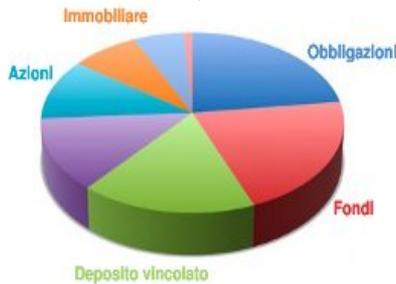
## ESG:

- «*Doing the thing right*»
- Fiduciary duty
- Reducing risks
- Operations relate
- **SASB TCFD**

## SDGs:

- «*Doing the right thing*»
- Discretionary option
- Making difference
- Product related
- **GRI GIIN**

# Inside-out: IMPACT



Portfolio

World

## Coniugare obiettivi di stabilità finanziaria con gli obiettivi di sostenibilità:

- Migliorare le metriche finanziarie utilizzate per valutare/comprendere rischi non considerati (ClimateChange)
- Guardare oltre l'approccio standard al rischio/rendimento per valutare l'impatto degli investimenti sugli obiettivi di sostenibilità e stabilità
- Misurare i cambiamenti sia in termini di rischio che di impatto: integrare nelle attuali metriche di rischio finanziario fonti di rischio non considerate (rischio climatico, fisico e di transizione)
- Utilizzare la tecnologia per valutare opportunità di investimento in imprese (PMI) innovative nel settore verde