

La transizione verso un modello di sviluppo sostenibile

Implicazioni per l'educazione finanziaria

Nadia Linciano

Finanza digitale per l'inclusione: istituzioni e società civile unite
nel contrasto della povertà e della disuguaglianza

Comune di Milano e Banca d'Italia, 5 ottobre 2021

Outline

- Gli investimenti sostenibili: le dinamiche di mercato
- L'ecosistema dell'informazione sostenibile e il rischio di *greenwashing*
- Gli sviluppi del quadro regolamentare europeo
- Implicazioni per l'educazione finanziaria

Le opinioni espresse nella presentazione sono attribuibili esclusivamente alla relatrice e non rappresentano posizioni ufficiali della CONSOB né impegnano in alcun modo la responsabilità dell'Istituzione di appartenenza.

Gli investimenti sostenibili: le dinamiche di mercato

Gli investimenti sostenibili

Tante definizioni...

Tanta confusione?

- EUROSIF definisce i *sustainable and responsible investments* (SRI) come un *'long-term oriented investment approach which integrates **ESG factors in the research, analysis and selection process of securities within an investment portfolio. It combines **fundamental analysis** and **engagement** with an evaluation of ESG factors in order to better capture long-term returns for investors, and to benefit society by influencing the behaviour of companies.'***
- Nel dibattito accademico si classificano gli **investimenti sostenibili (ossia investimenti che** indirizzano risorse alle attività che tutelano l'ambiente, promuovono la responsabilità sociale e si avvalgono di buone regole di *governance*) in:
 - **investimenti socialmente responsabili (SRI):** combinano obiettivi finanziari e obiettivi ambientali e/o sociali (strategie di investimento basate sull'esclusione)
 - **investimenti ESG:** hanno una motivazione finanziaria e si fondano sulla valutazione dell'impatto che rischi e opportunità ESG possono avere sulla performance aziendale (strategie di integrazione ESG e di *engagement*)

I fondi ESG

L'Europa domina a livello globale

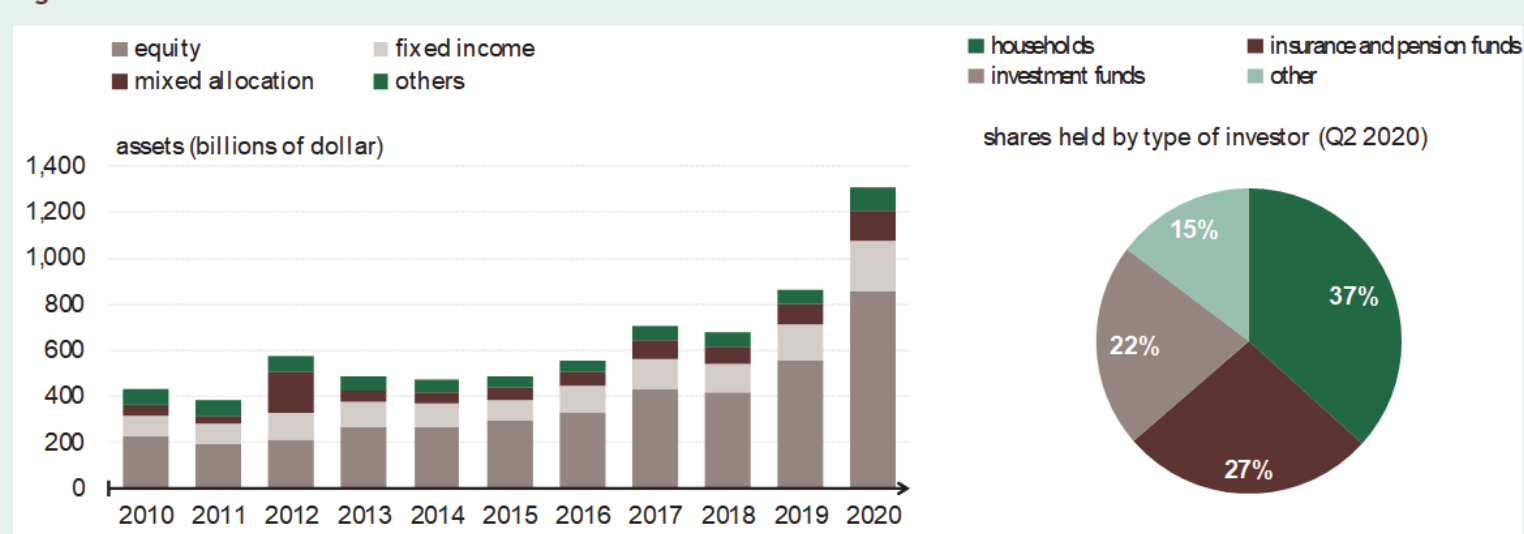
Fonte: 2021 CONSOB Report on trends and risks of the Italian financial system in a comparative perspective

Fig. 8.7 - Net assets and net sales of ESG funds in the first quarter of 2021

(amounts in billions of euro)



Fig. 8.8 - ESG funds in the euro area

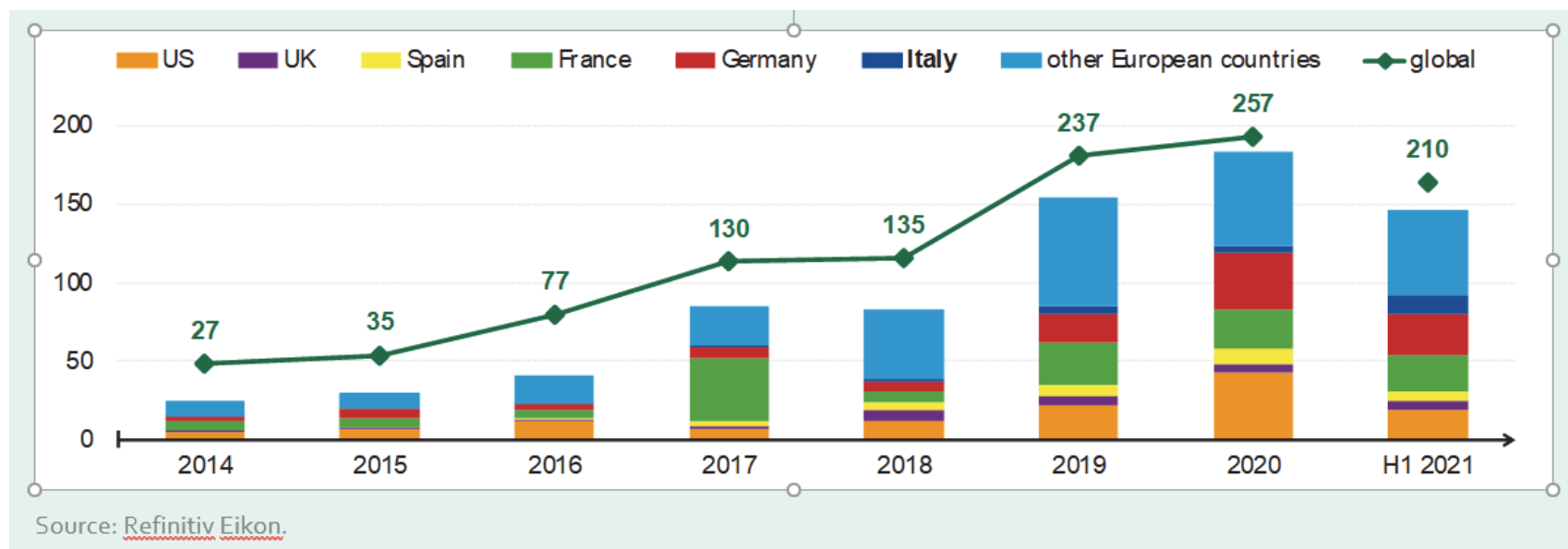


Source: ECB, Financial Stability Review, November 2020.

Le dinamiche di mercato Green bond ...

L'Europa domina il mercato dei green bond con emissioni pari al 60% circa dell'aggregato globale

Fonte: 2021 CONSOB Report on trends and risks of the Italian financial system in a comparative perspective

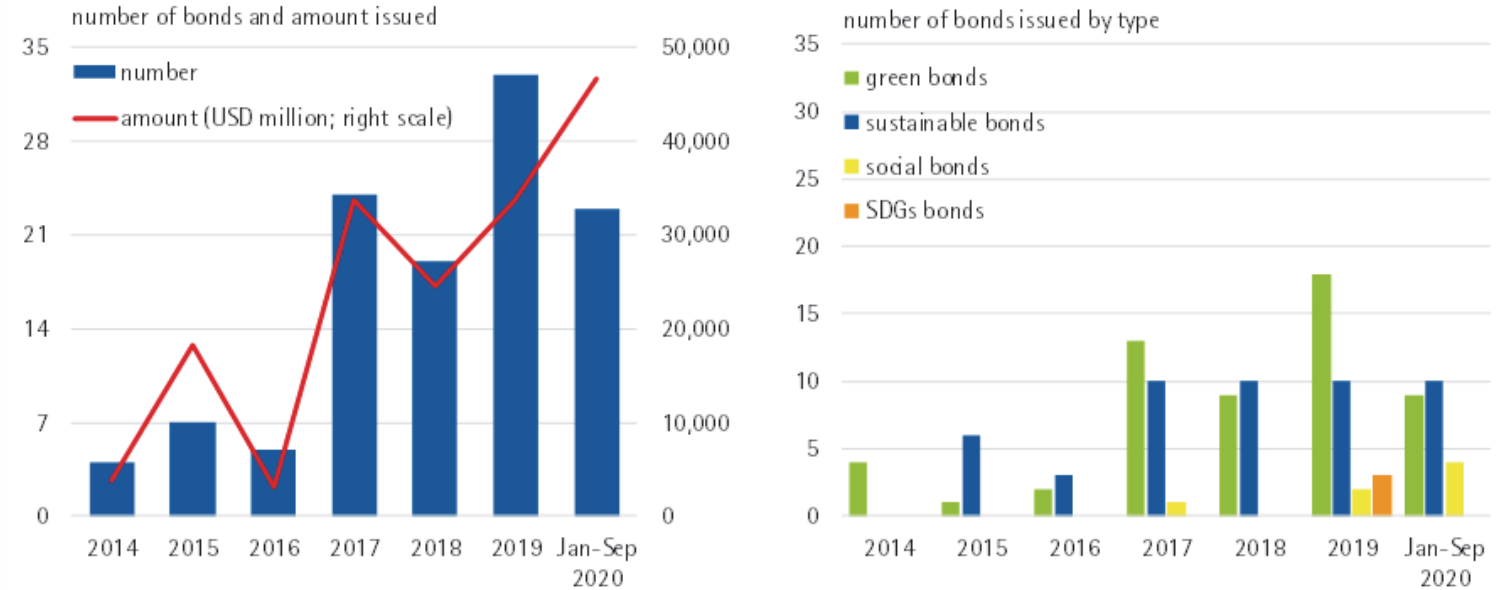


- A livello globale negli ultimi anni le emissioni di *green bond* sono cresciute in modo significativo
- Nel primo semestre del 2021 le emissioni sono più che raddoppiate, anche grazie all'ingresso nel mercato degli emittenti sovrani

Le dinamiche di mercato Green bond ...

MA NON SOLO!

Fig. 7.7 – ESG bonds listed on Borsa Italiana



Source: our elaborations on Borsa Italiana data. SDGs stands for Sustainable Development Goals bonds. Data as of 30 September 2020.

- Social bonds
- Sustainability bonds
- SDGs bonds
- Transition bonds
- Social e sustainability loans...

Le prospettive nell'Unione europea

Le risposte alla crisi
forniranno un forte
impulso al comparto
degli investimenti
sostenibili

- Le risposte dell'Unione europea alla crisi innescata dalla pandemia rilanciano la transizione verde
 - Il programma NGEU verrà finanziato sul mercato dei capitali anche con l'emissione di obbligazioni *green* (pari ad almeno il 30% del totale delle emissioni)
 - Prima tranche già emessa a giugno 2021 (20 miliardi di euro)
- Il Recovery and Resilience Facility (RRF) prevede tra i suoi pilastri la **transizione verde**
- La Commissione europea raccomanda che investimenti e riforme si concentrino in sette aree strategiche tra cui la transizione ecologica
 - Allocazione minima delle spese pari al 37% del totale
 - Tra le principali economie dell'area euro, il PNRR dell'Italia prevede un'allocazione al 37%, inferiore a quello di Spagna (40%), Germania (42%) e Francia (46%)

L'ecosistema dell'informazione sostenibile e il rischio di *greenwashing*

Un linguaggio comune

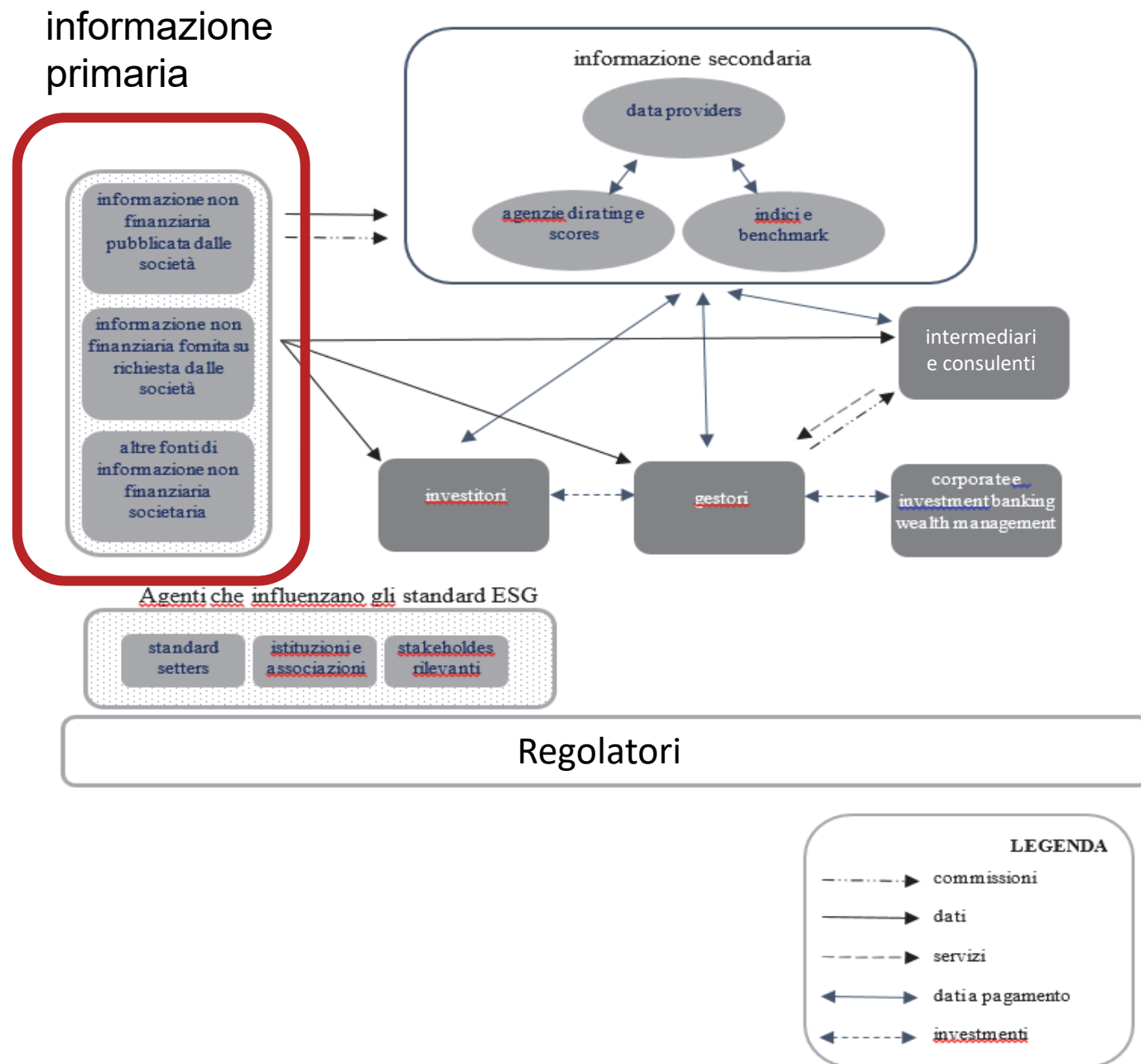


Cosa ricade sotto
l'ombrello della finanza
sostenibile?

- ***Environmental, Social and Governance factors (ESG)***
 - Tanti standard ... e poca chiarezza
 - Indagini EBA (2020 e 2021) mostrano che le banche fanno riferimento a:
 - **11 framework internazionali**
 - **6 framework** dedicati al fattore E
 - **10 framework** dedicati al fattore S
 - altro ...
- Cosa si intende per attività/progetto sostenibile?
 - È necessario definire metriche e KPI condivisi che permettano di classificare un'attività in funzione di un determinato fattore ESG

Informazioni
affidabili e
comparabili...

... alla base di un
ecosistema
dell'informazione
efficiente



Source: Authors's elaboration on European Commission (2020).

Il rischio di *greenwashing* e *socialwashing*

Ricorso al marketing per descrivere prodotti, attività, politiche di un'organizzazione come ecocompatibili e/o in linea con obiettivi *Social* quando in realtà non lo sono

- A gennaio 2021, il fenomeno del *greenwashing* è emerso nell'ambito di uno screening dei siti web condotto dalla Commissione europea per individuare violazioni del diritto dell'UE in materia di tutela dei consumatori nei mercati online
 - In oltre la metà dei casi l'azienda non ha fornito informazioni e dati sufficienti per valutare la veridicità delle affermazioni sulle caratteristiche “ecologiche” della propria attività
- InfluenceMap (2021) mostra che il 71% dei fondi di investimento ESG non sarebbe allineato agli obiettivi di sostenibilità definiti dall'Accordo di Parigi
- La SEC negli USA e la BAFIN in Germania hanno avviato indagini su un asset manager che avrebbe *‘esagerato le credenziali ambientali e sociali di alcuni prodotti d'investimento con etichetta ESG’*
- **Se l'ecosistema dell'informazione non funziona correttamente il rischio di *green/socialwashing* si concretizza con effetti molto negativi**

Il rischio di *greenwashing* e *socialwashing*

Quanto è avvertito dai risparmiatori?

- Il rischio di *green/socialwashing* comporta...
 - perdita di fiducia nei prodotti della finanza sostenibile e nel sistema finanziario nel suo complesso
 - pregiudizio per la capacità del mercato di prezzare correttamente le attività e di far affluire risorse a quelle sostenibili
- Il rischio di *green/socialwashing* è un rischio concreto per i risparmiatori italiani
 - CONSOB (2020): tra i fattori che possono scoraggiare la propensione verso gli investimenti sostenibili il rischio di *greenwashing* è tra i più rilevanti
 - CENSIS (2021): per l'84% degli italiani servirebbero regole condivise a livello europeo per identificare i prodotti finanziari sostenibili

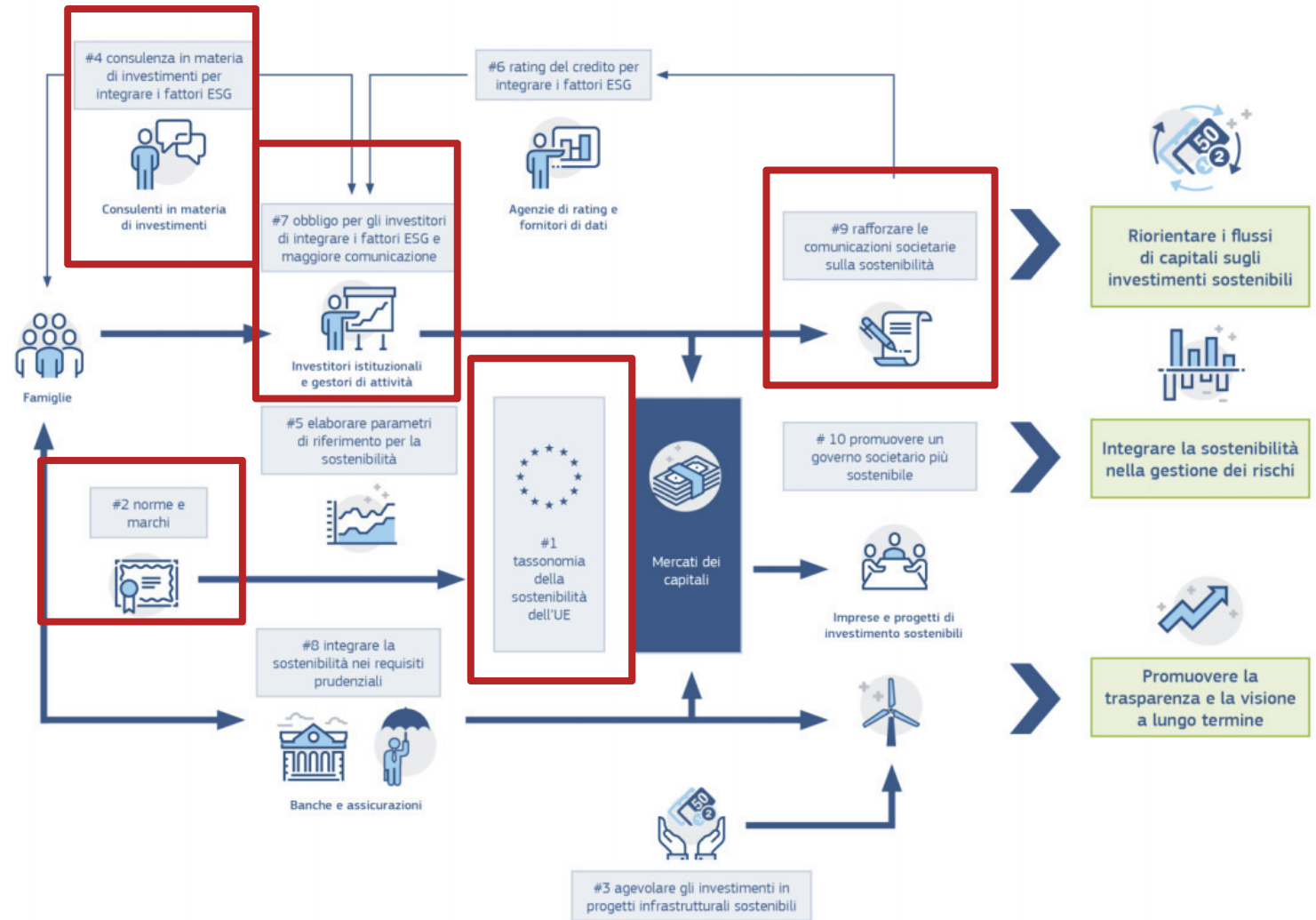
→ MA IN AMBITO EUROPEO LE REGOLE ESISTONO (o sono in corso di definizione)!

Gli sviluppi del quadro regolamentare europeo

Il Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile

Un circolo virtuoso:

1. Informativa societaria
2. La tassonomia
3. La disclosure sulle caratteristiche dei prodotti



→ Luglio 2021: Strategy for financing the transition to a sustainable economy

Implicazioni per l'educazione finanziaria

Aggiornare il quadro delle competenze

Ai lavori europei partecipano per l'Italia:

MEF, CONSOB e Banca d'Italia

- Quali conoscenze, competenze e attitudini devono possedere i risparmiatori in materia di finanza sostenibile?
- È in corso l'aggiornamento del quadro delle competenze finanziarie degli adulti elaborato dall'OCSE-INFE a cura del Government Expert Group on Retail Financial Services (GEGRFS), Financial Education Sub-group, progetto congiunto Commissione europea – OECD/INFE
 - Discende dal Nuovo Piano d'azione per l'Unione dei Mercati dei Capitali
 - Rifletterà anche altre questioni emergenti, tra cui la digitalizzazione finanziaria

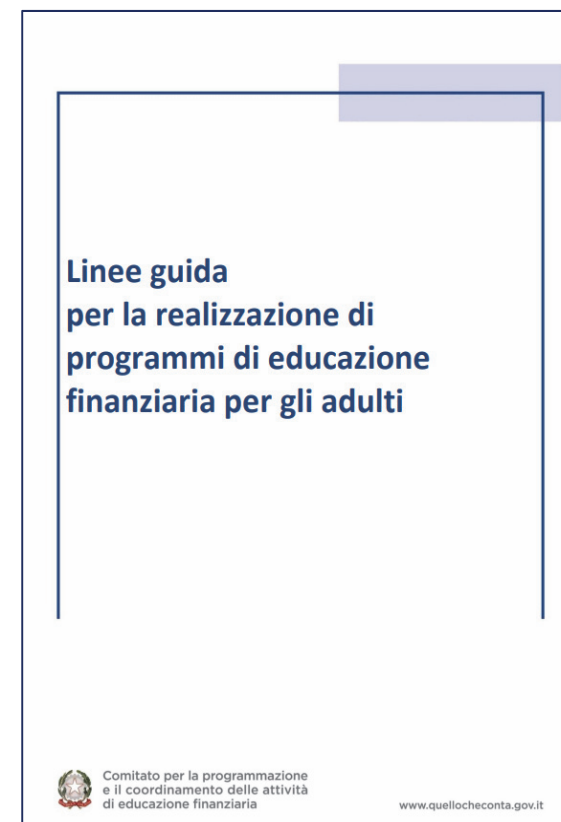
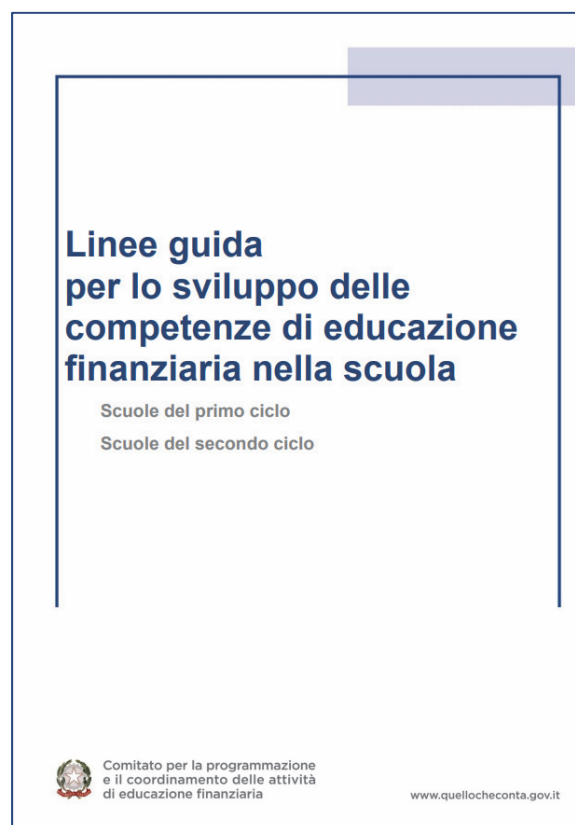


Il quadro delle competenze nelle Linee guida del Comitato EduFin

In Italia, le Linee guida pubblicate dal Comitato nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale includono i temi legati alla sostenibilità



Momenti che contano



Rilevare conoscenze e attitudini



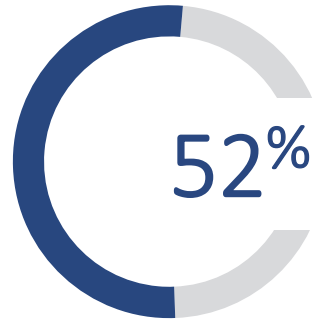
<http://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/report-on-investments-households>



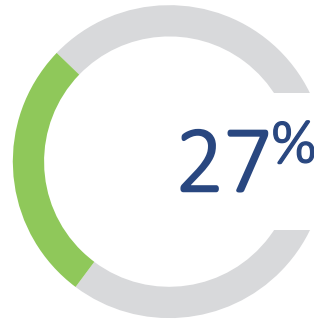
CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

webinar, 5 ottobre 2021

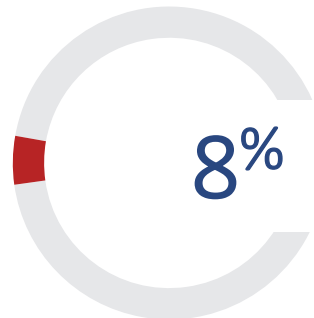
ALCUNI DATI SUI DECISORI FINANZIARI ITALIANI



- non ha mai sentito parlare di SRI (dato in calo rispetto al 2019)



- è interessato agli SRI
- L'interesse sale al 55% nel sotto-campione degli informati e a circa il 72% tra gli investitori informati



- possiede SRI

Rilevare conoscenze e attitudini



<http://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/report-on-investments-households>



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

webinar, 5 ottobre 2021

Valori e percezioni degli SRI per gli investitori



Fonte: Fig. 7.4

Individuare canali e strumenti...

... senza dimenticare il ruolo di altri attori del sistema finanziario

- Le regole europee assegnano un ruolo fondamentale agli intermediari sul piano ...
- ... dell'informazione da veicolare agli investitori
- ... della rilevazione delle preferenze ESG dei propri clienti nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza e gestione di portafogli
- A che punto è l'industria? Un dato tratto dall'indagine *mirroring* CONSOB-AlmaMater Bologna-RomaTre (2020)

IL VALORE AGGIUNTO DELLA RILEVAZIONE DELLE PREFERENZE ESG DEI CLIENTI SECONDO I CONSULENTI

A proposito della rilevazione delle preferenze dei suoi clienti rispetto ai fattori ESG raccomandata dalle linee guida ESMA sulla valutazione di adeguatezza...





CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Grazie per l'attenzione!