

# OSSERVATORIO ESG

Andrea Gasperini  
Responsabile Area Sostenibilità di Aiaf

Sonia Artuso  
Financial Analyst CESGA, CIIA, CEFA

Data 18 Novembre 2019 n. 108  
<https://www.aiaf.it/aiaf-sostenibile-1-1>

[andrea.gasperini@aiaf.it](mailto:andrea.gasperini@aiaf.it)  
[sonia.artuso@aiaf.it](mailto:sonia.artuso@aiaf.it)



Nel mese di dicembre 2017 al "[One Planet Summit](#)" di Parigi, otto banche centrali e autorità di vigilanza hanno istituito il Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System ([NGFS](#)). Da allora l'adesione è cresciuta notevolmente attraverso tutti i cinque continenti e al 15 ottobre 2019 la NGFS si compone di 48 membri tra cui Banca d'Italia e 10 osservatori.

## NGFS: LA GESTIONE SRI PER LE BANCHE CENTRALI

Successivamente l'Accordo sul clima di Parigi (2015) molte iniziative, pubbliche e private, hanno accelerato la consapevolezza dei rischi finanziari legati al clima e alle diverse dimensioni legate alle tematiche dello sviluppo sostenibile. Tra queste iniziative di particolare importanza risultano: la raccomandazione agli istituti finanziari di condurre analisi dei rischi ambientali e la comunicazione delle informazioni relative al clima da parte dell'HLEG e della TCFD.

Nel 2017 grazie ad un piccolo gruppo di banche centrali e autorità di vigilanza è nato il *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System* (NGFS). Scopo di questo network è quello di aiutare a rafforzare la risposta globale necessaria per raggiungere gli obiettivi dell'Accordo sul clima di Parigi e consolidare il ruolo del sistema finanziario nella gestione dei rischi e nella mobilitazione dei capitali per investimenti verdi a basse emissioni di carbonio. A tal fine, il network definisce e promuove le migliori pratiche da attuare e conduce o commissiona lavori analitici sulla finanza verde.

Nel mese di Aprile 2019 il NGFS ha pubblicato un primo rapporto [A call for action Climate Change as a source of financial risk](#) in cui vengono fornite sei raccomandazioni non vincolanti a banche centrali, autorità di vigilanza, responsabili delle politiche e istituzioni finanziarie per rafforzare il loro ruolo nel rendere più green il sistema finanziario e efficace la gestione dei rischi ambientali e climatici.

Nel recente mese di Ottobre 2019 il NGFS ha pubblicato la guida [A Sustainable and Responsible Investment Guide for Central Banks' Portfolio Management](#) che indica un approccio dedicato alle banche centrali che desiderano implementare investimenti sostenibili e responsabili (SRI). La guida espone i risultati di un sondaggio sulla gestione del portafoglio SRI condotto tra i membri del network e presenta una serie di casi di studio dei membri del NGFS.

### I portafogli delle banche centrali

Le banche centrali detengono diverse tipologie di portafogli gestiti con vari obiettivi, a seconda dei rispettivi mandati. La guida ne identifica quattro: (i) policy portfolio, (ii) portafoglio proprietario, (iii) pension portfolio e (iv) third party portfolio. I policy portfolio sono definiti dal mandato delle banche centrali e hanno l'obiettivo di supportare, implementare e mantenere la fiducia nella politica monetaria e nella gestione valutaria. I portafogli proprietari hanno l'obiettivo di generare rendimenti aggiustati per il rischio. I pension portfolio sono gestiti all'insegna del fiduciary duty con l'obiettivo di provvedere ed assolvere l'obbligo al pensionamento da fornire ai dipendenti delle banche centrali. I third party portfolio sono mandati gestiti per conto di terzi nei limiti del mandato.

### Obiettivi SRI per la gestione dei portafogli

A tutto ciò si affiancano due obiettivi SRI identificati dalle banche centrali per la gestione dei loro portafogli: (i) un obiettivo SRI finanziario che ha l'obiettivo di gestire l'impatto del rischio climate change e/o rischio ESG e (ii) un obiettivo SRI extra-finanziario che ha l'obiettivo di gestire gli impatti del portafoglio sull'ambiente e sulla società.

La guida considera strategie SRI quelle presentate dall'Eurosif (2019) e dal PRI (2018): (i) screening negativo, (ii) best-in-class, (iii) integrazione ESG, (iv) impatto sugli investimenti e (v) votazione ed engagement. Tali strategie SRI non si escludono a vicenda ma possono essere combinate e le più utilizzate risultano essere lo screening negativo per le partecipazioni azionarie e l'impact investing nella forma dei green bonds.

### I dati per l'implementazione di una strategia SRI

I dati ricoprono un ruolo chiave per l'implementazione di qualsiasi strategia SRI. Le fonti considerate vanno dalla comunicazione al pubblico da parte degli emittenti (relazioni annuali, relazioni sulla sostenibilità, ...), alla comunicazione privata tra fornitori e società ESG



Fonte NGFS

(sondaggio o interazione diretta) e passano anche da provider di dati esterni (statistiche ufficiali, banche dati pubbliche o private, ONG, relazioni, notizie, ...). I dati ESG finali sono ponderati per riflettere la materialità.

### Il monitoraggio delle strategie SRI

Ulteriore passo importante in qualsiasi processo di investimento sostenibile è il monitoraggio, con il quale si misura la strategia SRI e la sua efficacia.

Per monitorare i progressi nel tempo, gli obiettivi e l'ambito della banca centrale devono essere tradotti in metriche quantificabili. Qualsiasi set di metriche scelto deve soddisfare le condizioni di disponibilità, comparabilità e uniformità (OCSE, 2019). La raccolta, la convalida e l'aggiornamento di un set di metriche scelto è un processo che richiede tempo. Pertanto, le banche centrali possono prendere in considerazione l'utilizzo di fornitori di dati di terze parti per ottenere dati e metriche ESG specializzate.

### Il reporting sugli SRI

Il reporting è il passaggio finale del processo di investimento sostenibile. Negli ultimi anni sono stati sviluppati diversi framework multipli per gli investitori privati con l'obiettivo di migliorare la qualità generale dei rapporti sugli SRI. Punto di attenzione risulta essere la Task Force per le informazioni finanziarie relative al clima (TCFD) e le sue raccomandazioni che potrebbero essere (parzialmente) applicate anche dalle banche centrali.

E' ancora necessario lavorare sulla reale disponibilità dei dati, sulla loro trasparenza e divulgazione e più in generale sulla tassonomia adatta per la finanza sostenibile. Più membri dell'NGFS hanno avviato i primi passi per implementare le considerazioni SRI nella gestione dei loro portafogli e la guida termina con la presentazione di alcuni casi studio delle seguenti banche centrali:

- Norges Bank
- Banca d'Italia
- Banque de France
- Magyar Nemzeti Bank
- Swiss National Bank
- De Nederlandsche Bank
- Banco de México