



OSSERVATORIO ESG n. 144

Andrea Gasperini
Head of Sustainability AIAF

Sonia Artuso
Financial Analyst CESGA, CIIA, CEFA

OUTLOOK 2022

NORMATIVA ESG INDUSTRIA DEI FONDI SOSTENIBILI

A cura di Rodolfo Fracassi, amministratore delegato e co-fondatore di MainStreet Partners

andrea.gasperini@aiaf.it

sonia.artuso@aiaf.it

27 gennaio 2022

www.aiaf.it

Considerando gli sviluppi della finanza sostenibile in Europa negli ultimi cinque anni, è molto probabile che entro il 2030 la Tassonomia e le metriche ambientali in generale acquisiranno un posto di rilievo nei modelli di gestione e gestione del rischio e le decisioni di investimento terranno sempre più conto di questi parametri.

OUTLOOK 2022 NORMATIVA ESG INDUSTRIA DEI FONDI SOSTENIBILI

A cura di Rodolfo Fracassi, amministratore delegato e co-fondatore di MainStreet Partners

Introduzione

Come enfatizzato dal report Global Sustainable Investment Review 2020, gli investimenti sostenibili a livello globale hanno raggiunto a fine 2020 quasi il 36% del totale degli asset investiti. Un dato interessante ci giunge anche dall'ultimo report e sondaggio di PWC sugli investimenti ESG: tra gli investitori istituzionali intervistati, ben il 77% afferma che smetteranno di investire in prodotti che non siano ESG nei prossimi 24 mesi. Tale cambiamento storico sta rivoluzionando non solo l'industria finanziaria, ma avrà conseguenze su tutte le società sia quotate che private.

SFDR e EU/Taxonomy

Mettendo la questione nel contesto regolamentare, a pochi mesi dall'applicazione del Livello 1 del Regolamento UE sulla disclosure degli investimenti sostenibili (SFDR), osserviamo che un numero sorprendentemente elevato di fondi si sta classificando come articolo 8 o 9 della regolamentazione, dichiarando quindi di promuovere fattori ESG o addirittura di realizzare obiettivi di sostenibilità. A ciò si aggiunge la Tassonomia dell'UE, un sistema di classificazione regolamentare in base al quale le imprese possono definire quali delle loro attività economiche siano sostenibili dal punto di vista ambientale. Il rispetto del regolamento sulla Tassonomia impegna l'azienda nella compilazione di report dettagliati, ma ciò comporta un'opportunità unica con molti vantaggi per le società che divulgano le informazioni. Essere classificato come sostenibile ai sensi del regolamento sulla Tassonomia rende infatti la società più "investibile", in particolare per i fondi con mandati sostenibili che sono cresciuti in maniera significativa. Ricordiamo tuttavia che la regolamentazione SFDR è entrata in vigore in maniera "soft" a marzo 2021 (in relazione al Livello 1), e diventerà più esigente tra poco meno di un anno, da gennaio 2023. In aggiunta,



la reportistica in linea con la Tassonomia, per cui si è conclusa una consultazione pubblica a maggio 2021, richiede al gestore non solo di fornire un dato sull'allineamento del proprio prodotto alla Tassonomia UE, ma anche di dar conto di quali siano i propri obiettivi di allineamento ex-ante alla stessa. Questo porterà ad un rafforzato collegamento tra SFDR e Tassonomia Europea, e tra metriche ex-ante ed ex-post.

Principles on Adverse Impact (PAI) e Mifid II

Dal 2023 entreranno poi in gioco anche i PAI ovvero una serie di metriche ambientali e sociali secondo le quali misurare i risultati extra-finanziari non solo dei singoli portafogli ma anche a livello di market participant. Non dimentichiamo infine che a partire dal 2 agosto 2022, la profilatura Mifid II dei clienti finali dovrà essere integrata riportando domande e considerazioni relative alle preferenze in ambito ESG, chiudendo così il cerchio tra domanda e offerta di prodotti e servizi finanziari sostenibili. Insomma, dal 2022 in avanti il piano di gioco si sposta definitivamente da comunicazioni qualitative alla necessità di misurare puntualmente e comunicare in modo quantitativo il contenuto effettivo degli investimenti e dei prodotti finanziari.

Pensiamo sia molto probabile che la Tassonomia UE e le metriche ambientali troveranno un posto di primo piano nei modelli gestionali e di risk management da qui al 2030: molte decisioni verranno prese anche sulla base di questi parametri che, oltre ad aiutare immensamente sul piano comunicazionale, ci forniranno importanti indicazioni per migliorare il profilo di rischio e rendimento dei portafogli. Insomma, gestire al meglio i portafogli di investimento e generare una performance finanziaria positiva vorrà sempre più dire "Follow the (green) money".

Conclusioni

Questo significativo sviluppo richiederà da parte di tutta l'industria del risparmio gestito un grande sforzo per far evolvere sistemi, processi e risorse applicate all'ambito ESG in modo da seguire un approccio coerente e integrato. In particolare, l'individuazione dei rischi legati alla sostenibilità imporrà un approccio di valutazione olistica delle strategie d'investimento, dei fondi e dei portafogli in generale. Un'analisi che si ferma alla media aritmetica dei rating delle posizioni in portafoglio non sarà più sufficiente perché non incorpora una serie di rischi essenziali.

Per esempio, i rating ESG sugli emittenti non sempre esprimono la presenza di controversie legate ai business che si valutano; inoltre, il portafoglio è il risultato di un insieme di processi e decisioni prese a livello aziendale e dai team di gestione, quindi una valutazione che risponda alle richieste della UE deve



necessariamente prendere in considerazione l'esperienza in ambito ESG della società di gestione e la strategia impiegata per arrivare ad un determinato portafoglio, perché da questi elementi emergono i veri e propri rischi ESG.

Non sarà più sufficiente fornire una fotografia istantanea del portafoglio, ma si dovrà assicurare il rispetto delle nuove regole d'ingaggio sul medio-lungo termine. In aggiunta, comunicare in modo coerente e continuativo il risparmio di CO2 e di acqua, l'impatto sul riscaldamento climatico, la presenza di aziende che rispettino le pari opportunità e tutti gli altri parametri di sostenibilità, crea l'esigenza di gestire ex-ante anche la "performance ESG".

Publicare annualmente o trimestralmente questi dati significa creare un track-record, e nessuno vuole una serie storica che vada peggiorando nel corso del tempo. Se si misurano le metriche ESG ex-post, senza prenderle in considerazione nel contesto di gestione del portafoglio, si ottengono risultati sociali e ambientali che sono frutto del caso piuttosto che di una scelta consapevole. Per questo motivo, nei mesi a venire le metriche ESG entreranno sempre di più nelle decisioni d'investimento e di costruzione dei portafogli. Del resto, pensiamo che sia una naturale evoluzione del sistema: un tempo si misurava solo il rendimento, poi il rendimento aggiustato per il rischio ed oggi si aggiunge la dimensione di rendimento e rischio ESG.

Domanda e offerta di servizi d'investimento ESG saranno completamente integrate e si alimenteranno a vicenda: nei prossimi anni, la capacità di individuare e gestire i rischi extra-finanziari unitamente all'abilità di massimizzare i risultati ambientali, sociali e di governance saranno fattori chiave per distinguersi, attrarre ingenti capitali e crescere nel mercato europeo, il che richiederà strumenti che ottimizzino le scelte d'investimento su più dimensioni.





Bibliografia

- **Global Sustainable Investment Review 2020**
<http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf>
- **2022 – “The growth opportunity of the century”**
<https://www.pwc.lu/en/sustainable-finance/esg-report-the-growth-opportunity-of-the-century.html>
- **SFDR - The First 20 Days – Morningstar**
https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/emea/pan_emea/SFDR_The_First_20_Days.pdf
- **SFDR: Four Months After Its Introduction Article 8 and 9 Funds in Review**
https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/emea/shared/pdfs/SFDR_The_First_20_Days.pdf
- **IPE: Survey finds small share of EU firms’ revenues in line with taxonomy**
<https://www.ipe.com/news/survey-finds-small-share-of-eu-firms-revenues-in-line-with-taxonomy/10048121.article>
- **Draft Report by Subgroup 4: Social Taxonomy**
https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sf-draft-report-social-taxonomy-july2021_en.pdf
- **Official Journal Of the European Union: Mifid II, 2 August 2021**
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ%3AL%3A2021%3A277%3ATOC>
- **European Supervisory Authorities (ESAs) and Joint Committee: Final Report on draft Regulatory Technical Standards, 22 October 2021**
https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_50_final_report_on_taxonomy-related_product_disclosure_rts.pdf
- **European Commission, Director General: Deferral of the application of the delegated act under the Sustainable Finance Disclosure Regulation 2019/2088**
https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/com_letter_to_ep_and_council_sfdr_rts-j.berrigan.pdf

