

Sommario Rassegna Stampa

Pagina	Testata	Data	Titolo	Pag.
	Rubrica Universita' Cattolica - web			
	Isole24ore.com	23/03/2022	<i>La Tassonomia europea, un'opportunita' per la finanza sostenibile</i>	2
	Rubrica Universita' Cattolica - Docenti			
17	Avvenire	24/03/2022	<i>La corsa dei Green bond e dei fondi Esg (A.Del Giudice)</i>	5

I NOSTRI
VIDEOTridico (Inps)
incontra i ragazzi
dei licei: "La
... «roba da vecchi»"Vtm 2022, la
conferenza stampa
di presentazione a
TorinoFilippine al voto, sui
social vince Marcos,
figlio ex dittatore

Interventi

La Tassonomia europea, un'opportunità per la finanza sostenibile

di Angelo Baglioni

23 marzo 2022



▲ (THANIT - Fotolia)



Ascolta la versione audio dell'articolo



🕒 4' di lettura



Con i suoi tempi, l'Europa arriva al traguardo. L'iter di approvazione e applicazione della Tassonomia delle attività sostenibili, elaborata della Unione Europea, è lungo e tortuoso, ma non bisogna farsi scoraggiare: alla fine essa fornirà una guida per determinare quali attività economiche e finanziarie potranno essere classificate come "sostenibili". Finora, il fatto che un investimento risponda a criteri di sostenibilità, meritandosi l'etichetta "ESG" (Environmental, Social, Governance) è stato lasciato a iniziative di mercato. Il pericolo che un prodotto finanziario si dia una "verniciata di verde" (greenwashing), senza avere un vero contenuto legato ad investimenti sostenibili, è ancora vivo. La Tassonomia dovrebbe permettere di superare questa situazione, fornendo un linguaggio comune ai diversi operatori: imprese, intermediari finanziari, investitori. L'Europa si pone così all'avanguardia sul fronte della sostenibilità rispetto agli altri paesi.

Secondo la Tassonomia, un'attività economica può essere considerata eco-sostenibile se, tra le altre cose, contribuisce in misura sostanziale ad almeno uno dei sei obiettivi ambientali europei: mitigazione del cambiamento climatico, adattamento al cambiamento climatico, uso

sostenibile e protezione delle risorse idriche, transizione verso una economia circolare, riduzione dell'inquinamento, protezione della biodiversità. Per determinare l'effettivo contributo di una attività economica ad uno di questi obiettivi, vengono stabilite delle soglie di prestazione ("criteri di screening tecnico") che devono essere rispettate. La Tassonomia fornisce la base per il European Green Bond Standard, che definisce i criteri da rispettare per emettere obbligazioni "verdi", cioè destinate al finanziamento di attività sostenibili: queste dovranno essere allineate alla Tassonomia. Gli intermediari finanziari che offrono prodotti finanziari "sostenibili", quali i fondi di investimento ESG, avranno l'obbligo di informare in quale misura (percentuale) gli investimenti finanziati da quei prodotti/portafogli siano allineati alla Tassonomia.

Publicità
Loading...

24

La Tassonomia è stata introdotta dal Regolamento UE 2020/852: un provvedimento che si inserisce nella Strategia per la Finanza sostenibile della UE con l'obiettivo di indirizzare gli investimenti finanziari verso quelle attività economiche che possono contribuire alla transizione verso una economia "carbon free". La Commissione UE ha stimato che il raggiungimento degli obiettivi fissati nel percorso verso una economia più rispettosa dell'ambiente (Agenda 2030) richieda investimenti annui pari a circa 520 miliardi di euro: le risorse pubbliche non bastano, occorre mobilitare anche quelle private. Il processo di approvazione degli atti delegati sta avvenendo gradualmente. A giugno 2021 è stato pubblicato il Climate Delegated Act, che fornisce i criteri di screening tecnico per i primi due obiettivi: mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici. A luglio è stato adottato il Disclosure Delegated Act, che definisce gli obblighi di informazione e rendicontazione per le società sia finanziarie sia non finanziarie. Il 2 febbraio di quest'anno la Commissione ha pubblicato l'atto delegato complementare sul clima, che include nella Tassonomia il nucleare e il gas naturale, stabilendo peraltro condizioni rigorose per la loro ammissione tra le attività transitorie verso la neutralità climatica. Data la delicatezza e la cautela con cui trattare queste due fonti di energia, alle quali sono associate comprensibili controversie sul piano politico, l'atto resterà al vaglio del Parlamento e del Consiglio europei per quattro mesi, con possibilità di estensione per ulteriori due mesi. Alla fine di questo periodo, in assenza di obiezioni, l'atto entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio prossimo.

Il numero 1/2022 di Osservatorio Monetario della Università Cattolica,

intitolato “Il sistema finanziario quale motore della sostenibilità”, contiene un approfondimento (curato da un gruppo di economisti di Ref Ricerche) dedicato all'applicazione della Tassonomia al mondo delle utilities: produzione e distribuzione di energia elettrica e di gas, gestione dei rifiuti, servizi idrici. I settori delle utilities esprimono forti fabbisogni infrastrutturali e di investimento. Nel contesto italiano, sono 28 i gruppi societari o le aziende operanti nel settore delle utilities assoggettati agli obblighi di disclosure della tassonomia UE, in quanto tenuti alla redazione della dichiarazione non finanziaria (numero destinato ad aumentare qualora gli orientamenti contenuti nella proposta di riforma della Corporate Sustainability Reporting Directive dovessero essere confermati). Con la pubblicazione delle rendicontazioni non finanziarie 2022, si potrà avere una prima cartina al tornasole della percentuale di investimenti realizzati ammissibili ai fini della Tassonomia. In attesa di queste informazioni, è possibile stimare uno scenario di massima relativo ai fabbisogni di investimento dei settori delle utilities italiane, espressi su due orizzonti temporali: al 2025 e al 2030. Lo scenario è basato su informazioni derivanti da diverse fonti, tra cui: i piani di sviluppo e di investimento delle utilities (Terna, distributori di energia e gestioni idriche); la programmazione dei gestori del ciclo dei rifiuti, volto all'incremento della raccolta differenziata; la strategia nazionale dell'idrogeno predisposta dal Ministero della Transizione Ecologica. Le stime prudenziali mostrano un ammontare di fabbisogni di investimento eleggibili al 2025 pari a circa 76 miliardi di euro, cifra che cresce a circa 175 miliardi al 2030. I fabbisogni delle attività individuate potranno beneficiare dei fondi del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) ma vi troveranno una copertura solo parziale, lasciando ampio spazio ai capitali di matrice privata. Si apre così una opportunità per il settore finanziario, chiamato a dare un contributo importante allo sviluppo dei servizi pubblici locali.

Angelo Baglioni, Direttore di Osservatorio Monetario, Università Cattolica del Sacro Cuore

“Il sistema finanziario quale motore della sostenibilità”, questo il titolo del nuovo numero dell'Osservatorio Monetario (1/2022), realizzato dal Laboratorio di Analisi Monetaria dell'Università Cattolica, in collaborazione con l'Associazione per lo sviluppo degli studi di banca e borsa (Assbb). Il rapporto sarà presentato giovedì 24 marzo alle ore 16.30 nell'Aula Pio XI dell'Università Cattolica (largo Gemelli, 1 – Milano). Dopo i saluti di Nazzareno Gregori, presidente Assbb, seguiranno le relazioni dei docenti dell'Università Cattolica Alfonso Del Giudice, Alberto Floreani, Milena Migliavacca, di Samir Traini, REF Ricerche, e di Maria Paola Toschi, JP Morgan Asset Management. Coordinerà i lavori Angelo Baglioni, direttore Osservatorio Monetario.

Riproduzione riservata ©

ARGOMENTI [tassonomia](#) [Unione Europea](#) [commissione UE](#) [Milano](#)

loading...

IL FENOMENO

La corsa dei Green bond e dei fondi Esg

La finanza sostenibile si è sviluppata rapidamente: vale un terzo del risparmio globale. E può crescere ancora

ALFONSO DEL GIUDICE

Il rapporto dell'Osservatorio Monetario dell'Università Cattolica sul tema "Il sistema finanziario come motore della sostenibilità" - e che sarà presentato oggi alle ore 16.30 nell'Aula Pio XI - mette in evidenza alcune caratteristiche del mercato della "finanza sostenibile". Con questa locuzione, si intende un insieme di strategie o prodotti d'investimento che, in un'ottica di medio-lungo termine, incorporano un duplice obiettivo: da un lato, produrre un rendimento finanziario; dall'altro, generare, direttamente o indirettamente, un impatto socio-ambientale positivo e condiviso. A differenza delle strategie di finanza tradizionale, la considerazione esplicita della generazione di un impatto socio-ambientale positivo rende la funzione-obiettivo della finanza sostenibile inevitabilmente più complessa.

Per questa ragione, essa ha rappresentato per molti anni una nicchia relativamente piccola del mercato finanziario, che raccoglieva per lo più investitori eticamente motivati. Soltanto di recente, complice l'acuirsi del-

la crisi climatica, policy makers, risparmiatori e investitori hanno riconosciuto l'importanza di utilizzare il capitale privato per finanziare una transizione giusta. La finanza sostenibile si è sviluppata in modo rapido, passando da poche decine di miliardi di dollari in gestione agli attuali \$35,3 mila miliardi di investimenti etichettati a vario titolo come "sostenibili": si tratta di oltre un terzo circa del risparmio globale. Ma c'è spazio per un'ulteriore crescita. Infatti, gli investitori istituzionali che hanno uno specifico e dichiarato interesse a considerare i rischi socio-ambientali in un'ottica di lungo periodo sono oltre 3.700, con attivi in gestione per quasi US \$120 mila miliardi.

Questo spiega il dinamismo di diversi attori sul fronte dell'offerta di fondi d'investimento e di obbligazioni che hanno un obiettivo di sostenibilità per far fronte a una domanda così importante. Il momento attuale è critico per due ragioni: c'è una regolamentazione in fieri in alcuni mercati e assente in altri, che genera delle opportunità di arbitraggio regolamentare e lascia spazio per il greenwashing; lo sbilanciamento tra doman-

da e offerta può generare alterazioni di prezzo che innescano il rischio di una bolla speculativa sui prodotti di finanza sostenibile. L'analisi del mercato dei green bond e dei fondi d'investimento ESG consente di capire le dinamiche di mercato e le performance in termini di rischio - rendimento - sostenibilità di questi prodotti che sono l'ingrediente alla base di molte strategie di finanza sostenibile. Le obbligazioni "green" sono titoli di debito i cui proventi vengono utilizzati per finanziare direttamente la riduzione dell'impatto ambientale o la transizione ecologica degli emittenti. Tra le obbligazioni etichettate come "sostenibili", esse rappresentano di gran lunga la modalità prevalente.

Analizzando la letteratura empirica sui green bond, molti studi segnalano l'esistenza di un greenium, ovvero di una quotazione a premio rispetto alle comparabili brown che il mercato assegna a questo particolare tipo di obbligazione i cui proventi sono destinati a progetti a impatto ambientale positivo. Tuttavia, questo premio è riconosciuto alle imprese che certificano volontariamente la

greenness dell'emissione ricorrendo a enti terzi e indipendenti, in assenza dei quali il mercato tratta queste obbligazioni in linea con le comparabili brown.

I fondi di investimento ESG, invece, sono classificabili come "generalisti" o tematici a seconda del grado di connessione dei loro attivi con la produzione di impatto socio-ambientale. I fondi tematici sono ancora poco numerosi e la loro evoluzione è recente. I restanti, invece, rappresentano una quota molto rilevante della finanza sostenibile. La letteratura empirica non rileva differenze di performance significative tra fondi ESG e fondi tradizionali; tuttavia, si riscontra una minore volatilità dei fondi sostenibili soprattutto in periodi di crisi. Più che alla capacità di selezione, però, questa minore volatilità sembra essere connessa alla maggiore stabilità dei flussi che caratterizza i fondi ESG rispetto ai fondi convenzionali, i cui investitori sono molto più sensibili alle performance di breve termine e tendono a disinvestire quando le cose vanno male.

Docente di Finanza aziendale all'Università Cattolica

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gli investitori istituzionali interessati a considerare i rischi socio-ambientali nel lungo periodo sono oltre 3.700

