

# Finanza e risparmi: quali strumenti per promuovere la sostenibilità?

**Prof.ssa Cristiana Schena**

Convegno

“Finanza etica e Fondi comuni di investimento: prospettive e speranze”

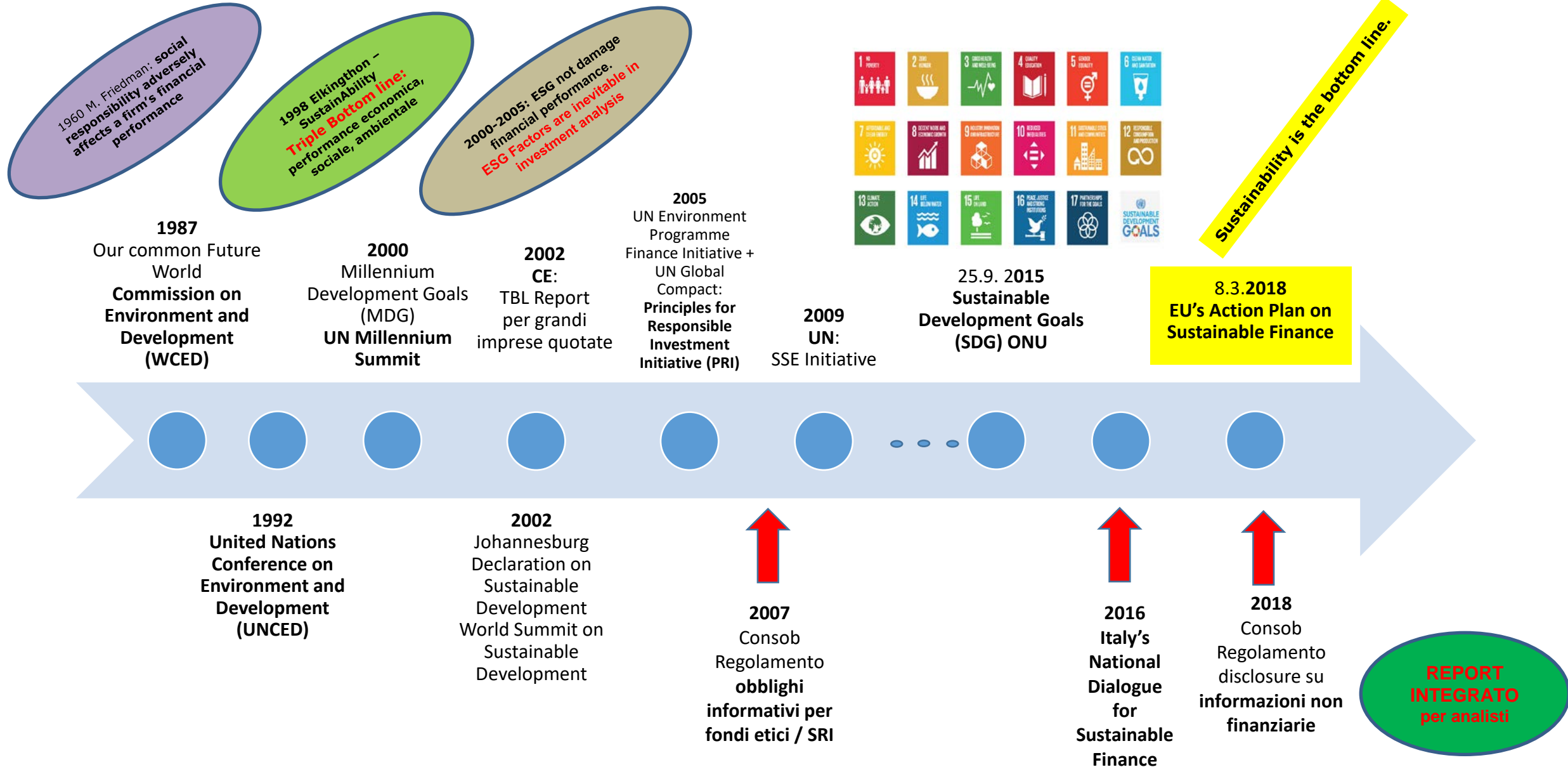
EDIVA – CreaRes - Fondazione Culturale Ambrosianum

Milano, 21 marzo 2018

# AGENDA

- Come è cambiata la sensibilità a livello mondiale sul tema della sostenibilità: quale ruolo per la finanza?
- Quali sono le strategie di investimento responsabili e gli effetti della loro applicazione a livello mondiale?
- Cosa sta accadendo in Italia in termini di sviluppo degli investimenti responsabili e degli strumenti di finanza etica?

# Alcune tappe fondamentali (studi, condivisione dei principi tra i vari attori, regole)



**Digital economy: a fundamentally different international footprint**

**Implications for investment policy:  
from analogue to digital**

## **INVESTMENT AND THE DIGITAL ECONOMY**

Investing in the digital economy can significantly contribute to the SDGs, adopted by the United Nations on 25 September 2015.

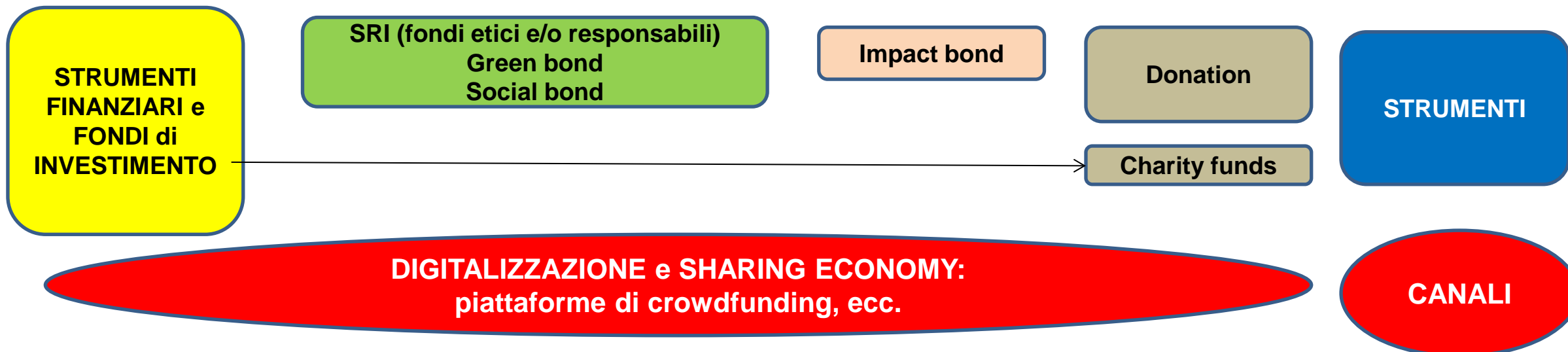
- Elements of a conducive policy framework for investment in digital firms
- Regulation
- Correct and high-quality information

*Fonte: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, WIR, 2017*

# Tassonomia degli investimenti e degli strumenti

Tradizionale	Responsabile	Sostenibile	Impact	Filantropia
Rendimenti finanziari competitivi				
	Gestione dei rischi ESG			
		Opportunità ESG		
			Forte impatto socio-ambientale	
<b>Nessuna attenzione agli aspetti ESG</b> Investimenti orientati al solo rendimento finanziario	Investimenti orientati al rendimento finanziario e alla riduzione dei rischi ESG	Investimenti orientati al rendimento finanziario con integrazione di rischi e opportunità ESG	Investimenti volti a generare impatti sociali e ambientali misurabili con rendimenti finanziari anche inferiori a quelli di mercato	<b>Nessuna attenzione ai rendimenti finanziari</b> Donazioni a sostegno di progetti a impatto sociale e ambientale positivo

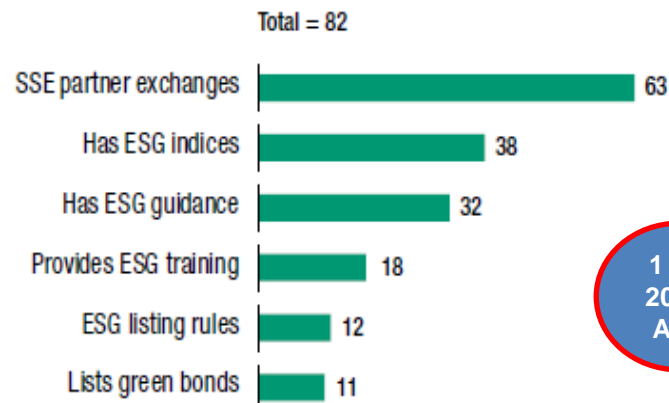
Fonte: Forum per la finanza sostenibile, 2017



# Ma dove si gioca la partita?

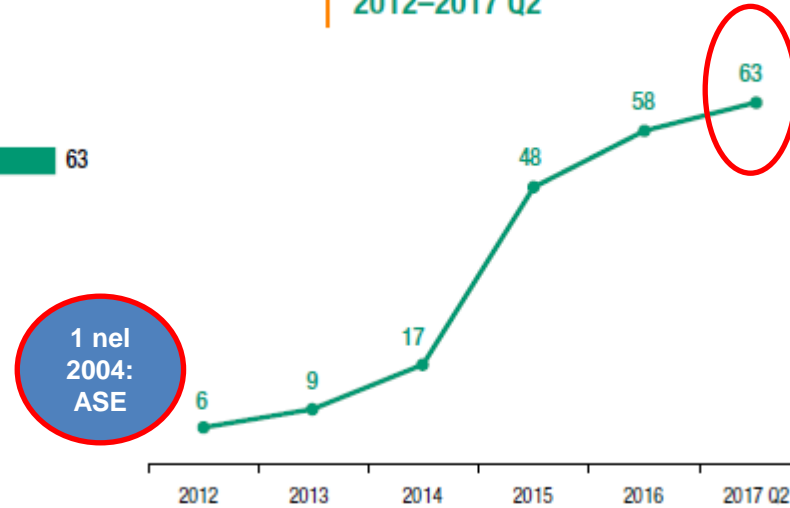
## CAPITAL MARKETS AND SUSTAINABILITY (WIR, 2017; SSE 2016 Report)

Figure III.25. Overview of sustainability mechanisms used by stock exchanges (Number of exchanges)



Source: ©UNCTAD, SSE initiative database.

Figure III.26. Sustainable Stock Exchanges initiative members, by year, 2012–2017 Q2



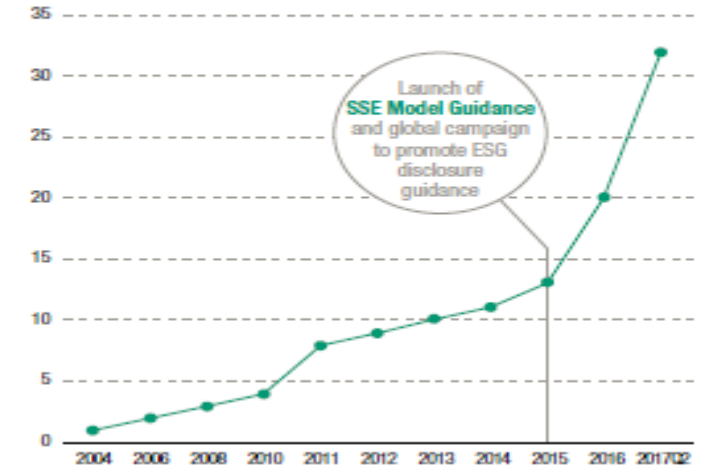
Source: ©UNCTAD, SSE initiative database.

**ESG indices remain the most popular sustainability instrument among exchanges**, with 38 of 82 exchanges providing them.

Indices with ESG themes are used to promote sustainable investments, while encouraging greater voluntary transparency among issuers.

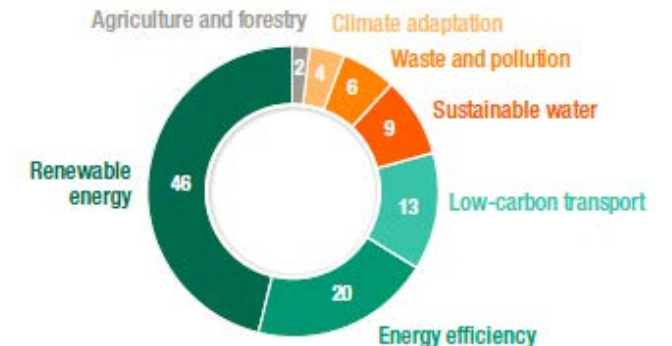
There are more than a hundred ESG-themed indices around the world, created by exchanges as well as by specialist companies such as FTSE Russell, Standard & Poor's, Stoxx, Thomson Reuters and MSCI.

Figure III.28. Global trend in stock exchange ESG disclosure guidance, 2004–2017 Q2 (Number of stock exchanges with guidance)



Source: ©UNCTAD, SSE Initiative database.

Figure III.27. What sectors green bonds finance (Per cent of funds)



Source: Climate Bonds Initiative.

# 2016 REPORT ON PROGRESS

A PAPER PREPARED FOR THE SUSTAINABLE STOCK EXCHANGES 2016 GLOBAL DIALOGUE



## A snapshot of sustainability measures across 82 stock exchanges

COUNTRY	STOCK EXCHANGES	NUMBER OF LISTED COMPANIES	MARKET CAP IN USD MILLIONS	SSE PARTNER EXCHANGE	COMMUNICATIONS TO STAKEHOLDERS SENT	REQUIRES ESG REPORTING AS A LISTING RULE?	OFFERS WRITTEN GUIDANCE ON ESG REPORTING?	OFFERS ESG RELATED TRAINING?	PROVIDES SUSTAINABILITY RELATED INDICES?	HAS GREEN BOND LISTINGS?
Australia	Australian Securities Exchange	2,083	1,132,690	No	No	No	Yes	No	No	No
Canada	TMX Group Inc.	3,590	1,712,803	No	No	Yes	Yes	No	Yes	No
China	Shanghai Stock Exchange	1,071	4,387,681	No	No	No	Yes	No	Yes	No
China	Shenzhen Stock Exchange	1,761	3,094,783	No	No	No	Yes	No	Yes	Yes
Germany	Deutsche Börse AG	630	1,718,508	Yes	Yes	No	Yes	No	Yes	No
Hong Kong, China	Hong Kong Exchanges	1,830	3,236,337	No	No	Yes	Yes	Yes	No	No
India	National Stock Exchange of India	1,683	1,112,952	Yes	No	Yes	Yes	No	No	No
India	BSE India Ltd.	5,789	1,508,589	Yes	Yes	Yes	Yes	No	Yes	No
Italy	Borsa Italiana	-	-	Yes	Yes	No	Committed	Yes	No	Yes
Japan	Japan Exchange Group, Inc.	3,494	4,805,143	No	No	No	No	No	Yes	No
United Kingdom	Euronext London	-	-	Yes	No	No	No	Yes	Yes	No
United Kingdom	London Stock Exchange	-	-	Yes	Yes	No	Committed	Yes	Yes	Yes
USA	Nasdaq	2,859	7,412,669	Yes	Yes	No	No	Yes	Yes	No
USA	NYSE	2,446	18,653,930	Yes	No	No	No	No	Yes	No

Since 2009 the Sustainable Stock Exchanges (SSE) initiative has been working in partnership with stock exchanges to develop more sustainable capital markets: **63 members in the 2017**

# For the future: STOCK EXCHANGES ADVANCING THE SDGS

(SSE 2016 Report)

Over the next fifteen years, countries will mobilize efforts to achieve the 169 targets that make up the 17 SDGs. There is increased understanding of the role that capital market actors can play in financing the transition to a more sustainable economy and in achieving the SDGs (Sustainable Development Goals).

Stock exchanges play a critical role connecting investors and companies in their markets and as such are well positioned to play a direct role in achieving the SDGs.

**Exchanges are well-placed to have measurable impact on these five SDGs**





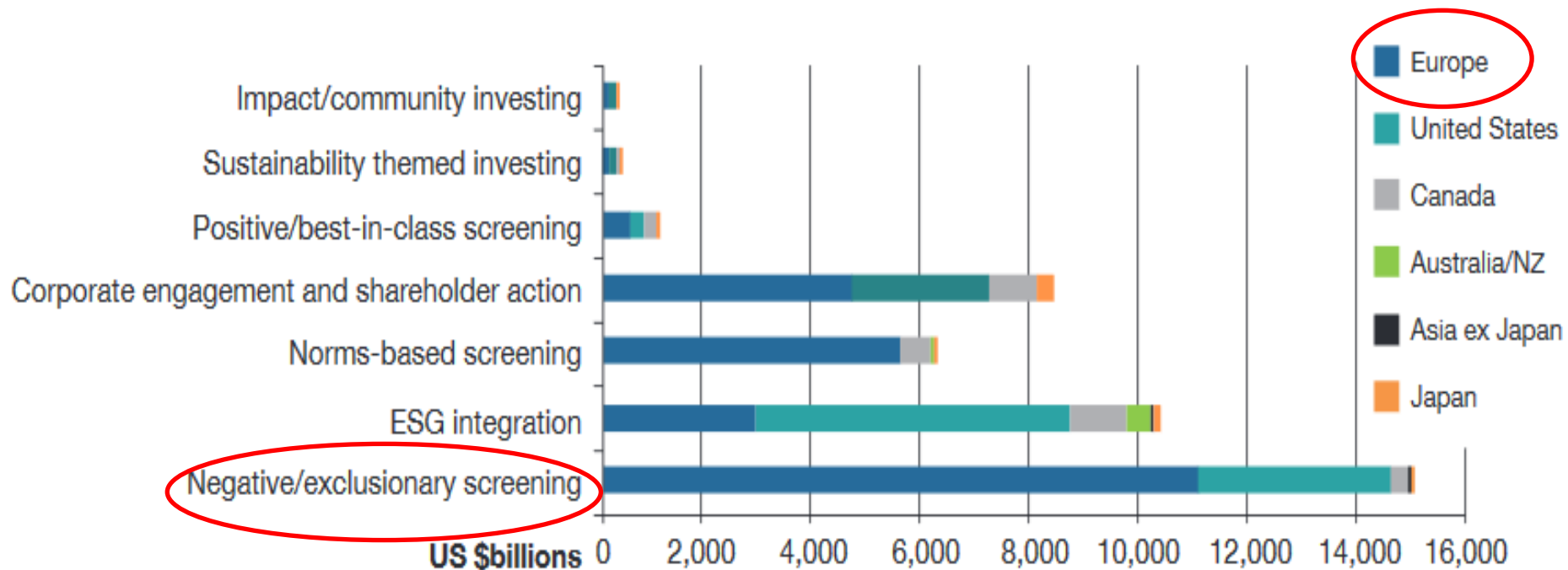
# Strategie di investimento responsabili (SRI)

- **Esclusioni:** l'esclusione esplicita di singoli emittenti o settori o paesi sulla base di determinati principi e valori.
- **Convenzioni internazionali:** investimenti siano selezionati sulla base del rispetto di norme e standard internazionali (OCSE, ONU, ecc)
- **Best in class:** selezione dei titoli secondo criteri ESG, privilegiando gli emittenti migliori all'interno di un settore, una categoria o una classe di attivo.
- **Investimenti tematici:** seleziona gli emittenti secondo criteri ESG, focalizzandosi su uno o più temi (es. clima, salute, cibo, acqua, ecc)
- **Engagement:** investimenti con dialogo costruttivo con gli emittenti su questioni di sostenibilità e nell'esercizio dei diritti di voto. Le pratiche incluse nella definizione di "engagement" vengono solitamente distinte in soft engagement e hard engagement.
- **Impact investing:** investimenti realizzati con l'intento di generare un impatto sociale e ambientale misurabile e in grado, allo stesso tempo, di produrre un ritorno economico per gli investitori



# Strategie di investimento responsabili (SRI) nel mondo

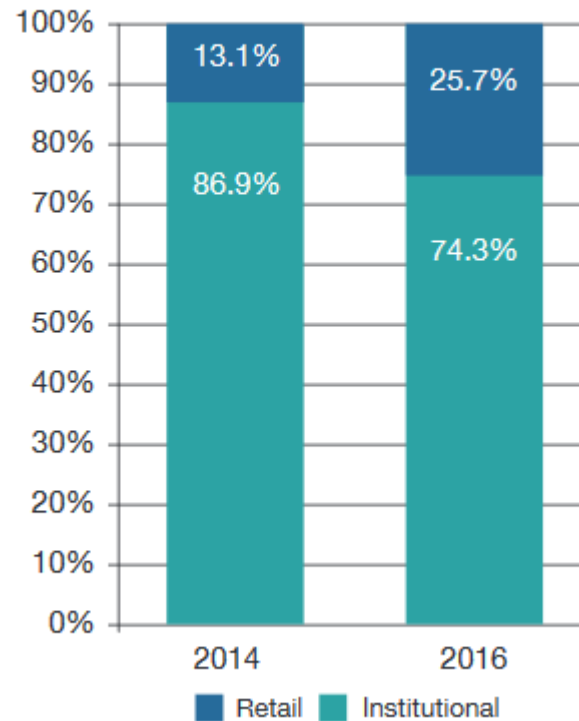
Figure 2: SRI Assets by Strategy and Region



Fonte: Global Sustainable Investment Review (2016)

# SRI: investitori istituzionali e retail nel mondo

Figure 4: Institutional/Retail SRI Assets



Fonte: Global Sustainable Investment Review (2016)

# Principali risultati del settore di «asset management»: il confronto internazionale

- **FFS** 'le politiche di investimento sostenibile e responsabile degli investitori previdenziali'
  - In Italia, diversamente dal resto d'Europa, SRI non è guidato da fondi pensione; FFS fa questionario a investitori previdenziali
- **RIAA** 'Superfund Responsible Investment Benchmark Report'
  - Da 15 anni il RIAA australiano censisce la dimensione e la performance degli investimenti SRI in Australasia
  - La maggior parte dei fondi (70%) include criteri SRI, in particolare ESG integration e azionariato attivo
- **ShareAction** 'lifting the lid 2017 - Responsible Investment performance of European asset Managers'
  - 40 Gestori europei: tutti dichiarano politiche SRI, ma non tutti fanno disclosure
- **ShareAction & WWF Switzerland** 'swiss pension Funds and Responsible Investment 2015/16 Report'
  - I gestori considerano le politiche SRI ma non le integrano efficacemente nel processo di investimento
- **VBDO** 'Benchmark Responsible Investment by Dutch pension Funds and Insurance companies'
  - Registra miglioramento graduale delle strategie SRI dal 2007

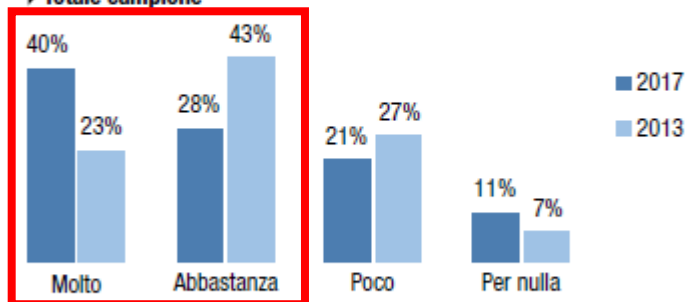
# Il contesto italiano: la sensibilità degli investitori *retail* al tema SRI

- Indagine Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) e Doxa (sett 2017):
  - Aumenta la fiducia verso il proprio consulente/istituto bancario – assicurativo
  - Chiarezza e trasparenza due fattori chiave
  - Limitata consapevolezza e conoscenza dei prodotti di investimento acquistati o sottoscritti
  - Il 42% è attento a temi ESG nelle scelte di consumo (nel 2013 era il 21%)
  - Aumenta (+10%) la quota di investitori retail che considerano tematiche ESG per i propri investimenti, sebbene siano incerte le aspettative sugli effetti della sostenibilità sulle performance
- Sebbene il 45% dei risparmiatori sarebbe propenso ad investire in prodotti SRI → resta comunque limitata la propensione ad impegnare quote significative di patrimonio in prodotti SRI

# Il contesto italiano: la sensibilità degli investitori *retail* al tema SRI

Secondo lei nel mondo della finanza e delle banche quanto sono importanti, se pensa abbiano rilevanza, i temi ambientali, sociali e di governance di impresa?

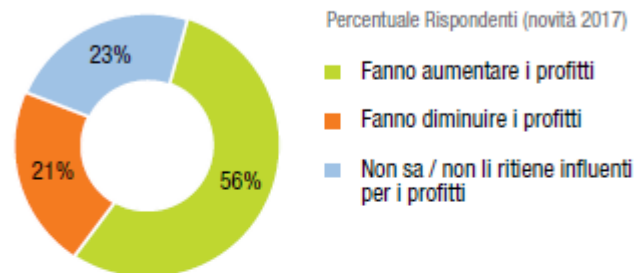
► Totale campione



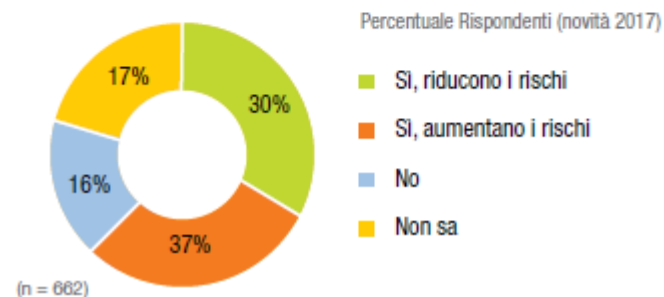
Percentuale Rispondenti  
Totale campione (n 2017 = 1.000; n 2013 = 1.005)

► Dettaglio per i risparmiatori che nel 2017 hanno risposto "Molto" e "Abbastanza"

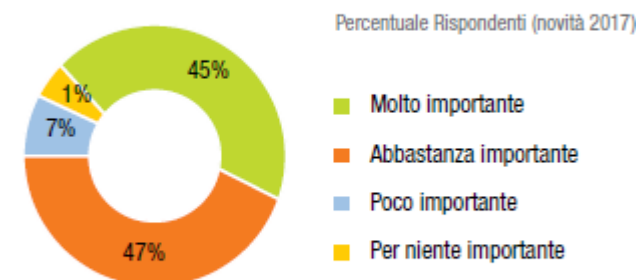
In che modo, secondo lei, questi temi influenzano gli investimenti finanziari?



E, secondo lei, i temi ambientali, sociali e di governance di impresa influenzano la rischiosità degli investimenti finanziari?



Quanto considera importante incentivare gli investimenti sostenibili e responsabili?

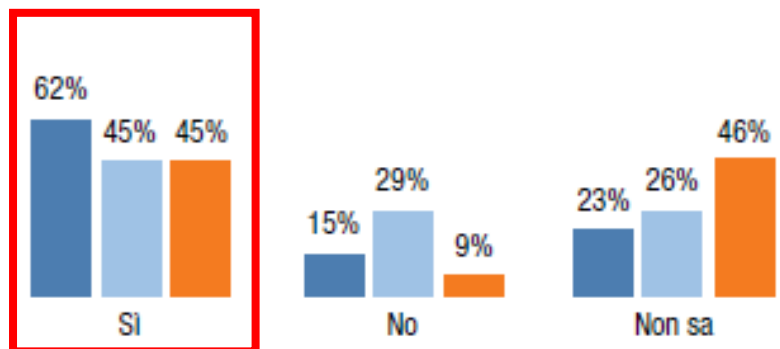


Percentuale Rispondenti  
Totale campione (n 2017 = 1.000; n 2013 = 1.005)

# Il contesto italiano: la sensibilità degli investitori *retail* al tema SRI

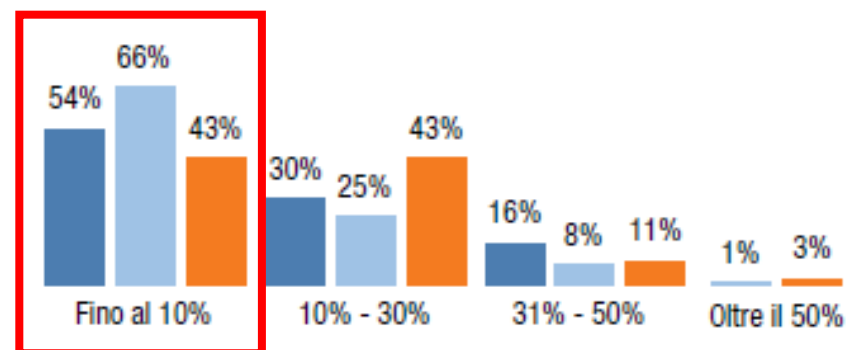
Se le venisse proposto, sarebbe disposto ad investire parte dei suoi risparmi in prodotti sostenibili e responsabili?

■ 2017 - Risparmiatori che diversificano ■ 2017 ■ 2013



Nel caso decidesse di farlo, in che misura impiegherebbe i suoi risparmi in questo genere di investimenti?

■ 2017 - Risparmiatori che diversificano ■ 2017 ■ 2013



Percentuale Rispondenti  
Totale campione (n 2017 = 1.000; n 2013 = 1.005; n 2017 - risparmiatori che diversificano = 128)

# Sostenibilità in Italia

- Secondo il *Report of the Italian National Dialogue on Sustainable Finance* (dicembre 2016):
  - Banche: prestiti concessi per investimenti in energia pulita pari a 27 miliardi di euro (di cui 18 per solare) (ABI, 2017)
  - Mercati: Borsa Italiana nel 2016 si piazza 19-esima nella classifica della *disclosure* in tema di sostenibilità tra le borse mondiali
    - 738 miliardi di euro in bond sostenibili
  - Investitori istituzionali: 616 miliardi di euro gestiti secondo logiche SRI (6% del totale europeo) nel 2015
  - Private equity: aumenta la sensibilità degli investitori sui temi ESG
  - Compagnie di Assicurazione: il 22% del mercato è coperto da imprese che hanno sottoscritto i Principi ONU sulla Assicurazione Sostenibile
  - Finanza pubblica: CDP ha inserito lo sviluppo sostenibile tra i temi principali del proprio *business plan*
  - Dal 2016 l'indice di Benessere Economico e Sociale (BES) viene utilizzato insieme al PIL come indice di sviluppo



# Fondi aperti responsabili e sostenibili in Italia

- In breve:

- A dicembre 2017: 20 gestori

- I primi due per quota di mercato hanno oltre il 58% del patrimonio promosso

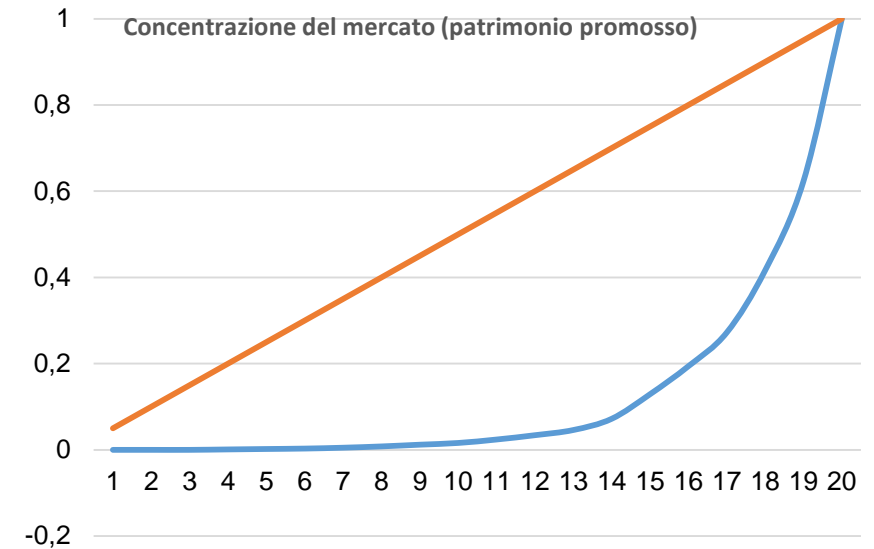
- Numero Fondi:

- Nel 2002, un fondo responsabile: in 15 anni + 80 fondi 📈 📈

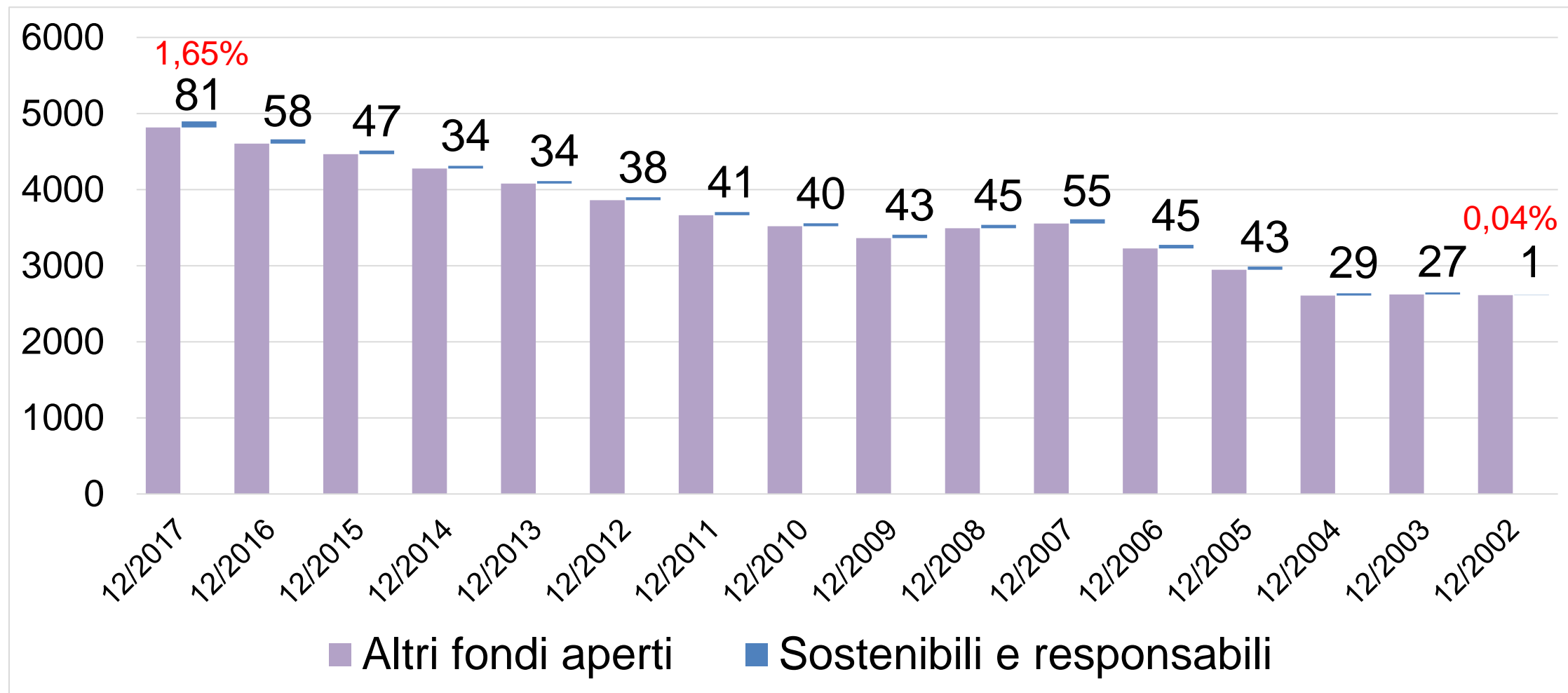
- Patrimonio promosso

- Da 12 milioni del 2002 a circa 8,5 miliardi nel 2017 📈 📈

Serie cumulate quote di mercato

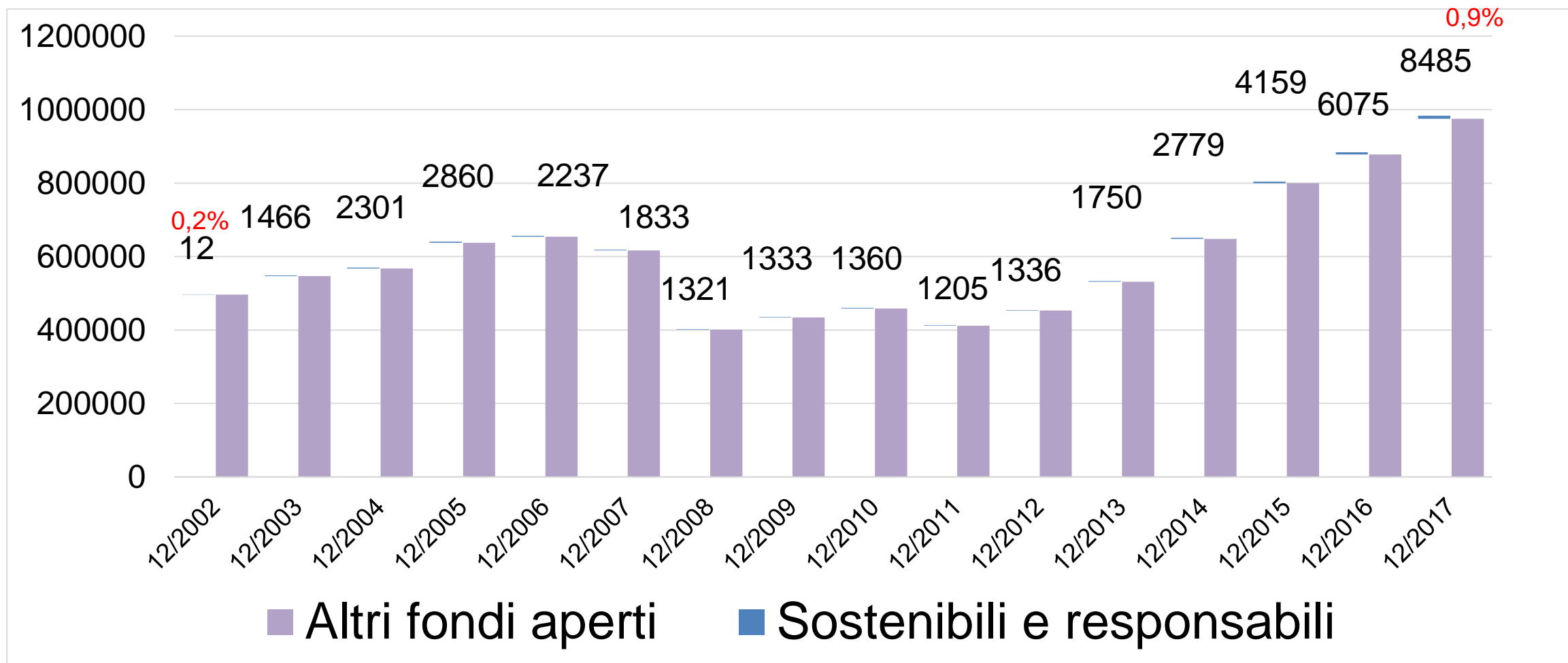


# Numero fondi aperti



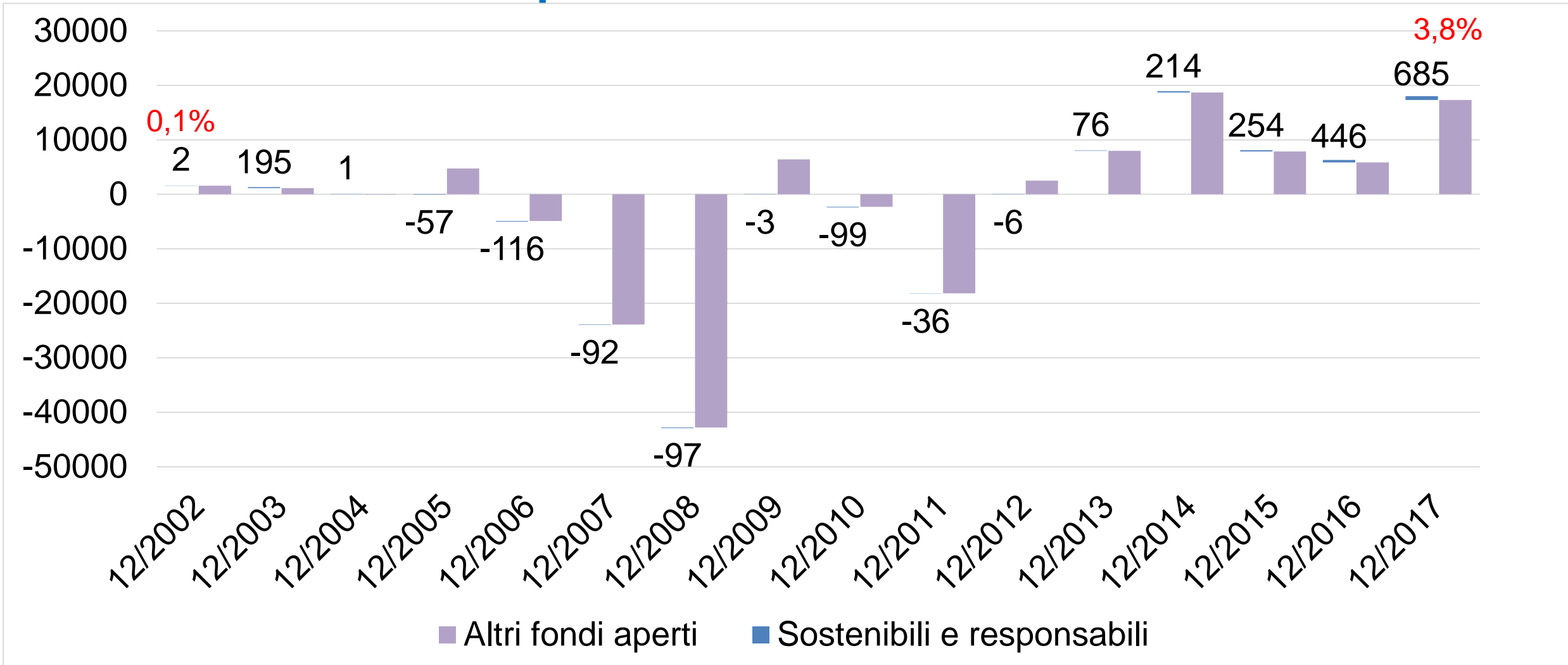
Fonte: database Cubo-Assogestioni, in rosso incidenza fondi sostenibili e responsabili su totale fondi aperti

# Patrimonio promosso



Fonte: database Cubo-Assogestioni, dati in mln Euro, **in rosso incidenza fondi sostenibili e responsabili su totale fondi aperti**

# Raccolta netta promossa



Fonte: database Cubo-Assogestioni, dati in mln Euro, **in rosso incidenza fondi sostenibili e responsabili su totale fondi aperti**

# Politiche SRI degli investitori previdenziali

- Forum per la finanza sostenibile
  - Questionario a principali investitori previdenziali
  - Strategie più utilizzate: Convenzioni internazionali ed esclusioni
  - Nel 2017 aumento piani SRI, ma scelta ancora minoritaria (17) e solo in 9 casi per la totalità del patrimonio

FIGURA 4. Adozione di una politica SRI

EDIZIONE	CAMPIONE	RISPONDENTI	SI SRI	NO SRI
2015	50	30	12	18
2016	50	36	16	20
2017	50	40	17	23

FIGURA 7. Punteggi medi totalizzati nelle quattro sezioni del questionario

	2017
Governance	2,96
Politica di investimento	3,80
Attuazione politica di investimento	1,72
Trasparenza	2,67

# Quali trend per il futuro?

- Ci sarà un interesse crescente per il tema ESG anche nel settore *fixed income*
- Indicatori ESG vengono letti come “segnale” ulteriore del *rating*
- Aumenta il peso delle informazioni non esplicitate nella disclosure volontaria, ma considerate dagli investitori
- Gli indicatori ESG verranno utilizzati come chiave di lettura per selezionare le imprese in cui investire provenienti dai mercati emergenti