

La nascita della finanza green ed etica sgr

Leonardo Becchetti, Professore Ordinario di Economia Politica presso Università degli studi Roma Tor Vergata e Presidente Comitato Etico Etica sgr.

2. Pionieri

- Da 20 anni nel mercato SRI
- **Pionieri** nell'attività di azionariato attivo → da sempre, partecipiamo fisicamente alle assemblee italiane
- Antesignani sul tema → ciò che oggi tutti dicono, **noi lo diciamo da anni**



Leveraging investors power to catalyze social change



Da ICCR
(100mld masse
gestate)

A Blackrock
(10,000mld
masse gestate)

Responsabilità sociale d'impresa e performance

- La CSR costa ma..
- Riduzione rischio ESG
- Aumento motivazioni intrinseche e adesione dei lavoratori a impresa
- Vantaggio reputazionale
- Voto col portafoglio dei consumatori...

An example of stakeholder risk materialised...

Voestalpine invested in environmental sustainability while Ilva did not....who is today market leader ?





Submit an article

Journal

Original Articles

Socially responsible and conventional investment fund performance comparison and the global financial crisis

Leonardo Becchetti, Rocco Ciciretti , Ambrogio Dalò & Stefano Herzel

Pages 2541-2562 | Published online: 13 Feb 2015

 Download citation

 <https://doi.org/10.1080/00036846.2014.1000517>

 Check for updates

 Full Article

 Figures & data

 References

 Citations

 Metrics

 Reprints & Permissions

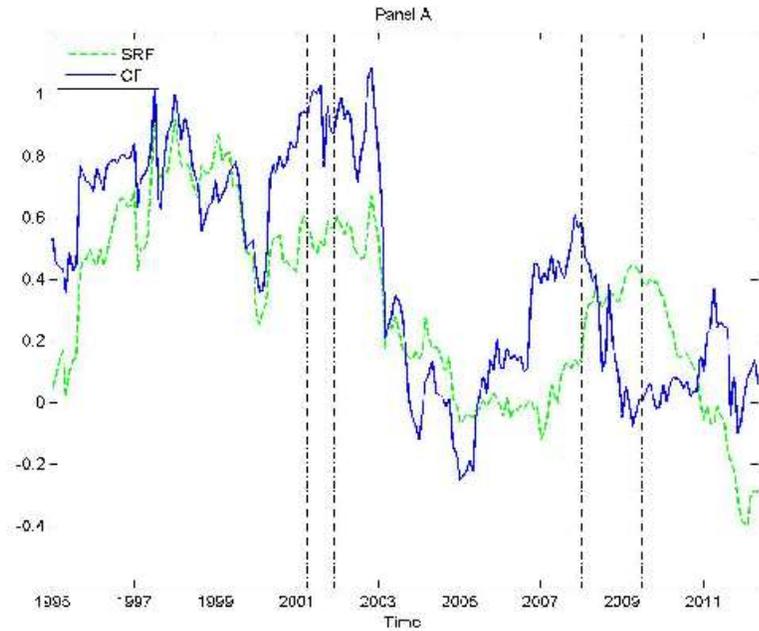
Get access

Abstract

We investigate the performance of socially responsible funds (SRFs) and conventional funds (CFs) in different market (geographical area and class size) segments during the period 1992–2012. From an unbalanced sample of more than 22 000 funds, we define a matched sample using a beta-distance measure to match any SRF with the ‘nearest neighbour’ CF in terms of sensitivity to risk factors. Using this matching approach and a recursive analysis, we identify several switch points in the lead/lag relationship between the two investment styles over time in different market segments. A relevant finding of our analysis is that SRFs played an ‘insurance role’ outperforming CFs during the 2007 global financial crisis.

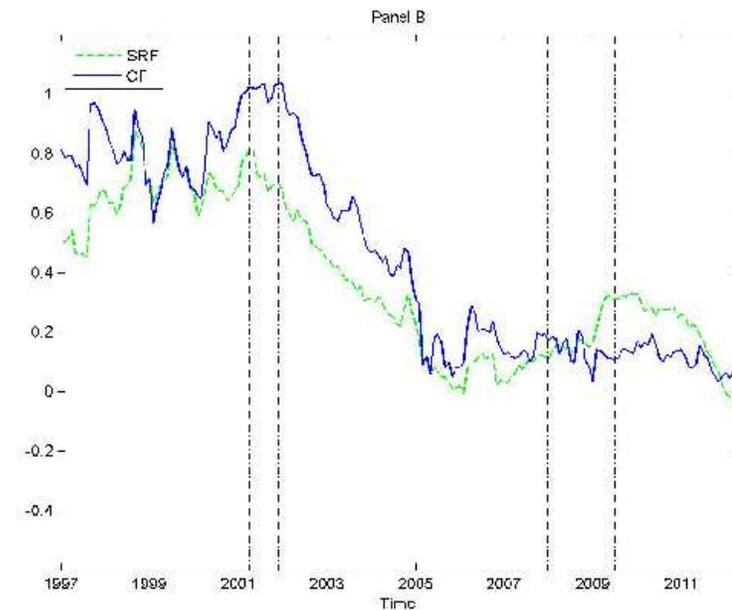
 **Keywords:** socially responsible fund Jensen's alpha financial crisis

Principali Risultati (8): Fondi di Investimento SR



SR funds have risk adjusted returns not significantly different from those of conventional funds

- i) Empirically
- ii) From a theoretical point of view provided that restrictions to the universe of investable stocks, costs of ESG information and costs of disinvesting in stocks that lose ESG characteristics are not too severe



La tassonomia ambientale Europea

Il fondamento della tassonomia green è il criterio Do Not Significantly Harm (DNSH) e in parte del Substantial Contribution

Gli elementi della Tassonomia ambientale sono

- Mitigazione dei cambiamenti climatici (DNSH);
- Adattamento ai cambiamenti climatici (Substantial Contribution);
- Uso sostenibile e protezione delle acque e risorse marine (DNSH);
- Transizione verso un'economia circolare (DNSH);
- Prevenzione e riduzione dell'inquinamento (DNSH);
- Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi (DNSH).

La tassonomia ambientale Europea



**CLIMATE CHANGE
MITIGATION**



**CLIMATE CHANGE
ADAPTATION**



**SUSTAINABLE USE OF WATER AND
MARINE RESOURCES**



**CIRCULAR
ECONOMY**



**POLLUTION
PREVENTION**



**HEALTHY
ECOSYSTEM**



1. Overview degli approcci ESG

L'acronimo ESG (Environmental, Social and Governance) si riferisce ai **tre fattori chiave per misurare e riportare la sostenibilità e l'impatto generato** da una vasta gamma di organizzazioni in tutto il mondo: aziende, governi e organizzazioni finanziarie.

Investimenti sostenibili

Investimenti ad impatto

<p>Considerazione dei fattori ESG per la mitigazione dei rischi derivanti dall'iniziativa di investimento</p> <p>Esclusione di certi settori, imprese o progetti sulla base di criteri ambientali e/o sociali</p> <p><i>Negative screening/Risk mitigation</i></p> <p>INTERNATIONAL FRAMEWORKS: UN PRI</p>	<p>Considerazione di fattori ESG per promuovere aspetti di sostenibilità (ambientale, sociale, di governance)</p> <p>Investimenti in settori, aziende o progetti caratterizzati da una performance ESG positiva rispetto ai pari del settore</p> <p><i>ESG Performance</i></p> <p>INTERNATIONAL FRAMEWORKS: UN PRI, GRI, SDGs</p>	<p>Considerazione dei fattori ESG come obiettivo primario dell'iniziativa di investimento</p> <p>Investimenti realizzati con l'intenzione primaria di generare un impatto sociale e/o ambientale positivo e misurabile, oltre a un ritorno finanziario.</p> <p><i>Impact investing/ Theory of Change</i></p> <p>INTERNATIONAL FRAMEWORKS: SDGs, IRIS & IRIS+, SDG Impact Standards, IMP</p>
--	---	---



1. Overview degli approcci ESG

Con gli investimenti sostenibili si hanno criteri di misurazione che vanno dai meccanismi di screening negativo all'integrazione proattiva di approcci ESG.

Screening negativo/di esclusione (conosciuto anche come *investimenti socialmente responsabili*): l'esclusione da un fondo di investimento o da un portafoglio di determinati settori, aziende o pratiche sulla base di specifici criteri socialmente orientati: ad esempio, l'industria del tabacco, delle armi, l'industria petrolifera.

Screening positivo/best-in-class: investimenti in settori, aziende o progetti selezionati poiché si caratterizzano per una performance ESG migliore rispetto ai pari del settore.

Norm-based screening: screening degli investimenti basato su standard minimi di pratiche commerciali, che si rifanno a norme internazionali (per esempio, l'adozione di regolamenti UE sui diritti umani), e che guidano i gestori degli investimenti nella strategia di allocazione, nelle decisioni di investimento e nelle varie fasi del processo di investimento.

Investimenti tematici in attività/settori sostenibili: investimenti in temi o attività specificamente legati alla sostenibilità (ad esempio, edilizia sociale, energia pulita, tecnologie verde o agricoltura sostenibile).

Impact Investing: investimenti che si caratterizzano per la volontà proattiva di generare un impatto sociale e/o ambientale positivo e misurabile come fine primario dell'iniziativa di investimento.



Negative screening
Investimenti che **attenuano** i rischi sociali

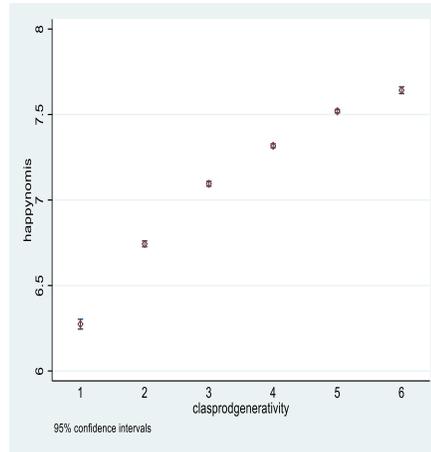


ESG Performance
Investimenti con performance sociali **superiori alla media**

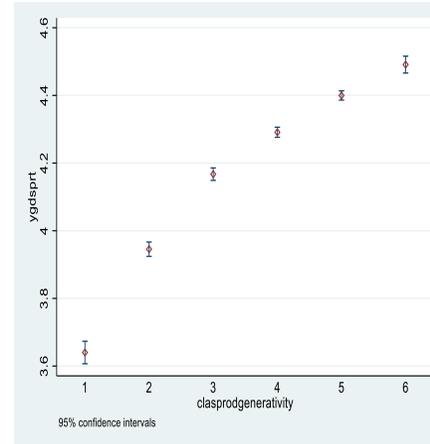


Impact investing
Investimenti che danno la **priorità alla generazione di impatto**

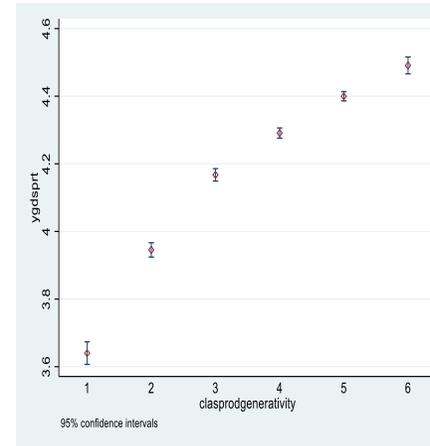
Descriptive findings



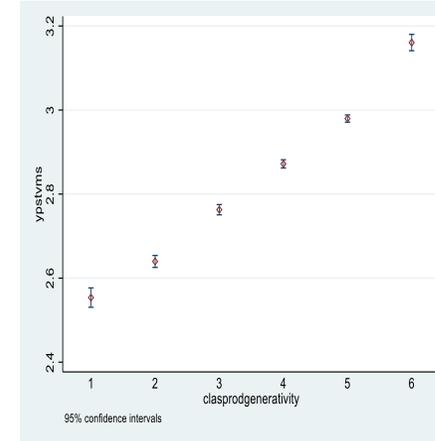
Y axis: life satisfaction



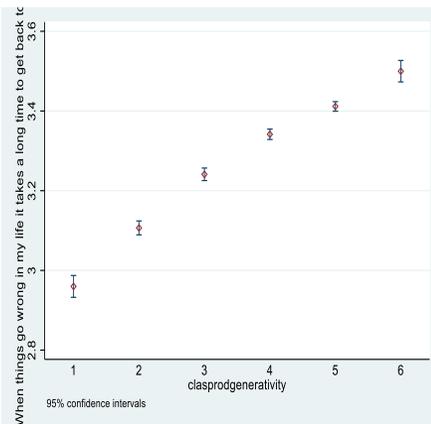
Y axis: feeling in good spirit



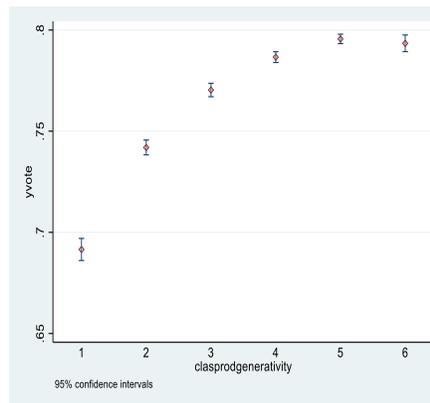
Y axis: calm and peaceful



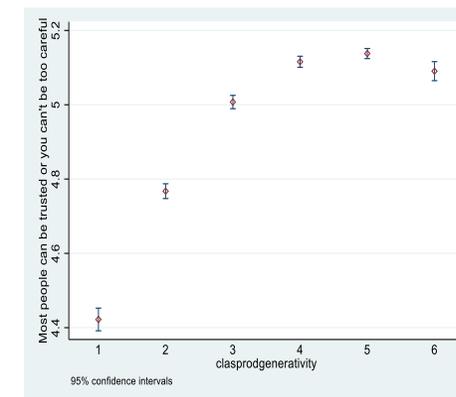
Y axis: positive about myself



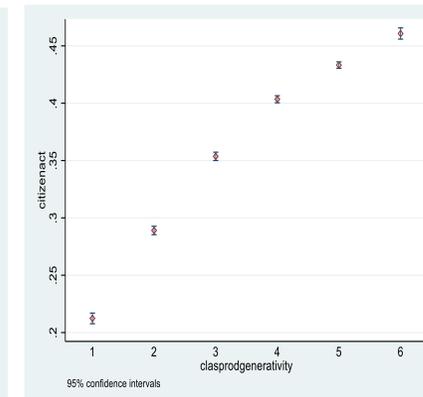
Y axis: resilience



Y axis: voting in last national elections



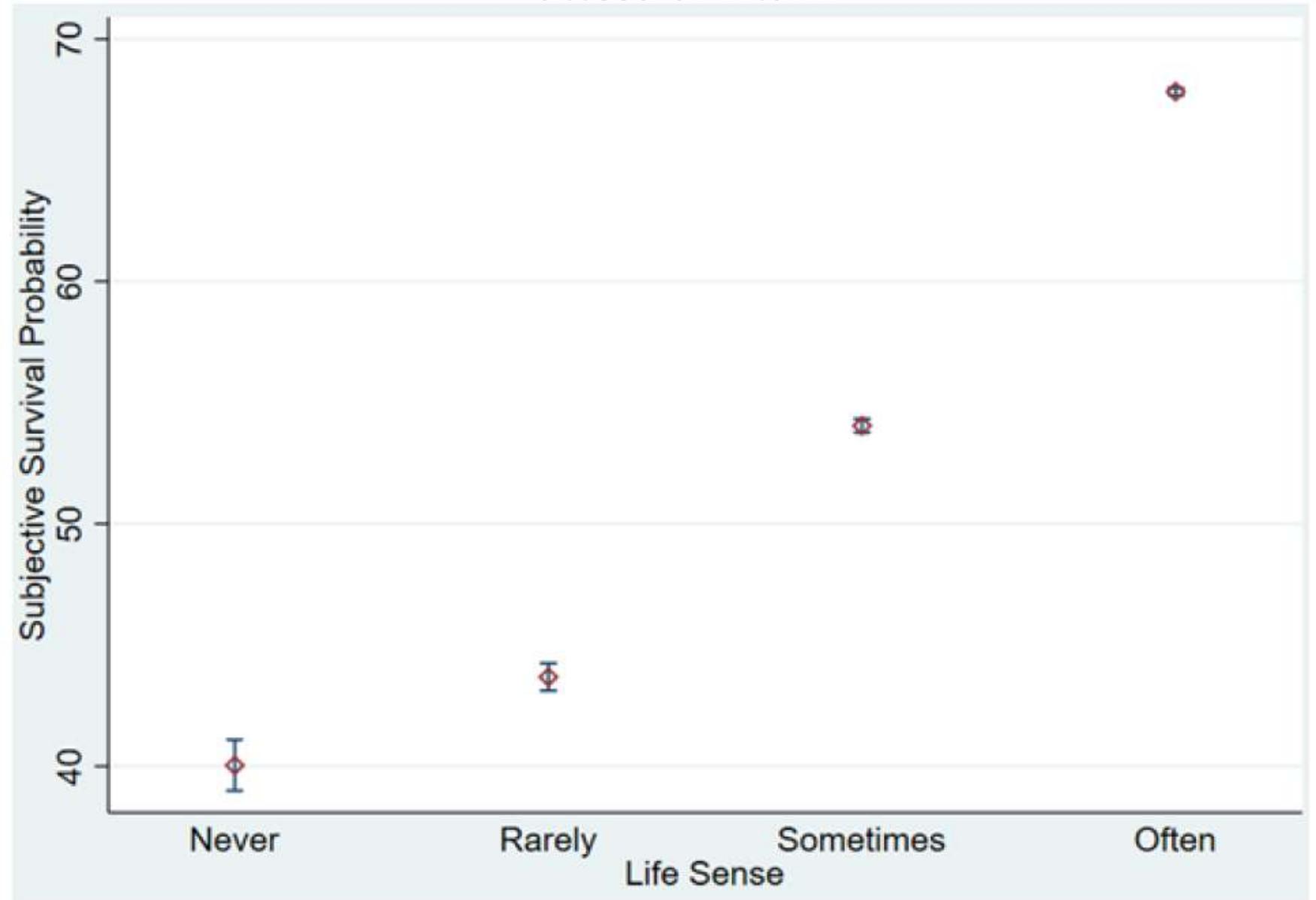
Y axis: most people can be trusted



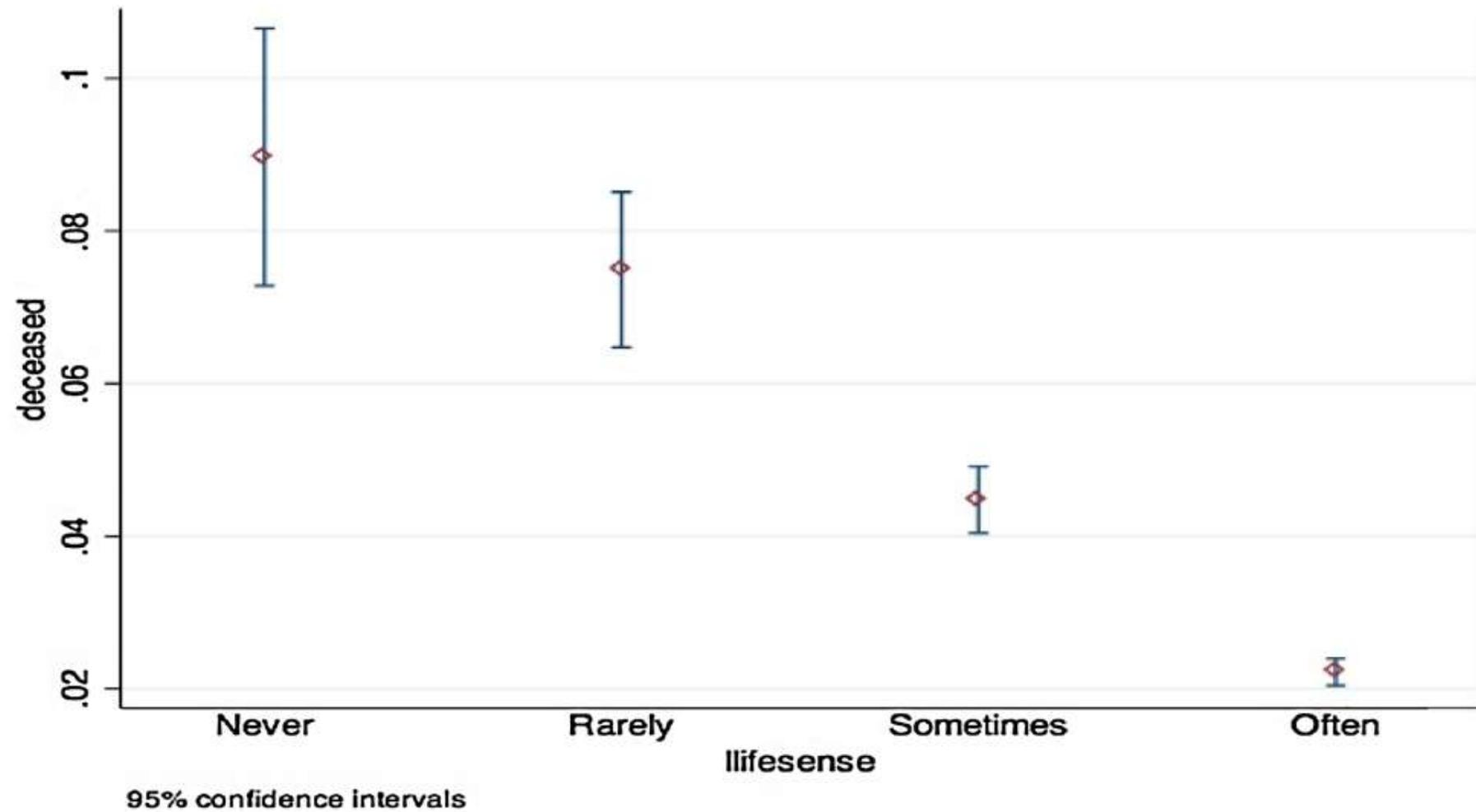
Y axis: active citizenship

Four regular waves (2006, 2010, 2013 and 2015) of the Survey of Health, Aging and Retirement in Europe (SHARE) database. SHARE is a panel dataset collecting information on more than 45,000 European (plus Israeli) respondents aged 50 and above from 21 countries (in the sixth wave): Austria, Germany, Sweden, Netherlands, Spain, Italy, France, Denmark, Greece, Switzerland, Belgium, Israel, Czech Republic, Poland, Ireland, Luxemburg, Hungary, Portugal, Slovenia, Estonia and Croatia

Scarsa generatività/ricchezza di senso di vita reduce aspettativa attesa di vita....

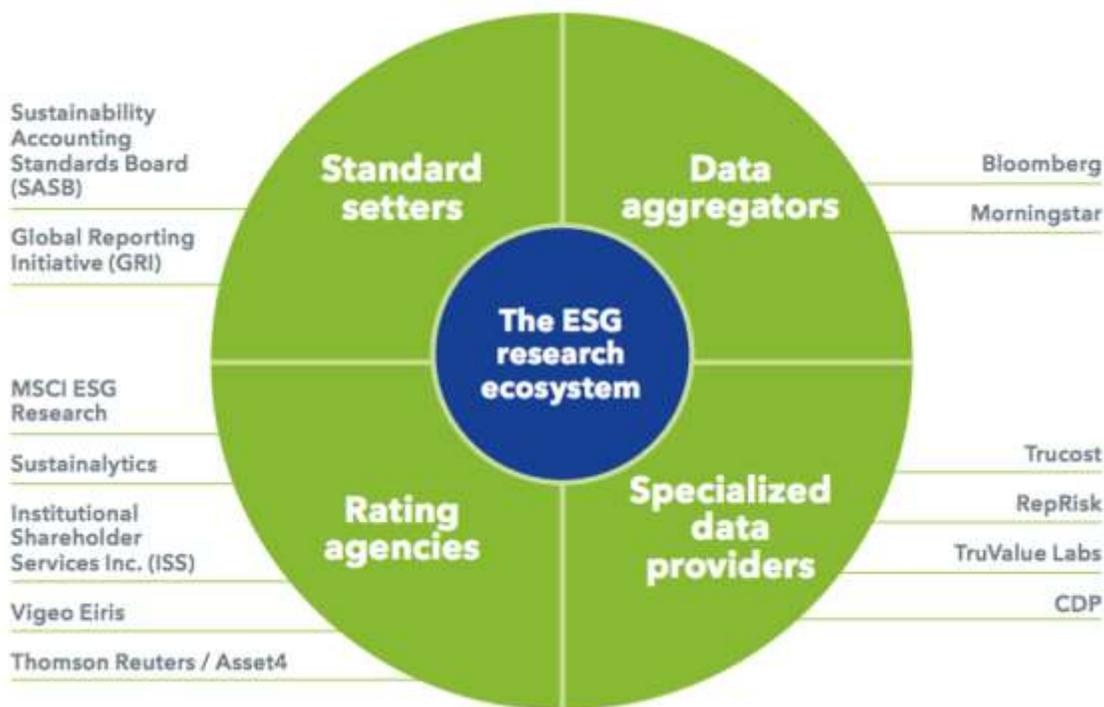


Chi si aspetta minore durata della vita ha ragione: scarsa generatività/povertà di senso di vita aumenta la probabilità di contrarre malattie e di decessi...





2. Investimenti sostenibili – Ecosistema di attori ESG



L'ecosistema ESG è composto da una platea crescente di **organizzazioni che raccolgono e analizzano i dati relativi a una vasta gamma di fattori ESG**. Esse permettono così di avere una panoramica sempre più affidabile dei prodotti finanziari operanti con approcci ESG.

Abbiamo:

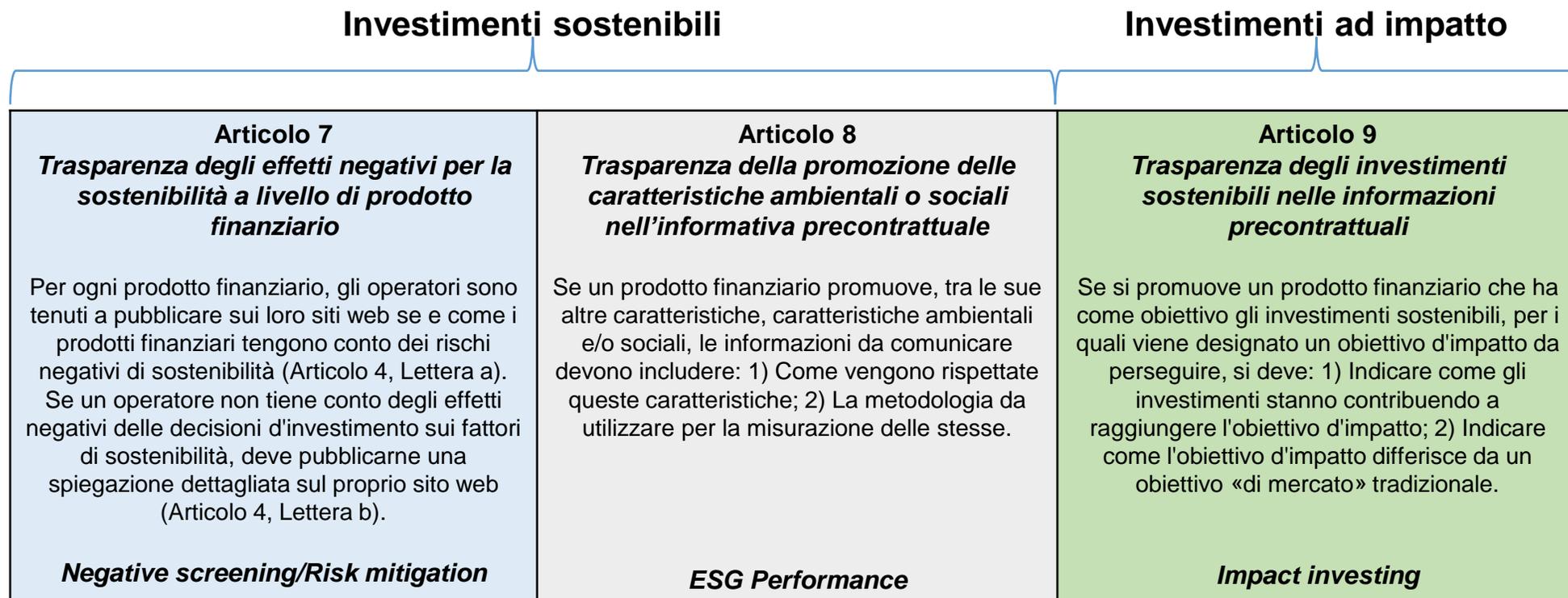
- **Standard setters:** queste organizzazioni permettono di strutturare e gestire le priorità nella divulgazione di dati ESG;
- **Data aggregators**, che forniscono serie estese di dati strutturati selezionati da fonti pubblicamente disponibili.
- **Specialized data providers**, che si concentrano su dati specializzati relativi a determinate questioni ESG.
- **Rating agencies:** i rating offrono una prospettiva ambientale, sociale e di governance complessiva, permettendo agli investitori di confrontarsi e classificare le organizzazioni rispetto ai loro pari del settore.



1. Overview degli approcci ESG – Aspetti legislativi

EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR - Reg. UE 2019/2088)

L'Art. 7, l'Art. 8 e Art. 9 richiedono agli operatori finanziari di posizionare i propri prodotti all'interno del perimetro di uno dei tre articoli, rendendo di fatto possibile **distinguere a livello legislativo i prodotti finanziari** che adottano approcci di Negative screening/Risk mitigation, di ESG Performance o di Impact investing. Grazie a questi articoli, il Regolamento rende possibile **identificare diverse metodologie di misurazione in relazione a prodotti finanziari con obiettivi di impatto sociale di diverso grado.**

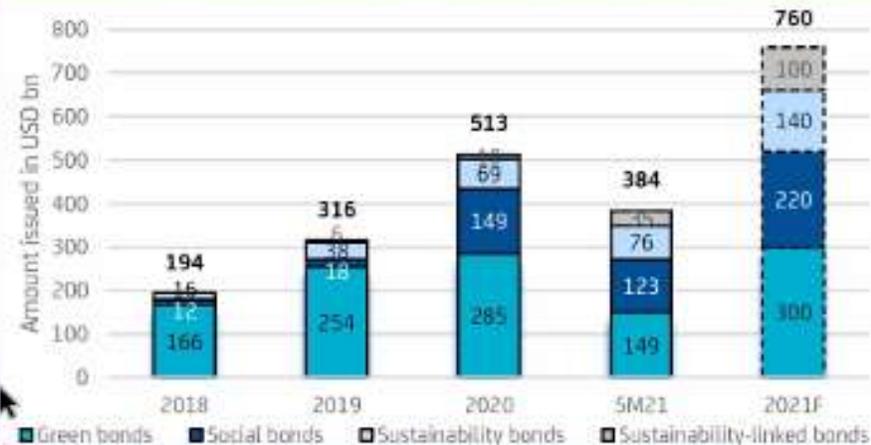


Sustainable bond markets: 2021 on a track for a new record

Expected Developments in 2021

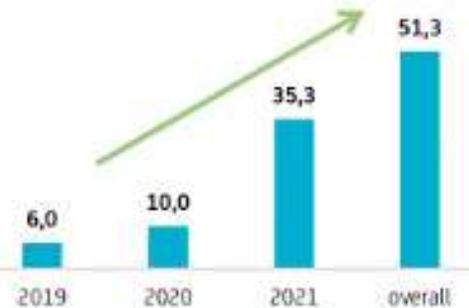
- Combined global issuance of green, social, sustainability and sustainability-linked bonds (SLB) amounted to **USD 384bn in the first five months of the year and grew by 179% compared to 5M20**
- **ESG-relevant bond issuance is expected to reach USD 760bn by year end:**
 - **Green bonds will drive the market** with exp. USD 300bn issuance. **Green bonds issued in Europe are now being gradually aligned with the recently established EU Taxonomy** marking another level of complexity for this well established asset class
 - **Social bond supply is expected to set a new record** and amount to USD 220bn (+48% yoy) on the back of continued activity from sovereigns and SSA issuers due to the pandemic
 - **Sustainability Linked Bond** issuance has picked up significantly in 2021; it amounted to USD 45.0bn in 1H21, UniCredit Research increased its forecast for SLB issuance in 2021, from USD 60bn to USD 100bn
- **Europe-based investors reconfirm their dominant position** in the sustainable finance market on the back of their increasing appetite for green and sustainability linked assets

ESG Supply will increase steadily with Social bonds soaring (USD bn)

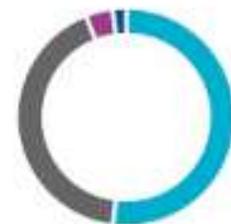


Sustainability Linked Bonds' issuance to cross USD 20bn in 2021

SLB Issuance by Year (USD bn)



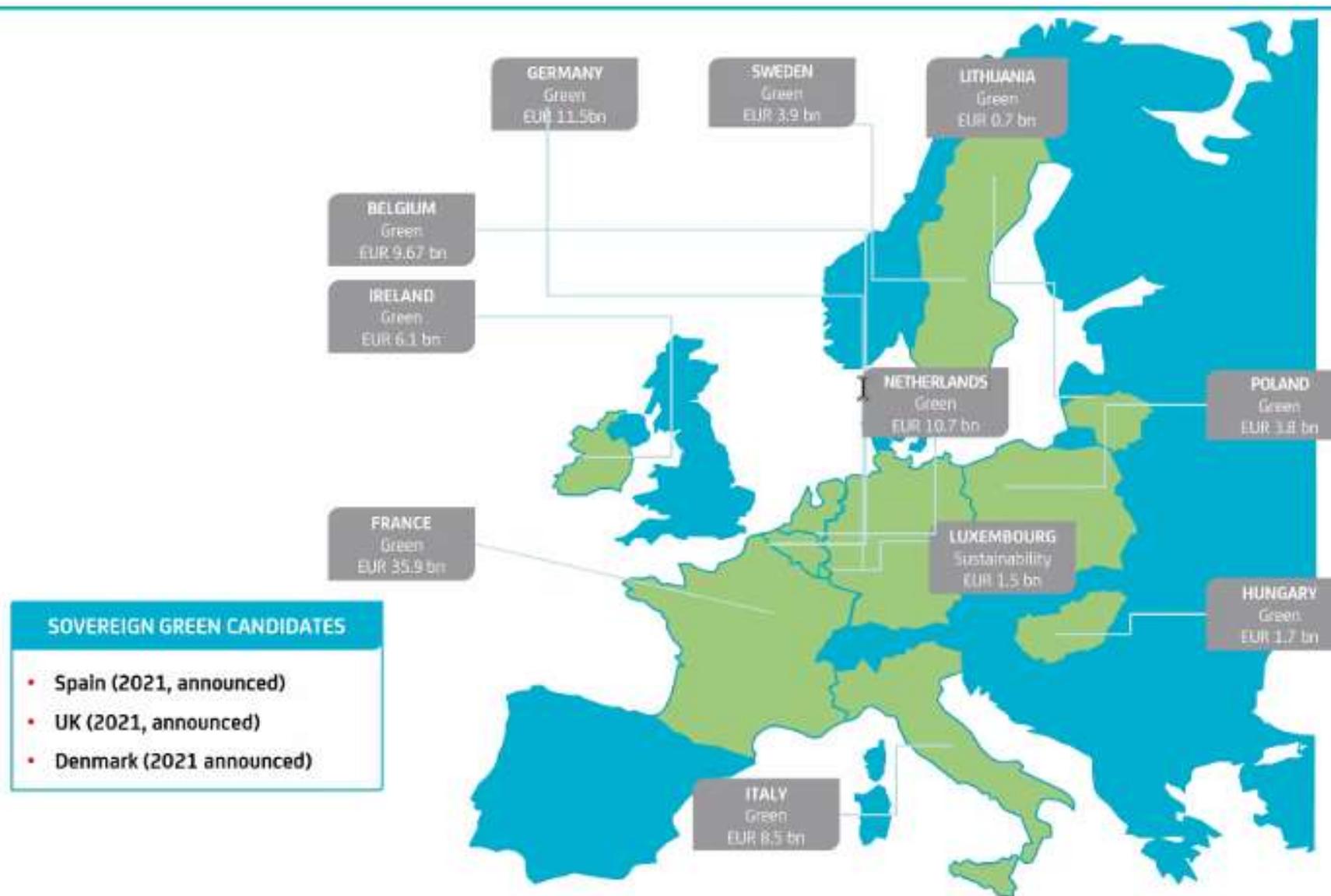
SLB Issuance by Currency



- EUR 52%
- USD 42%
- GBP 4%

Sovereign Green and Sustainability Bond issuance focuses on Europe

Cumulated transaction volumes and overview of potential candidates



Use of Proceeds (1/3)

• Il perimetro degli investimenti green nella prima emissione di BTP verdi italiana

Il green premium si assottiglia e scompare per il forte aumento dell'offerta di green bonds

- **Eligible expenses:** tax expenses, capital expenditures, current expenses and transfers in favour of subjects external or internal to the public administration. They must be financed by general taxation and contribute to the achievement of the environmental objectives. The SGBs' proceeds can also be used to finance State-funded expenditures
- For each issuance under the Framework, eligible expenses will be selected from a period **between three years before** and **one year after** the bond issuance

<p>Renewable electricity and heat</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Development of renewable and other low-carbon energies such as wind, solar, hydropower, geothermal, hydrogen and other (e.g. heat pumps) <ul style="list-style-type: none"> ▪ All assets have to respect a 100 gCO₂e/kWh threshold ▪ Hydrogen will be produced by the electrolysis with average carbon intensity of the electricity produced that is used for hydrogen manufacturing that is at or below 100 gCO₂e/kWh ✗ This category excludes high carbon stock land, high biodiversity value and conversion from forest and arable land 	 
<p>Energy efficiency</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Expenditures that trigger at least a two levels improvement on the Italian energy efficiency scale ▪ Smart grids to manage a higher renewable energy production will be considered and SF6 leakage prevention measures will be included ▪ Eligible heating networks use at least 50% renewable energy, excluding biomass. ▪ Thresholds set by Law are applied when selecting expenditures related to energy efficiency of buildings and the transmission and distribution of electricity 	 
<p>Transport</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Railway Transport that comply with the different thresholds for diesel passenger trains and freight trains ▪ Road-related public transportation, following the EU Directive on Alternative Fuels Infrastructure (DAFI) ▪ Maritime port related infrastructures facilitating emissions reduction in shipping (e.g., “cold ironing”) 	 

Use of Proceeds (2/3)

Pollution prevention and control and circular economy

- Sustainable consumption and production modes and aimed at developing pollution monitoring and control systems
- Waste water management
- ✗ Incineration, landfill, waste-to-energy and desalination assets are excluded from this category



Protection of the environment and biological diversity

- Sustainable land use and protection as well as protection and restoration of terrestrial and marine biodiversity and ecosystems
- Sustainable management of water resources
- Water collection and saving that comply with suitable thresholds



Research

- Research projects on:
 - linear to circular paradigm
 - policy measures to prompt the achievement of the UN SDG targets (such as policy tools related to nudging, subsidies, incentives schemes, public private partnership, etc.)
 - innovative production processes to reduce water and carbon footprint;
 - new technologies that help the preservation and enhancement of natural capital, biodiversity, and ecosystems
 - new technology aimed at improving energy efficiency, weather forecast, meteorology and climatology, and also related to climate research centres and institutes



- **Exclusions:** expenses, or portions of expenses, for which the Italian State has dedicated forms of revenues or financing. As well as any expenditure mainly related to: exploration, manufacturing and transport of fossil fuels; nuclear power; energy plants with CO₂ emission level of more than 100g CO₂/kWh; manufacturing and production of alcoholic beverages; military contracts; gambling; arms manufacturing; manufacture and production of tobacco products; mining

La garanzia di una Rete multistakeholder

NeXt Nuova Economia per Tutti nel 2010 ha messo insieme più di 40 associazioni nazionali del Terzo Settore, dell'impresa, di consumatori e della società civile per:

- **Condividere un indice (NeXt Index) con un set di indicatori sulla sostenibilità e la Nuova Economia**, condivisi con reti e organizzazioni, attraverso una metodologia di Autovalutazione Partecipata;
- **Mappare le «buone pratiche»** presenti sul territorio nazionale e favorire la nascita di nuove imprese sostenibili;
- **Co-progettare e valutare l'impatto multidimensionale delle imprese, delle organizzazioni e delle startup**, attraverso una metodologia decentralizzata e partecipata.



NeXt ha, inoltre, messo insieme diversi esperti del mondo accademico e imprenditoriali per costituire il Comitato Tecnico Scientifico che ha realizzato i percorsi sugli indicatori di sostenibilità <https://www.nexteconomia.org/wp-content/uploads/2020/06/Comitato-Tecnico-Scientifico-al-21-novembre-2019-2-4.pdf>

La Rete che ha creato l'indice



La mappa delle buone pratiche e delle aziende che camminano con noi



Strumento «decentralizzato» e riconosciuto da 45 organizzazioni nazionali

Questionario allineato alla tassonomia UE

Semplice da veicolare ai propri stakeholder, fornitori e alle istituzioni

Monitoraggio nel tempo l'evoluzione e co-progettazione a livello nazionale/locale

Percorso di accompagnamento e crescita in sostenibilità personalizzato

Compilazione del questionario di Autovalutazione Partecipata gratuita



01 Strumento chiavi in mano

02 Questionario allineato alla tassonomia UE

03 Semplice da veicolare ai propri fornitori tramite email personalizzabile

04 Compilazione del questionario gratuita

05 Percorso di accompagnamento/crescita e coinvolgimento fornitori a pagamento

06 Monitoraggio nel tempo l'evoluzione e costruzione di progetti personalizzati

Le novità di un indice “vivo” multistakeholder di ultima generazione

Le PMI godono della semplificazione e riduzione di costi della valutazione;

Il NeXt index® ESG adjusted, essendo anche un community based index, gode di un più ricco contributo di competenze (stakeholder, esperti, end users) rispetto agli indici tradizionali solo “expert based” il che rende la misurazione più efficace: il feedback degli stakeholder di territorio aumenta la qualità informazione sull’impresa;

L’accompagnamento degli stakeholder del territorio permette di migliorare progressivamente il rating ESG dell’impresa;

Il NeXt index® ESG adjusted è traducibile nelle metriche BES e SDG;

Il NeXt index® ESG adjusted è compatibile con le tassonomie green e con la normativa europea della rendicontazione non finanziaria attuale e futura.

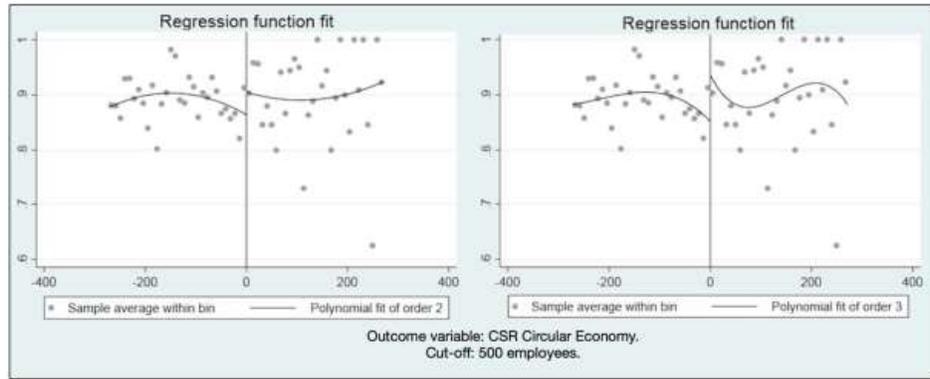


Table 4 RD test on the CSR differences between mandatory and non-mandatory NFR firms



CSR variable	Treatment effect	n. of obs. below cutoff	n. of obs. above cutoff	Z stat	p-value
CSR intensity above zero	0.327	460	376	4.149	0.000
Circular economy	0.199	836	433	3.813	0.000
Pollution control	0.242	501	385	3.212	0.001
Waste reduction	0.156	507	385	2.389	0.017
Reused/recycled materials as inputs	0.231	396	357	3.346	0.001
CSR emission reduction	0.319	214	278	3.248	0.001

L'approccio del discontinuity design indica che la RNF aumenta la CSR delle imprese

IL PRESENTE

- ESG mainstreaming e il rischio di washing (come ci siamo arrivati)
- La spinta regolamentare
- La finanza pubblica ESG

IL FUTURO

- L'approccio di autovalutazione partecipata per le PMI
- Lo Sviluppo della S
- Lo Sviluppo della responsabilità fiscale
- Le frontiere di generatività e impatto