

7 Cambiamento climatico e finanza: il ruolo dell'investimento sostenibile



di Federica Casarsa
(Communication and Policy
Officer, Forum per la Finanza
Sostenibile)

Cambiamento climatico e finanza: il ruolo dell'investimento sostenibile

Crisi climatica: un'emergenza ambientale con pesanti impatti sociali, economici e finanziari

Siamo in piena emergenza climatica. A dichiararlo è stato il Parlamento Europeo alla fine di novembre del 2019⁷³. La posizione è condivisa da gran parte di leader di governo, imprese e industria finanziaria: i primi cinque rischi per il pianeta sono legati all'ambiente e al clima, come rilevato dal Global Risk Report 2020 del World Economic Forum⁷⁴.

La crisi climatica non è solo un'emergenza ambientale. Gli effetti si ripercuotono su una vasta e complessa rete di dinamiche sociali ed economico-finanziarie, che hanno impatti più accentuati nei paesi in via di sviluppo, dove si sommano a condizioni preesistenti di vulnerabilità: in questo senso, l'inviato speciale delle Nazioni Unite su povertà estrema e diritti umani Philip Alston ha parlato di "apartheid climatico"⁷⁵.

Le dinamiche connesse ai cambiamenti climatici provocano rischi significativi per le imprese, per gli investitori e per la stabilità dei mercati finanziari. La tempesta sulle borse internazionali e l'imminente recessione economica scatenate dall'emergenza sanitaria del coronavirus – che le prime analisi legano anche a dinamiche ambientali, come la perdita di biodiversità e l'inquinamento atmosferico – sono probabilmente solo prime spie delle potenziali dimensioni della catastrofe.

Più del 90% della comunità scientifica riconduce alle attività umane le cause del cambiamento climatico: mitigarne gli effetti richiede pertanto una radicale e urgente ridefinizione dei modelli di crescita economica, favorendo sistemi produttivi "sostenibili", ovvero, più inclusivi e a minore impatto sull'ambiente.

La gestione dei rischi economico-finanziari che derivano dal cambiamento climatico e l'urgenza di compiere la transizione verso modelli economici più sostenibili richiedono

⁷³<https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20191121IPR67110/the-european-parliament-declares-climate-emergency>

⁷⁴<https://www.weforum.org/reports/the-global-risks-report-2020>

⁷⁵https://www.ohchr.org/Documents/Issues/Poverty/A_HRC_41_39.pdf

un impegno deciso degli operatori finanziari attraverso una radicale trasformazione delle politiche d'investimento.

La finanza sostenibile attore centrale del contrasto al cambiamento climatico

La finanza può ricoprire un ruolo fondamentale nel contrasto al cambiamento climatico attraverso l'adozione di approcci d'investimento sostenibile e responsabile (o SRI, da Sustainable and Responsible Investment). Con questo termine si fa riferimento a una strategia di medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra all'analisi finanziaria i criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di buon governo (ESG, da Environmental, Social and Governance); l'obiettivo è creare valore sia per l'investitore, sia per la società nel suo complesso.

Attraverso l'integrazione di filtri ESG gli investitori SRI possono intercettare e prevenire i rischi climatici, nonché individuare nuove opportunità d'investimento in aziende che offrono soluzioni innovative per rispondere alle attuali sfide socio-ambientali. Inoltre, l'adozione di un orizzonte temporale di lungo periodo permette agli operatori responsabili di abbandonare logiche speculative, che spesso portano la finanza tradizionale a sostenere settori o imprese capaci di garantire la massimizzazione del profitto nel breve termine, ma a caro costo per l'ambiente o per i diritti umani.

La finanza sostenibile è fondamentale soprattutto nei paesi in via di sviluppo: in questi contesti gli investitori SRI possono concorrere a generare sviluppo sostenibile e ridurre le disuguaglianze finanziando società, iniziative e programmi incentrati sui temi ESG e promuovendo cambiamenti positivi nella gestione delle attività aziendali.

Finanza sostenibile: un mercato in crescita

I soggetti finanziari che integrano i temi ESG nelle politiche e nelle strategie d'investimento sono in rapida e costante crescita. Secondo la Global Sustainable Investment Review nel biennio 2016-2018 il mercato della finanza sostenibile ha superato i \$30 mila miliardi: l'Europa è al primo posto con \$12,3 mila miliardi, pari al 46% del mercato mondiale della finanza sostenibile. In Australia e Nuova Zelanda gli investimenti SRI rappresentano oltre il 60% del totale delle masse gestite; in Europa e in Canada la proporzione è vicina al 50%, vale a dire che ogni due dollari investiti, uno segue criteri di sostenibilità⁷⁶.

⁷⁶<http://www.gsi-alliance.org/trends-report-2018/>



secondo la

Global Sustainable Investment Review

nel biennio **2016-2018** il mercato della **finanza sostenibile** ha superato

\$30 mila miliardi

1° posto: Europa con **\$12,3** mila miliardi, pari al **46%** del mercato mondiale della finanza sostenibile

Il mercato è guidato dagli investitori istituzionali, come banche, imprese assicuratrici, asset manager e investitori previdenziali; al tempo stesso, si registra una crescita significativa della componente retail, ossia dei risparmiatori: secondo un'indagine svolta nel 2019 sul mercato italiano dal Forum per la Finanza Sostenibile in collaborazione con BVA Doxa, il 31% dei risparmiatori intervistati sarebbe disposto ad aumentare i volumi dei propri investimenti se i prodotti avessero finalità di sostenibilità ambientale, e più dell'80% considera importante essere messo al corrente della sostenibilità ambientale e sociale dei propri investimenti.



il **31%** dei risparmiatori intervistati sarebbe disposto ad **aumentare i volumi dei propri investimenti** se i prodotti avessero finalità di **sostenibilità ambientale**

La spinta a un cambiamento sistemico della finanza in chiave green giunge anche dalle banche centrali e dalle autorità di vigilanza. Per esempio, dal 2017 è operativo il Network for Greening the Financial System, una rete internazionale che si propone di approfondire l'analisi degli impatti climatici sulla stabilità dei mercati e, al tempo stesso, di intensificare il contributo dell'industria finanziaria nella lotta al cambiamento climatico⁷⁷. Per quanto riguarda l'Italia, nel 2019 la Banca Centrale ha annunciato di aver adottato strategie SRI per la gestione dei propri fondi azionari, motivando la scelta con la volontà di sostenere gli attori più virtuosi e innovativi del tessuto imprenditoriale e di selezionare aziende più efficienti e meno vulnerabili ai rischi.

Negli ultimi anni un contributo significativo allo sviluppo della finanza sostenibile giunge dall'Unione Europea. Nel 2018 la Commissione ha lanciato l'Action Plan Financing Sustainable Growth⁷⁸, una tabella di marcia con dieci misure per coinvolgere il settore privato nel reperire gli investimenti necessari a centrare gli obiettivi climatici fissati dall'Accordo di Parigi. Alcune di queste misure sono già regolamenti, dunque atti normativi⁷⁹.

Nel 2020 l'azione per il clima è stata inquadrata nell'European Green Deal, un programma d'investimenti e iniziative per raggiungere la neutralità climatica entro il 2050 attraverso la mobilitazione di almeno mille miliardi di euro. La prima misura adottata è stata il Just Transition Mechanism ("Meccanismo di Giusta Transizione"), con l'obiettivo di generare almeno €100 miliardi di investimenti tra 2021 e 2027 in favore delle aree e delle comunità più esposte alle trasformazioni socio-economiche della transizione verso un'economia a basso impatto ambientale.

L'agenda 2030 come riferimento per la finanza climatica

Gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (SDGs) rappresentano un riferimento fondamentale per strutturare politiche e strategie d'investimento efficaci in ottica di azione per il clima. Nella fase di analisi che precede l'investimento, infatti, l'Agenda 2030 può essere usata come strumento di valutazione degli aspetti ambientali e sociali che una determinata scelta finanziaria può favorire, oppure compromettere. Al termine del processo d'investimento, gli indicatori dei 17 SDGs permettono poi di misurare gli impatti negativi e/o positivi prodotti, fornendo preziose indicazioni su come orientare le scelte future.

⁷⁷ <https://www.ngfs.net/en>

⁷⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>

⁷⁹ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/green-finance_it

Sempre più aziende e investitori fanno riferimento agli SDGs nei piani industriali e nei documenti di rendicontazione annuale: nella Decade of Action appena iniziata – ovvero, l'ultimo decennio che il mondo ha a disposizione per raggiungere gli obiettivi dell'Agenda 2030 – occorrerà un maggiore sforzo di sistema da parte di governi, amministrazioni locali, imprese e investitori per associare a ogni politica e a ogni strategia di business precise indicazioni sul contributo agli SDGs.

L'Agenda 2030 non deve essere considerata come un accessorio, ma come logica che innerva presupposti e obiettivi di ogni azione politica, economica e finanziaria.

Strumenti di finanza sostenibile per mitigazione e adattamento

Quali sono le misure che gli investitori possono adottare per combattere la crisi climatica? Anzitutto, ridurre il livello di emissioni dei titoli presenti in portafoglio. Questo obiettivo può essere raggiunto attraverso l'engagement, ovvero il dialogo con le società a maggior impatto ambientale presenti nel portafoglio, avanzando richieste in merito alla riduzione delle emissioni di CO₂.

Un'altra via è quella del disinvestimento, vale a dire la vendita dei titoli maggiormente inquinanti; in molti casi questo approccio si accosta alle esclusioni, volte a evitare di inserire in portafoglio società con elevata carbon footprint. Nei casi in cui il disinvestimento è totale, l'operatore finanziario perde la possibilità di influenzare le politiche ambientali dell'azienda attraverso l'azionariato attivo. Una strategia efficace di riduzione della carbon footprint richiede pertanto un'integrazione equilibrata tra i due approcci. A questi possono essere affiancate politiche di riallocazione – in cui i titoli ad alta intensità di carbonio vengono sostituiti con altri a minore impatto – o di stanziamento di nuove risorse in attività e progetti con finalità ESG.

Un apporto significativo al finanziamento di attività a impatto climatico positivo arriva dai green bond (o "obbligazioni verdi"): si tratta di titoli di debito associati al finanziamento di progetti con ricadute positive in termini ambientali, come le energie rinnovabili, la gestione sostenibile dei rifiuti e delle risorse idriche, la tutela della biodiversità o l'efficientamento energetico.

I green bond costituiscono una componente ancora ridotta del mercato obbligazionario: secondo Moody's alla fine del

2018 le emissioni verdi hanno avuto un peso pari al 4,4% del totale a livello globale⁸⁰.

Tuttavia, il mercato è in rapida e costante ascesa a partire dalla prima obbligazione lanciata nel 2007 dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI). Secondo le ultime rilevazioni della Climate Bonds Initiative, nel 2019 le emissioni hanno raggiunto la cifra record di \$258 miliardi, in crescita del 51% rispetto all'anno precedente. L'Europa guida il mercato con una quota di emissioni pari al 45% del totale; l'Italia si posiziona al decimo posto con poco meno di \$10 miliardi.⁸¹

⁸⁰https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf

⁸¹https://www.climatebonds.net/2020/02/green-bond-highlights-2019-behind-headline-numbers-climate-bonds-market-analysis-record-yearbusiness-economy-euro/banking-and-finance/green-finance_it

secondo

Moody's alla fine del **2018** le emissioni verdi hanno avuto un peso pari al **4,4% del totale a livello globale**

L'Europa guida il mercato con una **quota di emissioni verdi pari al 45% del totale; l'Italia si posiziona al decimo posto** con poco meno di **\$10 miliardi**

La finanza per il clima nel Sud del mondo

Alcuni paesi in via di sviluppo stanno sperimentando lo strumento dei green bond sovrani per finanziare progetti di crescita sostenibile: le isole Fiji e la Nigeria hanno fatto da apripista nel 2017; nel 2018 l'Indonesia ha emesso il primo sukuk green, un'obbligazione verde di diritto islamico. Tra 2019 e 2020 il Cile ha eseguito tre emissioni, per un totale di oltre \$6 miliardi: tutti i proventi del 2020 saranno utilizzati per finanziare progetti nel settore dei trasporti a basse emissioni, tra cui un'espansione della linea metropolitana di Santiago e interventi alla rete autostradale. A gennaio del 2020 l'Ecuador ha lanciato il primo social bond sovrano al mondo, ovvero un'obbligazione associata al finanziamento di progetti con ricadute positive in termini sociali. In questo caso, l'emissione da \$400 milioni finanzia progetti di alloggio sociale. A marzo del 2020 la Banca Africana di Sviluppo (AfDB) ha emesso un social bond da \$3 miliardi per alleviare gli impatti economici e sociali dell'epidemia COVID-19 sul fragile continente africano.



Altri strumenti e approcci SRI si adattano alle esigenze specifiche dei paesi in via di sviluppo. Attraverso *l'impact investing*⁸², per esempio, i grandi investitori istituzionali possono realizzare progetti per la tutela ambientale, l'incremento della resilienza delle aree soggette a catastrofi naturali, la salute, l'istruzione. Tutto questo porta sviluppo umano ed economico, con riduzione delle aree di emarginazione e, potenzialmente, di tutte le condizioni che alimentano i conflitti.

Finanza e clima: i nodi da sciogliere

L'azione di contrasto al cambiamento climatico ha un obiettivo preciso: contenere l'aumento delle temperature medie globali a 1,5° rispetto ai livelli pre-industriali. Come indicato nel 2018 dall'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), questa condizione è essenziale per scongiurare effetti catastrofici sul pianeta e sulle attività umane.

Centrare questo obiettivo esistenziale richiede una collaborazione sinergica tra governi, imprese e investitori per ridurre le emissioni di gas a effetto serra; le trasformazioni politiche, economiche e finanziarie richieste sono profonde e non ammettono pause o soluzioni intermedie. In particolare, l'attuale crisi sanitaria legata al coronavirus non fornisce un alibi a ritardi o dilazioni nell'impegno della comunità internazionale a contrastare i cambiamenti climatici: al contrario, proprio in questa fase è cruciale concentrare gli sforzi per eliminare le criticità ambientali che hanno impatti negativi sulla salute umana – come la distruzione degli eco-sistemi con il passaggio dei virus dagli animali all'uomo, e l'inquinamento atmosferico – e per avviare la ripresa economica puntando su settori come le energie rinnovabili, l'economia circolare e la mobilità sostenibile.

Uno dei principali nodi da sciogliere per la finanza climatica è il divario tra investimenti necessari e attuali. Nel 2018 l'IPCC ha stimato che tra 2016 e 2050 occorrerà investire in media \$830 miliardi all'anno in iniziative in ambito energetico per contenere l'aumento delle temperature globali entro 1,5°⁸³. Secondo la Climate Finance Initiative tra 2017 e 2018 la finanza climatica (pubblica e privata) ha raggiunto \$579 miliardi di dollari a livello globale. Un potenziamento degli sforzi è necessario e urgente, sia da parte degli Stati, sia da parte dell'industria finanziaria.

⁸² Impact investing: investimenti in imprese, organizzazioni e fondi realizzati con l'intenzione di generare un impatto socio ambientale positivo e misurabile, assieme a un ritorno finanziario.

⁸³<https://www.ipcc.ch/sr15/>

nel 2018

L'IPCC ha stimato che tra **2016 e 2050** occorrerà **investire in media \$830 miliardi all'anno** in iniziative in ambito energetico per contenere l'aumento delle temperature globali **entro 1,5°**.



Un tema d'investimento da approfondire è senza dubbio quello dell'adattamento: solo il 7%⁸⁴ degli impieghi della finanza climatica è destinato a progetti volti ad attenuare l'impatto dei cambiamenti climatici a fronte di danni che non è possibile evitare e ad aumentare la resilienza delle comunità colpite. Alcuni esempi di questa tipologia di interventi sono la messa in sicurezza di territori e aree costiere, la costruzione di impianti per la gestione delle risorse idriche, o l'introduzione di programmi di contenimento e di gestione dei danni causati dalle calamità naturali. In quest'ambito, un maggiore impegno dei governi e degli investitori sarà cruciale soprattutto nei paesi in via di sviluppo, dove la fragilità delle infrastrutture è più accentuata e gli impatti sulle comunità locali più drammatici.

Per incrementare i flussi di capitale verso progetti finalizzati ad azioni di mitigazione e di adattamento al cambiamento climatico è cruciale favorire lo sviluppo del mercato SRI, affinché la sostenibilità diventi un nuovo comune denominatore della finanza: l'auspicio è che a breve la finanza sia solo sostenibile.

In questo senso, è importante introdurre norme, classificazioni e certificazioni ESG da applicare in maniera trasversale all'industria finanziaria, per misurare e comunicare al mercato le informazioni sulla sostenibilità di tutte le strategie e di tutti gli strumenti d'investimento, indipendentemente da quelli che si definiscono "green", "ESG" o "SRI". Al tempo stesso, è necessario adottare opportune clausole di salvaguardia dai rischi connessi al greenwashing, ovvero alle strategie comunicative adottate da organizzazioni finanziarie, imprese e istituzioni con la finalità di costruire un'immagine positiva, ma ingannevole sul proprio impatto ambientale.

⁸⁴ <https://climatepolicyinitiative.org/publication/global-landscape-of-climate-finance-2019/>