

OSSERVATORIO ESG

Andrea Gasperini
Head of Sustainability Aiaf

Sonia Artuso
Financial Analyst CESGA, CIIA, CEFA

data 20 Maggio 2020
edizione speciale n. 119
<https://www.aiaf.it/aiaf-sostenibile-1-1>

andrea.gasperini@aiaf.it
sonia.artuso@aiaf.it



Standard setter per l'analisi finanziaria

A seguito della pandemia di Covid-19, l'UE sta affrontando una crisi senza precedenti con effetti enormi su ogni aspetto della nostra società. La risposta deve essere gestita con determinazione, unità e solidarietà, il che richiede uno sforzo di nuove idee per avvalersi di tutte le risorse degli Stati membri e dell'UE.

EUROPEAN UNION - A ROADMAP FOR RECOVERY

Joint statement of the Members of the European Council (Consiglio europeo)

I membri del Consiglio europeo con dichiarazione congiunta adottata il 26 marzo 2020 hanno richiesto una strategia di uscita coordinata, un piano di risanamento globale, investimenti senza precedenti. Il presidente del Consiglio europeo Charles Michel e la presidente della Commissione Ursula von der Leyen sono stati invitati, in consultazione con altre istituzioni in particolare la Banca centrale europea, ad iniziare i lavori su una tabella di marcia che considera iniziative finalizzate a limitare la diffusione del virus, la fornitura di attrezzature mediche, la promozione della ricerca, la lotta alle conseguenze socioeconomiche e l'attenzione ai cittadini bloccati all'estero.

Il Consiglio europeo ha affermato che i) l'urgenza è attualmente focalizzata sulla lotta contro la pandemia di Coronavirus e le sue conseguenze immediate, tuttavia ii) bisogna iniziare a preparare le misure necessarie per tornare al normale funzionamento delle nostre società ed economie e alla crescita sostenibile. La transizione verde e La trasformazione digitale rimangono due punti chiave del recovery plan. Ciò richiederà una strategia di uscita coordinata, un piano di risanamento completo e investimenti senza precedenti.

Joint European Roadmap towards lifting COVID-19 containment measures (Ursula von der Leyen, Charles Michel)

Il 15 aprile 2020 i due presidenti hanno presentato, come primo passo, una tabella di marcia europea comune per la revoca delle misure di contenimento di Covid-19.

In questo documento, redatto dopo aver consultato altre istituzioni, parti sociali e Stati membri, viene affrontata la seconda parte del mandato, ovvero la necessità di un piano

di risanamento completo e investimenti senza precedenti utili per rilanciare e trasformare le nostre economie.

La consulenza scientifica, il coordinamento e la solidarietà nell'UE sono i principi chiave per consentire agli Stati membri di revocare con successo le attuali misure di confinamento.

In questo contesto è necessario un approccio attentamente calibrato, coordinato e graduale. Diverse misure di accompagnamento devono essere operative per passare a tale fase. La Commissione ha fornito e fornirà strumenti a livello UE nonché linee guida, sia per la salute pubblica che per la risposta economica. Sarà importante che gli Stati membri sostengano e utilizzino gli strumenti disponibili a livello dell'UE.

La Commissione continuerà ad analizzare la proporzionalità delle misure adottate dagli Stati membri per far fronte alla pandemia di COVID-19 man mano che la situazione si evolve ed interverrà per chiedere la revoca delle misure ritenute sproporzionate, soprattutto quando incidono sul mercato unico.

Al fine di semplificare gli sforzi di coordinamento, la Commissione sarà pronta a sviluppare ulteriori orientamenti, ove necessario o richiesto, al fine di garantire una transizione graduale dal confinamento generale. La Commissione interagirà con gli Stati membri per discutere misure e iniziative da finanziare nell'ambito dello strumento di sostegno di emergenza, offrendo agli Stati membri l'opportunità di presentare ulteriori richieste. In questo modo, lo strumento di sostegno all'emergenza fornirà un apporto finanziario da parte dell'UE per gestire la transizione graduale dalla crisi.

È necessario, da subito, pianificare strategicamente la ripresa attenta alle esigenze dei cittadini, in cui l'economia deve prendere il passo e tornare su un percorso di crescita sostenibile, integrando la doppia transizione: verde e

digitale e infine acquisendo tutti gli insegnamenti dall'attuale crisi per la preparazione e la resilienza dell'UE.

[A ROADMAP FOR RECOVERY](#) (Consiglio europeo)

Towards a more resilient, sustainable and fair Europe

La tabella di marcia presentata il 21 Aprile 2020 consentirà di creare un senso di determinazione e fiducia e di sfruttare tutte le risorse in uno spirito di unità e solidarietà. Sarà integrata da un piano d'azione più dettagliato che definisce le misure da adottare con i tempi appropriati. Il Consiglio europeo monitorerà i progressi su tutti gli elementi della tabella di marcia in stretta collaborazione con altre istituzioni dell'UE.

A medio-lungo termine il buon esito della ripresa richiederà ulteriori azioni, collettive e risolutive, nei quattro settori di seguito indicati.

1. *Un mercato unico funzionante e rivitalizzato*: La transizione verde e la trasformazione digitale avranno un ruolo centrale e prioritario nel rilancio e nella modernizzazione della nostra economia. Gli investimenti in tecnologie e capacità pulite e digitali, insieme all'economia circolare, contribuiranno a creare occupazione e crescita e consentiranno all'Europa di sfruttare al massimo il vantaggio del "first movers" nella corsa mondiale alla ripresa. Contribuiranno inoltre a rendere il mercato europeo più resiliente e meno dipendente grazie alla diversificazione delle catene di approvvigionamento fondamentali.

Il settore finanziario svolgerà un ruolo importante nel garantire l'accesso ai finanziamenti. In questo contesto diventa ancora più importante completare l'unione bancaria e l'Unione dei mercati dei capitali. Dovrebbero essere incoraggiati i partenariati innovativi e le modalità per sbloccare i finanziamenti, anche attraverso le piattaforme digitali. L'Europa può sostenere inoltre gli sforzi volti a evitare l'insolvenza delle imprese sane in tutta l'Unione.

2. *Uno sforzo di investimento senza precedenti*: Investire nella transizione verde e nella trasformazione digitale nonché nell'economia circolare parallelamente ad altre politiche quali la politica di coesione e la politica agricola comune. In questo contesto lo European Green Deal avrà una funzione essenziale in quanto strategia di crescita inclusiva e sostenibile. La crisi ha messo in rilievo anche il potenziale del digitale per il funzionamento delle nostre economie. Investire nelle capacità, nelle infrastrutture e nelle tecnologie digitali costituirà pertanto un elemento chiave dello sforzo di rilancio. Grande attenzione inoltre verrà posta alle e questioni di resilienza sociale, opportune per la ripresa.

Il grande sforzo fiscale deve essere coordinato e deve considerare una equa distribuzione del costo e quindi un giusto supporto pubblico per evitare rischi di sicurezza pubblica.

3. *Agire globalmente*: Poiché la pandemia è un fenomeno mondiale, è evidente che l'UE non può agire da sola. Il virus non conosce frontiere e colpisce tutte le nazioni, piccole o grandi, povere o ricche, a prescindere dall'affiliazione politica. L'UE, in quanto attore globale, ha una particolare responsabilità di contribuire a inquadrare la risposta mondiale attraverso il multilateralismo e un ordine internazionale basato su regole, insieme ai suoi partner delle Nazioni Unite, dell'OMC, del G20 e del G7. In tale contesto, è della massima importanza ristabilire i flussi commerciali e le rotte di approvvigionamento. Al tempo stesso l'UE deve fornire assistenza ai paesi che ne hanno bisogno.
4. *Un sistema di governance funzionante*: Un sistema di governance funzionante è un requisito fondamentale per superare la crisi e garantire la ripresa.

[Sustainable recovery from the Covid-19 pandemic requires the right tools](#) (TEG)

The Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG) istituito per consigliare la Commissione europea sull'attuazione del [Action Plan on financing sustainable growth](#) del marzo 2018, ritiene che i) la tassonomia sostenibile, ii) lo standard europeo sui Green Bonds e iii) i benchmark climatici allineati all' Accordo Parigi per la transizione climatica possano guidare i piani del settore pubblico e privato, all'interno della Roadmap to Recovery annunciata dal Consiglio europeo, per il recupero dalla pandemia di Covid-19. Di seguito vengono indicati i principi proposti dal TEG per una ripresa resiliente, sostenibile ed al contempo equa:

1. *Chiare priorità di policy*: I membri del Consiglio europeo hanno identificato il ruolo centrale del Green Deal nella loro tabella di marcia per la ripresa dalla pandemia di Covid-19. Il Green Deal include la neutralità climatica 2050 e una riduzione delle emissioni di GHG di almeno il 50-55% al 2030 rispetto all'anno 1990. Questi obiettivi climatici devono essere utilizzati per calibrare le risposte al recupero. I piani di risanamento non dovrebbero sostenere attività dannose, tali da peggiorare le crisi attuali e future, per l'ambiente o la società.
2. *Ruolo del settore privato* Il settore privato ricopre un ruolo fondamentale nel garantire l'accesso ai finanziamenti in una ripresa sostenibile. Le strategie aziendali e degli investitori che mantengono gli approcci

decisionali esistenti e non si allineano chiaramente con i nuovi obiettivi ambientali stanno accumulando rischi finanziari, contribuendo a una futura perturbazione sociale legata al clima.

3. *Gli strumenti giusti per il lavoro*: Il TEG è stato istituito per fornire competenze su nuovi strumenti per finanziare un futuro sostenibile. Il TEG ha sviluppato tre strumenti che possono guidare immediatamente sia i piani del governo che quelli del settore privato: la tassonomia sostenibile, il Green Bonds Standard e i benchmark climatici allineati all' Accordo Parigi per transizione climatica. Questi strumenti incoraggiano contributi sostanziali a livello ambientale e sociale anche da parte di aziende e attori finanziari i cui obiettivi oggi non sono pienamente allineati con quelli ambientali.

La tassonomia sostenibile fornisce un indirizzamento per future misure di recupero. Mostra le prestazioni ambientali e gli standard sociali minimi necessari affinché le attività economiche raggiungano gli obiettivi climatici e ambientali definiti dal TEG, compresa la neutralità climatica entro il 2050 e gli ambiziosi obiettivi al 2030. La tassonomia è particolarmente rilevante per i nuovi investimenti, necessari per la transizione dell'economia, mostrando come e dove ridurre le emissioni di carbonio, costruire resilienza climatica, ottimizzare le catene di approvvigionamento verso la sostenibilità così da stimolare l'occupazione.

Il Green Bond Standard (GBS) presenta un modello di best practice, i cui elementi possono essere applicati da tutti gli emittenti obbligazionari per spiegare in che modo il loro finanziamento contribuisce alla più ampia strategia di sostenibilità e ai conseguenti impatti ambientali e sociali dell'emittente.

I benchmark climatici allineati all' Accordo Parigi sono strumenti per sostenere l'allocazione di una grande quantità di capitale privato verso la transizione climatica. Lo fanno allineando la selezione del portafoglio degli investitori con gli obiettivi dei cambiamenti climatici in linea con gli obiettivi in termini di contenimento della temperatura dell'Intergovernmental Panel on Climate Change ([IPCC](#)).

4. *Il tempo di lavorare è adesso*: Questa crisi di Covid-19 non è l'ultima crisi da affrontare. Le indicazioni degli scienziati insegnano che gli obiettivi climatici sono fondamentali per ridurre il rischio di crisi catastrofiche in

futuro. Vi è una chiara interconnessione con gli obiettivi sostenibili, il cui raggiungimento viene esacerbato dal riscaldamento climatico, dalla deforestazione, dall'inquinamento. La crisi attuale è sistemica e non lineare: ha raggiunto pressoché tutti i paesi nel mondo in poco tempo e al momento la durata è sconosciuta, così come gli effetti indelebili che lascerà sulla nostra società.

Alcune osservazioni da parte di Aiaf

I cambiamenti climatici e la necessaria transizione energetica, come descritto nell'European Green Deal dell'Unione Europea (UE), sono tematiche chiare e ben note che non possono più essere considerate un problema secondario nemmeno nella drammatica situazione di crisi sanitaria ed economica di Covid-19. Il Recovery Plan deve iniziare dall'economia reale e da quei settori che presentano attività più giuste e inclusive a basso impatto ambientale, resilienti ai cambiamenti climatici.

Nell'immediato le stesse istituzioni chiamate a rendere più sostenibile l'economia, operano in aree che richiedono un immediato intervento per salvare vite umane e fermare la diffusione del virus, e devono urgentemente fornire servizi economici ed agevolazioni finanziarie, soprattutto a sostegno dei soggetti più vulnerabili *per non lasciare indietro nessuno*. L'attuale crisi richiede, quindi, un approccio sistemico che presti attenzione alle diverse dimensioni dello sviluppo sostenibile nel medio-lungo termine.

Non bisogna tuttavia dimenticare, come sottolinea l'ultimo studio fatto dal WWF "[Pandemie, l'effetto boomerang della distruzione degli ecosistemi](#)" che queste a cui assistiamo non sono delle catastrofi ma conseguenze. Le epidemie che si sono sviluppate hanno in generale tutte la stessa origine: stretto contatto con animali selvatici dovuto a deforestazione e mercati di carne selvatica dove le malattie "nuove" possono essere trasmesse all'uomo in diversi lassi temporali. Tutto questo viene inasprito dall'effetto congiunto di diversi eventi, tra cui, la perdita di biodiversità, la rapida urbanizzazione, l'aumento dei livelli della popolazione e, non ultimo, il cambiamento climatico. Il report del WWF evidenzia proprio come la perdita dell'habitat delle foreste è causa dell'insorgenza di almeno metà delle zoonosi emergenti.

Riteniamo pertanto che COVID-19 stia facendo rifocalizzare l'importanza strategica degli investimenti sostenibili nel breve in particolare su assistenza sanitaria, istruzione e inclusione finanziaria. L'incremento in emissioni Sustainability Bond¹, supportato dalla trasparente linea guida dell'ICMA² ne è un esempio concreto. Le aziende devono però ridefinire, in un orizzonte

¹ FT, "Fund managers pile into \$65bn Covid-19 bond market" 15 may 2020 <https://www.ft.com/content/03dbe400-1bea-4475-bda7-2fbc1d9ce062>

² Green and Social Bond Principles with [ICMA](#) underline relevance of Social Bonds in addressing COVID-19 crisis and provide additional guidance

temporale di lungo periodo, le priorità di business, che saranno apprezzate ed oggetto di dialogo da parte dei diversi stakeholder ed investitori, che una volta superata l'emergenza sanitaria si concentreranno ancora di più sui fattori sociali, ambientali e di governance. Centrale rimarrà il persistente problema del cambiamento climatico e le iniziative per contrastarlo non potranno subire battute d'arresto poiché comporterebbero effetti ancora più dannosi sul nostro fragile sistema. Governi, investitori e società devono mantenere e rafforzare i propri impegni in linea con l'accordo di Parigi per limitare l'innalzamento della temperatura globale media a non più di 1,5 gradi Celsius e raggiungere l'obiettivo della neutralità climatica entro il 2050.

L'accordo di Parigi rimane il miglior strumento multilaterale per accelerare la riduzione delle emissioni dei gas ad effetto serra e la stessa Commissione europea ha dimostrato un pieno commitment con l'obiettivo di ridurre, già entro il 2030, le emissioni dei gas ad effetto serra del 50-55% rispetto ai livelli del 1990, per arrivare alla *carbon neutrality* nel 2050³. Il fermento normativo di Bruxelles non si è arrestato nemmeno in presenza di COVID-19. Di fatto, nel primo trimestre del 2020 sono state presentate le pietre miliari dell'European Green Deal, tra cui: la proposta per l'European Climate Law, la prima bozza del regolamento EU Taxonomy for Sustainable Activities e il nuovo Circular Economy Action Plan⁴.

La tassonomia dell'UE sarà completata entro il 2020 e farà parte del framework e degli incentivi della strategia europea sostenibile e del sistema di rendicontazione delle informazioni non finanziarie (NFRD). All'Unione Europea, che già ha indicato nel Transition Mechanism uno strumento per mantenere equità e giustizia nel progetto di transizione verso un'economia a basso impatto ambientale, sarà dato il compito di rafforzare le nuove esigenze nonché fragilità portate maggiormente in luce dal COVID-19, così da arrivare ad una definizione di *standard minimo sociale di salvaguardia* ampia. Tale criterio sarà importante nel progetto europeo tanto quanto il criterio *do not significant harm* (DNHS) nel definire le attività economiche eco-sostenibili.

³ EC Proposal for establishing the framework for achieving climate neutrality and amending Regulation (EU) 2018/1999 (European Climate Law) Brussels, 4.3.2020

⁴ **Green Recovery Plan:** Il "Green Recovery Plan" della Commissione europea, che dovrebbe essere pubblicato negli ultimi giorni di maggio, con riferimento alle tematiche della sostenibilità risulta da una bozza che si concentrerà sulla ristrutturazione degli edifici, il processo di decarbonizzazione attraverso il sostegno alle energie rinnovabili e il finanziamento delle attività di ricerca ed innovazione per l'idrogeno pulito, la mobilità con riferimento all'industria automobilistica ed il settore ferroviario ed include una sezione dedicata al potenziamento dell'economia circolare.

In questa sezione viene ribadito il messaggio dell'European Green Deal sull'importanza di investire in settori economici ed in infrastrutture che hanno un impatto diretto sulla salute e l'ambiente e per creare posti di lavoro sostenibili

è necessario garantire la transizione verso una economia circolare destinando nuovi investimenti al settore della gestione dei rifiuti in particolare in tecnologie ed infrastrutture per la raccolta, smistamento e riciclaggio per garantire la fornitura e l'assorbimento di materia prima di seconda mano di elevata qualità. L'obiettivo di produrre materia di seconda mano di elevata qualità e di integrare questo materiale riciclato in nuovi prodotti è significativo ed offre notevoli opportunità economiche e di posti di lavoro.

Inoltre accanto alla costruzione di nuove infrastrutture e lo sviluppo di tecnologie per la raccolta smistamento e riciclaggio di differenti flussi di rifiuti sarà necessario avviare un significativo processo di digitalizzazione anche nel settore dei rifiuti.