



Area Internazionale

SRI DAY (Social Responsible Investment)

TRASPARENZA ED EFFICIENZA NEI PROSSIMI PRODOTTI DI FINANZA SOSTENIBILE: LA NUOVA FRONTIERA DELL'INVESTMENT GRADE

**Novità legislative e operative legate alla lorp II ed alla dichiarazione
"Towards a wider application of non-financial rating"**

Milano, 23 gennaio 2018
di Bianca Cuciniello

Nella sede di Class Editori MilanoFinanza si è tenuto il seminario in tema di *Investment Grade* per i prodotti di finanza sostenibile, nel quale è stata presentata anche la metodologia standard adottata dall'agenzia britannica Standard Ethics.

L'8 dicembre 2017 è stata firmata la dichiarazione "**Towards a wider application of non financial rating**" al margine del meeting di Parigi sul clima. Una ventina tra i più importanti attori istituzionali attivi nella finanza sostenibile, tra cui Aviva, Amundi, Deutsche Asset Management, Axa, Bnp Paribas, Euronext, hanno messo nero su bianco l'auspicio che le quotate si dotino di rating di sostenibilità e che si sviluppi un mercato delle agenzie di rating in grado di offrire valutazioni indipendenti, pubbliche, con metodologie standard, sulla falsariga del modello già adottato da Standard Ethics. La questione è stata posta all'attenzione della Commissione Europea che potrebbe introdurre un *investment grade* di merito di sostenibilità, come quello di merito creditizio.

Alessandro Foti, *CEO FinecoBank Gruppo Unicredit*, ha parlato degli impatti e delle opportunità del rating di sostenibilità nei rapporti con gli investitori, evidenziando che se il modello di business scelto dall'azienda ha un approccio socialmente responsabile, sul lungo periodo si vedono i benefici in termini di redditività. L'*investment grade* di sostenibilità può essere uno strumento di mitigazione del rischio gestionale e del rischio portafoglio, uno strumento indiretto di promozione commerciale al pubblico retail ed una soluzione ottimale alle difficoltà che si incontrano nella definizione dei prodotti sostenibili nei prospetti informativi. Ha concluso il suo intervento dicendo che comportarsi da persone perbene alla fine paga, *se vuoi fare diventare ricco il tuo azionista devi fare diventare ricchi i tuoi clienti.*

Neomisia Susi, *Responsabile Ufficio Giudizi di Rating e Raccomandazioni di Investimento Consob*, ha illustrato le affinità e le differenze tra il rating di merito creditizio ed il rating di sostenibilità.

Il **rating del credito** è quello definito dal Regolamento CE n. 1060/2009 del 16 settembre 2009 relativo alle agenzie di rating del credito, all'articolo 3 punto 1 lettera a) «rating del credito»: un parere relativo del merito creditizio di un'entità, di un'obbligazione di debito o finanziaria, di titoli di debito, di azioni privilegiate o di altri strumenti finanziari, o di un emittente di un debito, di un'obbligazione di debito o finanziaria, di titoli di debito, di azioni privilegiate o altri strumenti finanziari, emessi utilizzando un sistema di classificazione in categorie di rating stabilito e definito;

Il **rating di sostenibilità** o etico viene definito da Wikipedia come una misura che nasce per fornire un livello qualitativo dell'emittente in riferimento ad altre questioni, diverse dalle dimensioni finanziarie. Si tratta di una evoluzione operativa, nata nel mondo della finanza,

della dottrina della responsabilità sociale d'impresa.[1] In generale, il "rating etico" esamina questioni attinenti alla governance, trasparenza, impatto ambientale ed altri aspetti tipici della responsabilità sociale d'impresa come quelli relativi alla legalità.

Gli elementi di affinità tra i due rating utilizzando l'approccio di Standard ETHICS per il rating di sostenibilità sono: la simbologia e la scala di rating, l'entità oggetto del rating, il modello di pagamento *applicant-pay model* che corrisponde *all'issuer-pay model* (punto di attenzione per possibile conflitto di interesse, deve essere garantita l'indipendenza dell'ente certificatore), la presenza di rating *solicited/unsolicited*, la metodologia standardizzata per tutti i clienti e non personalizzata sulla base delle richieste del cliente, la non prestazione di attività di consulenza nei confronti delle entità oggetto di rating.

Gli elementi di differenziazione sono: l'oggetto della valutazione di merito di credito vs fattori cosiddetti ESG (environmental, social and governance), la prospettiva della valutazione, i modelli e le metodologie utilizzate per i rating etici (per esempio occorre l'analisi della struttura organizzativa e delle policies e delle correzioni apportate), la regolamentazione del settore.

Gabriele Capolino, *Direttore, MF/Milano Finanza*, ha ricordato che a luglio 2017 è stato pubblicato il report dell' *High-Level Expert Group on Sustainable Finance* della Commissione Europea, incaricato di redigere le linee guida per una finanza sostenibile, che fornisce 8 raccomandazioni preliminari :

- Develop a classification system for sustainable assets
- Establish a European standard and label for green bonds and other sustainable assets
- Clarify that fiduciary duty encompasses sustainability
- Strengthen ESG reporting requirements
- Introduce a 'sustainability test' for EU financial legislation
- Create 'Sustainable Infrastructure Europe' to channel finance into sustainable projects
- Enhance the role of the ESAs in assessing ESG-related risks
- Unlock investments in energy efficiency through relevant accounting rules

(il 31 gennaio è stato pubblicato il report finale che evidenzia anche l'impatto della Direttiva in tema di informazioni non finanziarie)

I lavori si sono conclusi con Jacopo Schettini Gherardini, *Direttore Ufficio Ricerca Standard Ethics*, agenzia indipendente di **rating di sostenibilità** attiva dal 2001, che ha illustrato l'algoritmo dello Standard Ethics Rating (SER) che fa riferimento a indicatori dell'OCSE, delle Nazioni Unite e della Commissione Europea, al fine di restituire al risparmiatore ed all'investitore finale elementi di chiarezza nelle scelte di finanza sostenibile