REYL INTESA SANPAOLO

SOSTENIBILITÀ: L'IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE SUI PRODOTTI FINANZIARI

Jon Duncan
Chief Impact Officer, REYL Intesa Sanpaolo

L'allocazione di capitale a lungo termine si concentra sempre più sul raggiungimento di rendimenti adeguati al rischio, oltre che sulla capacità di imprimere un impatto positivo. Questo cambiamento è dovuto a quattro fattori: un crescente consenso scientifico sui rischi biofisici a lungo termine, come il cambiamento climatico e la biodiversità; il mutamento del sentiment dei consumatori verso prodotti e servizi sostenibili; la competitività economica a lungo termine delle imprese e i rapidi cambiamenti nella regolamentazione e nella politica.

Questo contesto normativo in rapida evoluzione influirà sulla ponderazione dei rischi e sulle modalità di creazione, commercializzazione e distribuzione dei prodotti. È inoltre di importanza primaria per i mercati finanziari, al fine di garantirne l'efficace funzionamento e proteggere i partecipanti e il mercato stesso dai rischi sistemici.

La sostenibilità tocca tutti questi obiettivi:
1. Stabilità del sistema: le autorità di regolamentazione e gli operatori del mercato riconoscono che il rischio legato al clima e alla biodiversità comporta a sua volta rischi esogeni significativi per la stabilità a lungo termine del mercato.
2. Protezione degli operatori di mercato: dato che negli ultimi anni la crescita dei prodotti ESG ha superato quella dei prodotti d'investimento tradizionali, le autorità di regolamentazione sono ora fortemente consapevoli dei maggiori rischi di greenwashing per gli investitori.
3. Efficienza del mercato: l'errato calcolo delle esternalità sociali e biofisiche è considerato come una delle principali inefficienze del mercato alla base dell'attuale crescita insostenibile.

Le autorità di regolamentazione si stanno muovendo per garantire che il livello di esposizione ai rischi esogeni dei sistemi biofisici sia ridotto, che i partecipanti al mercato abbiano un'adeguata conoscenza dei rischi di sostenibilità e che vi siano segnali di prezzo reali per le esternalità ambientali, in modo tale da assicurare l'efficienza del mercato.

Il ritmo del cambiamento varia in tutto il mondo. Sebbene l'Europa si sia mossa in anticipo, gli Stati Uniti hanno dimostrato l'intenzione di implementare la legislazione, anche se un movimento normativo anti-ESG sta guadagnando terreno in vista delle elezioni del 2024. In Asia, i governi stanno cercando di recuperare terreno nei confronti dei loro omologhi occidentali.

L'EUROPA FA DA APRIPISTA

La Commissione europea intende passare a una crescita economica caratterizzata da basse emissioni di carbonio, un uso efficiente delle risorse e socialmente inclusiva. A tal fine, ha sviluppato una tassonomia dedicata alla green economy, definendo un quadro per le attività economiche in linea con sei risultati ambientali e tre obiettivi sociali. La tassonomia è considerata uno strumento potente per stimolare l'attività economica green, ma è oggetto di un acceso dibattito in un ambiente geopolitico in rapida evoluzione. Ad esempio, l'inclusione del nucleare e del gas come carburanti di transizione ha trovato opinioni discordanti.

«La Commissione europea intende passare a una crescita economica caratterizzata da basse emissioni di carbonio, un uso efficiente delle risorse e socialmente inclusiva.»

Tuttavia, l'UE continua a compiere progressi in materia di allineamento politico ed è riuscita a raggiungere all'inizio del mese un accordo in merito ai regolamenti sui green bond. Lo standard europeo sui green bond (EUGBS) si rivolge alle imprese e agli enti pubblici che desiderano raccogliere fondi sui mercati dei capitali per finanziare i propri investimenti verdi. Almeno l'85% dei fondi raccolti dall'obbligazione deve essere destinato ad attività economiche in linea con il regolamento della tassonomia. Goldman Sachs e Bloomberg stimano che verranno emessi green bond per 600 miliardi di euro nel 2023, il che potrebbe potenzialmente portare il mercato a raggiungere oltre 2 mila miliardi di euro entro la fine dell'anno.

IMPLICAZIONI A LUNGO TERMINE

L'orientamento normativo implica una crescita economica a basso tenore di carbonio, socialmente inclusiva e che preveda un uso efficiente delle risorse. Tuttavia, la transizione verso un'economia ecosostenibile richiederà tempo, sarà probabilmente volatile e inciderà sui profili storici di rischio-rendimento in diversi settori, categorie di attivi e regioni. Ad esempio, prevediamo che le attività economiche allineate alla tassonomia potranno accedere a capitali e opportunità di crescita; l'International Energy Agency stima che gli investimenti in energia pulita aumenteranno oltre i 2 mila miliardi di dollari entro il 2030, con una crescita di oltre il 50% dal 2022[1].

Dal punto di vista della performance prevediamo che la crescita degli indici focalizzati sulla sostenibilità orienterà una discussione più produttiva su rischi, rendimenti e impatto. Ci aspettiamo inoltre un'evoluzione delle strutture tariffarie legate al raggiungimento dei risultati in grado di avere un impatto.

Dal punto di vista del prodotto, l'accesso e l'elaborazioneai dati degli ESG e degli impatti favoriranno l'innovazione nell'ambito delle strategie di liquidità in grado di comprendere più temi di sostenibilità. Prevediamo l'innovazione nelle strategie di copertura del carbonio e approcci long/short mirati a vincitori e sconfitti della transizione all'economia verde.

Infine, come conseguenza dell'offerta di un'esposizione diretta alle opportunità di crescita verde da parte dei mercati privati, ci aspettiamo un aumento dei fondi in grado di fornire esposizione a questi temi. La crescita dei flussi di fondi verso le strategie a impatto dei mercati privati sarà potenziata da piattaforme capaci di offrire accesso digitale e operazioni di dimensioni inferiori, ma verrà anche ulteriormente sostenuta da un'innovazione nei prodotti finanziari misti con caratteristiche di de-risking e/o liquidità. Poiché lo slancio normativo favorisce la crescita nel settore dei prodotti a impatto, è importante riconoscere che non tutti gli investimenti green o impattanti offriranno rendimenti superiori. Gli investitori che vorranno trasferire i propri portafogli dovranno adottare un approccio prudente ed equilibrato valutando i rischi e le opportunità associate alla transizione verso la green economy.

[1] Outlook mondiale dell'energia - Temi - AIE

REYL
INTESA SANPAOLO

INFORMAZIONE IMPORTANTE - Il presente contenuto, messo a disposizione da REYL & Cie Holding SA e/o dalle sue società affiliate (di seguito "REYL"), ha finalità esclusivamente informative, è destinato ad un uso strettamente interno e non intende costituire una sollecitazione o un'offerta, una raccomandazione o un consiglio di acquistare o vendere diritti in qualsivoglia strumento finanziario ivi menzionato, né di effettuare transazioni o diventare parte di una transazione di qualsiasi tipo, in particolare con destinatari che non siano investitori qualificati, autorizzati, idonei e/o istituzionali. Il contenuto è destinato ad essere utilizzato esclusivamente dal destinatario e non può essere comunicato, stampato, scaricato, utilizzato e riprodotto ad altri fini. Il contenuto non è destinato a essere distribuito/offerto a, o utilizzato da, persone fisiche o giuridiche di un Paese, o soggette a una giurisdizione, le cui leggi o normative vietano tale distribuzione/offerta od uso. Sebbene REYL si impegni ragionevolmente per ottenere le informazioni da fonti che ritiene affidabili, REYL, i suoi amministratori, rappresentanti, dipendenti o azionisti non assumono responsabilità in merito al presente contenuto e non garantiscono che i dati indicati siano corretti, completi o degni di fede. REYL non assume quindi alcuna responsabilità per le eventuali perdite derivanti dall'utilizzo del presente contenuto, il quale è destinato esclusivamente ai destinatari che comprendono i rischi inerenti e sono in grado di assumerli. Le informazioni, i pareri e le verifiche contenute nel presente documento sono pertinenti alla data di pubblicazione e potrebbero essere revocate o subire variazioni senza preavviso. Il contenuto del presente documento è destinato esclusivamente a soggetti in grado di comprendere e assumersi tutti i rischi del caso. Prima di eseguire qualsiasi transazione, i destinatari devono stabilire se lo strumento finanziario menzionato nel contenuto corrisponde alle sue caratteristiche particolari e devono accertarsi di determinare, in modo indipendente (con i loro consulenti professionali) i rischi specifici, le conseguenze legali, fiscali e contabili nonché le condizioni di idoneità dell'acquisto degli strumenti finanziari menzionati nel contenuto. REYL, i suoi amministratori, funzionari, dipendenti, agenti e azionisti possono di volta in volta vantare interessi e/o avere impegni di sottoscrizione negli strumenti finanziari descritti nel presente documento. REYL non fornisce garanzie per quanto riguarda l'adeguatezza delle informazioni indicate, dei pareri o degli strumenti finanziari. I dati storici relativi al rendimento degli strumenti finanziari o delle attività sottostanti non costituiscono un'indicazione del loro rendimento futuro. Il presente contenuto è stato redatto da un dipartimento di REYL che non è un'unità organizzativa responsabile per la ricerca finanziaria. REYL è soggetta a diversi obblighi regolamentari e alcuni strumenti finanziari possono non essere disponibili in tutte le giurisdizioni o per tutti i tipi di destinatari. Il destinatario dovrà quindi conformarsi alle sue normative locali. Il presente non intende di offrire servizi e/o strumenti finanziari nei paesi o nelle giurisdizioni in cui tale offerta fosse illecita ai sensi delle leggi locali in vigore.

reyl.com