

LA CREDIBILITÀ VERDE

- SUSTAINABILITY -

Marzo 2021



INDICE

INTRODUZIONE	2
COSA SONO GLI ESG?	3
COME GIUDICARE UNO STRUMENTO ESG?	4
INVESTIRE NELLA GREEN ECONOMY	7
CLIMATE CHANGE RISK SULLE ISTITUZIONI FINANZIARIE	11
L'APPROCCIO GREEN DELLE BIG TECH	15
CONCLUSIONE	17
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	19

Autori

Cariffi Andrea

Cervi Simone

Conca Roncari Federica

Dallatana Giorgio



INTRODUZIONE

L'importanza dei fattori ESG (Environmental, Social and corporate Governance) sta crescendo tra gli investitori istituzionali e al dettaglio. La pratica degli investimenti “green” è iniziata negli anni '60 come investimento socialmente responsabile, con gli investitori che escludevano azioni o intere industrie dai loro portafogli. Oggi, le considerazioni etiche e l'allineamento ai valori della sostenibilità rimangono motivazioni comuni di molti investitori ESG, ma il campo è in rapida crescita ed evoluzione, poiché molti investitori cercano di incorporare i fattori ESG nel processo di investimento insieme all'analisi finanziaria tradizionale.

In particolare, gli investitori più giovani hanno mostrato interesse a mettere i loro soldi all'interno di società di intermediazione e società di fondi comuni di investimento che hanno iniziato a offrire fondi negoziati in borsa (ETF) e altri prodotti finanziari che seguono i criteri ESG.

Il MSCI ESG Research definisce un investimento ESG come la considerazione di fattori ambientali, sociali e di governance, insieme a fattori finanziari nel processo decisionale di investimento; sono stati identificati tre obiettivi o motivazioni comuni per gli investitori quando si considera una strategia green: Integrazione, Valori E Impatto.

Abbiamo bisogno di un cambiamento radicale, una vera rivoluzione culturale, sociale economica e politica. Un cambiamento di sistema per ottenere soluzioni efficaci per salvare il nostro caro pianeta. Sicuramente, il mondo della finanza e degli investimenti avranno un ruolo primario nell'indirizzare l'operato dei governi, delle aziende e si spera che possa continuare ad averlo anche sulle nuove generazioni.

“Iniziare un nuovo cammino spaventa. Ma dopo ogni passo che percorriamo ci rendiamo conto di come era pericoloso rimanere fermi.”

Roberto Benigni

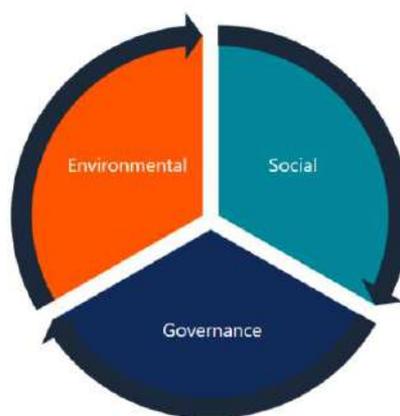
COSA SONO GLI ESG?

Ne è passato di tempo dal lontano 1987, quando il concetto di sviluppo sostenibile fu coniato nel “rapporto Brundtland” (conosciuto anche come “Our Common Future”).

In quell’anno, la Commissione mondiale sull’ambiente e lo sviluppo (WCED) utilizzò queste parole: «lo sviluppo sostenibile è uno sviluppo che soddisfi i bisogni del presente senza compromettere la possibilità delle generazioni future di soddisfare i propri».

ESG è l'acronimo di Environmental, Social, and (Corporate) Governance, utilizzato in ambito economico-finanziario per delineare le tre grandi aree di interesse per quelli che vengono definiti "investitori socialmente responsabili".

Si tratta di investitori che considerano importante incorporare i loro valori e le loro preoccupazioni (come le preoccupazioni ambientali) nella loro selezione di investimenti, invece di considerare semplicemente la potenziale redditività e il rischio presentato da un'opportunità di investimento.



Vorremmo però chiarire da subito una questione: non esiste un elenco esaustivo per definire quali siano i fattori che classificano uno strumento ESG.

Diverse organizzazioni no profit che si occupano di sviluppare standard contabili di sostenibilità, come il CFA Institute e il Sustainability Accounting Standards Board (di cui va ricordato BlackRock tra i maggiori sostenitori), si esprimono dicendo che i fattori per definire uno strumento “green” sono spesso interconnessi e può essere difficile classificare una questione ESG solo come questione ambientale, sociale o di governance. Per molti, il termine "ESG" richiama alla mente questioni ambientali come il cambiamento climatico e la scarsità di risorse, ma il termine significa molto di più.

Come è possibile vedere nel grafico successivo, i termini che rientrano nell’universo della sostenibilità sono estremamente numerosi ed è per questo motivo che è molto difficile dare una vera e propria definizione di quali sono i fattori che classificano uno strumento come “green”.

Environment

- GHG Emissions
- Air Quality
- Energy Management
- Water & Wastewater Management
- Waste & Hazardous Materials Management
- Ecological Impacts

Leadership & Governance

- Business Ethics
- Competitive Behavior
- Management of the Legal & Regulatory Environment
- Critical Incident Risk Management
- Systemic Risk Management



Business Model & Innovation

- Product Design & Lifecycle Management
- Business Model Resilience
- Supply Chain Management
- Materials Sourcing & Efficiency

Social Capital

- Human Rights & Community Relations
- Customer Privacy
- Data Security
- Access & Affordability
- Product Quality & Safety
- Customer Welfare
- Selling Practices & Product Labeling

Human Capital

- Labor Practices
- Employee Health & Safety
- Employee Engagement, Diversity & Inclusion

Fonte: CFA Institute

COME GIUDICARE UNO STRUMENTO ESG?

Gli strumenti finanziari sono valutati da agenzie di rating specializzate nella raccolta e nell'analisi di dati sugli aspetti di sostenibilità dell'attività delle imprese, tra cui possiamo citare le varie Vigeo-EIRIS (Francia e Regno Unito, acquisita da Moody's), Oekom-ISS (Germania, del gruppo Deutsche Börse Group) e RobecoSAM (Svizzera, acquisita da Standard&Poor). Prendiamo, come esempio, i giudizi di rating forniti da Morgan Stanley Complex Index (MSCI), che insieme a Bloomberg, fornisce alle agenzie di rating sopracitate informazioni finanziarie e non finanziarie per la determinazione del giudizio finale; la valutazione è volta a misurare la resilienza a lungo termine di una società ai rischi ambientali, sociali e di governance del settore. Il MSCI utilizza una metodologia basata su regole per identificare leader di settore e ritardatari in base alla loro esposizione ai rischi ESG e al modo in cui gestiscono tali rischi rispetto ai concorrenti; essi valutano titoli azionari a reddito fisso, prestiti, fondi comuni di investimento ed ETF.

I rating delle società che investono in ESG variano da:

- Leader (AAA, AA), società leader nel proprio settore nella gestione dei rischi e delle opportunità ESG più significative;
- Medio (A, BBB, BB), società con un track record misto o non eccezionale nella gestione dei rischi e delle opportunità ESG più significative rispetto ai colleghi del settore
- Ritardatario (B, CCC), società in ritardo nel proprio settore a causa della sua elevata esposizione e incapacità di gestire significativi rischi ESG



Le imprese di rating ESG non solo assegnano un rating alle imprese analizzate in relazione alle performance dal punto di vista dell'ambiente, della sostenibilità e della governance, ma offrono una sempre più vasta gamma di prodotti e servizi.

Ma quali sono realmente gli aspetti che normalmente vengono presi in considerazione nel processo di attribuzione del rating ESG?

Sono differenti, in funzione dell'aspetto che di volta in volta viene considerato:

- per quanto riguarda la E (environment) la riduzione delle emissioni di CO₂, l'efficienza energetica oppure l'efficienza nell'utilizzo delle risorse naturali;
- in relazione alla S (social) la qualità dell'ambiente di lavoro, le relazioni sindacali, il controllo della catena di fornitura, il rispetto dei diritti umani e altro ancora;
- infine, per la G (governance) la presenza di consiglieri indipendenti, le politiche di diversità (di genere, etnica, ecc.) nella composizione dei CdA e il diversity management e la remunerazione del top management collegata a obiettivi di sostenibilità.

In queste tipologie di ricerche è bene menzionare due temi rilevanti e che spesso non vengono nemmeno presi in considerazione quando si parla di finanza sostenibile.

In primo luogo, i principi stabiliti dalle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile (PRI)



Fonte: CSSP

lanciati nel 2006 con l'intento di favorire la diffusione

dell'investimento sostenibile e responsabile, ad oggi firmati da più di 1200 tra investitori istituzionali, società di gestione del risparmio e fornitori di servizi.

Gli obiettivi di sviluppo sostenibile dovranno essere realizzati entro il 2030 a livello globale da tutti i Paesi membri dell'ONU e di cui sono stati individuati 17 obiettivi di sviluppo sostenibile.

Secondo, l'Action Plan elaborato dalla Commissione Europea e pubblicato l'8 marzo 2018 e definito come un Piano d'Azione sulla finanza sostenibile.

È una vera e propria "road map" con la quale l'Europa punta a rafforzare il ruolo della finanza nel percorso verso un'economia sostenibile, in linea con l'Accordo di Parigi sul clima.

I tre obiettivi dell'Action Plan sono →



INVESTIRE NELLA GREEN ECONOMY

Dopo la panoramica generale effettuata nei paragrafi precedenti passiamo al valutare nel pratico come si possano effettuare investimenti sostenibili.

Sostanzialmente un ipotetico investitore che vuole impegnarsi nel green ha 3 strade principali:

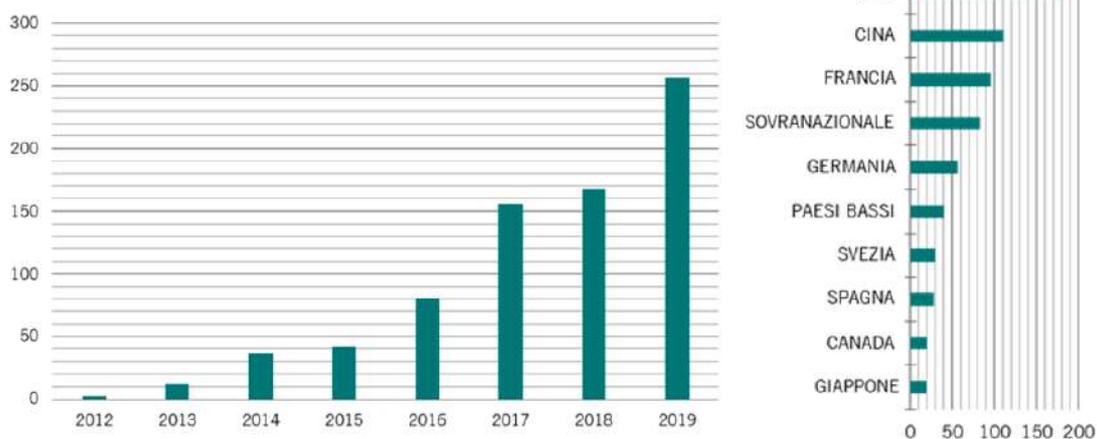
- Green bond.
- Fondi green.
- Investimento diretto in aziende impegnate nella decarbonizzazione o attività simili.

Partiamo con i primi, che borsa italiana definisce come dei normali titoli di debito, la cui emissione è però legata direttamente a progetti che hanno un impatto positivo per l'ambiente.

Sostanzialmente l'investitore che acquista green bond vedrà il suo denaro investito direttamente in progetti che vanno ad incidere in senso positivo sulle emissioni nocive (un esempio sono i progetti di efficienza energetica).

Questi strumenti sono relativamente giovani, e fin dalla loro nascita, nel 2007, hanno incontrato un enorme successo rispecchiando quindi la volontà dell'investitore medio di impegnarsi a favore dell'ambiente. Nonostante la rapida crescita, rappresentano ancora una parte minoritaria del mercato mondiale dei titoli obbligazionari con un valore complessivo di circa 100.000 miliardi di dollari.

Fig.1-Germogli verdi
Emissione annua totale di green bond, in mrd di USD

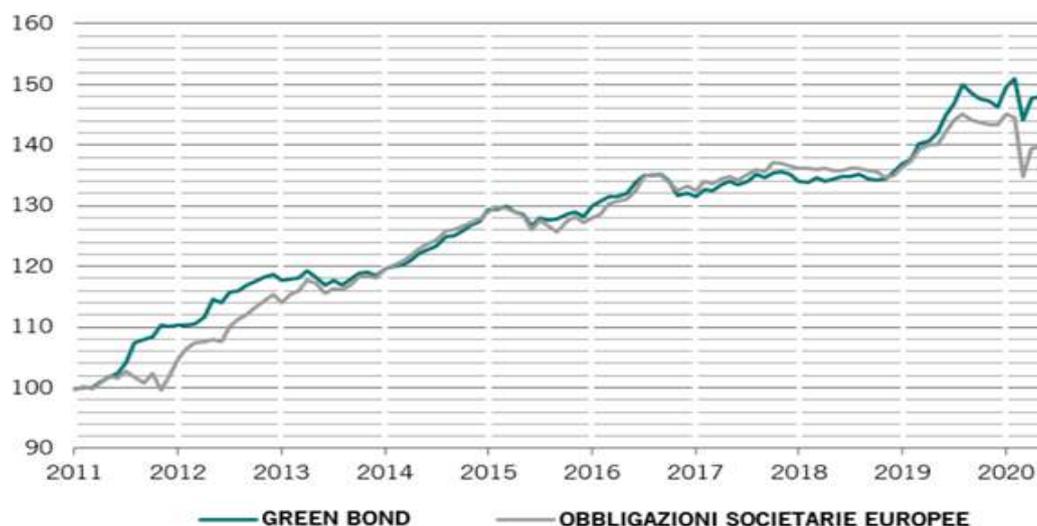


Fonte: Climate Bonds Initiative

I Green bond sono una vera opportunità per l'investitore dal momento che offrono (anche se minimo) uno spread positivo rispetto ai titoli tradizionali; ed in tempo di bassi rendimenti questa caratteristica può essere molto importante nella costruzione di portafogli correttamente diversificati.

Fig. 4 - Vantaggio sostenibile

Performance dei green bond (GREN: ICE BoA Merrill Lynch Green Bond Index) rispetto alle obbligazioni societarie in euro (ERoo: ICE BoA Euro Corp IG Index), rendimento totale in valuta locale, ricalcolato al 31.12.2010=100.



Fonte: Bloomberg

Sul mercato italiano, i green bond sono negoziati sul MOT e sul ExtraMOT e un esempio di strumento emesso da una società italiana è il “sustainability bond” di Intesa Sanpaolo inserito sul mercato sul finire del 2019, con l’obiettivo di finanziare progetti legati alle energie rinnovabili e quindi incentivare la decarbonizzazione delle imprese; questo bond ha riscontrato un enorme successo tra gli investitori con una domanda che si è avvicinata ai 3,5 miliardi a fronte di un’offerta di circa 750 milioni.

La seconda possibilità per impegnarsi nel mondo degli investimenti green è quella di acquistare quote di organismi di investimento collettivo del risparmio (fondi) impegnati nel sostegno di aziende e progetti a basso impatto ambientale.

In questa categoria è bene fare una distinzione tra i fondi attivi e quelli passivi (ETF).

Gli ETF, per definizione, si limiteranno a replicare l’andamento di un sottostante solitamente definito da un indice e che quindi risultano avere una scarsissima (praticamente nulla) facoltà di valutare la vera e propria attività degli strumenti in cui investono.

Esistono un elevato numero di ETF green, un esempio può essere il Lyxor Green Bond Ucits Etf quotato sul mercato ETFPlus di Borsa Italiana.

I fondi attivi hanno invece la possibilità di valutare ogni singolo investimento che effettuano potendo quindi garantire un più elevato controllo sulla effettiva sostenibilità dei progetti in cui si impegnano. Tuttavia, rispetto agli ETF spesso è molto più difficile, per i piccoli investitori, acquistarne quote dal momento che richiedono tagli minimi molto elevati.

Un esempio di questi fondi potrebbe essere il GMO Climate change III GCCHX, un fondo aperto con un patrimonio totale di 348,6 Mil USD e con una quota minima di investimento iniziale fissata in 5.000.000 USD (fonte dei dati: morningstar.com) che è stato in grado di sovraperformare l'indice benchmark.



Fonte: Financial Times

La terza ed ultima possibilità è quella legata all'investimento diretto nel capitale sociale delle società definibili a basso impatto ambientale.

Questa modalità risulta tuttavia essere la più complessa perché, nonostante la moltitudine di indici di valutazione che si stanno sviluppando, risulta difficile per l'investitore medio stabilire il vero impatto ecologico dell'intera attività delle società in cui si decide di andare ad investire. Un altro problema di questa modalità è da ricondurre all'impossibilità, con un capitale limitato, di effettuare una corretta diversificazione all'interno del proprio portafoglio.

In sostanza, l'investimento diretto è consigliabile agli investitori più esperti.

Alcuni dei comparti più interessanti si possono identificare nella gestione e riciclo dei rifiuti, che vede alcuni importanti aziende americane quotate al NYSE come:

- Allied Waste Industries (AW).
- Waste Management (WMI).
- Covanta Holding Corp (CVA).

Ma anche nella produzione di energia elettrica a basso impatto ambientale che sarà probabilmente il vero motore della rivoluzione sostenibile che ci si aspetta dal mondo nei prossimi anni in questo ambito si può citare ENEL, azienda italiana quotata a piazza affari e facente parte dell'indice FTSE Mib molto impegnata nella produzione di energia da fonti rinnovabili e che investe massicci capitali nel processo di decarbonizzazione.

CLIMATE RISK SULLE ISTITUZIONI FINANZIARIE

Nel dicembre 2015, dopo anni di preparazione, circa 195 paesi hanno condiviso alla ventunesima Conferenza delle Parti (COP21) il primo accordo globale sulla regolamentazione dell'evoluzione climatica per il periodo successivo all'anno 2020.

Tale accordo è denominato come Accordo di Parigi ed è entrato formalmente in vigore nel novembre 2016, dopo che la ratifica da parte dell'Unione europea ha consentito di raggiungere la soglia di approvazione del 55%.



Fonte: Financial Times

Punto focale dell'Accordo è l'impegno a limitare l'aumento medio della temperatura ad un massimo di 1,5 / 2 ° C rispetto al riferimento preindustriale.

In generale, l'obiettivo del trattato è quello di promuovere uno sviluppo resiliente al clima (comprese le basse emissioni di gas serra) e rafforzare la capacità di ogni Paese di gestire gli impatti negativi del cambiamento climatico. I ruoli chiave per il raggiungimento dell'obiettivo sono indicati per flussi finanziari, evoluzione tecnologica e maggiori accessi all'istruzione e all'informazione.

L'Accordo richiede che ogni Paese aderisca alle linee guida condivise a Parigi secondo le proprie possibilità; a causa delle differenze di sviluppo globale, ci si aspetta che i Paesi industrializzati fungano da forza trainante del cambiamento, forniscano sostegno

finanziario ai sottosviluppati e forniscano semestralmente informazioni relative alle loro azioni di sostegno.

Come riconosciuto dal sondaggio sulla percezione del rischio globale del World Economic Forum, l'incapacità di mitigare i rischi del cambiamento climatico dovrebbe oggi essere una delle maggiori preoccupazioni, a causa della sua enorme quantità di interconnessioni con la maggior parte degli altri rischi globali.

A questo punto verrebbe da chiedersi, come mai il rischio del cambiamento climatico sia rilevante per le banche? Comprendere la natura e le implicazioni del rischio di cambiamento climatico nel mondo finanziario è la prossima sfida sia per le banche che per le autorità di regolamentazione.

A dicembre 2015, il Financial Stability Board ha dato vita alla Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), con il mandato di sviluppare raccomandazioni per l'informativa sui rischi dei cambiamenti climatici, volte ad aumentare il livello di consapevolezza delle istituzioni in termini di investimenti, valutazioni creditizie e polizze assicurative. Successivamente, nel giugno 2017 la task force ha pubblicato la sua serie finale di orientamenti e raccomandazioni sull'informativa finanziaria relativa al clima, che copre principalmente quattro aree: governance, strategia, gestione del rischio e metriche e obiettivi.

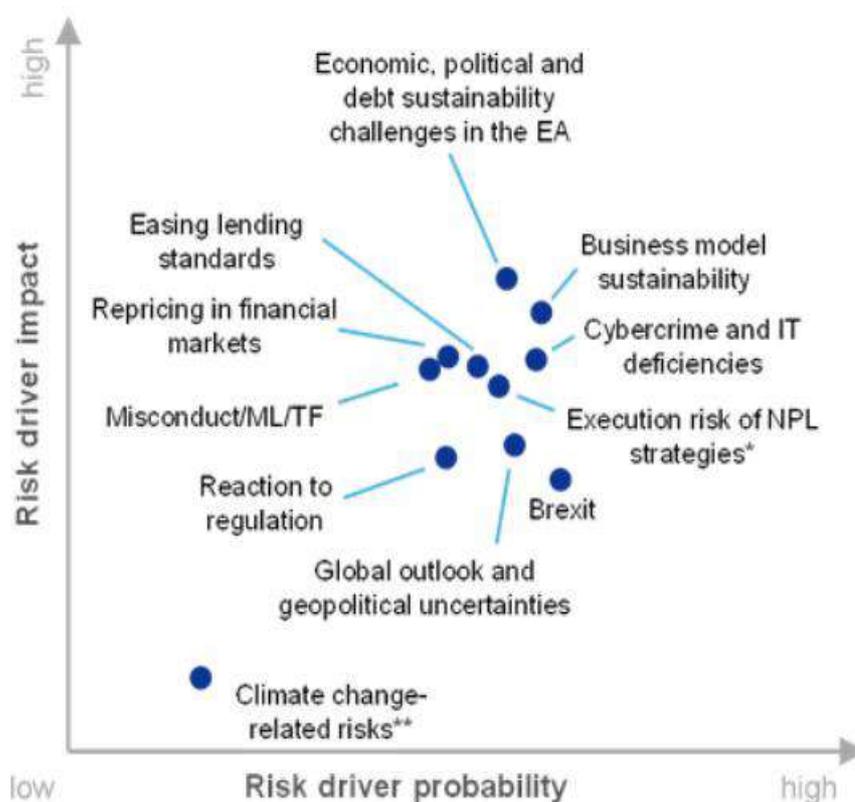
Inoltre, la BCE ha identificato i rischi legati al clima come un fattore di rischio chiave nella mappa dei rischi del Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU) per il sistema bancario dell'area dell'euro. Inoltre, la stessa Banca Centrale ritiene che le istituzioni dovrebbero adottare un approccio lungimirante e globale nel considerare i rischi legati al clima e ambientali.

L'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha pubblicato il suo piano d'azione sulla finanza sostenibile nel dicembre 2019, sottolineando la tempistica e le aspettative del suo mandato sulla finanza sostenibile, fornito dalla Commissione Europea. Infine, insieme ai nuovi rischi da monitorare e alle problematiche da superare per includere praticamente i fattori ESG nella strategia di business e nel Risk Appetite Framework (RAF), le aziende riconoscono che ci sono opportunità derivanti anche dai cambiamenti climatici.

Le istituzioni finanziarie dovrebbero considerare che la stessa transizione a basse emissioni di carbonio che minaccia le industrie dell'estrazione del carbone, della produzione di energia, del petrolio e del gas richiederebbe trilioni di dollari in nuovi

finanziamenti, con la maggioranza nel settore della generazione di energia. Il cambiamento climatico e il degrado ambientale sono fonti di cambiamento strutturale che influisce sull'attività economica e, a sua volta, sul sistema finanziario, dove l'incertezza legata al clima è comunemente inteso come generato da due fattori di rischio:

1. Rischio fisico, che si riferisce all'impatto finanziario di un clima che cambia;
2. Rischio di transizione, che si riferisce invece alla perdita finanziaria di un'istituzione che può derivare direttamente o indirettamente dal processo di aggiustamento verso un'economia a basse emissioni di carbonio e più sostenibile dal punto di vista ambientale;

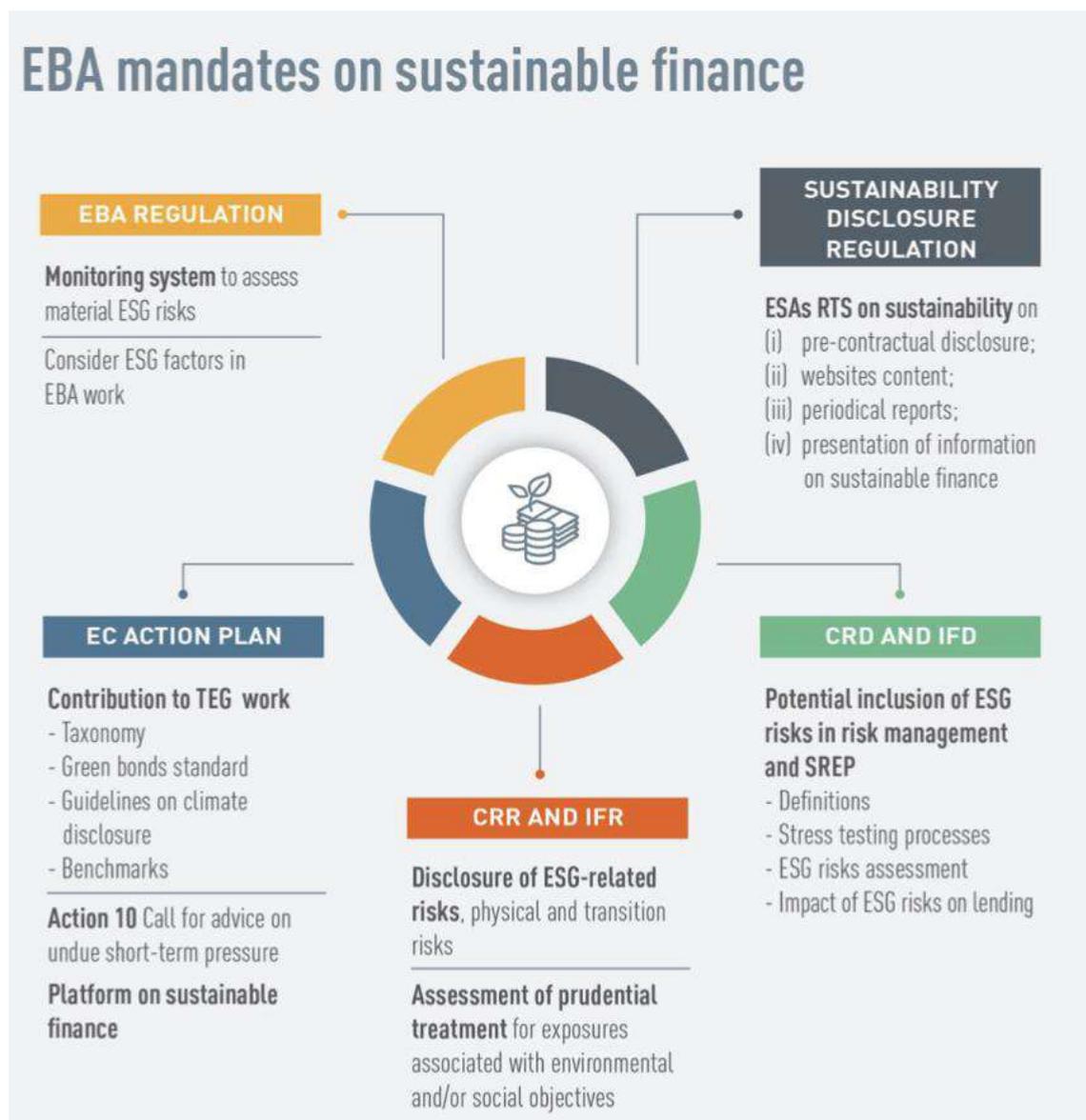


SSM Risk Map for 2020 by ECB in the Risk Assessment for 2020, **Fonte: Iason**

Per definizione i due driver stanno generando rischi quasi inversamente proporzionali. Tra i due rischi, il rischio di transizione è il più difficile da comprendere e modellare. In particolare, le istituzioni finanziarie in genere devono superare diverse sfide quando cercano di definire una metodologia completa per valutare il rischio di transizione.

La United Nations Environment Finance Initiative (UNEP FI) costituisce una partnership, nata nel 1992, tra il settore finanziario e il Programma delle Nazioni Unite per l'ambiente, con l'obiettivo principale di promuovere la finanza sostenibile e aiutarne lo sviluppo. L'associazione mira anche a migliorare il dialogo tra regolatori, professionisti e decisori politici, con l'obiettivo di includere la finanza nell'approccio alle questioni globali, come il cambiamento climatico.

Un secondo, ed ultimo, aspetto importante da sottolineare risulta essere il ruolo del regolamento e della vigilanza europea, ed ecco in conclusione le linee guida EBA (2019).



Fonte: Iason

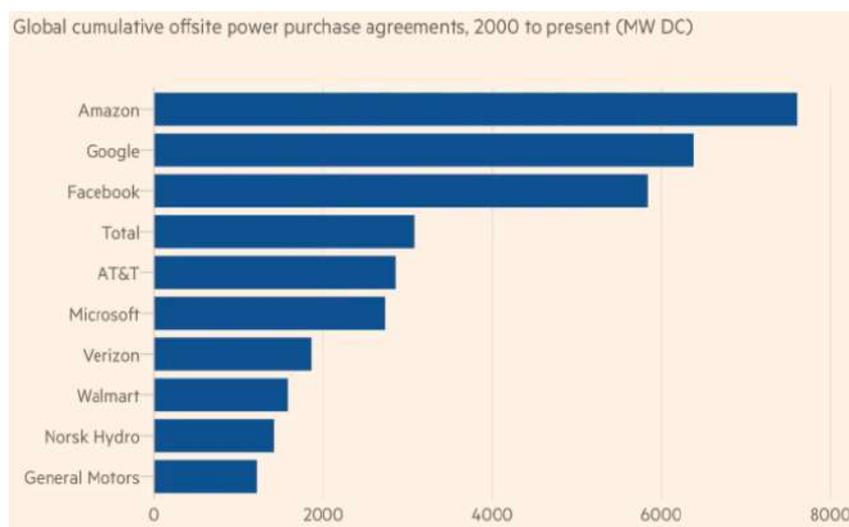
L'APPROCCIO GREEN DELLE BIG TECH

Gli Stati Uniti di ispirazione “bideniana” si stanno apprestando a grandi passi verso la riduzione delle emissioni. Mark Zuckerberg, Jeff Bezos, Tim Cook, Satya Nadella e Sundar Pichai (FAAMG’s CEOs) hanno fissato gli obiettivi green per gli anni a venire:

- Facebook: raggiunto l’anno precedente l’obiettivo “net-zero emissions”, entro il 2030 l’obiettivo è annullare le emissioni anche nei confronti di tutta la catena di approvvigionamento;
- Amazon: l’obiettivo delle zero emissioni è impostato per il 2040 mentre entro il 2025 si punta all’utilizzo delle energie rinnovabili per le operazioni;
- Apple: si punta alla riduzione delle emissioni della supply-chain del 75% mentre per il restante 25% l’idea è quella di utilizzare tecnologie di rimozione del carbonio;
- Microsoft: l’idea è quella di utilizzare entro il 2030 tecnologie utili a negativizzare le emissioni di carbonio in tutta la filiera produttiva, rimuovendo dall’atmosfera più anidride carbonica di quella effettivamente prodotta;
- Google, o meglio Alphabet ha già compensato tutte le emissioni storiche dalla sua fondazione nel 1998. Entro il 2030 si punta inoltre a operare con energia completamente priva di carbonio.

Sono proprio società come queste ad usufruire di importanti consumi di energia ed è proprio l’avvento delle tecnologie Big Data a richiederne un grande ammontare.

L’impatto annuo in termini energetici delle FAAMG supera i 45 Terawatt all’ora, soglia che si avvicina al consumo energetico della Nuova Zelanda.



Fonte: Financial Times

Più questi super-computer implementeranno le loro capacità, più energia sarà utilizzata. È infatti per questo che le Big Tech rafforzano la domanda da green energy.

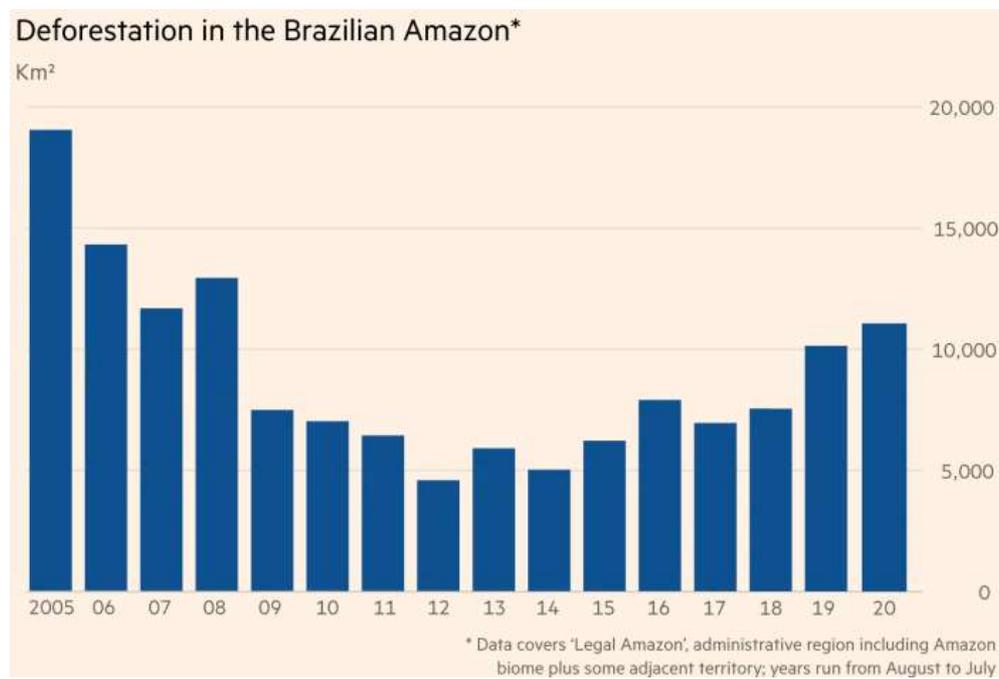
Un report firmato Lancaster University – Small World Consulting non a caso ha sottolineato come le emissioni dell'Information Technology globale siano paragonabili a quelle dell'intero settore dell'aviazione (rappresentando tra l'1,8 e il 2,8% della produzione mondiale di gas serra).

Ed ecco come in sole poche righe, il più grande business degli anni a venire si tinge di grigio, sollecitando interrogativi dalla rilevanza esponenziale.

È interessante alla luce di questo dato osservare l'impegno delle Big Tech in campo ambientale, ma è altrettanto interessante guardare ai grandi sviluppi tecnologici che ogni giorno producono.

Un vecchio proverbio recita che “non è tutto oro quel che luccica”.

Per comprendere questo proverbio, basta spostarsi ed osservare l'altro lato della medaglia, cosa non sempre scontata.

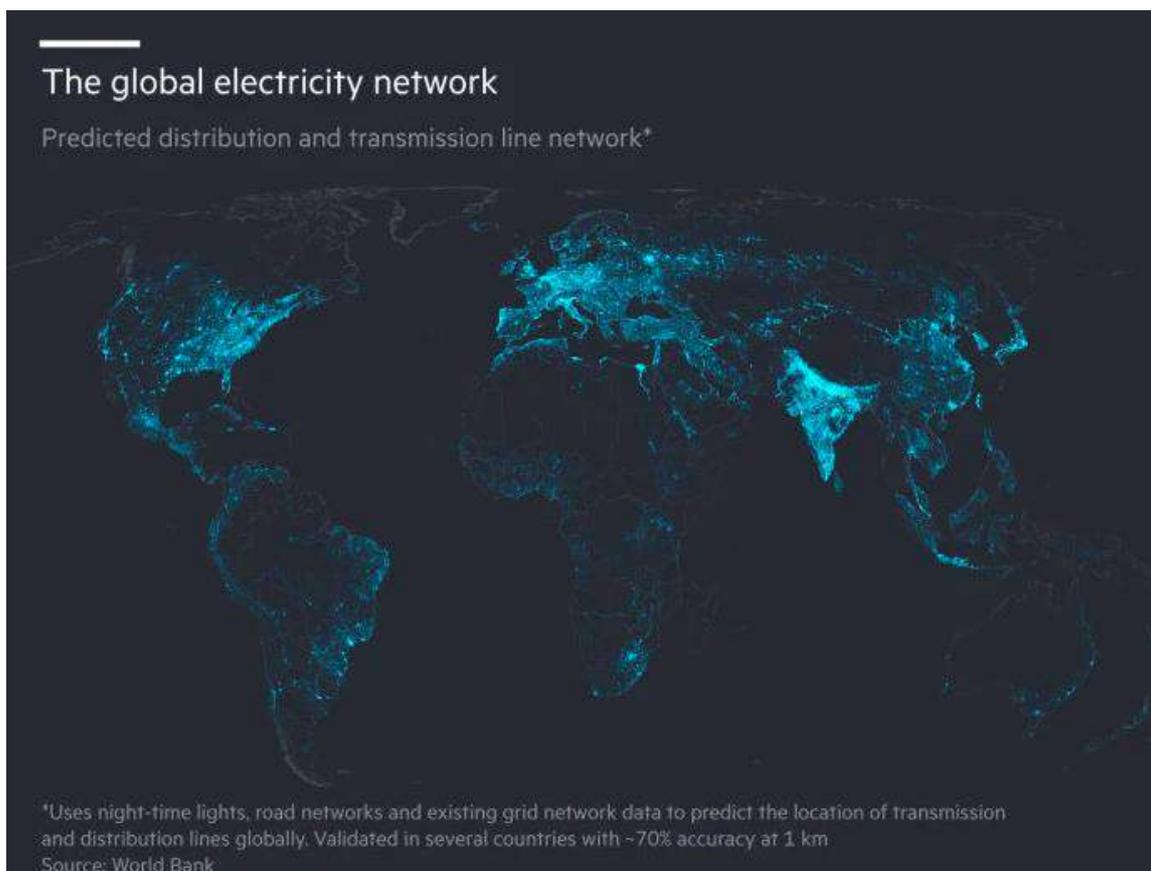


Fonte: Financial Times

CONCLUSIONE

È infatti tra incendi e bufere di neve che si apre quest'ultimo paragrafo.

Sì, perché ad oggi l'impegno dei grandi decision maker mondiali potrebbe non bastare per risolvere le sempre più importanti problematiche che i cambiamenti climatici stanno portando sotto i riflettori. Riflettori che necessitano, a loro volta, di quell'energia elettrica che ormai diamo per scontata, anche se alla fine dei conti proprio scontata non è.



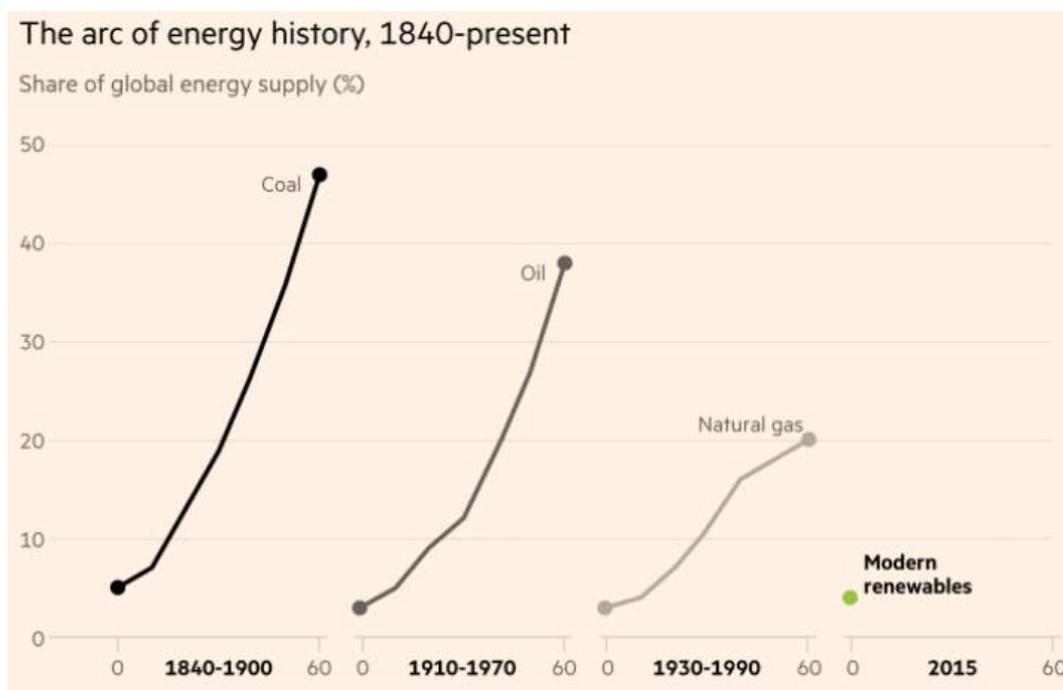
Fonte: Financial Times

È lo stesso Bill Gates a fare luce su questa problematica nel suo ultimo libro. Più di una persona su 10 non ha energia elettrica sufficiente per un servizio scolastico, di trasporto, sanitario e molto altro.

Fossero finiti qui i problemi, questa rubrica sarebbe sicuramente più semplice.

Thomas Hobbes, filosofo inglese del Seicento, definisce l'uomo "allo stato di natura" in quanto animale egoista desideroso di preservare la sua persona, a tal punto di farla prevalere sugli altri. L'uomo sbrana e divora gli altri uomini per preservare sé stesso.

E se non lo facesse solo con gli uomini? Uscendo dal pensiero di Hobbes per un attimo, notiamo come l'uomo nei secoli si sia servito della natura.



Fonte: Financial Times

L'uomo ha utilizzato il carbone, petrolio e via dicendo per realizzare sé stesso e le sue opere. Eppure, sembra non essersi ancora accorto realmente dello scioglimento dei ghiacciai, degli incendi che imperversano, delle bufere di neve inattese e più in generale dei cambiamenti climatici.

Tante sono le attività impiegate nella sensibilizzazione a queste tematiche, si veda ad esempio www.bloomberg.com/green o l'emblematico Climate Clock, che raffigura un conto alla rovescia sostanziale per il raggiungimento dell'obiettivo "net-zero emissions" (www.climateclock.world).

Dopo migliaia di anni, il mondo è diventato una macchina stracolma di ingranaggi artificiali. C'è chi vorrebbe utopisticamente "tornare indietro", ma come si fa a fermare questa macchina? La risposta è che non si può. La risposta è che presto o tardi, e chissà magari in linea con il conto alla rovescia del Climate Clock, impareremo a far andare questa macchina con energie rinnovabili, di modo da non dover dimenticare mai l'azzurro dell'acqua di mare e il bianco delle montagne innevate.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Cappo, Miola, Mironenkova, Iasonltd: “*Climate change risk: Overview of the current landscapes and next step for financial institutions*”, 09/2020

Hook L., Lee D., FT: “*How tech went green on green energy*”, 10/2/2021

Stott M., FT: “*Amazon fires fuel investor concern*”, 8/12/2020

Gates B., FT: “*My green manifesto*”, 19/02/2021

Carpone F., FXempire.it: “*Investire green, cosa sono e quali le migliori opportunità*”

Borremans E., Ruegg S., Startmag.it: “*Tutti pazzi per i green bond*”, 29/8/2020

FTA Online News, Borsa Italiana: “*Cosa sono i green bond*”, Borsa Italiana

<https://www.cfainstitute.org/en/research/survey-reports/esg-integration-emea>

<https://www.msci.com/what-is-esg>

<https://www.sec.gov/files/10152020-sasb-sec-amac-esg-subcommittee.pdf>

<https://www.unpri.org>