

Luglio 2021

Guida degli assicuratori all'investimento sostenibile: cosa, perché e come?

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



Informazioni sugli autori



Marie Niemczyk

Head of Insurance Relations

Marie Niemczyk è stata a capo dello sviluppo dell'attività assicurativa sin dal 2018, quando è entrata a far parte di Candriam. Il suo ruolo prevede il supporto tecnico avanzato ai clienti e verte, tra le altre cose, sui complessi e mutevoli contesti normativi, contabili e di investimento per le compagnie assicurative.

Prima di unirsi a Candriam, ha lavorato come specialista di prodotto e strategic marketing manager, nonché allo sviluppo dei prodotti per società come Fidelity (a Francoforte) e Axa (a Parigi). Ha conseguito un master in economia e relazioni internazionali presso la London School of Economics e una laurea di primo livello in scienze politiche presso il Swarthmore College in Pennsylvania.



Kristoff Wouters

Global Head of Pension and Insurance Relations

Kristoff Wouters ha ricoperto molti ruoli per Candriam, tra cui lo sviluppo di soluzioni avanzate di investimento ottimizzate per determinate esigenze dei clienti e quadri normativi specifici.

Ha più di 25 anni di esperienza nel settore della gestione degli investimenti, dei quali oltre 20 per Candriam. Ha conseguito un master in ingegneria commerciale all'Università di Leuven e un master in economia presso l'Università di Groningen.



David Czupryna

Head of ESG Development

David Czupryna, forte di oltre 14 anni di esperienza nell'investimento responsabile, guida la divisione ESG Business Development di Candriam, puntando a fornire agli investitori e ai partecipanti del mercato la miscela di credenziali di sostenibilità e competenza nei mercati che contraddistingue Candriam.

Prima di iniziare a lavorare per Candriam nel 2018, ha guidato la crescita delle strategie ESG nei paesi di lingua tedesca presso Sycomore Asset Management e nell'Europa del Nord presso Erste Asset Management. Ha iniziato la sua carriera in BNP Paribas a Londra presso il desk di gestione dei derivati su azioni.

Ha conseguito un MBA presso l'Università di Cambridge e un master in scienze politiche presso la Libera Università di Bruxelles e l'Università Cattolica di Lovanio.

Introduzione: l'investimento sostenibile è ora fondamentale per gli investitori

#SpeedRead

- Il mondo in cui viviamo si trova di fronte a importanti problemi di natura ambientale e sociale.
- Gli assicuratori sono chiamati a giocare un ruolo centrale nella riduzione di tali problemi attraverso l'investimento sostenibile.
- Una sfida, questa, sorta sulla scia di un decennio di investimenti assicurativi particolarmente difficile, caratterizzato da tassi di interesse bassi, incertezza geopolitica e nuovi vincoli normativi e contabili.
- Gli assicuratori devono capire come trasformare l'investimento sostenibile in opportunità di investimento.

Gli assicuratori devono abbracciare il nuovo paradigma dell'investimento sostenibile...

L'investimento sostenibile è ormai inevitabile. Pochi argomenti hanno ricevuto altrettanta attenzione negli ultimi anni sia nei media mainstream sia nelle agende dei responsabili decisionali in materia di investimento assicurativo. La ragione di fondo è l'urgenza dei problemi ambientali, sociali ed economici che il mondo si trova a fronteggiare.

Si stima che il solo cambiamento climatico potrebbe costare all'economia mondiale il 3% del PIL entro il 2050¹. Il riscaldamento globale non è solo causa di distruzione ambientale e costi economici, ma è anche diventato il "primo moltiplicatore di rischio" per la società, causando disparità economica, notevoli danni alla salute, livelli di migrazione ingestibili e tensioni tra le nazioni.

Gli assicuratori e gli altri investitori istituzionali sono sempre più spesso chiamati a fare la propria parte per mitigare questi problemi attraverso un paradigma di investimento più sostenibile. Gli enti regolatori nazionali e sovranazionali stanno spingendo sull'acceleratore proprio in tal senso. Un modo consiste nell'implementare le linee guida per incanalare gli investimenti nelle attività mirate a contenere il cambiamento climatico o a promuovere l'adattamento alle sue conseguenze. In questo modo si creano nuovi obblighi a breve termine per gli investitori in un contesto di investimento già difficile.

1. *The Economist Intelligence Unit*, l'économie mondiale se réduira de 3 pourcents d'ici 2050 en raison d'une faible résilience climatique, 20 novembre 2019, <https://www.eiu.com/n/global-economy-will-be-3-percent-smaller-by-2050-due-to-lack-of-climate-resilience/>.

... dopo un decennio complesso e nel mezzo di una crisi senza precedenti...

Lo scorso decennio gli assicuratori hanno dovuto fare i conti con la necessità di generare rendimenti di investimento in un contesto caratterizzato da tassi bassi. Le incertezze che hanno tormentato l'economia globale non hanno solo ridotto la visibilità, ma anche impedito i rendimenti. Il sentiment degli investitori è spesso passato dagli scenari peggiori a un contesto ottimistico nel giro di pochi giorni. Le controversie tra Stati Uniti e Cina, la Brexit, le tensioni con l'Iran e i problemi sociali in alcuni paesi europei hanno generato volatilità per molte delle asset class più a rischio, con i picchi maggiori sempre più rapidi.

Gli assicuratori hanno inoltre dovuto destreggiarsi con l'inasprimento delle normative e il cambiamento dei principi contabili. L'integrazione dei requisiti della direttiva Solvency II nelle loro decisioni e attività di gestione patrimoniale ha richiesto notevoli risorse. I nuovi requisiti hanno reso determinate asset class, utilizzate per un miglioramento della performance, più costose in termini di patrimonio di vigilanza. Gli assicuratori europei quotati in borsa sono ora vincolati all'IFRS 9, il nuovo principio di contabilità per gli strumenti finanziari. Il probabile risultato sarà costituito da più stretti legami tra la volatilità dei loro investimenti e la volatilità degli utili dichiarati.

Le sfide in questione hanno messo ulteriormente sotto pressione la determinazione dei prezzi e i margini in molti segmenti assicurativi, portando a un consolidamento del settore in numerosi paesi.

La pandemia di Covid-19 ha pochi o nessun precedente nella storia recente per le ripercussioni sull'economia e i mercati finanziari. Sebbene da un lato le prospettive per l'economia mondiale siano migliorate, dall'altro la velocità della ripresa sarà probabilmente piuttosto diversa tra geografie e settori. L'incertezza permane elevata, in particolare riguardo alla durata delle politiche monetarie accomodanti e ai livelli dei tassi di interesse.

Un vincolo o un'opportunità?

In questo scenario complesso, qual è il modo migliore per gli investitori di rispondere alla sfida dell'investimento sostenibile? È un altro vincolo di portafoglio? Oppure l'investimento sostenibile può essere una fonte di opportunità e di valore aggiunto?

Noi di Candriam offriamo una Guida per destreggiarsi su questi temi. In essa chiariamo innanzitutto **cosa** è un investimento sostenibile e definiamo la terminologia chiave. Prendiamo poi in esame **perché** è utile per gli investitori integrare i criteri di sostenibilità negli investimenti e nelle politiche unit-linked. Fatto questo, passiamo ad analizzare **come** si può implementare l'investimento sostenibile nella gestione patrimoniale assicurativa. Segue quindi un capitolo con esempi specifici dell'impatto dell'investimento sostenibile sui profili di rischio/rendimento. Nella sezione finale la Guida offre un primo sguardo ai risultati dell'investimento sostenibile durante la crisi del Covid-19.



1. Cosa? - Definizione dell'investimento sostenibile

#SpeedRead

- La "sostenibilità" nella gestione patrimoniale è caratterizzata da una miriade di parole chiave e sigle.
- Un primo passo fondamentale consiste nel garantire la chiara comprensione di alcuni concetti all'interno della propria organizzazione.
- Il concetto di "investimento responsabile" prevede l'armonizzazione delle decisioni di investimento con le considerazioni di tipo etico, religioso o culturale.
- L'"investimento responsabile" aggiunge un altro passo: l'analisi dei rischi e delle opportunità legati all'ambiente, al sociale e alla governance.
- L'"impatto" ha come obiettivo primario un effetto positivo misurabile sull'ambiente o sulla società.

Investimento sostenibile, investimento responsabile, portafogli etici, ESG, prodotti finanziari verdi: negli ultimi anni pochi argomenti hanno generato così tanti tecnicismi come la sostenibilità nella gestione patrimoniale. Questa sconcertante schiera di termini tecnici e la risultante mancanza di chiarezza hanno contribuito a un certo scetticismo. Chiarire i concetti e definire una terminologia univoca sono pertanto un primo importante passo per affrontare gli investimenti sostenibili. Creare le condizioni per un'intesa comune e operativa all'interno della propria organizzazione è fondamentale ai fini della coerenza delle politiche e di un'implementazione efficiente.

Investimento responsabile, investimento sostenibile, e impatto sono concetti da chiarire di particolare importanza. Tali concetti e le relative caratteristiche chiave, come anche le varie espressioni usate, sono delineati nella figura 1. Per descrizioni più dettagliate vedere sotto.

Panoramica dei concetti e della terminologia chiave

Concept	Responsible Investing	Sustainable Investing	Impact
Terminology	- Responsible Investing - Ethical Investing - Socially Responsible Investing	Sustainable Investing ("in the narrower sense")	- Impact - Impact Investing
Core Elements	- Focus on moral responsibility and accountability - Alignment of investment decisions with certain values, such as ethical, religious or cultural considerations	- Focus on sustainability - The assessment of environmental, social and governance (ESG) risks and opportunities is part of investment decisions in order to generate better long-term risk-adjusted returns - Corporate stewardship	Investing with the explicit intent of generating positive, measurable social and/or environmental effects

Concept	Sustainable & Responsible Investing
Terminology	- Sustainable & Responsible Investing - Sustainable Investing ("in the broader sense")
Core Elements	Combination of the two concepts described above, i.e.: Responsible Investing + Sustainable Investing "in the narrower sense" = Sustainable & Responsible Investing, also known as Sustainable Investing "in the broader sense"

Throughout this Guide, we use the term of Sustainable Investing to refer to this concept, in the sense of Sustainable & Responsible Investing.

1.1. Investimento responsabile

Alcuni investitori puntano l'attenzione sulla nozione di "responsabilità" e armonizzano le loro decisioni di investimento con considerazioni e principi di natura etica, religiosa o culturale. Si ritengono moralmente responsabili quando investono. L'investimento responsabile è noto anche come investimento etico o investimento socialmente responsabile.

Punto di partenza dell'investimento responsabile non è la sostenibilità come obiettivo primario. In altri termini, l'obiettivo principale non consiste nel perseguire opportunità di tipo ambientale, sociale e di governance (Environmental, Social and Governance = ESG). L'obiettivo, al contrario, è armonizzare gli investimenti con determinati valori, che ovviamente possono anche favorire il raggiungimento di un impatto ambientale e sociale positivo, pur non essendo l'obiettivo primario dell'investimento responsabile.

1.2. Investimento sostenibile

Alcuni investitori puntano invece sul concetto di "sostenibilità" valutando i rischi e le opportunità ESG sul piano dei rendimenti attesi di lungo termine ponderati per il rischio. Più semplicemente, l'investimento sostenibile è l'integrazione delle dimensioni ESG nell'analisi di società e paesi e nelle decisioni di investimento per gestire meglio i rischi e/o generare rendimenti di lungo termine consistenti.

Investimento sostenibile significa mantenimento del capitale nel lungo termine. Promuove la sostenibilità dello sviluppo e della crescita sul piano economico. Il rapporto con le performance finanziarie sembra indicare che l'integrazione delle dimensioni della sostenibilità nelle decisioni di investimento è possibile anche per quegli investitori interessati unicamente alla performance finanziaria.

Gli approcci di investimento variano a seconda degli indicatori ESG specifici considerati, del modo in cui sono incorporati e degli esiti generati per i portafogli assicurativi. L'inclusione, tuttavia, di queste considerazioni extra-finanziarie, unitamente alla gestione aziendale, costituisce la pietra fondante di qualsiasi approccio all'investimento sostenibile.

InFocus: dimensioni ESG

Sotto è inclusa una breve panoramica delle dimensioni ESG basata sull'analisi delle società:

- **Ambientale**

I criteri ambientali valutano le modalità di utilizzo dell'energia, i rifiuti, l'inquinamento, la conservazione delle risorse naturali e il benessere degli animali all'interno di una società. L'esame dei rischi ambientali e la comprensione delle modalità aziendali di gestione di tali rischi può avere effetti benefici sulle proiezioni del reddito aziendale futuro. Ad esempio, una società potrebbe essere esposta a rischi ambientali derivanti dalla proprietà di un terreno contaminato, da un disastro petrolifero di cui sia stata responsabile, dallo smaltimento di rifiuti pericolosi, dalla gestione delle emissioni tossiche o dal mancato rispetto delle normative ambientali.

- **Sociale**

I criteri sociali tengono conto dei rapporti commerciali di una società. I fornitori condividono gli stessi valori a cui la società asserisce di ispirarsi? La società tiene conto dell'effetto che ha sulla comunità circostante, e adotta misure finalizzate a fare della comunità un vero stakeholder? Le condizioni di lavoro denotano un'elevata considerazione della salute e della sicurezza dei dipendenti? Si tiene conto degli interessi dei vari stakeholder?

- **Governance**

Gli investitori vogliono una contabilità precisa e trasparente. Vogliono che gli azionisti ordinari votino sulle questioni importanti. Inoltre, per quanto concerne la composizione del Consiglio di Amministrazione, è necessario che siano evitati i conflitti di interesse. Da ultimo, gli investitori preferiscono evitare le società che adottano pratiche illegali o ricorrono a contributi politici per ottenere un trattamento di favore.

1.3. Investimento sostenibile e responsabile

I principi dell'investimento responsabile e dell'investimento sostenibile possono essere combinati nel concetto di **investimento sostenibile e responsabile**.

Spesso oggi giorno l'investimento sostenibile e responsabile è chiamato semplicemente investimento sostenibile. Volendo andare oltre quella definizione fornita nella precedente sezione 1.2, la definizione più attuale di investimento sostenibile è un po' più ampia e oggi include spesso elementi di investimento responsabile.

Da qui in poi con investimento sostenibile nella presente Guida si intenderà questo significato più ampio e attualmente di uso più frequente. Diremo semplicemente investimento sostenibile per intendere quello sia sostenibile sia responsabile. Useremo l'espressione "investimento sostenibile" per riferirci alle varie modalità con cui gli investitori integrano le considerazioni ESG nei loro investimenti. In questa Guida, pertanto, per investimento sostenibile intendiamo anche l'approccio più etico che abbiamo chiamato investimento responsabile.

1.4. Investimento d'impatto

L'investimento d'impatto ha l'obiettivo esplicito di generare effetti sociali e/o ambientali positivi misurabili. Trattandosi di una categoria d'investimento nuova, non esiste ancora una definizione condivisa.

Esistono diversi tipi di investimento d'impatto. In molti casi l'obiettivo è raggiungere un impatto positivo generando al contempo rendimenti finanziari competitivi. Tra gli esempi, i fondi a impatto di private equity, le obbligazioni verdi e quelle sociali. Esistono poi varianti di investimento d'impatto in cui i rendimenti finanziari inferiori al mercato sono considerati accettabili.

Pur rappresentando una parte relativamente piccola dell'universo d'investimento globale, l'investimento d'impatto è un settore d'interesse in rapida crescita.



140 Mld di €

d'actifs sous gestion
au 31 décembre 2020



570

esperti al
vostro servizio



25 anni

Aprendo la strada agli
investimenti sostenibili

Informazioni importanti: Questo documento é fornito a scopo esclusivamente informativo, non costituisce un'offerta per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari, né rappresenta un consiglio di investimento o una conferma di transazione di alcun genere, eccetto laddove non sia espressamente così convenuto. Sebbene Candriam selezioni attentamente le fonti e i dati contenuti in questo documento, non si può escludere a priori la presenza di eventuali errori od omissioni. Candriam declina ogni responsabilità in relazione ad eventuali perdite dirette o indirette conseguenti sull'uso di questo documento. I diritti di proprietà intellettuale di Candriam devono essere rispettati in ogni momento e il contenuto di questo documento non può essere riprodotto senza previo consenso scritto da parte della stessa.

Candriam consiglia vivamente agli investitori di consultare, tramite il nostro sito web www.candriam.com, il documento "informazioni chiave per gli investitori", il prospetto e tutte le altre informazioni pertinenti prima di investire in uno dei nostri fondi. Questi documenti sono disponibili in lingua inglese o nella lingua locale di ciascun Paese in cui la commercializzazione del fondo sia approvata.

Prima dell'adesione leggere il prospetto e il KIID.

CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.
WWW.CANDRIAM.COM



CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY