

Un intruglio di acronimi

Una guida
all'investimento
sostenibile



2019

Comunicazione di marketing



Focus sull'investimento sostenibile.

Un po' di chiarezza sulla terminologia

Negli ultimi anni gli investitori hanno manifestato un crescente interesse per le strategie che incorporano fattori non finanziari nel processo di investimento. Un report del 2018 pubblicato dal Forum for Sustainable and Responsible Investment (US SIF) ha indicato che gli asset statunitensi gestiti con strategie sostenibili hanno raggiunto quota \$12.000 miliardi, con un aumento del 38% rispetto agli \$8.700 miliardi del 2016.¹ Molte di queste strategie sono riconducibili alla comune definizione di "investimento sostenibile" pur essendo oggi in uso una pletera di altri termini fra cui "investimento responsabile", "investimento d'impatto", "investimento etico", "investimento verde", "MRI", "investimento orientato ai valori", solo per citarne alcuni. Anche se ciascun approccio si differenzia dagli altri per qualche sfumatura, in questo documento parleremo di "investimento sostenibile", utilizzando quello che ad oggi appare il termine più diffuso e accettato per questa categoria del settore.



Se vi sentite sopraffatti dal numero di acronimi associati all'investimento sostenibile, non siete i soli.

1. Fonte: The Forum for Sustainable and Responsible Investment (US SIF), "Trends Report 2018."

2. Fonte: State Street Global Advisors, "ESG Institutional Investor Survey: Performing for the Future," 2017.



Accanto alla serie di nomi utilizzati per indicare l'investimento sostenibile sono emersi anche numerosi acronimi, tra cui "ESG," "SRI," "SDG," e "PRI", per citarne alcuni. In un settore come quello degli investimenti, che ha sempre avuto un debole per gli acronimi, il risultato è un numero di termini e abbreviazioni riferiti all'universo dell'investimento sostenibile tale da far girare testa. Ne consegue una grande confusione, anche fra gli stessi promotori dell'investimento sostenibile. Uno studio del 2017 ha rilevato che anche tra le società di investimento che praticano attivamente l'investimento sostenibile, più della metà (56%) è consapevole della confusione esistente nella terminologia ESG impiegata nelle rispettive organizzazioni.²

Il nostro obiettivo è fare un po' di chiarezza definendo alcuni dei termini e degli acronimi chiave dell'investimento sostenibile. Illustreremo quindi in maniera generale le differenze tra i principali approcci di investimento e discuteremo di come i Principi di Investimento Responsabile ("PRI"), sponsorizzati dalle Nazioni Unite, stanno trasformando il panorama dell'investimento sostenibile. L'intento è quello di demistificare la terminologia e le abbreviazioni utilizzate, per consentirvi di comprendere i benefici di questo tipo di investimento senza essere sopraffatti dal gergo tecnico.

L'approccio originario.

Investimento socialmente responsabile (SRI)

Il primo acronimo importante nell'investimento sostenibile è "SRI", che sta per "socially responsible investing", ossia investimento socialmente responsabile. Le strategie SRI seguono in genere un approccio basato sull'esclusione, eliminando l'esposizione a determinati settori quali il tabacco, l'alcool, il gioco d'azzardo e le armi, o evitando in toto l'esposizione alle aziende ubicate in specifici paesi. Questo approccio ha delle basi storiche che risalgono almeno al diciottesimo secolo, quando i gruppi religiosi cercavano di allineare le scelte di investimento alla propria visione del mondo. Ad esempio, negli Stati Uniti, i Metodisti e i Quaccheri rifiutavano di investire nelle entità coinvolte nella tratta degli schiavi. In tempi più recenti, il boicottaggio delle aziende sudafricane negli anni Settanta e Ottanta ha aiutato a porre fine all'Apartheid.





In termini generali, i moderni approcci SRI si basano sull'esclusione di alcune categorie di investimenti che l'investitore non desidera inserire nel portafoglio. Gli investitori istituzionali sono stati i primi ad abbracciare questo tipo di investimento. Ad esempio, nel 2001 il California Public Employees' Retirement System (CalPERS) ha votato per eliminare dal suo portafoglio i titoli di aziende attive nel settore del tabacco.³ I piani pensionistici pubblici in alcuni stati americani, tra cui California e New Jersey, hanno valutato l'esclusione totale delle aziende ubicate in specifici paesi — come Brunei, Cuba, Iran, Arabia Saudita, Sudan e Turchia — dai loro portafogli a causa di scarsi dati sul fronte dei diritti umani e dei potenziali legami con il terrorismo.⁴ Nel complesso, la decisione di evitare settori e paesi specifici ha lo scopo di sortire effetti positivi sul piano dell'impatto sociale e di adottare un approccio di investimento prudentiale.



L'investimento SRI comporta l'esclusione di settori o paesi che non sono allineati con la visione del mondo di un investitore.

3. Fonte: Randy Diamond, "CalPERS Decision to Divest from Tobacco Is Costly," Chief Investment Officer, 12/12/18.

4. Fonte: Anna Petrini, "Policies Drive Public Pension Divestments," National Conference of State Legislatures, Vol. 27, Luglio 2019.

La seconda fase.

Integrazione esg

CHE COSA SI INTENDE PER ESG?⁶

Poiché l'investimento ESG abbraccia numerosi fattori, di seguito è fornito un riassunto generale dei temi riconducibili a ciascuno dei termini:



Environmental (ambientale): questioni legate alla qualità e al funzionamento dell'ambiente naturale, compresi settori come: emissioni di gas serra (GHG), cambiamenti climatici, energia rinnovabile, efficienza energetica (es. esaurimento delle risorse idriche, inquinamento dell'acqua o dell'aria) e gestione dei rifiuti.



Social (sociale): questioni legate ai diritti, al benessere e agli interessi di persone e comunità, compresi settori come: diritti umani, standard in materia di lavoro, salute e sicurezza sul posto di lavoro, rapporti con i dipendenti, diversità, tutela dei consumatori e armi controverse.



Governance: questioni legate alla governance delle società e ai loro portatori di interesse, comprese tematiche come: struttura del board, entità, diversità, competenze e indipendenza (es. retribuzione dei dirigenti, diritti degli azionisti, interazione con i portatori di interessi, divulgazione delle informazioni, etica aziendale, corruzione, controlli interni e gestione del rischio).y and corruption; internal controls and risk management).

5. Fonte: World Bank Group, "Investing for Long-Term Value," ottobre 2005.

6. Fonte: Adattato dai Principi di investimento responsabile delle Nazioni Unite (UNPRI).

7. Fonte: Gunnar Friede, Timo Busch e Alexander Bassen, "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies," Journal of Sustainable Finance & Investment, 5:4, 210-233, 2015.

Il secondo acronimo importante è “ESG”, che sta per “environmental, social and governance”, ossia “ambientale, sociale e di governance”. Il termine ESG è entrato nell’uso comune nel 2005 come parte di un’iniziativa sponsorizzata dalle Nazioni Unite, che ha gettato le basi per l’integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance tra le componenti chiave dell’analisi, dei processi e delle decisioni nell’ambito della gestione degli investimenti.⁵ Se da un lato l’investimento SRI adotta un approccio principalmente basato sull’esclusione, dunque evitando settori o paesi, l’investimento ESG è invece un approccio inclusivo basato sull’idea che le aziende con solide prassi a livello ambientale, sociale e di governance possano offrire una fonte di valore a lungo termine che non può essere contemplata dall’analisi finanziaria tradizionale. Semplificando al massimo, l’investimento SRI rappresenta il passato

dell’investimento sostenibile. Come gli approcci SRI, l’investimento ESG spesso prevede l’uso di filtri. Tuttavia, invece di escludere gli investimenti “cattivi”, gli approcci ESG utilizzano dei filtri per individuare le società “buone” che potrebbero realizzare una sovraperformance. Se le strategie SRI possono essere penalizzate in termini di rendimento quando i settori o i paesi esclusi realizzano una buona performance, le strategie ESG tendono a ricercare le società “buone” che valutano i fattori ambientali, sociali e di governance come un’ulteriore fonte di valore. Un report accademico, che ha analizzato oltre 2.000 studi, sostiene l’idea che le società dotate di buoni profili ESG abbiano sovraperformato le controparti tradizionali nel tempo.⁷ I gestori degli investimenti che seguono un approccio ESG inclusivo si basano sulla convinzione che le società “buone” possano aiutare i clienti a realizzare risultati positivi.



Secondo i principi dell’investimento ESG, le aziende con solide prassi a livello ambientale, sociale e di governance possono offrire una fonte di valore a lungo termine che non può essere contemplata dall’analisi finanziaria tradizionale.

Il futuro.

Investimento d'impatto (II)

L'investimento d'impatto (spesso abbreviato in "II") è un'estensione dell'investimento ESG e sta catalizzando in maniera crescente l'interesse degli investitori. L'investimento d'impatto fa un passo avanti rispetto all'investimento ESG nel senso che investe con l'obiettivo esplicito di generare conseguenze positive e misurabili a livello sociale e ambientale, oltre al rendimento finanziario. Secondo il Global Impact Investing Network, alla fine del 2018 l'universo dell'investimento d'impatto rappresentava oltre \$500 miliardi di asset a livello globale.⁸ Tra gli esempi di investimento d'impatto vi sono le "obbligazioni verdi", che

Tabella 1:

Termini chiave¹⁰

Acronimo	Termine completo	Definizione
ESG	Environmental, Social and Governance Ambientale, sociale e di governance	Un approccio d'investimento che considera l'impatto ambientale e sociale di una società, insieme alla struttura e alle iniziative intraprese a livello di corporate governance. È spesso caratterizzato da un approccio inclusivo che mira a investire nelle società che presentano fattori positivi.
SRI	Socially Responsible Investing Investimento socialmente responsabile	Un approccio d'investimento che allinea gli obiettivi e i valori dell'investitore all'interno di una strategia o un portafoglio. È spesso caratterizzato da un approccio di esclusione volto a eliminare società, settori o investimenti che non sono allineati con i valori o la visione del mondo dell'investitore.
II	Impact Investing Investimento d'impatto	Investimenti effettuati con l'intento manifesto di generare un impatto positivo e misurabile a livello ambientale e sociale, unitamente a un rendimento finanziario.

8. Fonte: Global Impact Investing Network, "Sizing the Impact Investing Market," 1/4/19.

9. Fonte: Lyubov Pronina, "What Are Green Bonds and How 'Green' Is Green?" Bloomberg, 24/3/19.

finanziano progetti volti a contrastare il riscaldamento globale e le “obbligazioni sociali”, i cui proventi sono investiti in progetti volti a migliorare il benessere sociale o ad aiutare le popolazioni svantaggiate, tra le altre iniziative.⁹ Anche se l’investimento d’impatto rappresenta una porzione relativamente ridotta dell’universo di investimento globale, il suo margine di crescita è decisamente elevato.



Tabella 2:

Enti e quadri di riferimento normativi¹⁰

Acronimo	Termine completo	Definizione
SASB	Sustainability Accounting Standards Board	Un quadro di riferimento che mira ad aiutare le aziende di tutto il mondo a identificare, gestire e relazionare in merito alle tematiche legate alla sostenibilità di maggiore interesse per gli investitori.
SDG	Sustainable Development Goals Obiettivi di sviluppo sostenibile	Una serie di 17 obiettivi globali definiti dall’Assemblea generale delle Nazioni Unite che mira a porre fine alla povertà, a tutelare il pianeta e ad assicurare che tutti godano di pace e prosperità.
TCFD	Task Force on Climate-Related Financial Disclosures	Un’organizzazione che ha sviluppato informative volontarie e coerenti sui rischi finanziari legati ai problemi climatici che le società possono utilizzare per fornire informazioni a investitori, finanziatori, assicuratori e altri portatori di interessi.
UNGC	United Nations Global Compact	Un’iniziativa volontaria che si fonda sull’impegno del CEO a implementare i principi di sostenibilità universali e ad adoperarsi per sostenere gli obiettivi dell’ONU.
PRI	United Nations Sponsored Principles of Responsible Investing Principi di investimento responsabile sponsorizzati dalle Nazioni Unite	Un’iniziativa dell’ONU che si prefigge di comprendere quali sono le implicazioni dei fattori ESG sugli investimenti e di aiutare la rete internazionale di investitori aderenti a incorporare questi fattori nelle loro decisioni di investimento e acquisto.

10. Fonti: Global Impact Investing Network (GIIN), United Nations Development Program, Sustainability Accounting Standards Board, United Nations Global Compact, United Nations Principles of Responsible Investing, Task Force on Climate-related Financial Disclosures, 2018.

PRI.

Un nuovo paradigma per l'investimento sostenibile

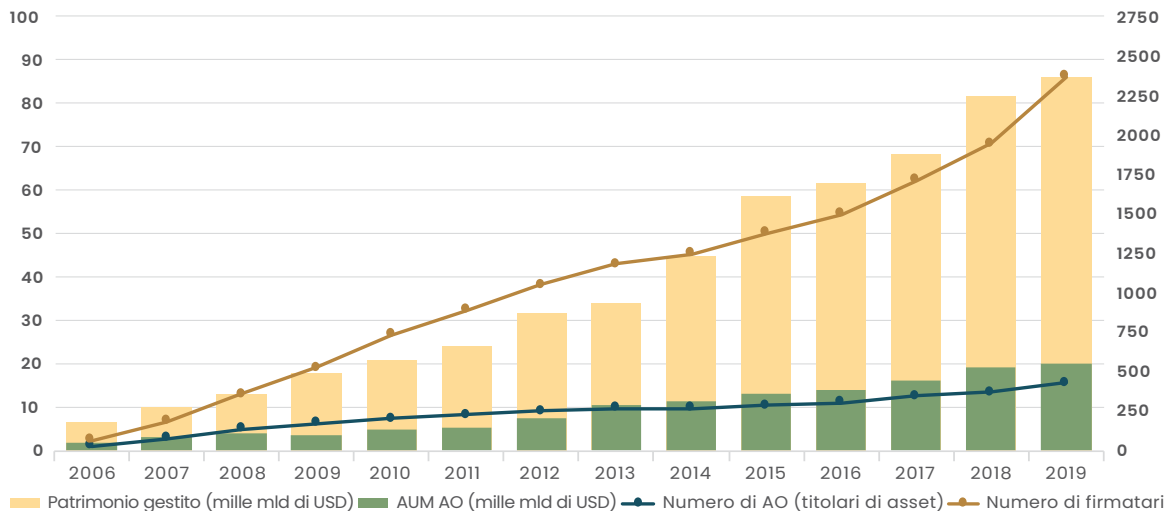
L'ultimo acronimo importante è "PRI" (Principles for Responsible Investment), che sta a indicare i Principi di investimento responsabile sponsorizzati dalle Nazioni Unite. Si tratta di sei principi che disciplinano il modo in cui i firmatari - sia gestori degli investimenti che titolari di asset - sono chiamati a gestire i fattori ESG nei loro processi di investimento e a misurare e comunicare i loro metodi. Sin dal lancio avvenuto nel 2006, il numero di firmatari PRI e di asset gestiti da tali firmatari è cresciuto in maniera esponenziale, come illustra la **figura 1**.¹¹

Al 2018, oltre 2.000 gestori patrimoniali e quasi 500 titolari di asset aderivano all'iniziativa, per un totale di circa 90.000 miliardi di USD di asset su scala globale.

Questo cosa significa? La crescita dei firmatari PRI ha integrato formalmente l'analisi ESG nel processo di investimento per molti gestori patrimoniali e titolari di asset. Insieme alle altre iniziative globali (cfr. **tabella 2** per altri esempi), i PRI hanno chiaramente richiamato l'attenzione sulla sostenibilità come componente chiave dell'investimento.

Figura 1:

La crescita dei firmatari e degli asset PRI¹²
Patrimonio gestito (mille miliardi di USD)



11. Fonte: The Forum for Sustainable and Responsible Investment (US SIF), "Trends Report 2018."

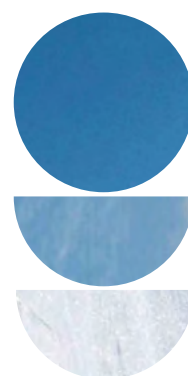
12. Fonte: PRI, 31/3/19



E adesso?

L'investimento sostenibile, indipendentemente dai termini o dagli acronimi utilizzati per descriverlo, non è destinato a passare di moda.

Ci auguriamo di aver chiarito almeno in parte questa terminologia complessa, in modo che possiate avviare con il piede giusto la vostra prossima conversazione relativa a un settore in continua crescita.





€130 Mld di €

di attivi in gestione
al 31 dicembre 2019



+560

esperti al
vostro servizio



+20 anni

Apprendo la strada agli
investimenti sostenibili

Questo documento è 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.

Questo materiale di marketing è 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, inclusi i NAV del fondo, prima di investire in uno dei nostri fondi. Queste informazioni sono disponibili in lingua inglese o nella lingua locale di ciascun paese in cui la commercializzazione del fondo sia approvata.



CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.
ACADEMY.CANDRIAM.COM

CANDRIAM ACADEMY 
INVESTORS FOR TOMORROW