

Agosto 2021

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

- Ch. 4

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.



Kristof 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.

4. Chi può beneficiarne?

Sostenibilità e performance finanziaria

#SpeedRead

- *Esistono ampie prove, derivanti sia da studi accademici che dall'esperienza pratica, che dimostrano come investire in maniera sostenibile non voglia dire necessariamente sacrificare la performance finanziaria.*
- *Svariate ricerche, svolte a livello di singoli titoli e a livello di fondi, hanno mostrato che la sostenibilità è potenzialmente in grado di migliorare i profili di rischio/rendimento.*
- *Le strategie di investimento sostenibili sono diversificate; gli assicuratori dovrebbero selezionarle con molta attenzione.*

Il mito secondo cui l'investimento sostenibile implica necessariamente un sacrificio della performance è stato smentito sia dalle ricerche che dall'esperienza pratica. Sono stati svolti svariati studi empirici; in una revisione del 2015 sono state analizzate oltre 2000 di queste ricerche. Oltre il 90% di queste ha dimostrato che i titoli che integrano i criteri ESG generano performance in linea o migliori rispetto a quelle dei titoli che non lo fanno. Gli autori di questa esaustiva revisione delle prove fornite dagli studi accademici hanno concluso che attuare strategie sostenibili incentrate sulle società che adottano buone pratiche sotto il profilo dei fattori ESG equivale a investire in società "migliori". "Il business case per l'investimento ESG ha delle solide basi empiriche", hanno osservato i ricercatori, affermando inoltre che esso "è sostenuto da evidenze chiare".

A livello di fondi, uno studio che ha esaminato le loro performance nel 2018 ha mostrato che il 63% dei fondi sostenibili ha chiuso l'anno classificandosi nella metà superiore della rispettiva categoria. Analizzando nello specifico i fondi azionari sostenibili, lo studio ha rilevato che in quell'anno la categoria ha registrato performance migliori di quelle delle controparti tradizionali, nel contesto di un mercato azionario volatile e negativo. Il ruolo delle performance ESG nella risposta alle sfide poste dal Covid agli investimenti sarà affrontato in un'apposita sezione.

È importante esaminare la metodologia alla base di ciascuna strategia, senza generalizzare. Le strategie di investimento sostenibili sono ovviamente differenziate al loro interno così come lo sono altri approcci. Esse non realizzano tutte le stesse performance e non sempre sovraperformano. Tuttavia, complessivamente, hanno dimostrato di avere la capacità di migliorare i profili di rischio/rendimento. Questa considerazione rimane generalmente valida indipendentemente dalle aree geografiche e dalle capitalizzazioni di mercato considerate, come ben illustrato dal case study sulla sostenibilità nei mercati emergenti presentato nel riquadro.

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

2. Morningstar, "Sustainable Funds U.S. Landscape Report," febbraio 2019.

#InFocus: Sostenibilità e performance nei mercati azionari emergenti

I mercati emergenti risultano particolarmente interessanti quando si esamina il rapporto tra sostenibilità e performance di investimento. Se è vero che i rischi ESG, e in particolare una scarsa governance, sono più pronunciati nei mercati emergenti, allora evitare adeguatamente tali rischi dovrebbe portare a un significativo miglioramento della performance ponderata per il rischio. Allo stesso tempo, tuttavia, il fatto che i rischi ESG siano più elevati, unito alla ridotta accessibilità dei dati, rende l'investimento sostenibile nei mercati emergenti un'attività più complessa. La domanda fondamentale rimane la stessa: l'integrazione dei criteri ESG nell'investimento nei mercati emergenti è concretamente in grado di sortire gli effetti sperati?

Abbiamo svolto uno studio di lungo periodo dei fattori ESG in questi mercati. Poiché i rating ESG variano in base a ciascun fornitore e investitore, occorre specificare che lo studio si basa su uno specifico approccio. Il team Engineering di Candriam ha confrontato le performance dell'universo dei mercati emergenti idoneo all'ESG (formato da circa 700 titoli), la cui composizione è stata determinata dagli analisti ESG interni di Candriam, con l'indice MSCI® Emerging Markets (circa 1150 titoli) tra il 2008 e il 2018. I titoli appartenenti all'universo dei mercati emergenti idoneo all'ESG hanno sovraperformato tale indice in media del 2,4% annuo su base lorda, con un rischio simile.

Figura 4-A

Universo dei mercati emergenti idoneo all'ESG vs MSCI®EM



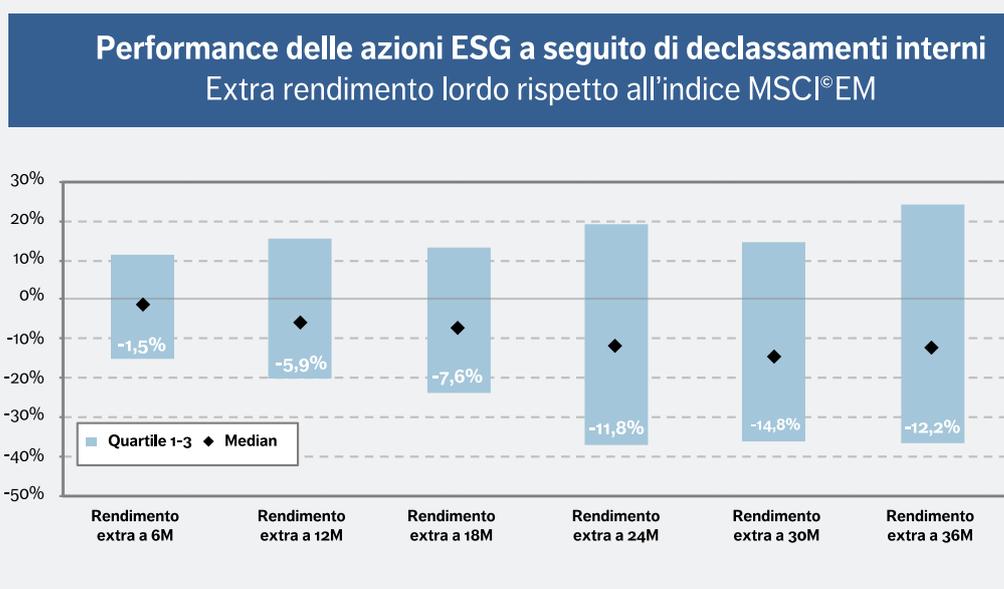
Fonti: team ESG e Financial Engineering Candriam, MSCI (Weight) © 2019 MSCI Inc. Tutti i diritti riservati; prezzi Factsheet (rendimento complessivo lordo). Dati da aprile 2008 a ottobre 2018. Le performance passate di un dato strumento finanziario, indice o servizio d'investimento, le simulazioni delle performance passate o le previsioni di performance future non sono indicatori affidabili delle performance future. Commissioni, compensi e altre spese possono incidere sulle performance lordo. Le performance espresse in una valuta diversa da quella del Paese di residenza dell'investitore sono soggette a oscillazioni dei tassi di cambio, con un impatto negativo o positivo. L'indice MSCI EM è menzionato a fini puramente informativi. La strategia non consiste nel replicare tale indice. Commissioni, compensi e altre spese possono incidere sulle performance lordo. Le performance espresse in una valuta diversa da quella del Paese di residenza dell'investitore sono soggette a oscillazioni dei tassi di cambio, con un impatto negativo o positivo. L'indice MSCI EM è menzionato a fini puramente informativi. La strategia non consiste nel replicare tale indice.

Abbiamo analizzato la coerenza dei rendimenti lordi in eccesso dell'universo idoneo all'ESG con riferimento a settori, aree geografiche e dimensioni delle società. Per quanto riguarda i settori, 10 degli 11 analizzati hanno generato un extra rendimento positivo. L'universo idoneo all'ESG ha inoltre realizzato un extra rendimento positivo in tutte le quattro aree geografiche considerate. Le società rispettose delle tematiche ESG hanno infine sovraperformato l'indice in tutte e tre le categorie relative alla capitalizzazione di mercato.

Ci siamo inoltre chiesti quali sono le conseguenze, sul fronte delle performance future, per una società che smette di essere considerata ESG. Lo studio ha mostrato che quando una società è uscita dall'universo ESG tale evento è stato seguito da un extra rendimento negativo per un periodo di tempo compreso tra un anno e tre anni. Il punto più basso è stato raggiunto nel 30° mese, con un rendimento extra (mediano) pari al -14,8% (lordo). Dopo questo periodo di tempo l'effetto del declassamento rispetto ai criteri ESG si riduce.

Figura 4-B

Performance a seguito dei declassamenti, con l'esclusione dall'universo idoneo all'ESG



Fonti: team ESG Candriam, MSCI (Weight) © 2019. Tutti i diritti riservati; prezzi Factset (rendimento complessivo lordo). Le performance passate di un dato strumento finanziario, indice o servizio d'investimento, le simulazioni delle performance passate o le previsioni di performance future non sono indicatori affidabili delle performance future. Commissioni, compensi e altre spese possono incidere sulle performance lorde. Le performance espresse in una valuta diversa da quella del Paese di residenza dell'investitore sono soggette a oscillazioni dei tassi di cambio, con un impatto negativo o positivo. L'indice MSCI EM è menzionato a fini puramente informativi. La strategia non consiste nel replicare tale indice.



5. Covid-19 e il suo potenziale impatto sull'investimento sostenibile

#SpeedRead

- È troppo presto per trarre conclusioni definitive sul rapporto tra Covid-19 e investimento sostenibile. Possiamo tuttavia fare il punto della situazione in base ai dati finora raccolti.
- Diversi studi mostrano che nel corso della crisi le strategie sostenibili si sono dimostrate relativamente resilienti.
- Questa resilienza è spiegata, seppur solo in parte, dall'allocazione settoriale.
- Le caratteristiche delle società più robuste sotto il profilo dei criteri ESG e con una gestione degli stakeholder particolarmente efficace, una governance solida, in grado di innovare e con una buona adattabilità hanno anch'esse probabilmente svolto un certo ruolo.

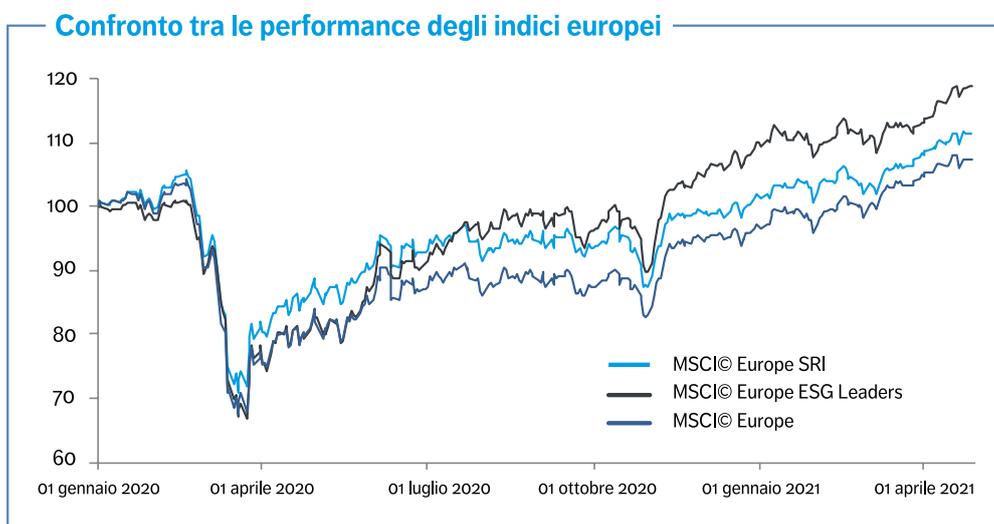
Dal momento che la crisi del Covid-19 è ancora in corso è ancora troppo presto per trarre conclusioni definitive sulle sue conseguenze a lungo termine per l'investimento sostenibile. Rivolgere un primo sguardo alle performance generate finora dalle strategie ESG nel corso della crisi, e a ciò che questa ci ha insegnato fino a questo momento sulla sostenibilità come fattore predittivo, può tuttavia risultare ugualmente istruttivo.

5.1. Le performance nel corso della crisi

L'effetto del Covid-19 su società e titoli è particolarmente affascinante, dal momento che può essere considerato il primo test globale e su larga scala dell'efficacia dell'investimento sostenibile. Sebbene molte strategie di investimento sostenibili si siano dimostrate resilienti già nel corso della crisi finanziaria globale del 2008-2009, all'epoca esse costituivano più che altro un fenomeno di nicchia. Da allora gli investimenti sostenibili sono cresciuti di tre volte.

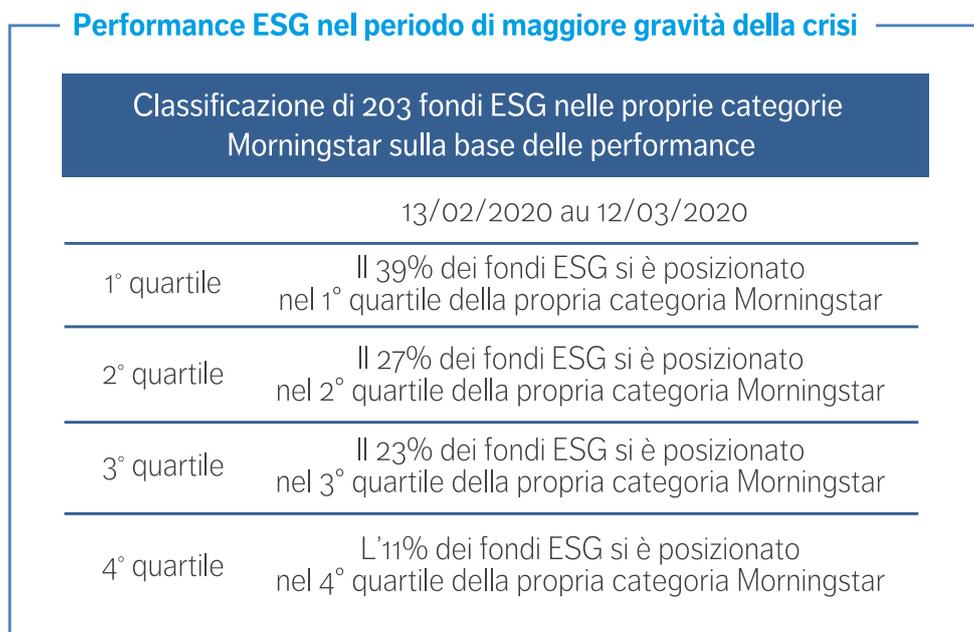
Gli indici di mercato generali e i rendimenti dei fondi mostrano che in media, nel corso della crisi del Covid, la performance delle strategie sostenibili è stata più robusta.

Figura 5-A



Rendimento complessivo lordo in eccesso, ponderato

Figura 5-B



Fonte: Morningstar

5.2. Fattori alla base delle performance ESG nel corso della crisi

Cos'è che spiega la relativa resilienza mostrata finora dalle strategie sostenibili nel corso della crisi? È certamente troppo presto per svolgere un'analisi formale di attribuzione delle performance. Ciò che appare chiaro, tuttavia, è che le strategie sostenibili tendono a presentare un certo numero di caratteristiche logicamente desiderabili durante i periodi di stress.

Un primo fattore spesso citato quando si tenta di spiegare le performance delle strategie sostenibili nel corso della crisi è l'allocazione settoriale. Un settore menzionato frequentemente in questa discussione è quello energetico; si afferma infatti spesso che le strategie che tengono in considerazione i fattori ESG hanno registrato performance relativamente buone grazie al loro sottopeso sul settore energetico, che in effetti nelle prime fasi della crisi finanziaria legata al Covid ha sofferto in modo significativo.

Le analisi mostrano tuttavia che la sovraperformance media degli investimenti sostenibili su base aggregata rimane rilevante anche una volta tenuto conto dei settori. Non si tratta semplicemente di evitare il settore energetico. Molte strategie sostenibili prevedono di investire comunque in forme di energia come il gas naturale e i combustibili fossili che implicano minori emissioni. All'interno di molti settori vi sono dispersioni tra società con buoni rating ESG e altre non sostenibili. Nella maggior parte degli indici, inoltre, il peso dell'energia non è in realtà particolarmente alto. Il settore energetico costituisce meno del 3% dell'indice MSCI World . L'allocazione settoriale non spiega la performance complessiva delle strategie sostenibili.

È evidente che siano all'opera fattori che vanno ben oltre l'allocazione settoriale. Le considerazioni sulla sostenibilità a livello di singola società sono chiaramente rilevanti. La crisi del Covid sembra ad esempio mostrare l'importanza di determinati fattori sociali, o "fattori S", come una buona gestione dei dipendenti e dei fornitori. L'instaurazione di buone relazioni a lungo termine con il personale può ad esempio agevolare i processi di continuità aziendale in periodi di crisi. In settori come la distribuzione alimentare questo fattore può fare la differenza. Gli investitori chiedono con sempre più insistenza una maggiore trasparenza in questi ambiti, specialmente per quanto riguarda le condizioni di lavoro e l'assicurazione sanitaria. Il mantenimento di buone relazioni con i fornitori può anch'esso essere d'aiuto in periodi di stress, in particolare per preservare le catene di approvvigionamento.

Il fatto che nel corso della crisi gli investitori siano andati alla ricerca di società con rating ESG robusti è un buon argomento a favore dell'importanza di una buona governance. Le società che la perseguono sono spesso caratterizzate da bilanci in salute, prudenza sotto il profilo finanziario e una gestione del rischio proattiva. Dal punto di vista di molti investitori queste caratteristiche contribuiscono a ridurre i rischi, specialmente nel corso di turbolenze dei mercati.

Le società robuste dal punto di vista dei criteri ESG presentano spesso caratteristiche come adattabilità e capacità di innovare, entrambe particolarmente ricercate durante le crisi. Determinate società sostenibili sviluppano soluzioni nuove, volte ad esempio a contenere il cambiamento climatico o a favorire l'economia circolare; altre, invece, hanno adeguato i propri processi in modo da rispettare i criteri ESG. Ciò dimostra innovazione, flessibilità e adattabilità.

La crisi, dunque, ha fatto luce sul valore aggiunto potenziale insito nell'analisi dei rischi e delle opportunità legate alla sostenibilità. Essa mostra inoltre perché esaminare l'allineamento delle società alle tendenze globali relative alla sostenibilità è così interessante. Di fatto le tendenze strutturali legate alla sostenibilità, come la digitalizzazione e la ricerca della salute e del benessere, sono state ulteriormente rafforzate dalla crisi.

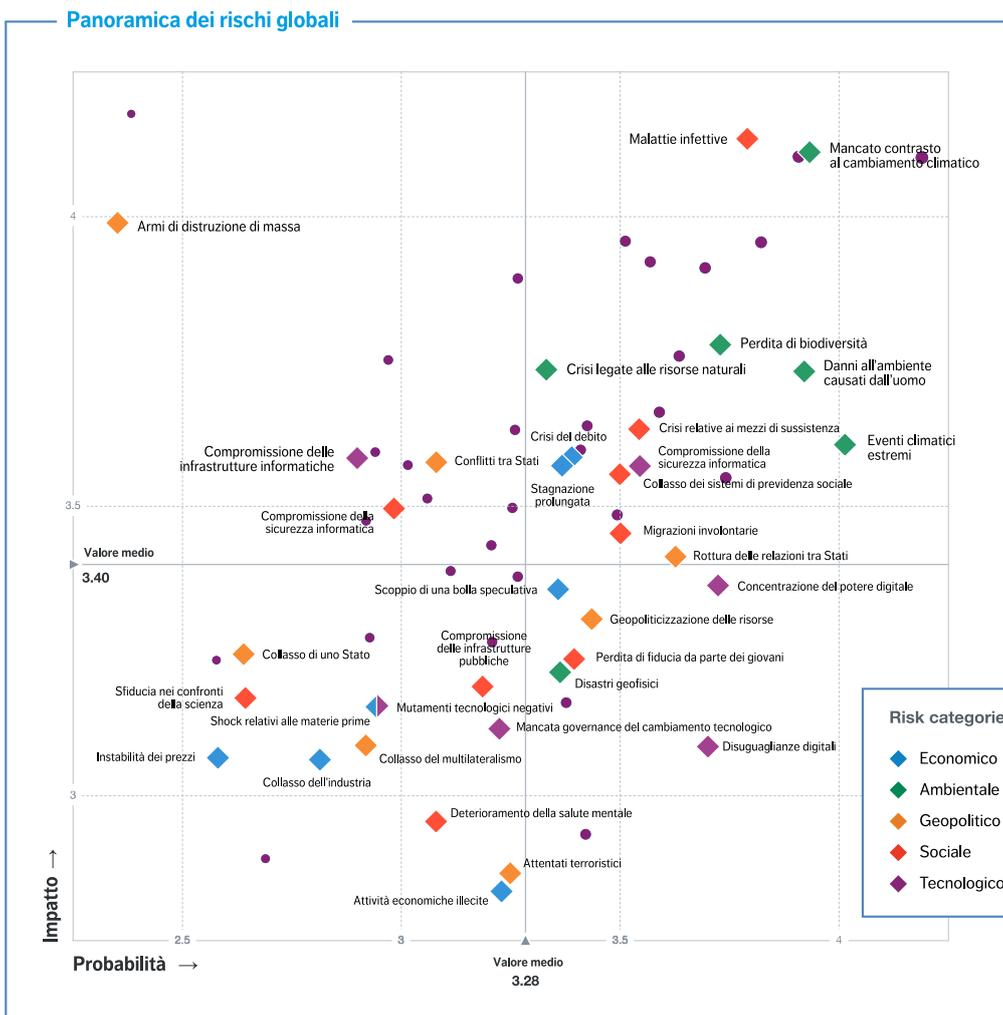
5.3. Uno sguardo sul futuro

Sebbene sia troppo presto per trarre conclusioni di lungo periodo sull'impatto che il Covid-19 avrà sull'investimento sostenibile, la crisi ci ha fornito preziose indicazioni a favore dell'impiego dei criteri ESG nell'analisi degli investimenti.

Ciò che abbiamo osservato finora è che, in media, gli emittenti con buoni rating ESG si sono dimostrati relativamente resilienti. La crisi ha illustrato il potenziale valore aggiunto dell'esposizione alle tendenze strutturali legate alla sostenibilità. I dati disponibili fino a questo momento potrebbero inoltre favorire un punto di vista più allineato ai criteri ESG sulle caratteristiche che definiscono una gestione efficace e fruttuosa a livello finanziario del personale e dei fornitori. La comunità internazionale sta imparando che è possibile mettere in campo risposte drastiche e su vasta scala agli shock esogeni in modo relativamente rapido, e che i mutamenti delle attività umane possono avere ripercussioni tangibili sull'ambiente.

Nell'ultima panoramica dei rischi globali (Global Risk Landscape) del World Economic Forum, pubblicata dopo l'inizio della crisi, dal punto di vista dell'impatto il mancato contrasto al cambiamento climatico si è posizionato quasi allo stesso livello delle malattie infettive, e perfino più in alto in quanto a probabilità di verificarsi. Tali rischi sono seguiti da altri di natura ambientale, come i danni all'ambiente causati dall'uomo, la perdita di biodiversità e gli eventi climatici estremi. Il fatto che molti rischi ambientali si siano posizionati vicino a quello rappresentato dalle malattie infettive può contribuire a un'ancora maggiore consapevolezza dell'urgenza di tali problemi e fornire ulteriore sostegno a iniziative normative volte a contenere il cambiamento climatico o altre problematiche ambientali.

Figura 5-C



Fonte: World Economic Forum, Global Risks Report 2021, 16^a edizione.

6. Conclusione: un'alta posta in gioco

L'investimento sostenibile è ormai imprescindibile.

Per gli assicuratori la posta in gioco è alta: occorre assicurare la resilienza degli investimenti nei confronti dei crescenti rischi legati alla sostenibilità, adeguare pratiche e portafogli a una mole sempre maggiore di norme e tutelare la propria società e il proprio marchio da possibili danni reputazionali.

Cogliere le nuove opportunità offerte dall'investimento sostenibile sarà fondamentale per la capacità degli asset assicurativi di produrre utili nel lungo periodo e per la posizione competitiva degli assicuratori. Per questi ultimi è vitale sviluppare un forte know-how interno oppure scegliere attentamente i propri partner esterni. Per quanto riguarda le competenze esterne, le società devono prestare molta attenzione nella scelta di fornitori che siano anch'essi autentici esperti di investimento sostenibile, in grado di assisterle nell'attuazione di strategie sostenibili adatte al loro portafoglio e alla loro situazione specifica.

L'obiettivo è semplice: rendere l'investimento sostenibile una fonte di potenziale valore aggiunto.



140 Mld di €

di attivi di gestione
al 31 Dicembre 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