

A small, vibrant green plant with several leaves and buds is growing out of a narrow crack in a grey asphalt surface. The plant is positioned in the upper right quadrant of the image, and the crack runs vertically through the center. The background is a textured, grey asphalt surface.

INVESTIRE IN ESG

Cosa sono gli investimenti sostenibili?

Michele Isetta

Edizione Febbraio 2021

© Tutti i diritti di riproduzione e traduzione sono riservati

info@patrimoniprotetti.it - www.patrimoniprotetti.it

Nessuna parte di questo e-book può essere diffusa con un mezzo qualsiasi senza autorizzazione scritta dell'autore.

Dichiarazione di non responsabilità.

Il presente documento esprime opinioni proprie e ha carattere puramente informativo e indicativo.

Non è da considerare attività che si configuri come un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari, né intende rappresentare in alcun modo sollecitazione del pubblico risparmio o consulenza all'investimento.

In nessun caso le opinioni e le informazioni presenti possono rendere l'autore responsabile dell'uso fatto dai lettori e in particolare chi decide di operare sui mercati lo farà in completa libertà e sotto la propria piena responsabilità.

L'autore declina ogni responsabilità per la attualità, la correttezza, la completezza o la qualità dell'informazione riportata.

Richieste di indennizzo riguardo danni causati dall'uso di qualsiasi informazione fornita, incluso ogni tipo di informazione incompleta o non corretta, saranno quindi rifiutate.



Indice

Premessa

Cap.1. Cosa sono gli investimenti sostenibili

Cap.2. Quali sono i criteri ESG

Cap.3. Come scegliere gli investimenti ESG

Cap.4. Quanto rendono.

Conclusioni



Sempre più spesso sui social e sulla stampa specializzata si sente parlare di ESG, di finanza sostenibile, investimenti “verdi” e cambiamento climatico.

Tutti modi diversi per identificare il trend delle tematiche sociali e del rispetto dell’ambiente che, soprattutto con lo scoppio della pandemia, hanno visto crescere l’interesse degli investitori.

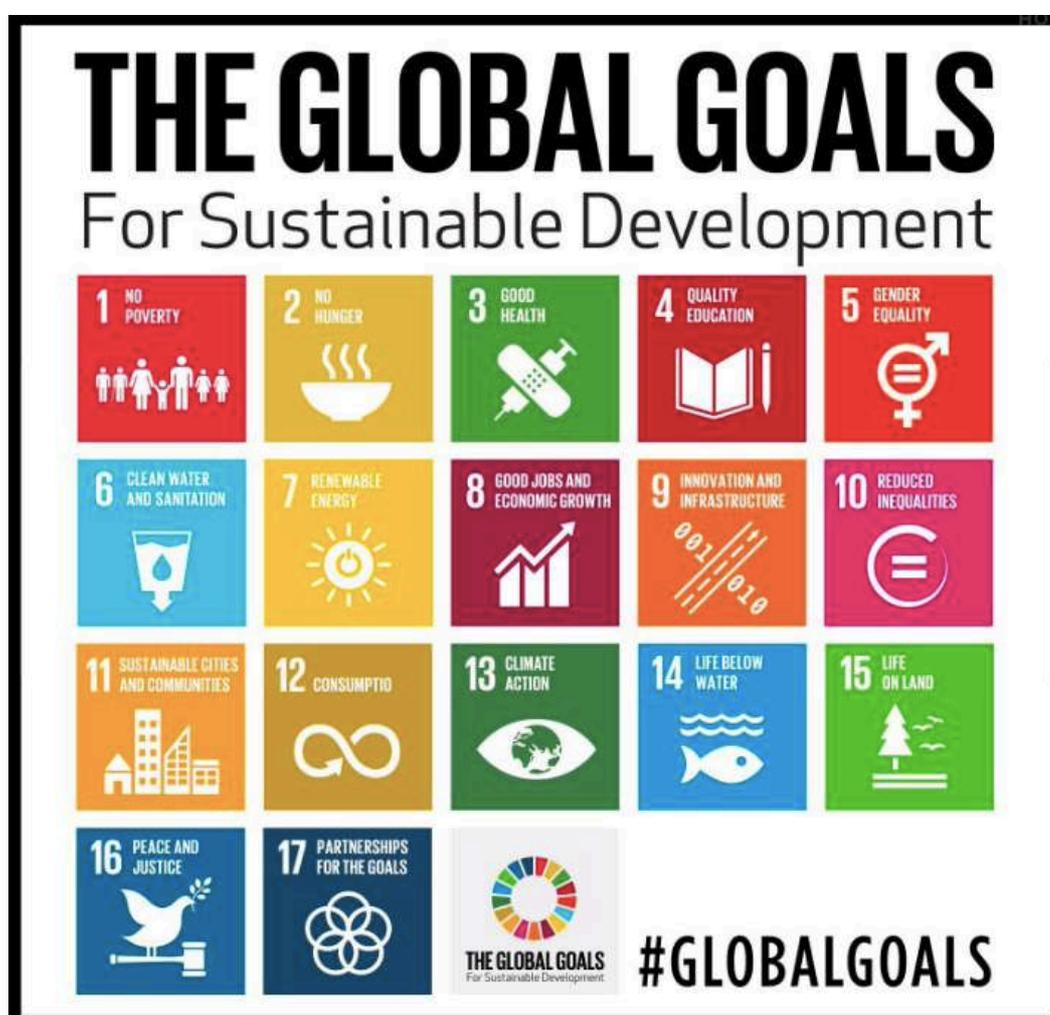
In verità è da anni che si parla di investimenti sostenibili, in particolare dal 2015, quando le Nazioni Unite hanno identificato i 17 obiettivi di sviluppo sostenibile per un futuro migliore.

In quel momento 150 leader internazionali hanno approvato l’Agenda 2030 per uno sviluppo sostenibile che, come vedi, si prefigge 17 obiettivi ambiziosi:

1. Porre fine alla povertà nel mondo
2. Porre fine alla fame
3. Assicurare la salute a tutti
4. Fornire un’educazione di qualità
5. Raggiungere l’uguaglianza di genere
6. Garantire a tutti la disponibilità dell’acqua
7. Assicurare a tutti l’accesso a sistemi di energia economici e affidabili
8. Promuovere una crescita economica duratura con la piena occupazione
9. Infrastrutture resistenti
10. Ridurre le disuguaglianze
11. Rendere le città sicure



12. Garantire modelli sostenibili di produzione e di consumo
13. Promuovere azioni per combattere i cambiamenti climatici
14. Conservare gli oceani
15. Proteggere e favorire un uso sostenibile dell'ecosistema terrestre
16. Pace, giustizia e istituzioni forti
17. Rafforzare i mezzi di attuazione degli obiettivi



In questo periodo, l'attenzione al modo in cui vivremo è alta, perché in molti individuano nella crisi ambientale la prossima crisi più importante.



Quel che è certo è che l'emergenza sanitaria ha avuto un impatto senza precedenti sul sistema energetico mondiale e in qualche modo ci ha spinto verso il futuro.

La transizione da una energia prodotta da combustibili fossili verso le fonti rinnovabili è già iniziata.

Solo nel 2020 la domanda di energia è scesa del 5% a livello mondiale, mentre nello stesso periodo le fonti rinnovabili sono cresciute del 7% e si stima che nel 2040 diventeranno rinnovabili oltre il 70% della generazione mondiale di elettricità.

E' chiaro che di fronte ad una decrescita dei combustibili fossili, nei prossimi anni si apriranno grandi opportunità per l'energia solare, l'idrogeno, i bio-combustibili e la vera sfida sarà proprio l'integrazione fra i vari sistemi che necessiteranno, quindi, di più reti, connessioni e infrastrutture.

In una parola INVESTIMENTI.

E allora, chi saranno i nuovi protagonisti del mercato?
Come si traduce tutto questo in scelte di investimento?

Vediamo innanzitutto cosa si intende per investimenti sostenibili.



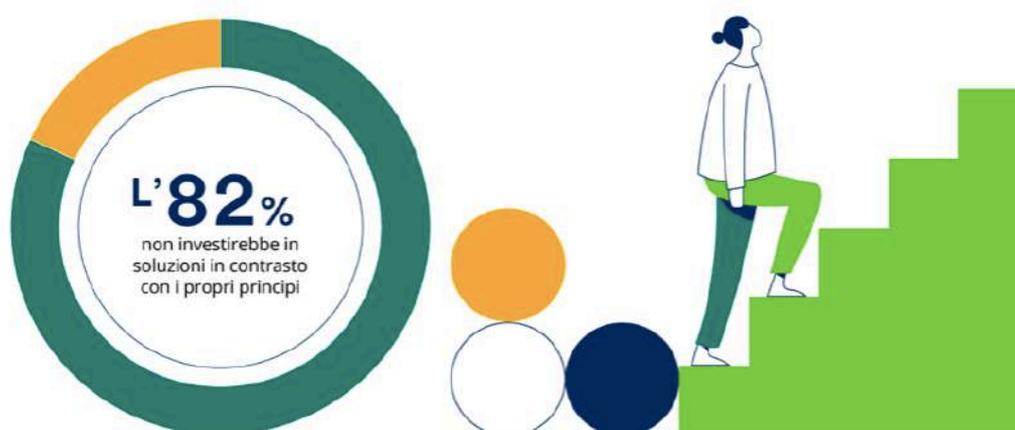
- Cosa sono gli investimenti sostenibili -

Cominciamo con il dire che gli investimenti sostenibili sono attività finanziarie che, ovviamente, mirano al profitto, ma comprendono aspetti di natura ambientale, sociale e di governance.

Secondo la ricerca di Schroders intitolata "Global Investor Study 2020", la crescita degli investimenti che seguono i criteri ESG è stata e sarà molto elevata, perché rispecchia i principi e i valori degli investitori.

Come dire che, in qualche modo, le persone sono sempre più consapevoli dell'impatto delle loro azioni in termini di sostenibilità e che, di conseguenza, vogliono investire in prodotti in linea con i loro valori.

In Italia la maggior parte delle persone desidera investire in fondi in linea con i propri valori

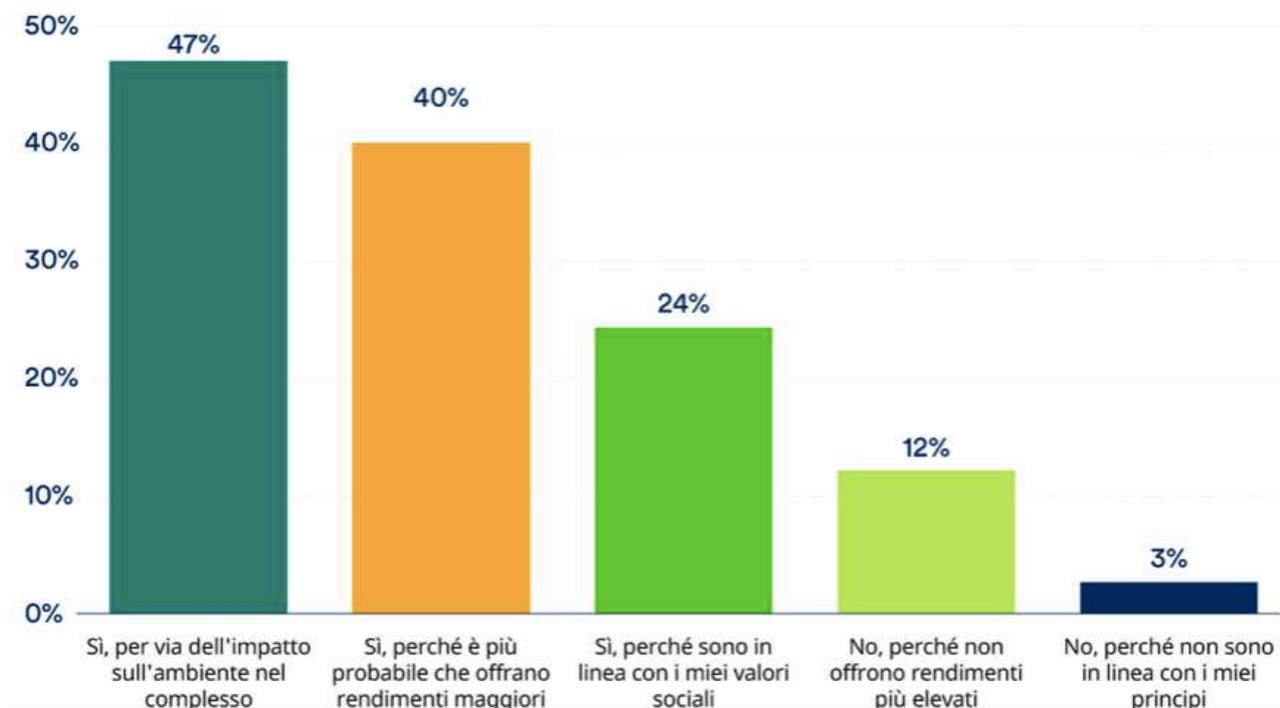


Fonte: <https://www.schroders.com/it/it/investitori-privati/approfondimenti/global-investor-study/2020-findings/sustainability-infographic/>



In Italia gli investitori sono attratti da rendimenti elevati e dall'impatto positivo sull'ambiente

I fondi sostenibili attirano l'attenzione degli investitori? Perché?



Fonte: <https://www.schroders.com/it/it/investitori-privati/approfondimenti/global-investor-study/2020-findings/sustainability-infographic/>

La ricerca, quindi, sottolinea come le persone vogliono contribuire ad una società più sostenibile, mettendo ai primi posti:

- i fattori sociali, per il 70% degli intervistati
- le questioni ambientali, per il 67% degli intervistati
- il trattamento del personale, per il 66%

Ma è una tendenza in crescita solo in Italia?

La risposta è no.

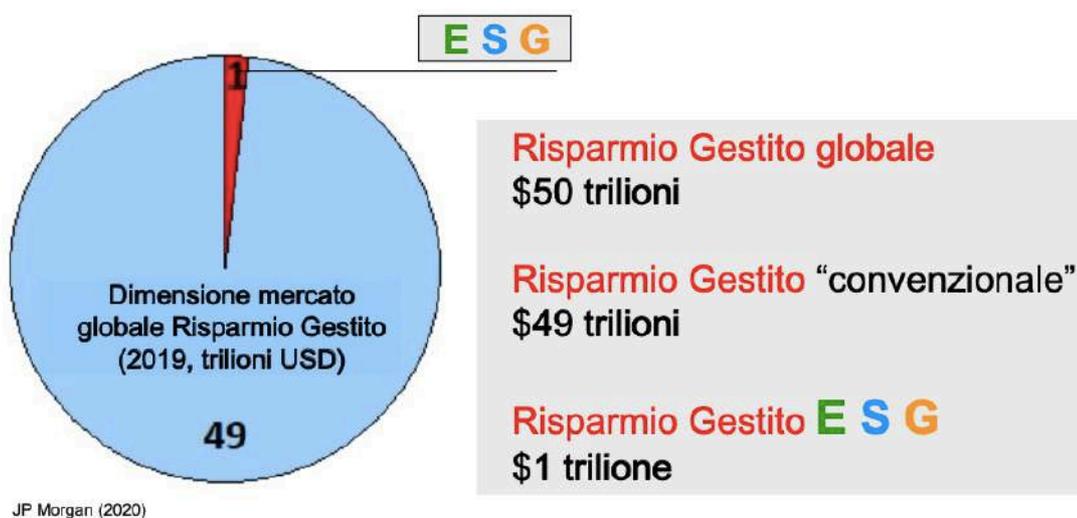


In base alla ricerca della Global Sustainable Investment Alliance <https://sdg.iisd.org/news/gsia-report-finds-increase-in-sustainable-investing/>

nel 2018 gli investimenti sostenibili si stanno affermando in tutto il mondo con una maggioranza in Europa (46% del mercato globale).

E siamo solo agli inizi.

Come vedi il mercato del risparmio gestito ESG, rispetto al mercato del risparmio gestito globale, rappresenta solo una minima parte.



Tutto questo per darti un'idea delle dimensioni del fenomeno, ma adesso vediamo nel dettaglio cosa significa seguire i criteri ESG.



-Quali sono i criteri ESG -



I criteri ESG tengono conto di:

- impatti ambientali (**E**nvironmental)
- ricadute sociali (**S**ocial)
- sistemi di controllo di gestione aziendale (**G**overnance)

Quindi non stiamo parlando solo di principi "etici" o "green", ma di sistemi di misurazione che apportano valore agli investimenti.

E in che modo le aziende integrano i criteri ESG nel loro mandato?

Per i criteri ambientali viene messa l'attenzione sul cambiamento climatico, la scarsità delle risorse naturali, la deforestazione, la biodiversità e la gestione dei rifiuti.



Per i criteri sociali sulle forme contrattuali, le pratiche alimentari, la sicurezza e la salute dei dipendenti.

Per i criteri gestionali sulle pratiche di remunerazione aziendale, l'indipendenza degli organi di governo e la composizione dei consigli di amministrazione (es. la parità di genere).

Ora, se ti chiedi come siamo arrivati a porci questi problemi, la risposta è semplice.

Il mondo scientifico ha messo in evidenza tutta una serie di rischi - come il riscaldamento globale - che non si possono più negare e di conseguenza la priorità è diventata quella di spingere le persone a comportamenti più responsabili e scelte di investimento più consapevoli.

Come puoi immaginare, allora, investire in strumenti ESG ha un duplice significato.

Da una parte il rifiuto di investire in quelle società i cui ricavi derivano da armi, tabacco, alcool, contenuti pornografici, gioco d'azzardo, combustibili fossili ecc ecc.

Dall'altra premiare invece quelle imprese che contribuiscono - attraverso pratiche e processi - a migliorare il mondo in cui viviamo.

Si tratta quindi di fare scelte d'investimento che non mirano soltanto al ritorno economico, ma che rispettino anche i tre principi ESG che abbiamo visto prima.



- Come scegliere gli investimenti ESG -

C'è un problema.

Non è tutto "verde" quel che sembra.

Per gli investitori non è così semplice scegliere i prodotti che rispettano i criteri ESG.

Anzi, è molto facile essere ingannati.

A guardare bene, per definire un fondo sostenibile, si usa un processo poco scientifico.

In pratica si definisce tale se non investe in aziende che non rispettano determinati criteri.

Si adotta quindi un criterio di esclusione.

Ma proviamo a fare un po' d'ordine.

Se leggiamo la politica di investimento di un fondo all'interno del documento informativo riusciamo a comprendere meglio la strategia che utilizza il gestore.

Come ti dicevo quella più utilizzata definisce i criteri di esclusione di titoli di determinati settori, ma si possono trovare anche i criteri "positivi" con cui un gestore valuta l'impatto ambientale (ad esempio le emissioni di CO2), sociale e di governance delle imprese o degli Stati in cui investe.



E poi ci sono le agenzie di rating.

Oltre alle 3 agenzie di rating che probabilmente già conosci (Moody's, S&P's e Fitch) esistono diverse società che assegnano rating ESG.

Il fatto che queste agenzie adottino gli stessi criteri ma li pesino in modo diverso fa sì che arrivino a conclusioni molto diverse sulle stesse società.

I criteri considerati sono quelli noti.

Per l'ambiente si considerano il cambiamento climatico, le risorse naturali utilizzate, gli sprechi. In altri termini si valutano le emissioni di CO2 della società, lo spreco di acqua, l'inquinamento di aria, acqua e terra.

Per il sociale si considera la gestione delle risorse umane, la sicurezza, l'impatto sulla comunità. In sintesi, si acquisiscono punteggi in base alla capacità di attrarre talenti, alla qualità del lavoro, alle condizioni di uguaglianza di sesso e religione, alle misure che garantiscono la sicurezza sul lavoro, la protezione dei dati.

Per la Governance si valutano l'organizzazione, la composizione del Consiglio di Amministrazione, gli incentivi, i codici di condotta, i piani di prevenzione contro gli attacchi informatici.

Una volta fatto questo le agenzie di rating elaborano le informazioni (ispirandosi ai 17 obiettivi per lo sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite) e arrivano ad un punteggio fra 0 e 10.



Il risultato finale, proprio perchè non esiste un metodo univoco per l'elaborazione del voto, può portare a valutazioni diverse.

Anche il settore in cui opera una società non è determinante per il punteggio, infatti, non tutte le società del settore energetico hanno punteggi bassi.

E' capitato, ad esempio, che una società nel settore energetico la cui attività si basa essenzialmente sul petrolio abbia avuto un punteggio ESG superiore rispetto ad altre aziende che operano nelle energie rinnovabili.

Nella pratica quindi una agenzia potrebbe dare più importanza ad un aspetto piuttosto che ad un altro e fare confronti diventa difficile.

Non solo, le società più grandi hanno il vantaggio di avere più risorse per comunicare le loro politiche e i loro intenti.

Il rischio è che vengano premiate indipendentemente dagli effettivi risultati in termini di prodotti e impatti sull'ambiente.

Per capire meglio il sistema dei rating, ci sono alcune ricerche - una del Mit Sloan School of Management e l'altra del CSRHub - che dimostrano come la correlazione dei punteggi forniti dalle agenzie sia molto bassa.

Le votazioni di cinque agenzie che forniscono rating Esg (KLD, Sustainalytics, Video-Eiris, Asset4, and RobecoSAM) sono **correlate al 61%**. Per fare un paragone, i rating sul credito fra Moody's e S&P (quelli di cui senti parlare quando



si valutano banche e Stati) risultano correlati al 99% (da wallstreetitalia.com).

In conclusione, i rating ESG sono un punto di partenza per aiutare l'investitore a catalogare e scegliere i prodotti Esg, ma non sono ancora sufficienti, anzi a volte pure fuorvianti.

Oltre alle metodologie utilizzate per il punteggio, risulta ancora difficile recuperare dati affidabili e completi dalle società e non c'è uno standard universale che definisce "quando, come e cosa" deve essere misurato di una impresa.

Occhio quindi ad investire sui prodotti con l'etichetta esg.



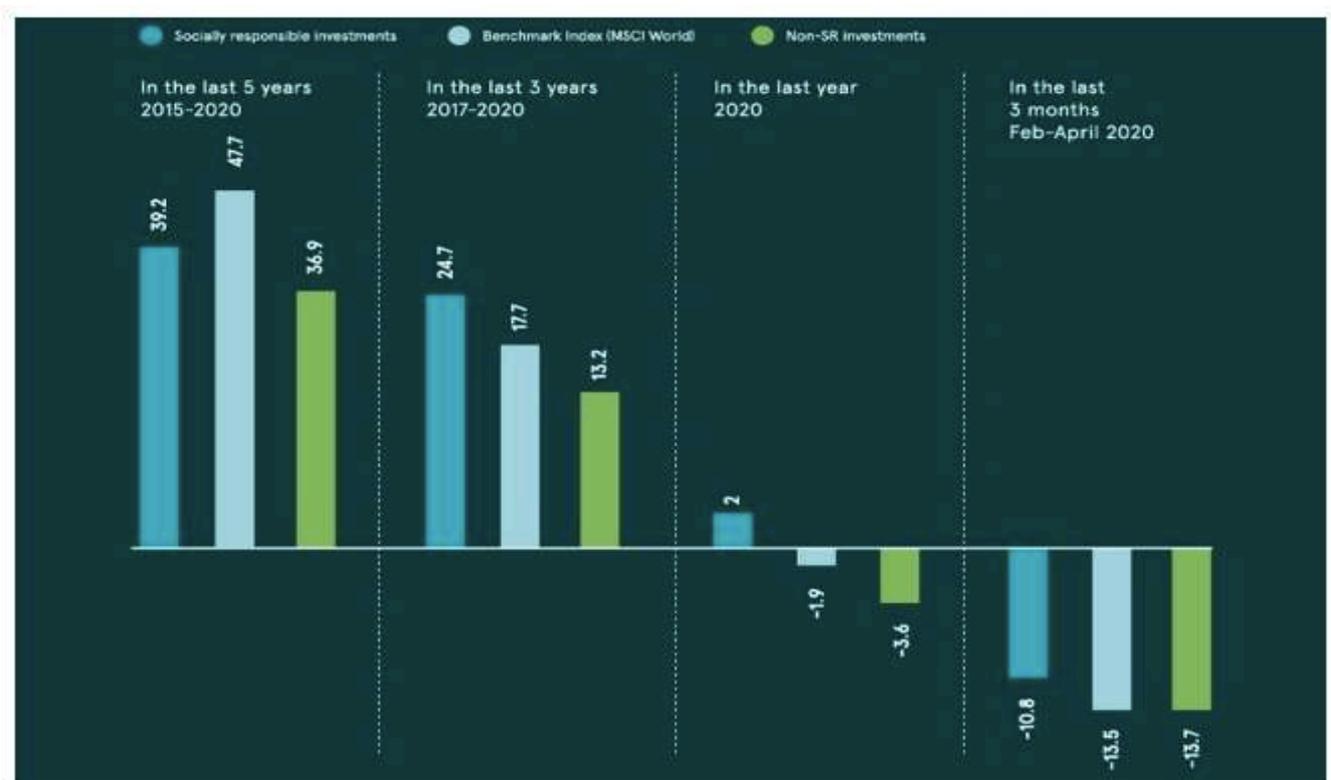
-Quanto rendono-

Il rendimento dei prodotti esg è un tema controverso.

In un recente rapporto della Bank of America emergono due dati significativi che aiutano a farci un'opinione.

Il primo è che l'investimento ESG ha ottenuto risultati economici migliori negli ultimi 5 anni.

Il secondo è che le aziende che seguono l'approccio esg risultano più stabili e, quindi, aiutano a ridurre il rischio nel portafoglio.



Fonte: Charles Stanley e FA Analytics 2020



Anche uno studio di Morningstar - società leader nelle ricerche finanziarie indipendenti - su circa 4.900 fondi ed Etf domiciliati in Europa, di cui 745 sostenibili, giunge a risultati incoraggianti per il settore.

Morningstar ha confrontato i risultati dei comparti ESG con quelli dei fondi tradizionali in sette categorie molto popolari e il risultato è che i tassi di successo dei primi sono superiori in circa il 59% dei casi.

Se analizziamo le performance, anche nel periodo del tracollo dei mercati durante il Covid i comparti esg hanno reagito meglio.

Exhibit 19 Sustainable Funds vs. Traditional Funds Over the First Quarter of 2020

Category	Sustainable Funds		Traditional Funds		ESG Success Rate (%)
	# at beginning of the period	Average Returns (%)	# at beginning of the period	Average Returns (%)	
EAA Fund Global Large-Cap Blend Equity	250	-20.1	1,435	-21.1	74.0
EAA Fund Global Large-Cap Growth Equity	64	-16.6	308	-16.5	46.9
EAA Fund Global Emerging Markets Equity	76	-23.9	555	-25.0	65.8
EAA Fund US Large-Cap Blend Equity	66	-19.7	464	-20.2	65.2
EAA Fund Europe Large-Cap Blend Equity	115	-21.1	607	-22.4	71.3
EAA Fund Eurozone Large-Cap Equity	93	-22.7	434	-24.5	65.6
EAA Fund EUR Corporate Bond	81	-6.3	336	-6.4	51.9

Source: Morningstar Research. Data as of 31/03/2020. Returns are annualised and expressed in the currency of the categories.



Ma c'è il trucco.

I fondi Esg sono sovrappesati nel comparto tecnologico che è quello che è andato meglio negli ultimi anni.

Infatti, buona parte dei fondi che si dichiarano ESG investono in società come Amazon ed Apple che, come saprai, hanno contribuito tantissimo alle performance dei mercati.

Questo è il caso di Parnassus, il più grande fondo ESG che detiene circa il 17% delle azioni in società come Amazon, Apple, Alphabet.

Se ti stai chiedendo come sia possibile che un fondo esg detenga questo tipo di aziende il motivo è semplice. E' sufficiente che ci sia anche solo l'impegno (come nel caso di Amazon) a ridurre le emissioni di carbonio entro il 2040. In altre parole, un esempio di eco sostenibilità di facciata.

Per capir meglio se l'investimento ESG ha dato un valore aggiunto agli investitori si può fare un confronto fra i 2 indici più rappresentativi dei mercati azionari mondiali.

Il **MSCI World ESG Leaders Index** e il più Famoso MSCI World Index.



CUMULATIVE INDEX PERFORMANCE – GROSS RETURNS (USD) (SEP 2007 – JAN 2021)



ANNUAL PERFORMANCE (%)

Year	MSCI World ESG Leaders	MSCI World
2020	15.90	16.50
2019	28.91	28.40
2018	-7.22	-8.20
2017	21.69	23.07
2016	7.93	8.15
2015	-0.55	-0.32
2014	5.42	5.50
2013	28.22	27.37
2012	15.18	16.54
2011	-4.90	-5.02
2010	11.22	12.34
2009	33.20	30.79
2008	-40.22	-40.33

Ad oggi, come vedi, non ci sono differenze di performance sostanziali. Nel bene e nel male ci sono pochi punti di differenza. Insomma, la storia non ci aiuta a scegliere.

Il futuro può essere diverso, perché, come ti dicevo all'inizio di questo report, stiamo assistendo ad una spinta su queste tematiche - da parte delle istituzioni e da parte della scienza - che influenza anche il comportamento degli investitori.



- Conclusioni -

Se sei fra quelli che, quando investono, credono che le scelte d'investimento possano contribuire a migliorare il mondo, mi trovi d'accordo, ma forse non come pensi.

C'è un aspetto tecnico che probabilmente ti sfugge.

Quando le aziende decidono di raccogliere soldi per i loro progetti (che tu puoi condividere o meno) emettono azioni e obbligazioni sui mercati.

Se non trovano un pubblico di risparmiatori pronti a dare loro soldi in cambio dei titoli, falliscono i loro progetti.

E' in questa fase che puoi decidere se sostenere un'azienda o contribuire (non comprando i loro titoli) al suo declino.

Una volta che i titoli sono sul mercato, l'azienda ha raccolto i soldi e ne fa quello che vuole.

Il titolo (supponiamo un'azione) continua, invece, ad essere scambiata sul mercato.

C'è chi la vende e chi la compra, ma questo non influisce più sull'azienda.

In altri termini, se compri un'azione in questa fase, il tuo comportamento non influisce sul destino dell'azienda.



Le azioni passano di mano e, se non le compri/vendi tu, lo fa qualcun altro.

Il tuo comportamento diventa, invece, determinante quando fai delle scelte individuali di consumo.

Se quando fai la spesa non compri i prodotti di quelle aziende che non rispettano i tuoi valori, stai dando il tuo contributo a costruire un mondo migliore.

In questo modo elimini le aziende “tossiche” dal mercato e lasci spazio a quelle che - secondo te - meritano di far arrivare i loro prodotti in casa tua.

Questo - per me - vuol dire investire in modo responsabile.



