

“Etica e appropriatezza negli investimenti a fini sociali:
quali nuove proposte nel decennio della grande transizione?”

Etica ed Investimenti a Fini Previdenziali

Implicazioni Organizzative, Opportunità e Sfide

Lisbona, Settembre/Ottobre 2013



Agenda

- Introduzione
- Possibili Accezioni e Modalità di Investimento Etico
- Una Panoramica sull'Investimento Etico in Italia
- Implicazioni Organizzative dell'Investimento Etico
- Opportunità e Sfide dell'Investimento Etico per i Fondi Pensione

Introduzione

- **L'investimento di tipo etico sta assumendo, a livello internazionale, rilevanza non trascurabile**, anche grazie alle **spinte che provengono da un lato da organismi di respiro sovranazionale**, quali ad esempio le Nazioni Unite, **dall'altro dal contesto macro economico di riferimento**
- Un dato rilevante è quello che riguarda la **crescita della cosiddetta «PRI (1) Initiative»**, ossia l'iniziativa patrocinata dalle Nazioni Unite che ha promosso la costituzione di un network di investitori che su base volontaria hanno sottoscritto l'impegno ad attenersi, nella propria attività di investimento, ai 6 principi di investimento responsabile ⁽²⁾
 - **Da Aprile 2006, data di avvio dell'iniziativa, ad Aprile 2013 il numero degli investitori sottoscrittori a livello mondiale è arrivato ad oltre 1000, per un totale di attivo gestito pari a 35 trilioni di dollari (pari circa al 20% della ricchezza mondiale)**
- Sulla base di tale contesto di riferimento, l'intervento in oggetto è mirato ad esplorare le possibili accezioni e modalità dell'investimento etico, in particolare focalizzando l'attenzione sui cosiddetti ESG (Environmental, Social, Governance) factor e sulle principali implicazioni dell'investimento etico per un Fondo Pensione

(1) PRI: Principles for Responsible Investment

(2) Tali principi di investimento responsabile considerano il rispetto dell'ambiente, della società e della governance aziendale (ESG) quali criteri di selezione degli investimenti

Possibili Accezioni e Modalità di Investimento Etico

Alcune Definizioni

- L'elemento qualificante l'investimento etico è ***l'attenzione posta alla finalità per cui operano le organizzazioni*** economiche che sono oggetto di finanziamento, finalità ***che non devono essere in contrasto con requisiti di rispetto dei diritti umani né incentivare attività illecite o moralmente riprovevoli*** (ad esempio, la produzione di armamenti e mine antiuomo, attività altamente inquinanti, il gioco d'azzardo)
- La tendenza in atto, in particolare nei Paesi anglosassoni, è quella di ***ampliare la nozione di investimento etico***, considerando quali elementi qualificanti anche ***aspetti legati al rispetto dell'ambiente e dell'ecosistema, della società / comunità all'interno della quale operano le organizzazioni economiche***, alla ***governance delle organizzazioni stesse***
 - si identificano i cosiddetti «***ESG factor***», «***ESG event***» e «***ESG risk***» ossia i fattori, eventi ed i connessi rischi che riguardano aspetti di natura ambientale (Environment), sociale (Social) e di governance aziendale (Governance) che possono impattare sulla performance di lungo periodo di un'organizzazione economica oggetto di investimento
 - l'ottica dell'investitore «etico», secondo questa accezione estesa, è pertanto quella di ***massimizzare il rendimento del proprio investimento tenendo conto di come l'azienda oggetto di investimento gestisce tali eventi e ne previene i rischi connessi*** (profilo rischio rendimento dell'investimento etico)
- Laddove la politica di investimento persegua specificatamente lo sviluppo sostenibile si definisce anche ***finanza sostenibile***

Possibili Accezioni e Modalità dell'Investimento Etico

Alcuni Esempi di «ESG Factor»

Alcuni Esempi di Eventi:

Environment

- Produzione di sostanze chimiche dannose per l'ozono
- Emissioni dannose per l'aria, l'acqua, il terreno circostante gli stabilimenti produttivi
- Danni prodotti dall'attività produttiva alla flora ed alla fauna, più in generale all'ecosistema

Social

- Violazione delle norme sulla sicurezza e la salute dei lavoratori
- Sfruttamento del lavoro minorile, in via diretta e/o indiretta
- Impegno nei confronti della comunità locale
- Reinvestimento degli utili per la valorizzazione delle eccellenze locali

Governance

- Presenza e qualità del Codice Etico
- Trasparenza nella remunerazione dei Manager, verso gli investitori ed il mercato
- Composizione del Consiglio di Amministrazione (in termini, ad esempio, di membri indipendenti non esecutivi)

Eventi connessi ai **fattori ESG** possono verificarsi in qualunque punto della **catena del valore**

Possibili Accezioni e Modalità dell'Investimento Etico

Possibili Modalità di Investimento

Obiettivo: favorire l'investimento in settori / aziende che adottano comportamenti etici / virtuosi, secondo i criteri stabiliti nell'ambito della politica degli investimenti

1. *Positive Screening*

Obiettivo: eliminare dall'universo dei potenziali investimenti quelli che non soddisfano i requisiti «etici» stabiliti nell'ambito della politica di investimento

2. *Negative Screening*

Investimento Etico

3. *Engagement*

Obiettivo: sensibilizzare e valorizzare il comportamento etico / virtuoso delle aziende presso cui si investe allo scopo di perseguire gli obiettivi stabiliti nell'ambito della politica degli investimenti

Una Panoramica sull'Investimento Etico in Italia

Principali Player

- In **Italia**, l'**offerta** di prodotti d'investimento con risvolti etici è **ancora limitata** se confrontata con il contesto internazionale, in special modo quello anglosassone. Tuttavia, l'ultimo decennio ha visto sorgere diversi **nuovi player locali e a vocazione internazionale**
- Le definizioni (e le relative declinazioni) offerte nelle precedenti slide rappresentano **una opportunità da valutare da parte dell'industria finanziaria italiana**. La maggiore parte degli strumenti/prodotti offerti sul mercato domestico sono fondati sui principi classici della definizione etica (generalmente l'attenzione è posta al rispetto di principi etici nella selezione degli investimenti)
- Nel mercato italiano possiamo annoverare circa **15, 20 player** che hanno offerto o stanno offrendo prodotti finanziari propri o di terzi. Fra una nutrita schiera di attori di carattere internazionale (americani ed europei) figurano anche società d'investimento italiane di relativa dimensione
- Per i grandi player l'offerta di prodotti c.d. etici segue un **principio di diversificazione** del proprio **portfolio commerciale**; al contrario, per player di relative dimensioni l'offerta segue un principio di «**nicchia di mercato**», con un'opportuna specializzazione

Aberdeen
Amundi
Aureo Gestioni sgr
Aletti Gestielle Sgr
Aviva Morley Fund Management
BNP Paribas Asset Management SGR SpA
BNY Mellon Asset management
Credit Suisse Fund Management S.A.
Dexia Asset Management
Etica sgr
Eurizon Capital Sgr
Fideuram
Generali
Groupama
ING Asset Management
JPMorgan Asset Management
Monte Paschi Asset Management Sgr
Parvest
Pioneer Investments
Sella Gestioni Sgr
SSGA ACTIVE FUNDS
State Street
UBI Pramerica Sgr

Una Panoramica sull'Investimento Etico in Italia

In Tema di Rendimenti

- Dal lato dei rendimenti offerti, è possibile notare come società di relative dimensioni abbiano realizzato performance interessanti e in linea con player internazionali di notevole e lunga presenza nel mercato.
- Osservando i **rendimenti medi dei primi 3 fondi etici per categoria** (obbligazionario, azionario e bilanciato), è possibile constatare l'impatto della crisi finanziaria internazionale. Per quanto riguarda il **comparto obbligazionario il beneficio (4%) di breve termine (1 year)** è legato alla decrescente incertezza che attraversa il comparto del debito sovrano; sul **comparto azionario l'incertezza è ancora forte nel breve termine.**
- Per l'esiguità di prodotti offerti e per le relative ridotte dimensioni circa le osservazioni storiche, appare ancora non efficiente distinguere i rendimenti per sub-tipologia di fondo etico. Tuttavia, è certamente importante un confronto con realtà e contesti internazionali.

Rendimenti medi tra i primi 3 fondi di categoria in termini di performance.			
	Performance		
	1y	3y	5y
Obbligazionario	4,00%	2,56%	2,77%
Azionario	-14,93%	-4,33%	0,16%
Bilanciato	0,67%	1,00%	1,93%

Legenda. Fonte dati (2012) Assogestioni ed elaborazione Deloitte Consulting.

Implicazioni Organizzative dell'Investimento Etico

- ✓ Appropriato **coinvolgimento degli organi di governance** del Fondo Pensione per la definizione della strategia di investimento
- ✓ Declinazione della strategia in **politica di investimento** e **stesura del relativo documento**
- ✓ **Trasparenza** nei confronti degli iscritti al Fondo

Definizione Strategia e Politica di Investimento

Esercizio delle Azioni di Gestione dell'Investimento

- ✓ Esercizio delle **attività di orientamento del comportamento** dell'azienda oggetto di investimento
- ✓ Eventuale **esercizio di «azionariato attivo»**, stilando un elenco di opportune azioni da intraprendere ad opera dell'azienda per mantenere / migliorare il proprio comportamento virtuoso

- ✓ Supporto di **provider esterni di dati** relativi al comportamento delle aziende oggetto di potenziale investimento (obbligazionario, azionario)
- ✓ **Rafforzamento della Funzione Finanza** del Fondo con **competenze specifiche di valutazione dell'investimento etico**

Investimento in Coerenza con Strategia / Politica

Monitoraggio del Profilo Rischio / Rendimento dell'Investimento

- ✓ Monitorare su base periodica il **rendimento dell'investimento** ma anche il potenziale **profilo di rischio connesso al comportamento** (virtuoso / vizioso) dell'azienda oggetto di investimento
- ✓ **Rendicontazione** del rendimento ma anche del rischio sia agli organi di governance che agli iscritti al Fondo

Opportunità e Sfide dell'Investimento Etico per i Fondi Pensione

Opportunità

- **Rendimenti di Lungo Periodo**
 - Si rileva una sostanziale **coerenza fra gli obiettivi di rendimento di lungo periodo** tipici di un Fondo Pensione e le **caratteristiche di performance dell'investimento etico**
- **Conseguimento di Obiettivi legati a Fattori non Monetari**
 - L'investimento etico offre opportunità collegate al conseguimento di **obiettivi relativi al controllo dei rischi ambientali, sociali e di governance** (non monetizzabili in via diretta)
- **Opportunità di Natura Commerciale e di Marketing**
 - L'investimento etico è potenzialmente in grado di **attrarre un ulteriore bacino di investitori** sensibili a tematiche di natura ambientale, sociale, di governance **se adeguatamente supportato da politiche di marketing e comunicazione aziendale**

Sfide

- **Politiche di Selezione degli Investimenti Etici**
 - Diviene fondamentale definire i **criteri in funzione dei quali selezionare gli investimenti** sotto il profilo etico ed attuare in coerenza la politica degli investimenti
- **Profilo di Rischio Rendimento dell'Investimento Etico**
 - Allo scopo di verificare nel tempo il profilo di rendimento dell'investimento in coerenza con il profilo di rischio occorre **calibrare un sistema di monitoraggio dei rischi extra finanziari**, avvalendosi di informativa specializzata
- **Politiche Commerciali e di Marketing**
 - La definizione di mirate politiche commerciali e di marketing è essenziale per **l'appropriata identificazione del target di clientela e per il successo della strategia di vendita**
 - La **comunicazione aziendale**, verso il Fondo e verso l'esterno, è strumento di **valorizzazione dell'investimento**

Referenti Deloitte

Romina Vignotto

Deloitte Consulting
Financial Services Industry
Director - Milano
Tel: +39 346 0220090
rvignotto@deloitte.it

Luca Di Simone

Deloitte Consulting
Financial Services Industry
Senior Manager - Milano
Tel: +39 348 1537207
ldisimone@deloitte.it