



**MangustaRisk**

Authorized and regulated by the Financial Conduct Authority  
Autorizzata e Vigilata dalla Banca d'Italia e Consob

Signatory of:



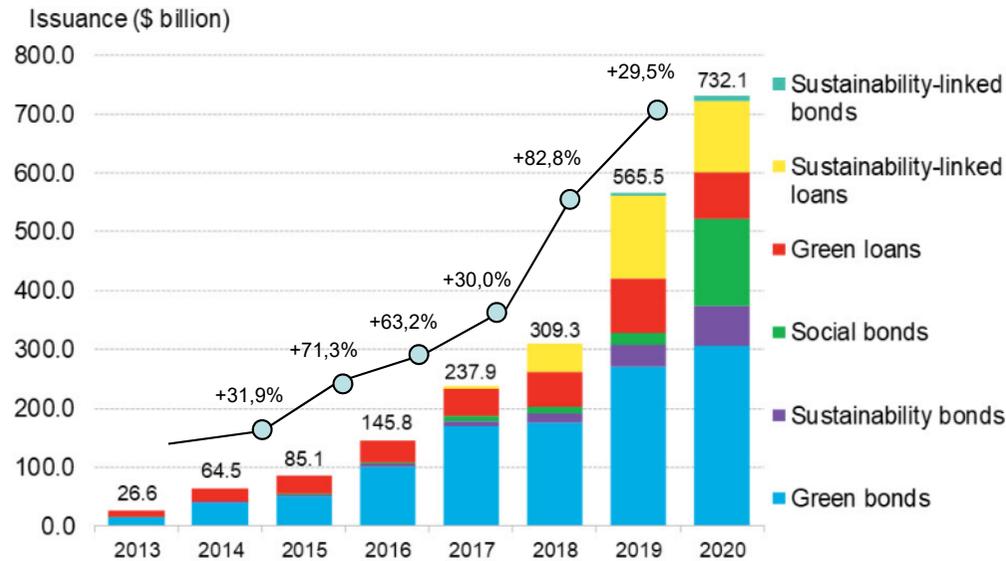
---

Perseguiamo obiettivi ESG invece di investire in prodotti ESG

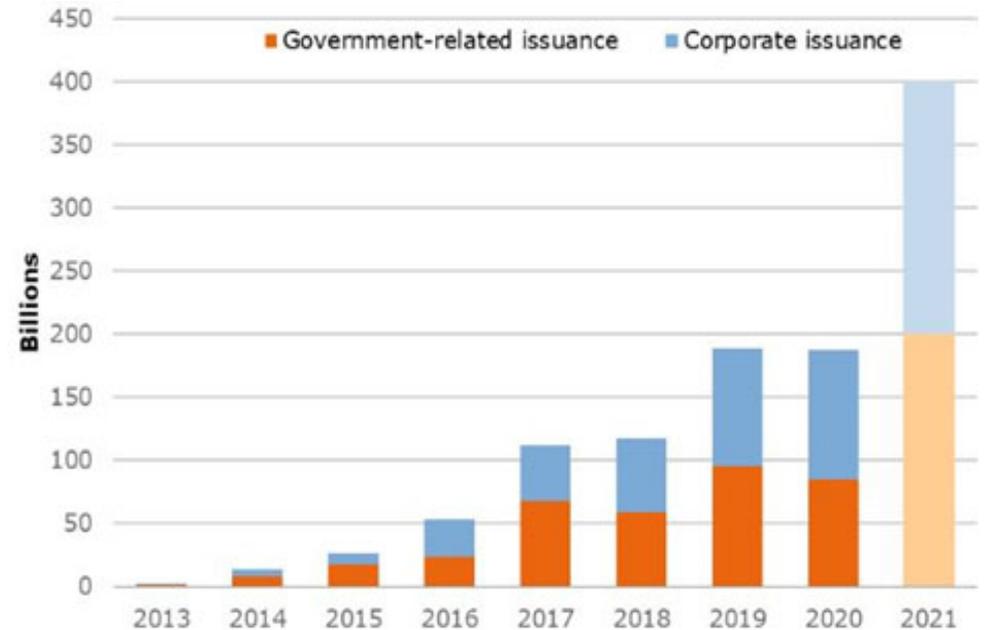
Sorrento, 24 settembre 2021



**Figure 1: Global sustainable debt annual issuance, 2013-2020**



Source: BloombergNEF, Bloomberg L.P.

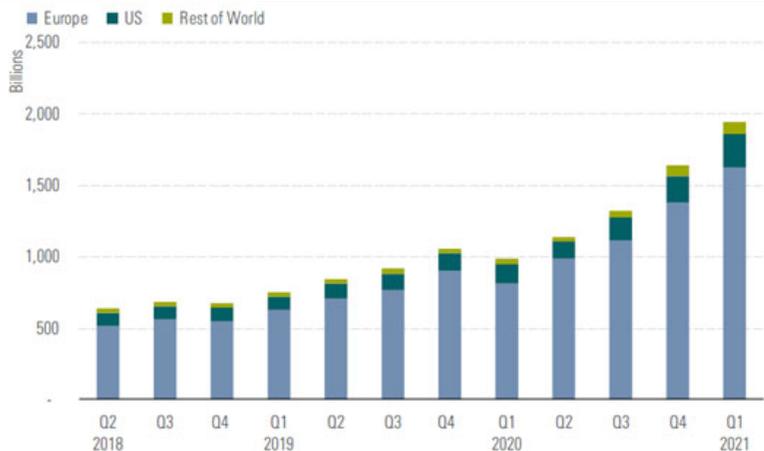


- Le obbligazioni «sostenibili» hanno registrato emissioni per USD 732,1 miliardi nel 2020
- Solo nei primi 6 mesi del 2021 sono stati emessi dal settore privato e dai governi oltre 800 miliardi di \$ di debito "sostenibile", la stessa quantità collocata nell'intero 2020
- Nel 2021, i green bond continuano a essere i più utilizzati dalle imprese, anche se è sempre più diversificata l'offerta di emissioni di prodotti cd. sostenibili: social bond, sustainability linked bond,...

Il 30% del PNRR sarà finanziato con emissione di "green bond» (EUR 250 miliardi) entro il 2026. La prima emissione sarà ad ottobre 2021. L'Unione sarà la prima al mondo per volume di titoli emessi

### Settembre 2021

La Spagna ha collocato 5 miliardi di euro del suo primo green bond governativo (a 20 anni), con ordini che hanno raggiunto i 60 miliardi. L'emissione spagnola ha seguito quelle di Polonia, Paesi Bassi, Germania, Francia e Italia, che hanno già sperimentato emissioni sovrane di titoli verdi.



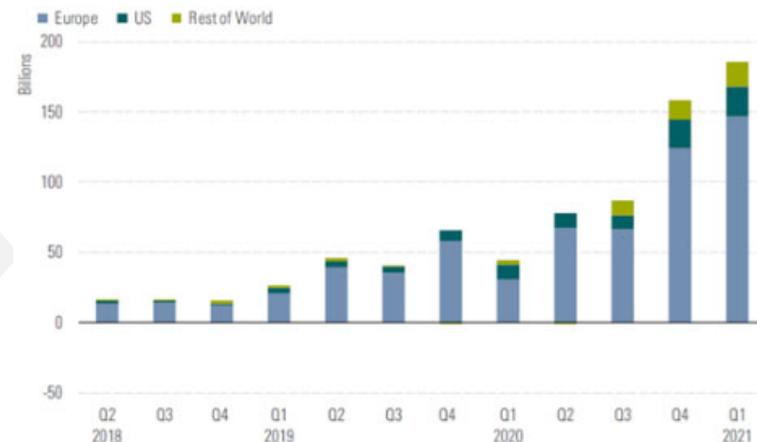
Source: Morningstar Direct, Manager Research. Data as of March 2021.

A fine marzo 2021, l'Europa rappresentava oltre l'80% del patrimonio globale contro poco più del 10% degli Stati Uniti

2.000 mld \$ AUM globali dei fondi/Etf sostenibili

185,3 mld \$ Flussi netti di raccolta nel Q1 del 2021

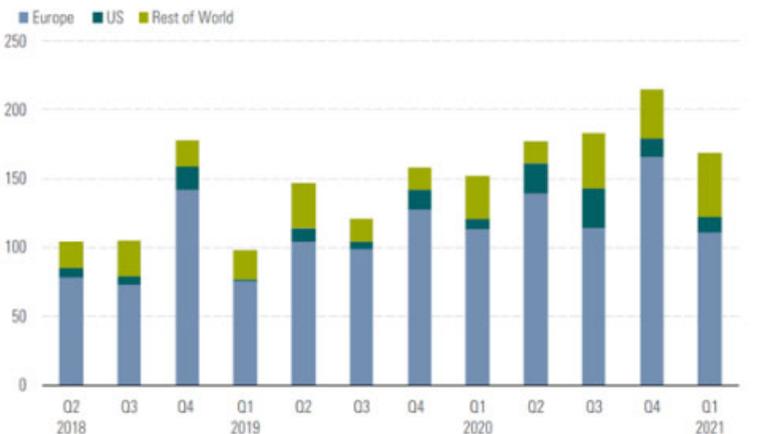
L'industria dei fondi europea detiene il 79% della raccolta globale, mentre gli Stati Uniti si fermano a poco più dell'11%. Nel resto del mondo, la raccolta è in rapida crescita, grazie soprattutto alla Cina e al Giappone, ma pesa poco sul bilancio complessivo



Source: Morningstar Direct, Manager Research. Data as of March 2021.

Oltre il 76% degli oltre 4.500 prodotti di questo tipo a livello globale (censiti da Morningstar) è domiciliato nel Vecchio continente, contro il 9% degli Stati Uniti e il 5,2% dell'Asia-Pacifico.

4.500 Strategie globali con focus sulle questioni ESG



Source: Morningstar Direct, Morningstar Research. Data as of March 2021.

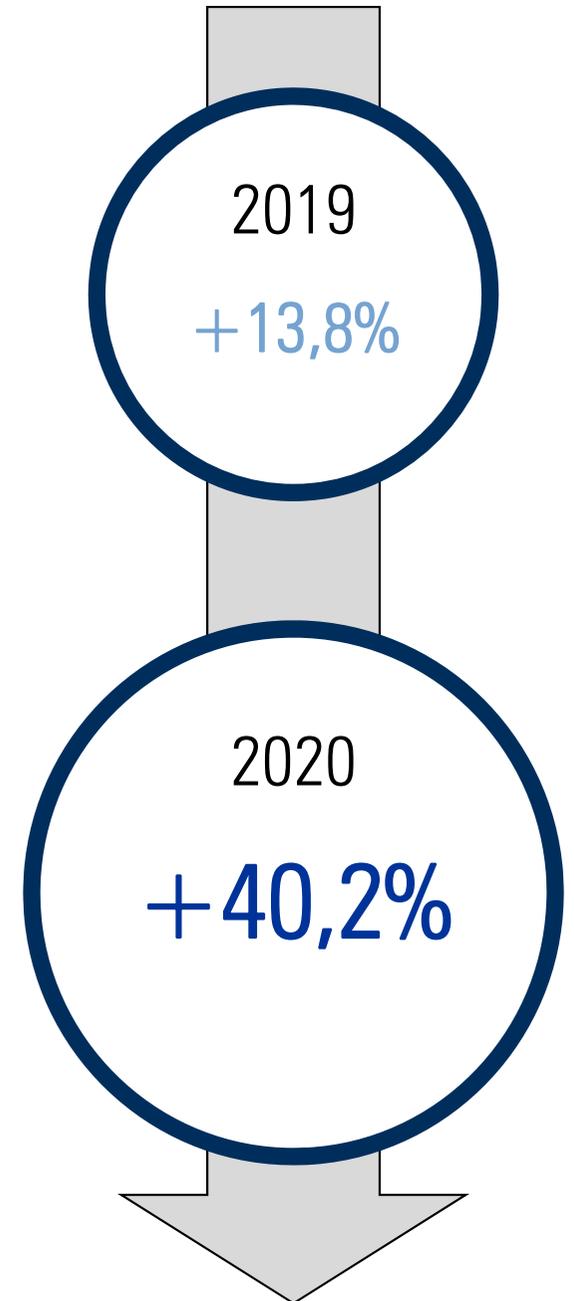
Index Industry Association

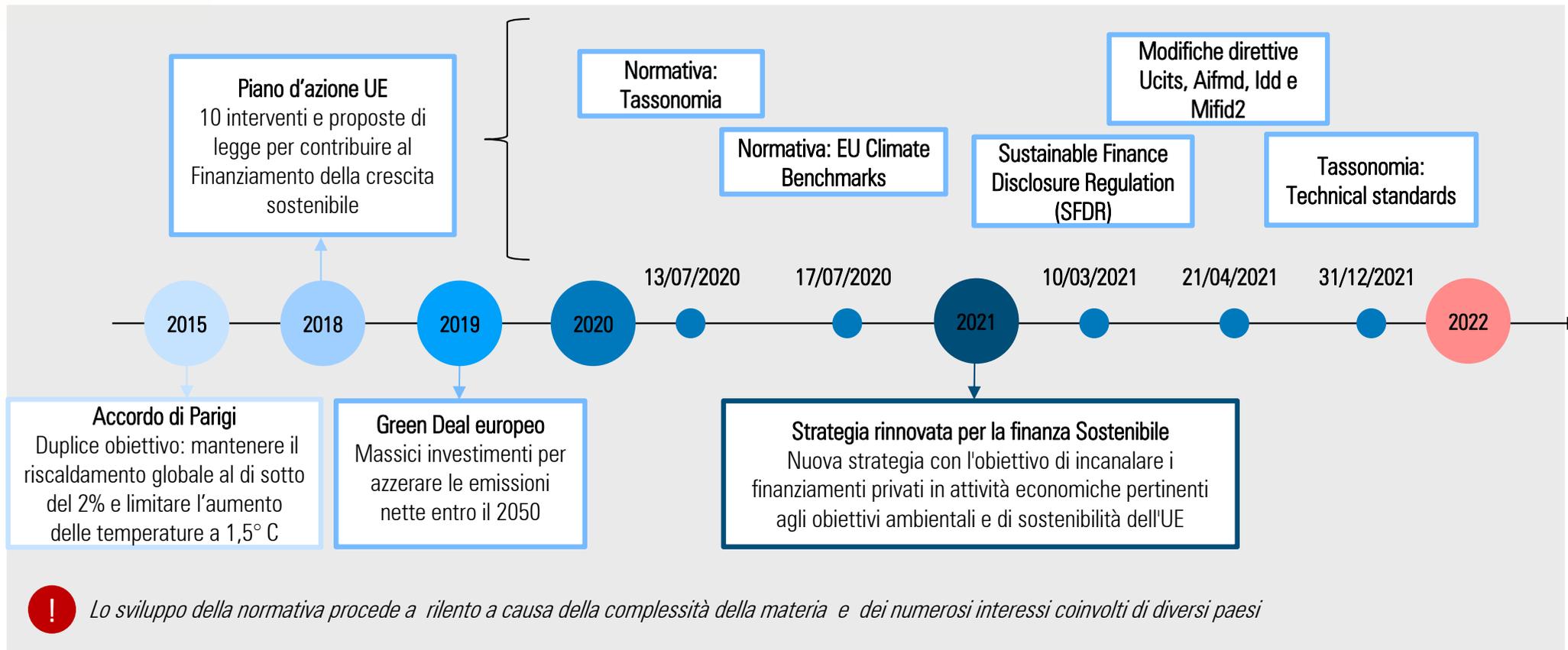
L'Index Industry Association è il primo ente rappresentativo dell'industria globale degli index provider



Fourth Annual IIA Benchmark Survey - The Index Industry Association

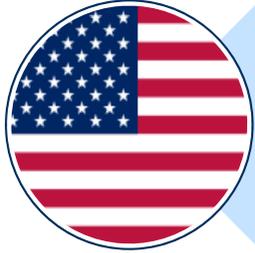
Il numero di indici ESG a livello globale è aumentato del 40,2% nel corso del 2020 dopo un aumento del 13,9% dal 2018 al 2019, registrando il più alto aumento di anno in anno in qualsiasi singola classe di indici principali nei quattro anni di storia del sondaggio





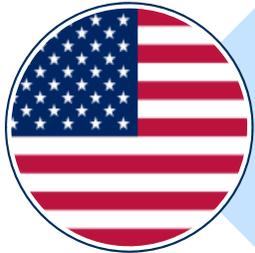
Tassonomia

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)



### **Rafforzamento della SEC dei requisiti di Climate Risk Disclosure (Dicembre 2021)**

La SEC intende redigere entro la fine dell'anno una proposta per nuove regole che richiedono la disclosure dei rischi legati al clima cui sono esposte le società



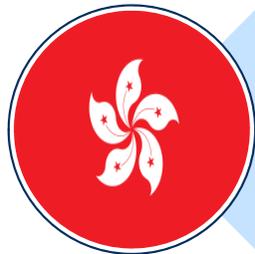
### **La SEC pianifica ulteriori regole per Human Capital Management (HCM) e Board Diversity Disclosure (Ottobre 2021)**

La SEC intende anche proporre nuove regole entro ottobre 2021 volte a migliorare la divulgazione relativa a HCM e la diversità di genere dei consiglieri e dei membri del board



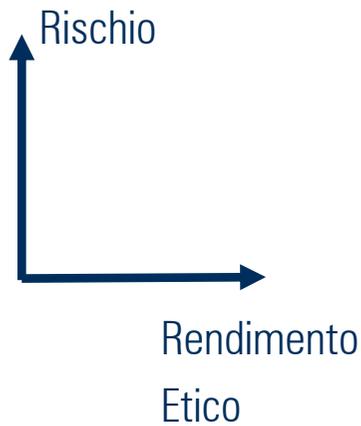
### **Il Regno Unito propone l'estensione dei TCFD-Aligned Disclosure Requirements (Maggio 2021)**

il Dipartimento per le imprese, l'energia e la strategia industriale (BEIS) del Regno Unito ha chiuso una consultazione pubblica sulle proposte per l'implementazione di informative obbligatorie allineate alla Task Force on Climate Related Disclosure entro il 2022 per tutte le società quotate



### **Hong Kong mira a una maggiore diversità del consiglio di amministrazione e all'adozione del TCFD (Aprile 2021)**

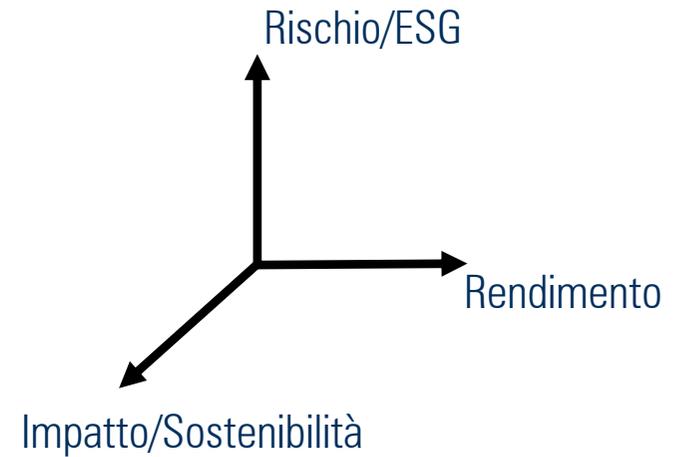
La Borsa di Hong Kong (HKEx) ha emesso un consultation paper per rafforzare i requisiti ESG in materia di governo societario. Inoltre HKEx fornirà agli emittenti una guida aggiuntiva sull'adozione dei requisiti TCFD



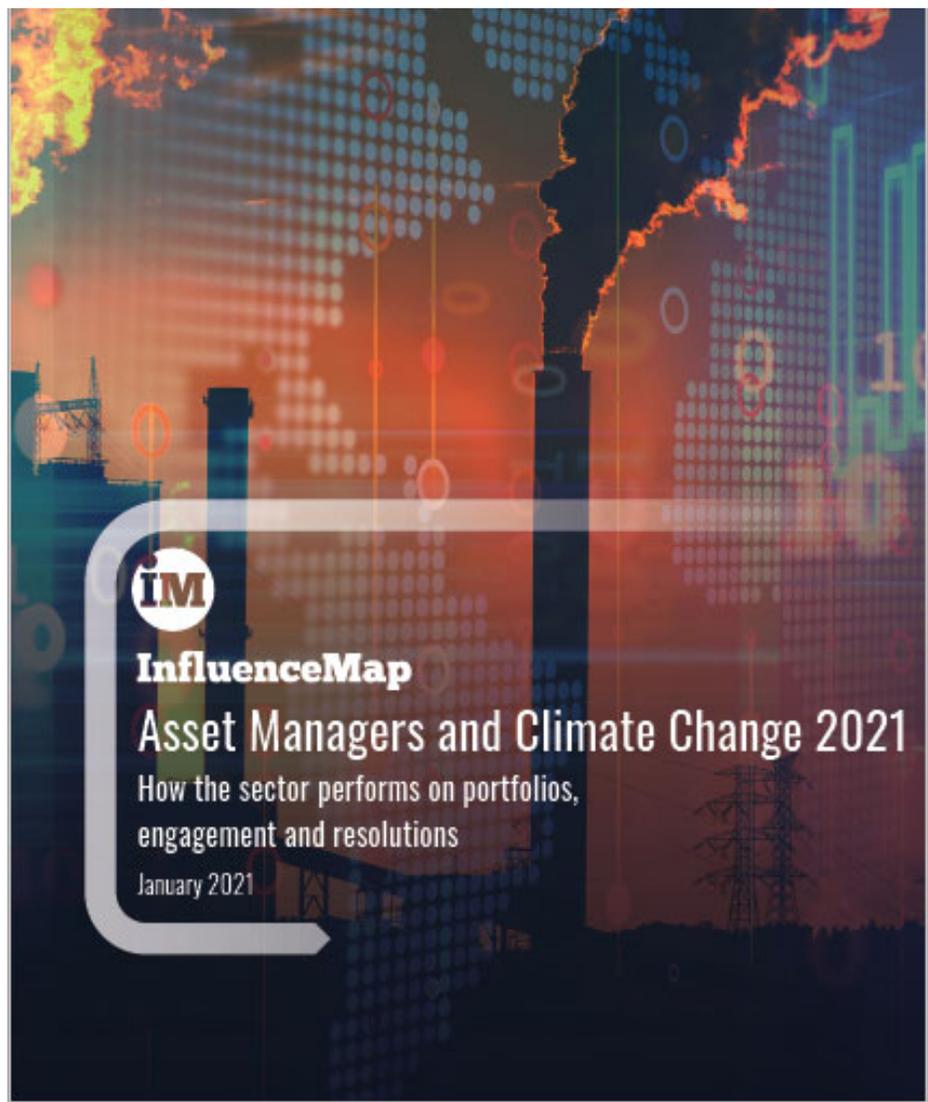
Gli investimenti vengono selezionati in base al rendimento ed al rischio.  
 Concetto di investimento etico legato al concetto di «rinuncia» di parte del rendimento in favore di un principio etico  
 Scelte di investimento legate a principi non finanziari ma con un approccio esclusivamente di esclusione (no armi, no sfruttamento del lavoro,..) quindi sempre con un concetto di «limitazione» dell'universo investibile.



Il concetto etico si formalizza e disciplina articolandosi in tre fattori: ambientali, sociali e di governo societario (ESG).  
 fattori ESG diventano uno strumento di **gestione del rischio**  
 Gli investitori valutano, le performance rispetto a: rendimento, rischio finanziario e rischi ESG



I fattori ESG si articolano nella performance espressa in termini di impatto e sostenibilità e nei rischi ESG  
 Gli investitori valutano, le performance rispetto a: rendimento finanziario, impatto/sostenibilità (performance ESG), rischio finanziario e rischi ESG



## DWS shares slide after greenwashing claims prompt BaFin investigation

German asset manager accused of misleading investors about its sustainable investing efforts

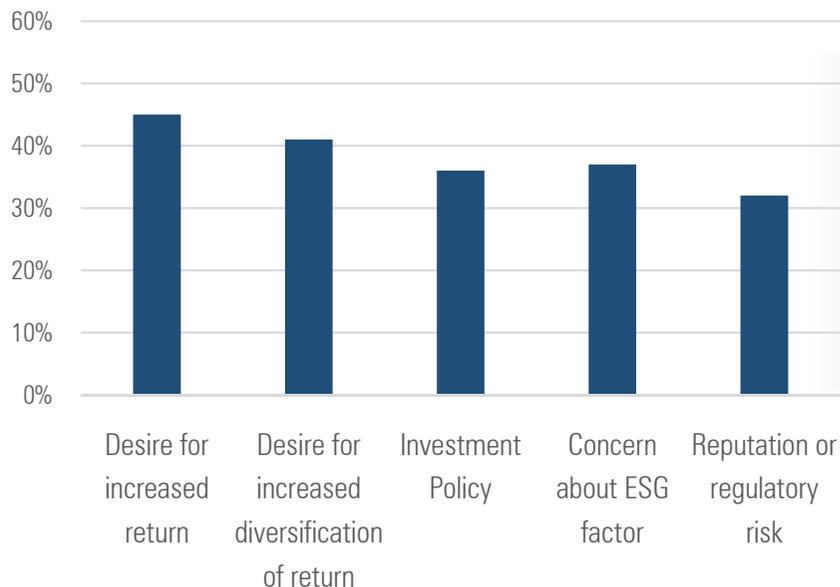


Asset managers including DWS have flocked to proclaim their ESG credentials following surging demand for sustainable investments © Alex Kraus/Bloomberg

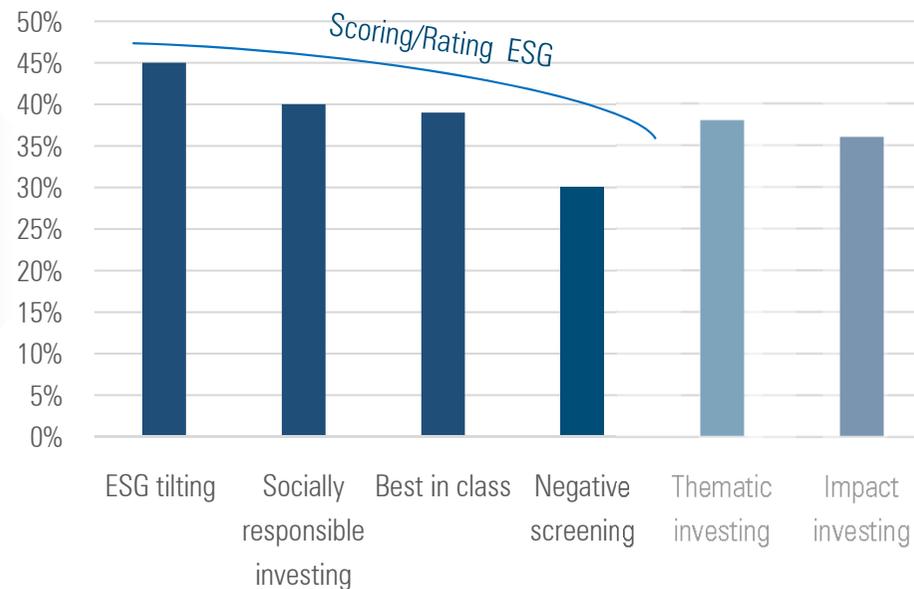
FT reporters

Shares in German asset manager DWS fell more than 13 per cent on Thursday following reports that authorities in the US and Germany are investigating the €859bn group on claims that it misled clients about its sustainable investing efforts.

## Le ragioni dell'investimento ESG



## Gli strumenti/modelli utilizzati per l'investimento ESG



Lo strumento più utilizzato per un approccio ESG è l'utilizzo degli Scoring/Rating ESG degli emittenti o dei prodotti di investimento.



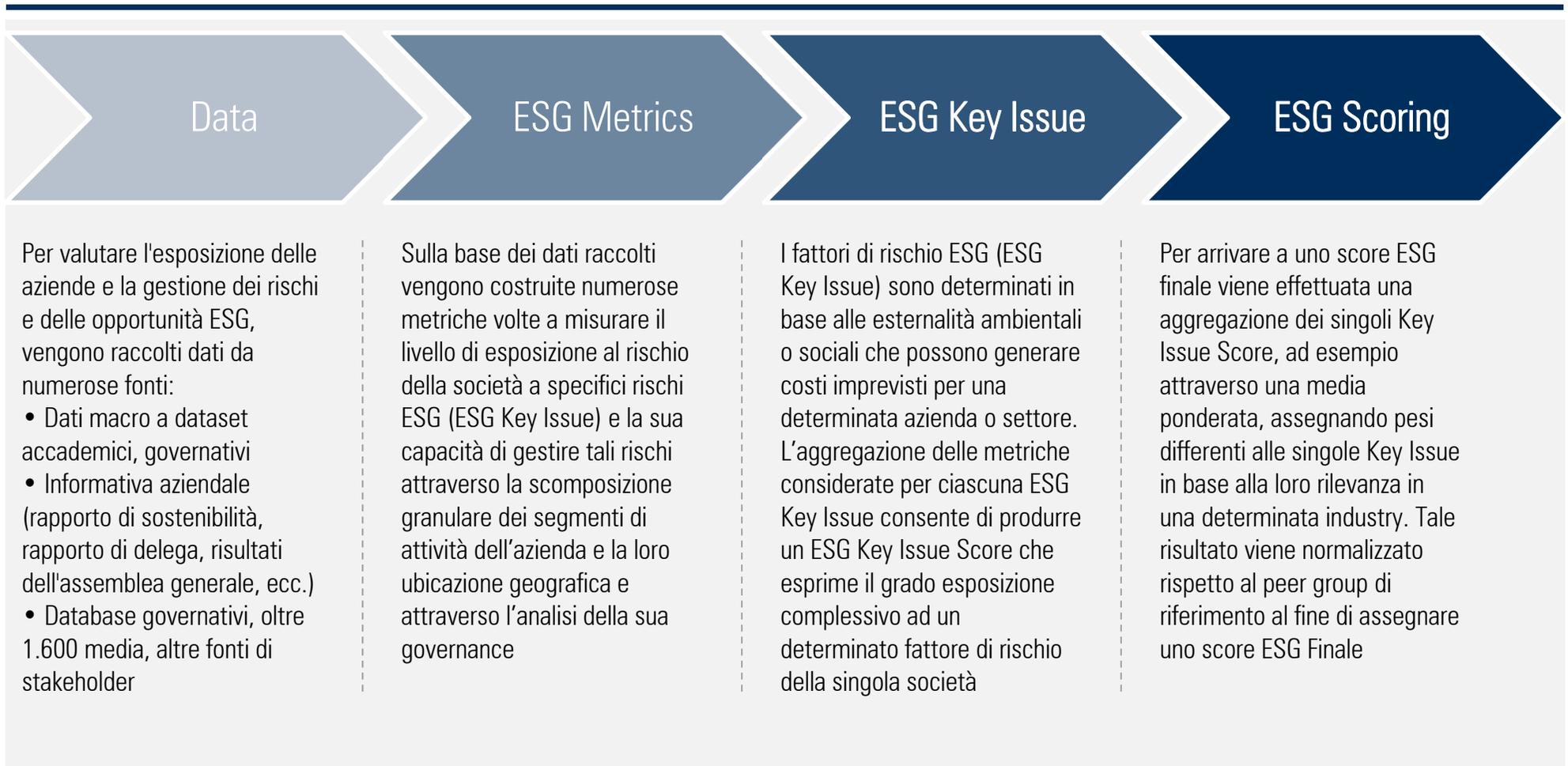
Gli strumenti/modelli utilizzati mi consentono di raggiungere gli obiettivi ESG?

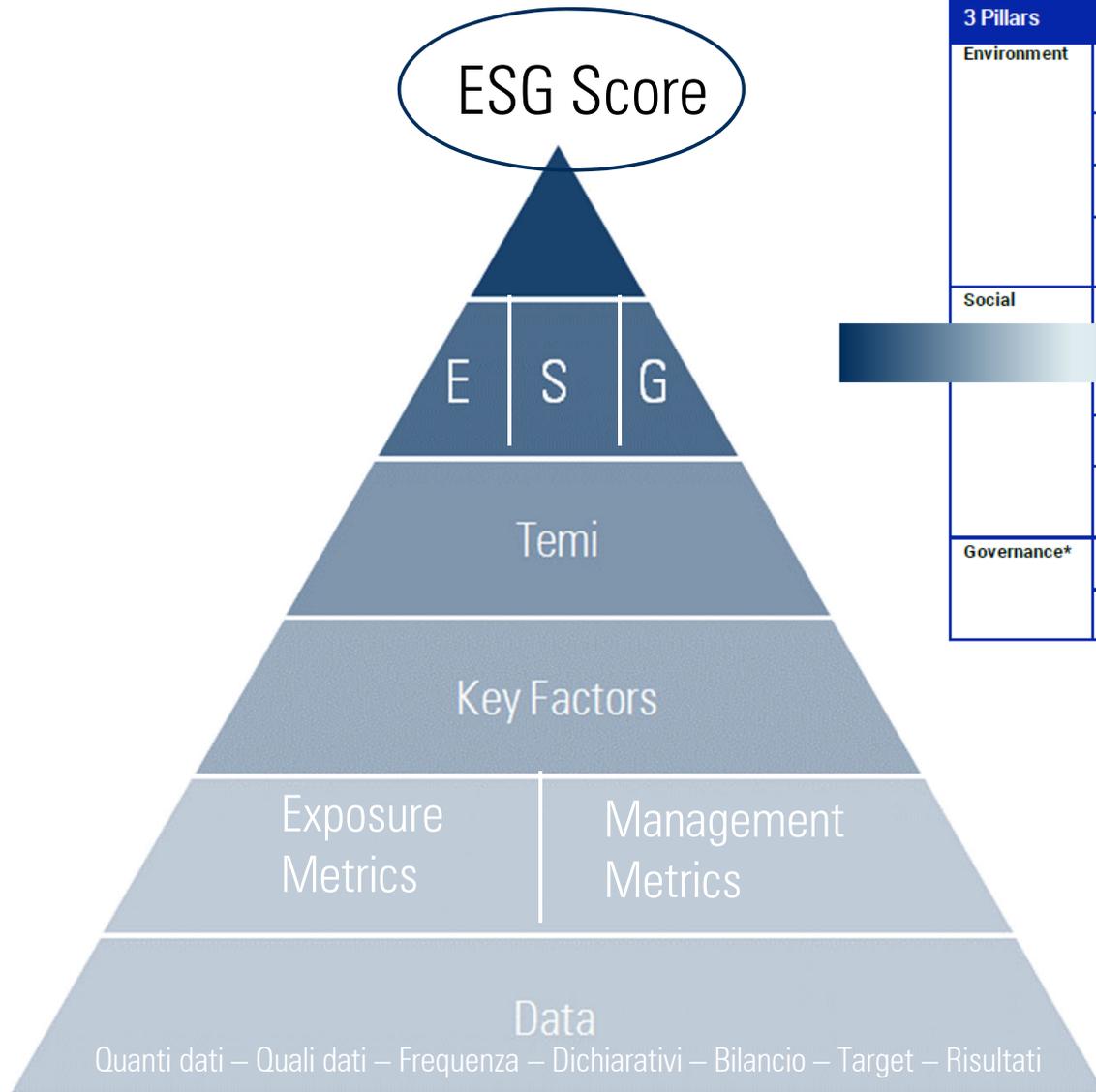


La strategia più diffusa per l'integrazione dei fattori ESG nei processi di allocazione del capitale e nel monitoraggio è basata sull'utilizzo degli Score ESG.

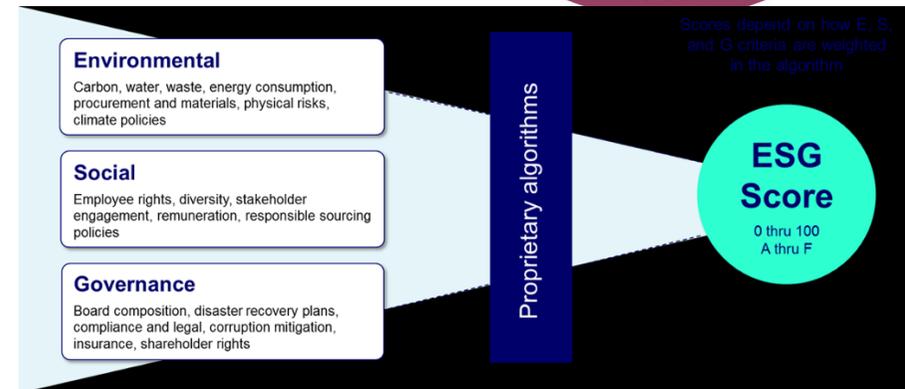
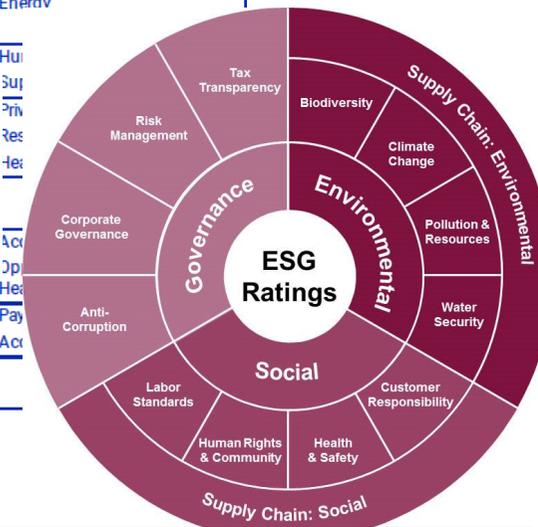
Dato questo contesto favorevole, le agenzie di rating, che valutano i fattori ESG per aiutare gli investitori a prendere decisioni informate sugli investimenti sostenibili, sono in piena espansione, oltre 125 in tutto il mondo.

## Processo di costruzione dello score ESG





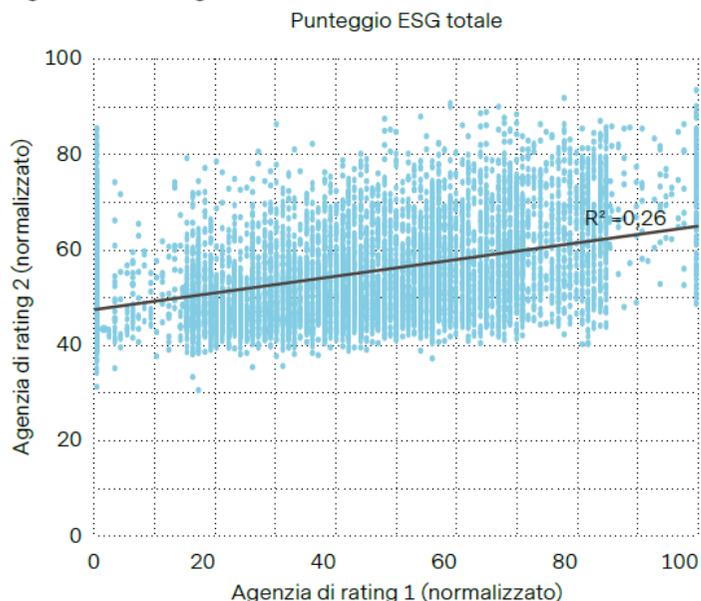
3 Pillars	10 Themes	35 ESG Key Issues	
Environment	Climate Change	Carbon Emissions Product Carbon Footprint	Financing Environmental Impact Climate Change Vulnerability
	Natural Capital	Water Stress Biodiversity & Land Use	Raw Material Sourcing
	Pollution & Waste	Toxic Emissions & Waste Packaging Material & Waste	Electronic Waste
	Environmental Opportunities	Opportunities in Clean Tech Opportunities in Green Building	Opportunities in Renewable Energy
Social	Human Capital	Labor Management Health & Safety	Human Rights Supply Chain
	Liability	Product Safety & Quality Chemical Safety Consumer Financial Protection	Privacy Resilience
	Stakeholder Opposition	Controversial Sourcing Community Relations	Human Rights Supply Chain
	Social Opportunities	Access to Communications Access to Finance	Access to Finance Human Rights
	Corporate Governance	Ownership & Control Board	Pay Access to Finance
Governance*	Corporate Behavior	Business Ethics Tax Transparency	Pay Access to Finance





**Grafico 1: È possibile individuare la correlazione?**

Confronto dei punteggi ESG tra due delle principali agenzie di rating ESG

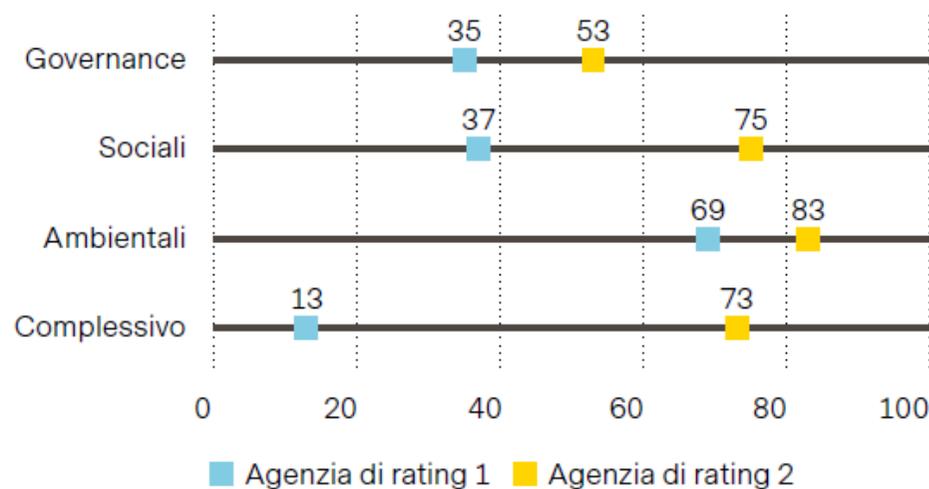


Ad oggi esistono oltre 125 provider di scoring ESG. Essi valutano diverse metriche, aggiungendo la propria competenza proprietaria per aggregare, ponderare e ottenere un punteggio complessivo.

Ciò determina una correlazione molto bassa tra i scoring ESG soprattutto se confrontato con il coefficiente di 0.964 (che indica un forte accordo) delle agenzie di rating creditizi

Come input, le agenzie di rating ESG raccolgono dati da diverse fonti e lingue e utilizzano modelli diversi per «pulirli», organizzarli e ponderarli al fine di ottenere comparabilità e sintetizzare i rischi. Questo può portare a esiti anche molto diversi a seconda dell'agenzia.

**Grafico 2: Come viene valutata Toshiba Corporation dalle principali agenzie di rating**





MIT Management Sloan School nel suo studio «Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings di Berg, Koelbel and Rigobon» individua 3 principali fonti di divergenza tra i Scoring ESG:

- Divergenza di misurazione: si verifica per le differenti misurazioni di attributi/caratteristiche simili ovvero utilizzando indicatori diversi per valutare attributo/caratteristiche simili.
- Divergenze di definizione/obiettivo: si verifica per le differenti definizioni di elementi, criteri ed obiettivi ESG (key factors) adottati dagli ESG rating/provider.
- Divergenza di peso: si verifica per effetto dei diversi pesi di ponderazione utilizzati dalle metodologie delle agenzie.



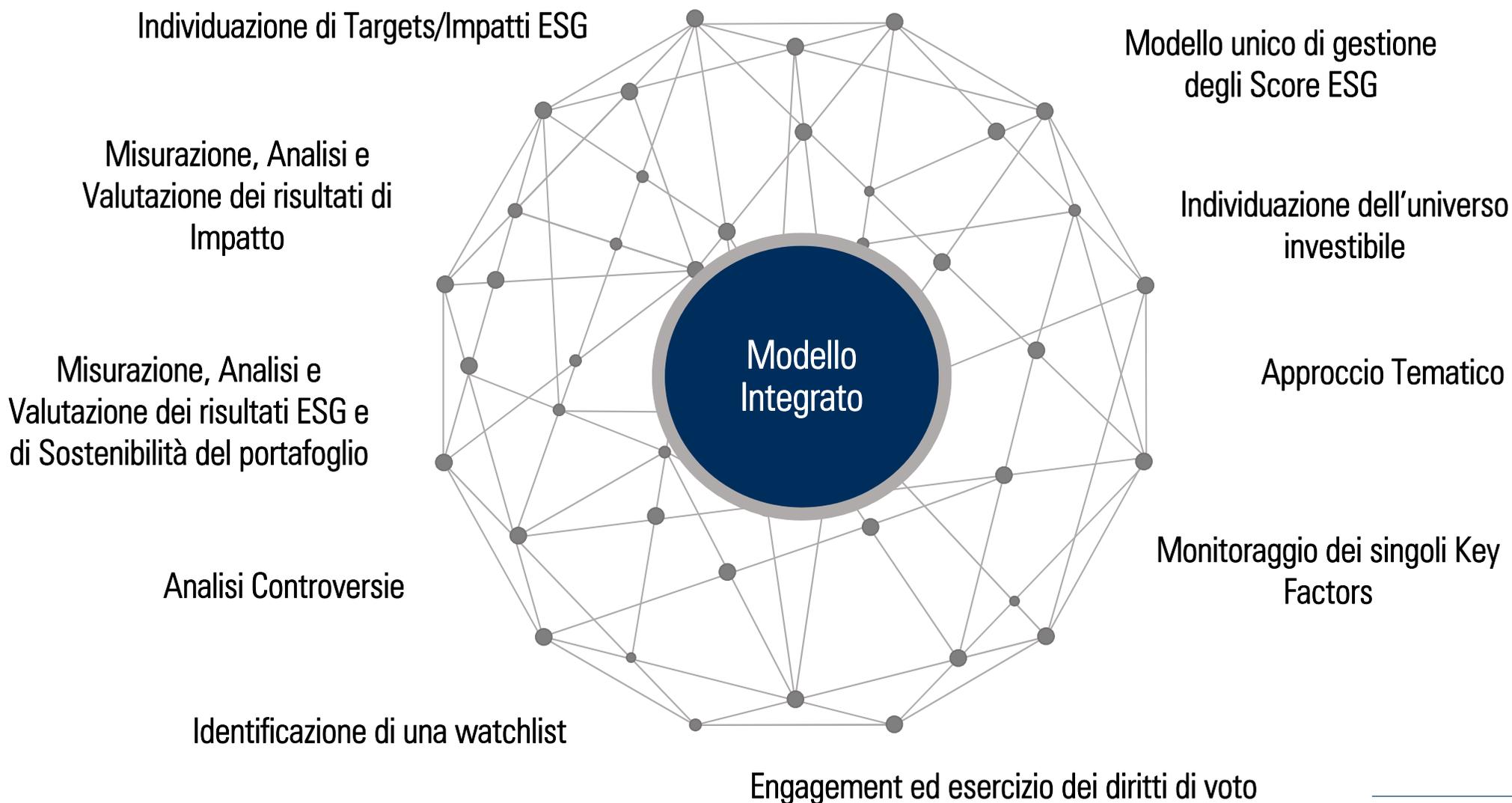
Nel modello di MangustaRisk gli Scoring ESG vengono utilizzati eliminando le valutazioni di «policy» e valutando esclusivamente le valutazioni di performance ESG degli ESG provider

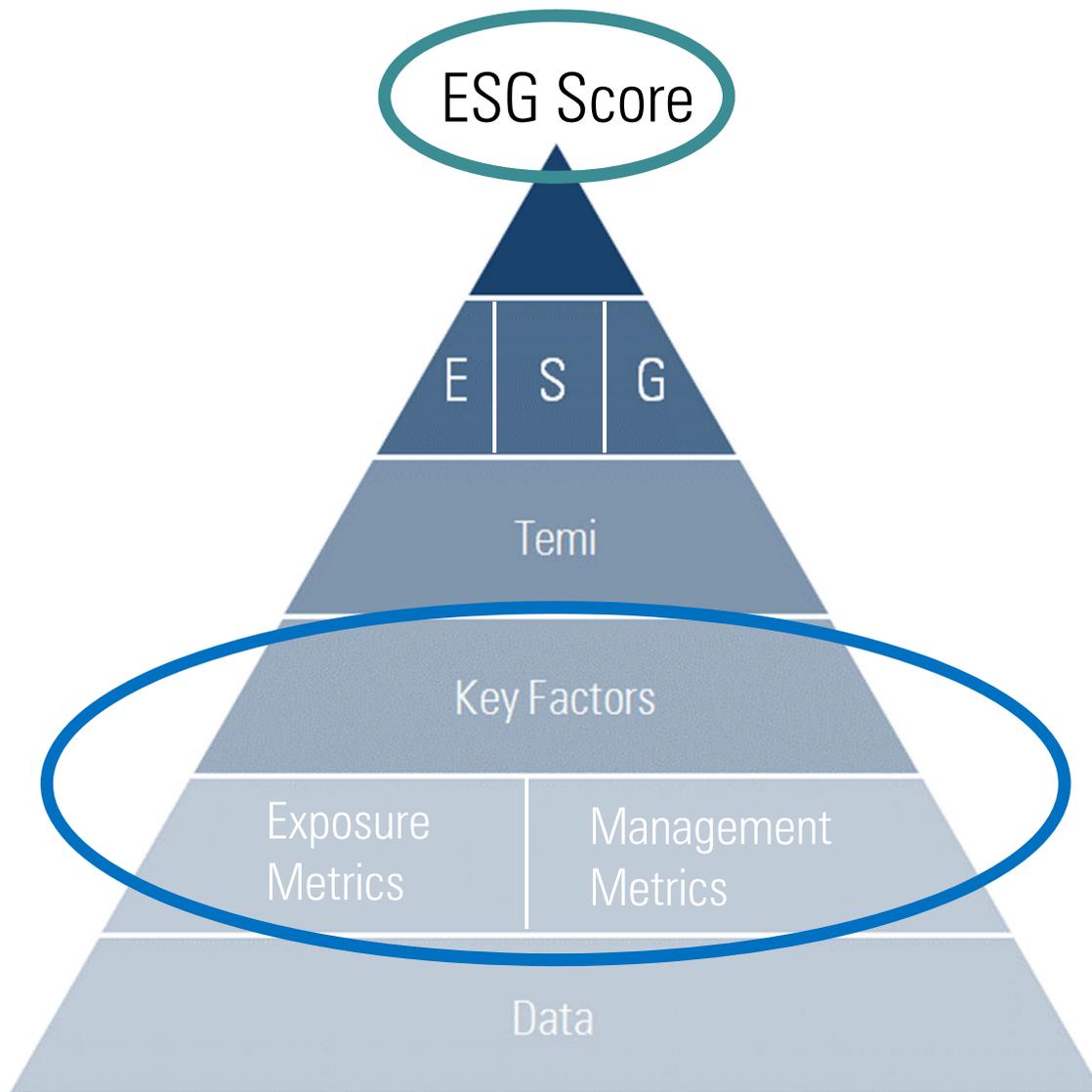
Gli Scoring sono uno strumento potente e funzionale, ma possono essere il maggior ostacolo al raggiungimento degli obiettivi ESG e di Sostenibilità dell'investitore.

Come tutti gli strumenti gli Scoring ESG esprimono la propria utilità in funzione della qualità con cui vengono utilizzati.

Gli Scoring ESG non possono costituire l'unico strumenti per un modello di gestione ESG

## Definizione di Obiettivi ESG





### Oggi

- Investire in prodotti ESG
- Con Benchmark ESG
- Con scoring ESG multi – provider

### Oggi/Domani

- Obiettivi ex ante ESG
- Scoring unico ESG
- Valutazione e monitoraggio ex post dei risultati

### Domani

- Modello Integrato ESG
- Passaggio dagli Scoring ESG ai Key factors ESG



## Scoring ESG: tanti i punti ancora aperti

Definizione Fattori Essenziali	Quali argomenti ESG vengono analizzati e considerati fattori essenziali per l'analisi
Misurazione	Quali metriche vengono utilizzate per l'analisi dei fattori essenziali?
Metodologia di ponderazione	In che modo le metriche vengono aggregate per ottenere un punteggio?
Qualità dei dati	Quali fonti di dati vengono utilizzate per queste metriche? Quanto sono affidabili?
Trattamento delle lacune	Come vengono trattate le lacune tra dati? Vengono penalizzate? Vengono colmate con medie?
Aspetti temporali	Con che frequenza le agenzie definiscono gli score? Ritardi nella pubblicazione e dati retrospettivi
Soggettività degli score	Il punto di vista delle agenzie influisce sull'interpretazione delle metriche
Gestione delle controversie	Quanta importanza è riservata alle controversie?
Benchmark	Lo scoring finale si basa su un punteggio relativo o assoluto?
Aggregazione degli score	Il punteggio medio dei fondi fornisce una falsa impressione, ossia un'ampia divergenza tra i punteggi

Affidarsi principalmente agli score ESG come strumento principe per la definizione della propria politica di investimento sostenibile implica accettare tutti questi punti aperti e l'aleatorietà che ne deriva



Authorized and regulated by the Financial Conduct Authority

Davide Cipparrone  
davide.cipparrone@mangustarisk.com

Lara Pederzoli  
lara.pederzoli@mangustarisk.com

Andrea Canavesio  
andrea.canavesio@mangustarisk.com

Londra  
48 Dover Street,  
London - W1S 4FF

Roma  
Via Atanasio Kircher, 7  
IT-00197 Roma

[www.mangustarisk.com](http://www.mangustarisk.com)