



Economato e Amministrazione
Ufficio Nazionale per i problemi giuridici
Osservatorio Giuridico-Legislativo

Amministrazione dei beni e cura pastorale. Formazione, partecipazione, solidarietà.

Convegno Nazionale
degli economisti e dei direttori
degli uffici amministrativi delle diocesi italiane
Salerno, 6-8 marzo 2017

Gli investimenti eticamente e socialmente responsabili

Dott. Giorgio FRANCESCHI

Amministratore Delegato della Società I.S.A. S.p.A.

(Istituto Atesino di Sviluppo) di Trento

Indice

Portafoglio sostenibile: gli investimenti eticamente e socialmente responsabili

1.	L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale _____	3
2.	Complessità delle previsioni_____	15
3.	Globalizzazione e post-globalizzazione_____	17
4.	Rischi e complessità dei mercati finanziari_____	21
5.	ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti _____	26

1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

1 di 12

- ✓ Il quadro economico sviluppatosi nel periodo post crisi (2008) evidenzia in maniera molto evidente che l'economia mondiale sta attraversando un cambiamento profondo.
- ✓ In un contesto internazionale complesso e discontinuo sono emerse **due distinte dinamiche**:
 - **da un lato i paesi industrializzati hanno sperimentato (e continuano a farlo) delle condizioni economiche all'insegna della stagnazione**, un aumento della disoccupazione (strutturale) e un contestuale peggioramento degli indicatori di deficit e di debito;
 - **dall'altro le economie emergenti hanno dato una forte spinta verso lo sviluppo registrando tassi di crescita relativamente alti** che saranno tesi a colmare sempre più il divario con i paesi industrializzati in termini di reddito e ricchezza.
- ✓ Le relazioni che si stanno sviluppando tra **paesi avanzati** ed **emergenti** generano fluttuazioni più rapide dei mercati e dei **prezzi delle materie prime**. I prezzi di queste ultime, che tradizionalmente erano legati alla domanda dei mercati sviluppati, sono ora ancorati alla domanda dei paesi emergenti e di conseguenza i paesi avanzati non sono più in grado di influire sul prezzo come una volta.

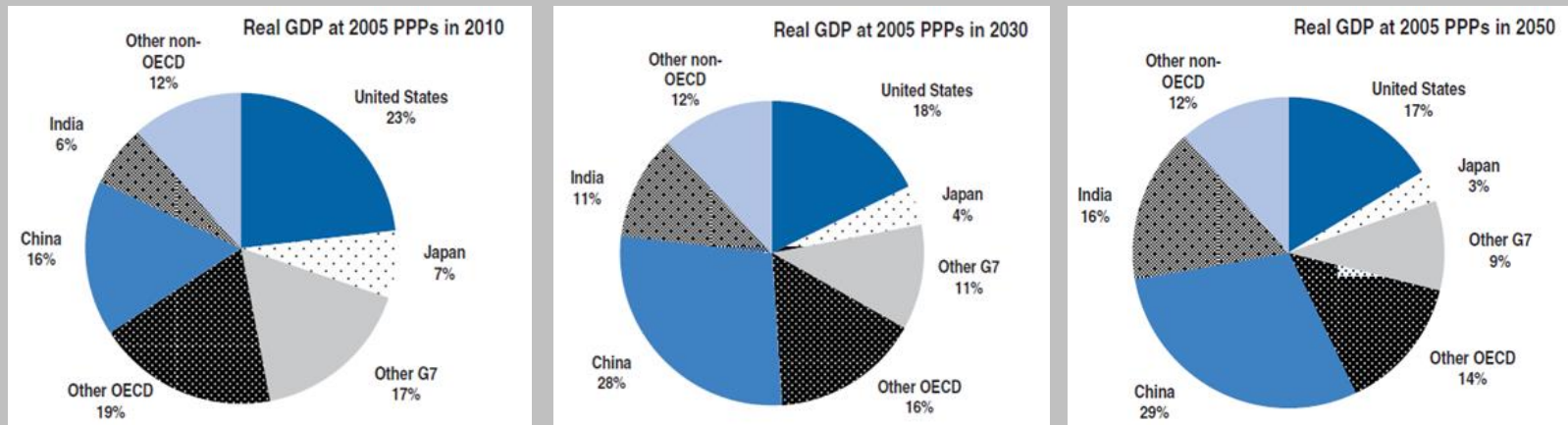
1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

2 di 12

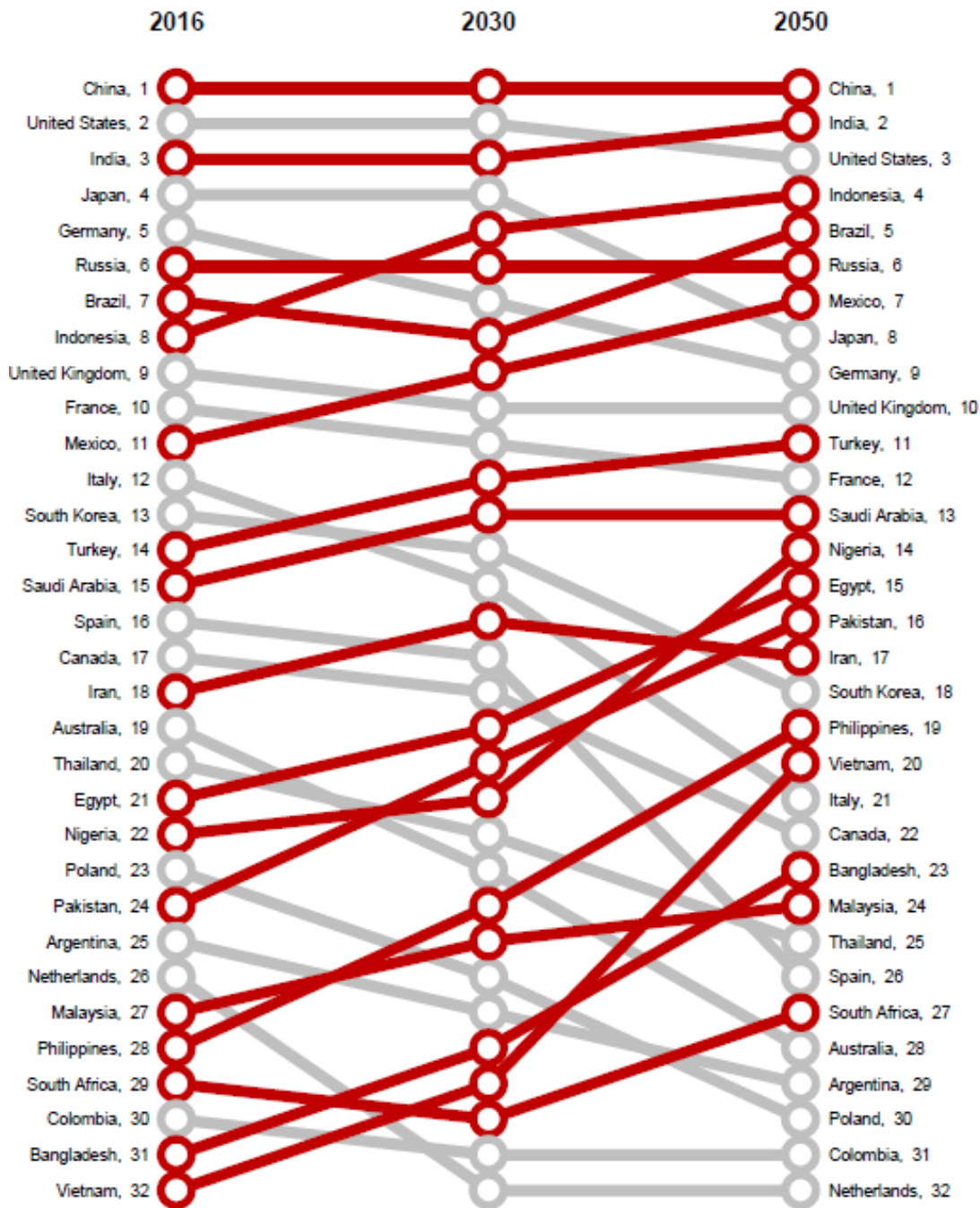
- ✓ Secondo le stime OCSE, l'economia mondiale nei prossimi decenni vedrà **i paesi avanzati crescere** in termini di **PIL con una media del 2% all'anno** fino al 2050.
- ✓ Al contrario **i paesi emergenti cresceranno più del doppio**, mostrando **tassi di crescita del 7-8% fino al 2020, del 4-6% fino al 2040 e del 2-3% fino al 2050**.
- ✓ Dopo anni di dominio da parte delle economie occidentali, saranno le imprese dei paesi emergenti a determinare i tempi della crescita con un conseguente **spostamento della contribuzione dei diversi paesi alla creazione di ricchezza**.
- ✓ Se nel 2010 il **PIL di Cina e India rappresentavano complessivamente il 22%** del totale mondiale (con i paesi G7 al 47%), le previsioni per il 2030 indicano una stima **del 39% e addirittura del 45% nel 2050** (con i G7 rispettivamente al 33% nel 2030 e al 29% nel 2050).

1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

3 di 12



Proiezione sulla composizione del PIL al 2050 – OCSE (2012).



1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

5 di 12

- ✓ In questo scenario le grandi istituzioni mondiali si trovano ad affrontare dei temi, destinati ad impattare in maniera decisiva sull'economia di un paese e sulla conseguente qualità della vita delle persone.

- ✓ Già **a fine 2013 KPMG**, nel rapporto Future State 2030, ha identificato ed analizzato alcuni dei «*megatrend*» **globali** che comprendono diverse delle sfide più importanti per i governi mondiali, tra cui:
 1. **La scarsità di risorse alimentari.**
 2. **I cambiamenti demografici:** nei paesi in via di sviluppo tantissimi giovani stanno entrando nel mercato del lavoro mentre i paesi avanzati sono alle prese con un rapido invecchiamento della popolazione.
 3. **La crescita della classe media:** una classe media in crescita, quasi esclusivamente nei paesi emergenti, ma con fenomeni di disegualianza economica in forte crescita.
 4. **Lo spostamento del potere economico:** riequilibrio del potere economico con milioni di persone che stanno uscendo dalla povertà.
 5. **L'urbanizzazione e il cambiamento climatico.**

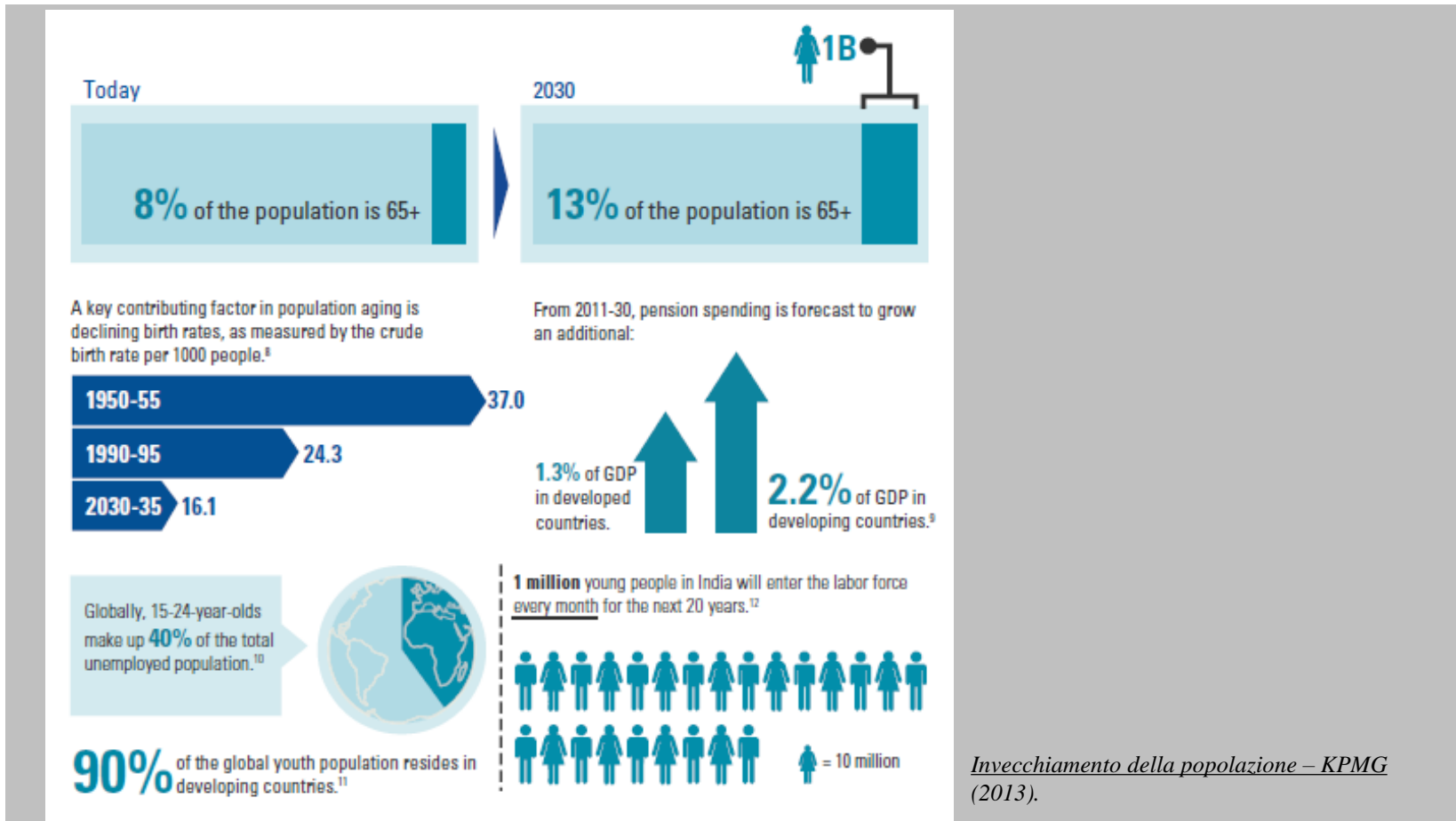
1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

6 di 12

- ✓ **Entro il 2030** la popolazione con **più di 65 anni di età** (che oggi rappresenta l'8% del totale) **raddoppierà ad 1 miliardo di persone**, pari al 13% della popolazione mondiale; oggi il 90% della popolazione «giovane» (15-24 anni) risiede nei paesi emergenti.
- ✓ Entro il 2030 **il 60% delle persone farà parte della classe media, ma oltre l'80% della classe media risiederà nei paesi emergenti.**
- ✓ Contemporaneamente, mentre la disuguaglianza educativa e sanitaria andrà progressivamente diminuendo, **il 71% della popolazione risiederà in paesi in cui la disuguaglianza economica è in crescita.**
- ✓ **Entro il 2050 i costi dovuti al cambiamento climatico potrebbero essere pari all'1% del PIL mondiale** e i costi di adattamento saranno per il 75-80% a carico dei paesi emergenti, in particolare nel continente asiatico.

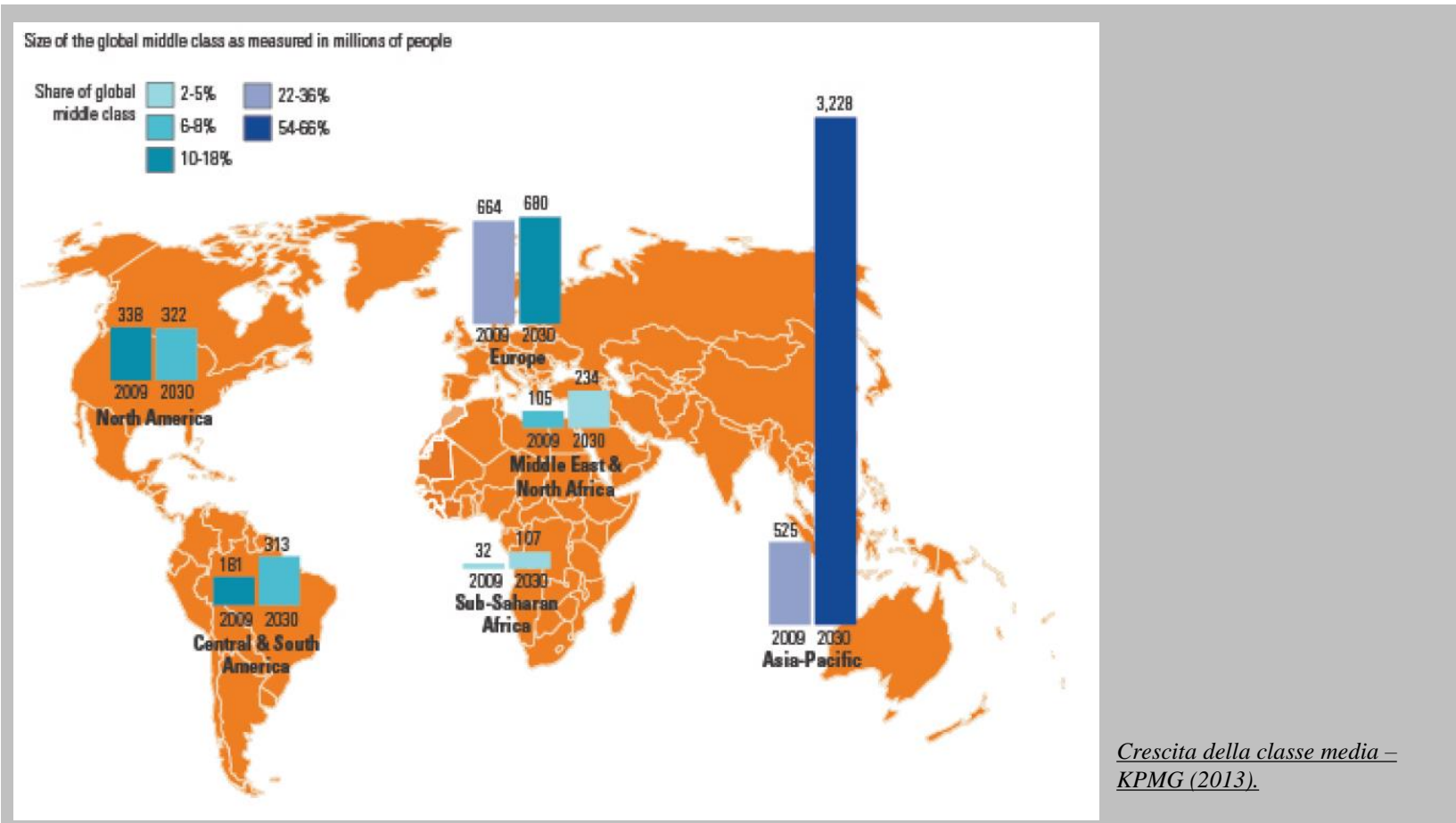
1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

7 di 12



1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

8 di 12



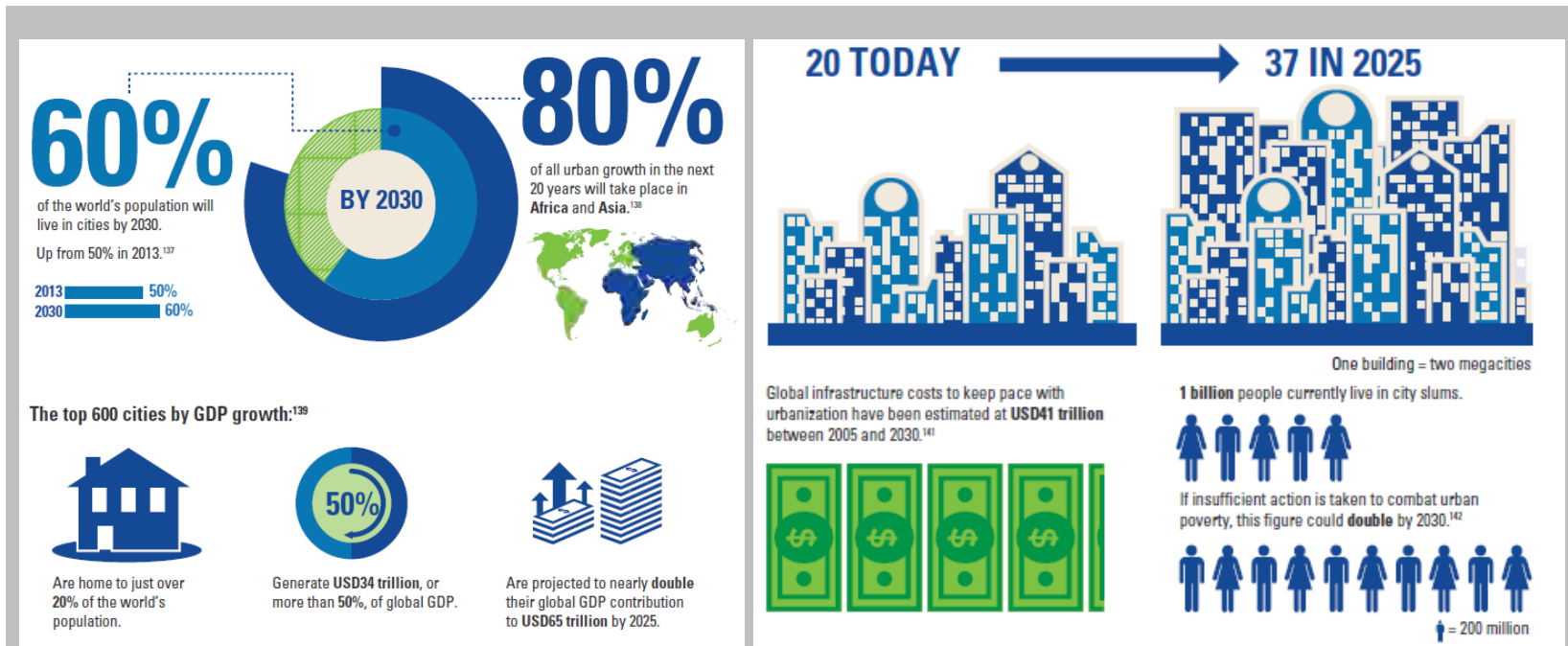
1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

9 di 12

- ✓ Nel 1950 solo il 16% della popolazione mondiale abitava in città. Nel 2013, per la prima volta nel mondo, la popolazione delle città ha superato quella delle campagne. Entro il 2030 la stima è del 60%, con **l'80% della crescita urbana** che vedrà protagoniste **Asia e Africa**. **L'Europa** invece, in piena **crisi demografica**, ha un tasso di natalità ampiamente sotto il livello di mantenimento della popolazione ed **invecchia** anche per l'innalzamento della vita media.
- ✓ **Le prime 600 città al mondo generano oggi più del 50% del PIL mondiale** e questo *trend* è previsto in progressiva crescita.
- ✓ **Il numero di mega città**, ovvero città con più di 10 milioni di abitanti, **crescerà dalle attuali 20 a 37 entro il 2025**, con evidenti riflessi sull'organizzazione civile, sull'ambiente, sui costi per le infrastrutture, anche sociali, sulla qualità della vita delle persone, sull'approvvigionamento alimentare, sui problemi ecologici e sui trasporti.
- ✓ La pressione esercitata dalla crescita della popolazione, dalla crescita economica e dal cambiamento climatico metterà a dura prova la sostenibilità dell'utilizzo delle risorse naturali. Si calcola che, **al fine di soddisfare la domanda alimentare del 2030, servirebbe incrementare l'offerta di cibo del 50% quella di acqua del 40%.**

1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

10 di 12



Urbanizzazione – KPMG (2013).

Incremento nel numero di mega città – KPMG (2013).

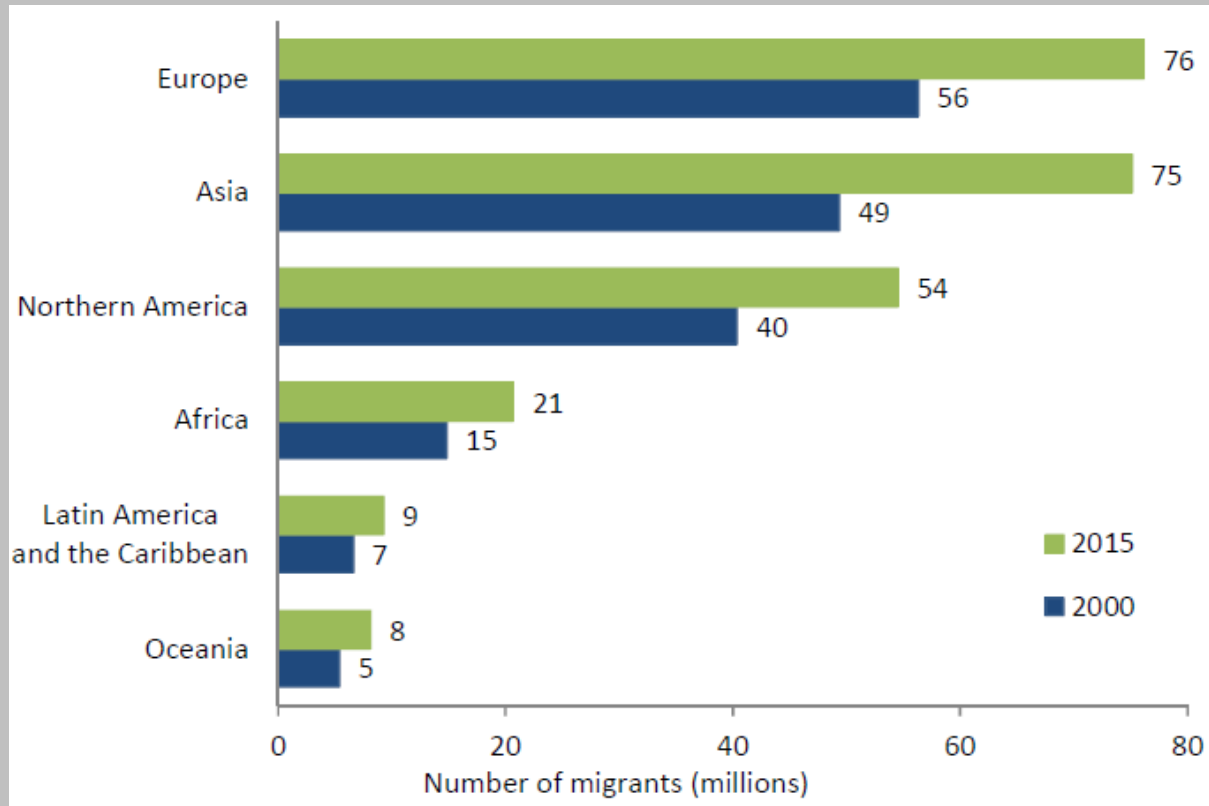
1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

11 di 12

- ✓ Il fenomeno migratorio è una diretta conseguenza di questi *trend* mondiali. **Un recente rapporto pubblicato dalle Nazioni Unite** (International Migration Report 2015) **fornisce i numeri principali dei flussi migratori mondiali.**
- ✓ **Negli ultimi 15 anni il numero di migranti a livello mondiale è cresciuto in maniera molto rapida:** se nel **2000** il fenomeno contava **173 milioni**, nel **2010** era pari a **222 milioni** ed **oggi** conta **243 milioni** di persone.
- ✓ Il tasso di crescita del fenomeno migratorio è stato pari al **2% annuo tra il 2000 ed il 2005** accelerando al **3% nel periodo 2005-2010** e successivamente rallentando all'**1,9% nel periodo 2010-2015.**
- ✓ Circa due terzi dei migranti vivono in **Europa (76 milioni)** o in **Asia (75 milioni)**. Il **Nord America** ospita il terzo più grande bacino di migranti (**54 milioni**), seguito da **Africa (21 milioni)**, **America Latina e Caraibi (9 milioni)** e **Oceania (8 milioni)**.

1. L'evoluzione del contesto socio-economico mondiale

12 di 12



Numero di migranti per area di destinazione – UN (2015).

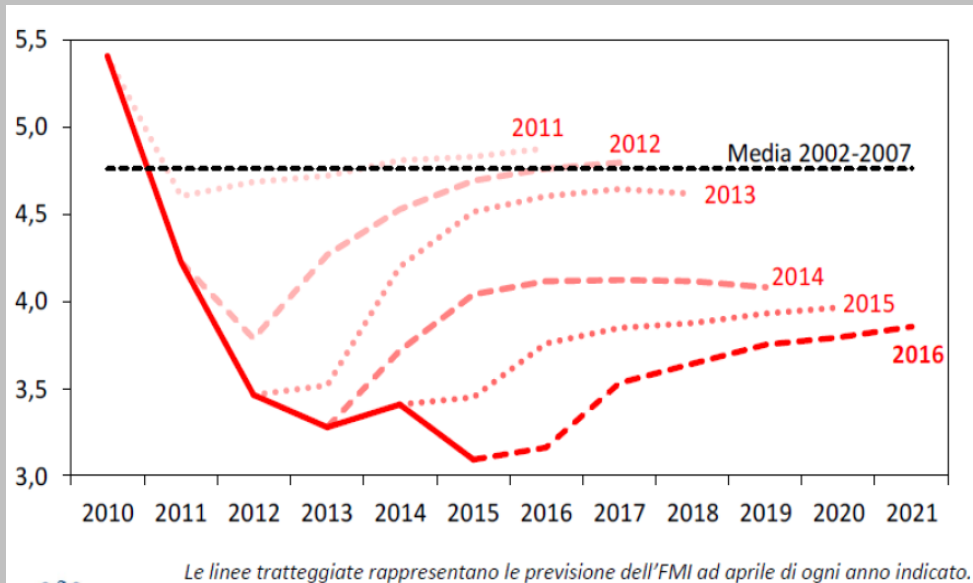
2. Complessità delle previsioni

1 di 2

- ✓ **Lo scenario macroeconomico mondiale** sta attraversando un momento **particolarmente complesso** per via delle **diverse scelte di politica economica e monetaria** delle varie economie e per l'inasprirsi delle **tensioni geopolitiche**. Certamente **l'azione dei governi** sull'economia si è rivelata via via **meno efficace** mentre è cresciuto il ruolo delle **banche centrali** che di fatto si sono trovate a gestire non solo la politica monetaria ma spesso anche **l'intera politica economica dei paesi avanzati**.
- ✓ Nel suo rapporto semestrale del giugno 2016 (Prospettive economiche mondiali) il **FMI** proclamava, senza mezzi termini, che «**le prospettive globali di crescita sono peggiorate nel 2016**» e ridimensionava di oltre il 20% le previsioni di crescita previste 12 mesi prima; ciò la dice lunga sulle capacità previsionali degli economisti di fronte ad **un'economia profondamente modificata** da un'impressionante ondata di **innovazioni finanziarie e produttive**.
- ✓ In questo senso secondo il **XXI Rapporto sull'Economia Mondiale e l'Italia** (Globalizzazione Addio – a cura di Marco Deaglio) un anno di svolta può essere rappresentato dal **2016** che «si può archiviare come un **anno eccezionalmente complesso**, in cui il senso della **disgregazione dell'ordine mondiale** ha prevalso largamente sui **pochi episodi di segno positivo**» (anno bisesto, anno funesto).

2. Complessità delle previsioni

2 di 2



Previsioni del FMI : il deterioramento della crescita dal 2011 al 2016 (variazione percentuale del PIL sull'anno precedente) – Deaglio (2017)

3. Globalizzazione e post-globalizzazione

1 di 4

- ✓ L'incertezza dominante sui mercati finanziari si inserisce all'interno di un dibattito sul percorso svolto dalla **globalizzazione** fino ad oggi, che sarebbe giunto alla fine, o quantomeno ad una svolta importante. Molti eventi sembrano infatti aver segnato la **fine di una lunga fase di globalizzazione** guidata in larga misura da **multinazionali, mercati e leggi occidentali** che fanno riferimento ad un modello di economia di mercato di impronta liberista.
- ✓ **Globalizzazione** che ha prodotto complessivamente una **crescita del reddito** e della **ricchezza** nel mondo, oltre che **ridurre la povertà estrema** (Nazioni Unite – *Report on the world social situation in 2016*) **ma** che ha **ampliato** il quadro delle **diseguaglianze**.
- ✓ E' stato autorevolmente osservato che la **globalizzazione**, mentre ha reso il mondo meno ineguale perché ha accorciato le distanze nord-sud, all'interno di ogni nazione ha **divaricato** ulteriormente la **sorte dei ricchi da quella di tutti gli altri**. Le **disparità** di reddito e di competitività sono **aumentate** in modo crescente in tutte le regioni del mondo. Anche nei paesi sviluppati si è **allargata la forbice tra ricchi e poveri**, soprattutto a scapito del ceto medio, con implicazioni preoccupanti sulla **tenuta della democrazia** di tali paesi.

3. Globalizzazione e post-globalizzazione

2 di 4

- ✓ La **globalizzazione** è stata infatti accompagnata e sospinta da una **tendenza negativa** a livello economico e delle aziende: **l'esaltazione dell'utilità individuale** e la **ricerca, esasperata, del profitto a breve termine**. Ciò anche in virtù di un'alleanza di interessi che si è saldata tra manager e proprietà. Ed anche le disparità crescenti di reddito e di ricchezza sono alla base dell'insoddisfazione e delle proteste populiste che stanno insidiando le democrazie occidentali.
- ✓ Persino un manager come **Marchionne** ha recentemente affermato che «**non possiamo demandare al funzionamento dei mercati la creazione di una società equa** perché i mercati non hanno coscienza, non hanno morale, non sanno distinguere ciò che è giusto da ciò che non lo è. **I mercati sono una struttura che disciplina le economie, non le società**. Se li lasciamo agire come meccanismo operativo della società, tratteranno anche la vita umana come una merce».
- ✓ Molti economisti ritenevano che **l'economia di mercato** (veicolata con la globalizzazione) avrebbe **favorito un regime democratico** diffuso. Ma questo non è successo, anzi. Alcuni effetti della globalizzazione (apertura delle frontiere, tecnologia disponibile per tutti - internet e social media su tutti -, semplicità nei trasporti e nei movimenti) hanno permesso le **migrazioni di massa** e scatenato **reazioni di paura e di difesa** delle popolazioni occidentali.

3. Globalizzazione e post-globalizzazione

3 di 4

- ✓ La **globalizzazione** ha generato una situazione generalizzata di **sfiducia** e di **rigetto** dei governati rispetto ai **governanti**, cioè ad una **crisi delle istituzioni politiche**. Da non sottovalutare inoltre le dinamiche legate alla **spettacolarizzazione** ed alle nuove forme di comunicazione offerte dalla tecnologia moderna, che privilegiano **immagini** e **slogan** rispetto a **ragionamenti** e **programmi**, con l'inevitabile conseguenza di una selezione a rovescio della classe dirigente, cioè a vantaggio di uomini di spettacolo e di marketing piuttosto che di politici preparati e competenti.
- ✓ Bisogna riconoscere che non si può avere **sviluppo durevole e sostenibile** se non si riducono le diseguaglianze, le disparità sociali. Se la crescita **non è inclusiva**, cioè capace di coinvolgere tutti e non solo pochi fortunati, è **ingiusta e crea sofferenza**. E la riduzione delle diseguaglianze non risponde solo a ragioni di **giustizia** e di **democrazia**, ma è condizione imprescindibile per la sostenibilità di una **crescita diffusa e sostenibile**. E' infatti lo stesso sviluppo economico che **richiede**, per sostenersi, **un capitalismo aperto**, capace di **includere** nel processo di sviluppo le più **ampie fasce della popolazione**.

3. Globalizzazione e post-globalizzazione

4 di 4

- ✓ **Papa Francesco** ha ricordato recentemente che il denaro, la disposizione verso il profitto e l'attenzione alla crescita economica non sono di per sé cose «sporche» o disdicevoli. Il **denaro**, del resto, **non rappresenta mai una dimensione «neutra»** ma «acquista valore a seconda delle **finalità** e delle **circostanze** in cui **si usa.**» Il denaro afferma Francesco «**deve servire, non invece governare**»; e «le imprese non devono esistere per guadagnare denaro, anche se il denaro serve per misurare il loro funzionamento. Le imprese esistono per servire.» (*) **Per il bene comune.**

- ✓ Lo stesso Papa Francesco ha sottolineato, tornando sui temi dell'enciclica «Laudato Sì», **l'importanza della «giustizia distributiva»**, come condizione per la pace sociale. «**Se la politica è dominata dalla speculazione finanziaria o l'economia si regge solo sul paradigma tecnocratico e utilitaristico della massima produzione, non si potranno comprendere né risolvere i grandi problemi dell'umanità**» (**).

- ✓ (*) *Discorso di Papa Francesco ai partecipanti alla conferenza internazionale delle associazioni di imprenditori cattolica (UNIAPAC) il 17/11/2016.*

- ✓ (**) *Discorso di Papa Francesco nella cattedrale di La Paz (Bolivia) il 9/07/2015.*

4. Rischi e complessità dei mercati finanziari

1 di 5

- ✓ Negli ultimi anni **i mercati finanziari** hanno subito **modifiche strutturali** di una **rilevanza mai sperimentata** che hanno contribuito ad **incrementare il rischio** associato a tutte le componenti di portafoglio, in particolare il comparto dei titoli governativi dei paesi sviluppati.
- ✓ Tutto ciò ha stimolato una **crescente sofisticazione dei prodotti finanziari** attraverso la continua ed articolata creazione di nuove categorie di strumenti di investimento che ha contribuito ad **aumentare sia l'offerta che la complessità dei mercati finanziari**.
- ✓ Ciascuna **attività finanziaria** si caratterizza per un **preciso rapporto rischio-rendimento**. Più elevato è il livello di rischio, tanto maggiore sarà il livello di rendimento atteso che viene richiesto dagli investitori per decidere di accettare quel rischio.
- ✓ Negli anni **gli investitori** hanno sempre seguito un approccio **di valutazione dei rischi tradizionali** (rischio di tasso, di inflazione, di mercato, rischio valutario, rischio di credito) **tralasciando l'approfondimento di tematiche non ritenute strettamente correlate al rendimento finanziario**.

4. Rischi e complessità dei mercati finanziari

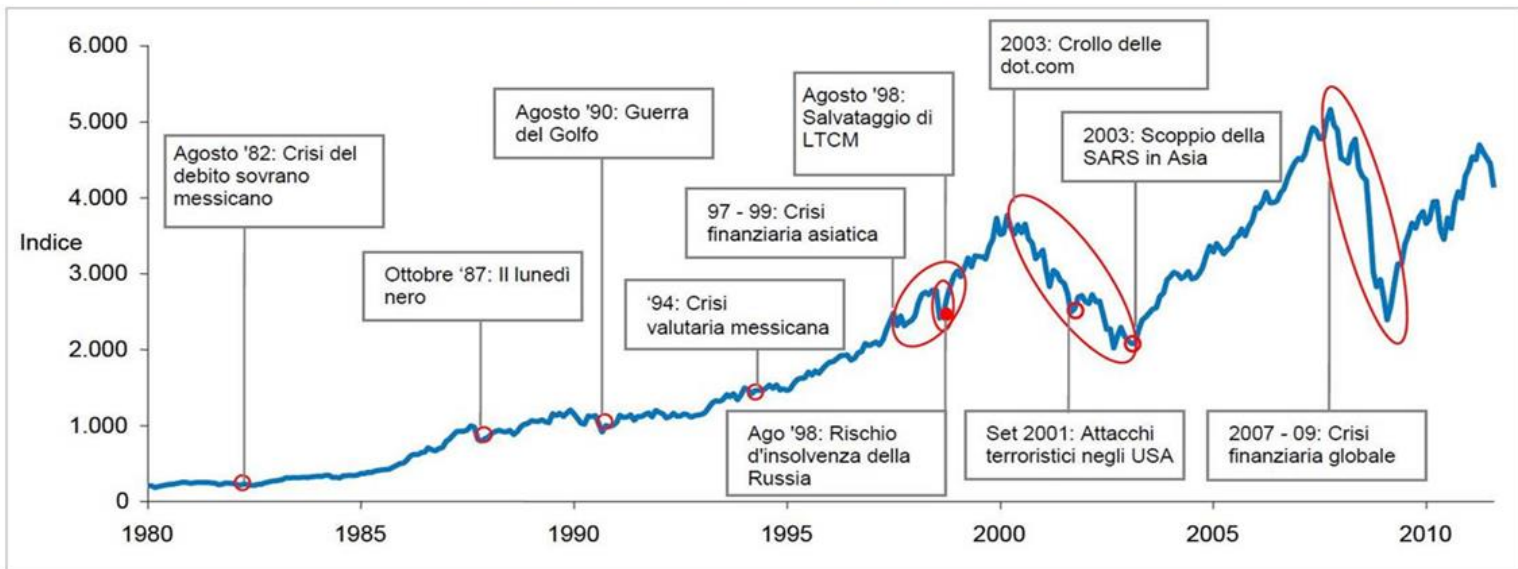
2 di 5

- ✓ Ora molti analisti sottolineano che siamo entrati in una fase nella quale le **correlazioni classiche** (es: oro, petrolio, azioni, obbligazioni, ecc.) hanno **perso valore**. Questo costituisce un **problema** non da poco per le gestioni quantitative, quelle cioè che definiscono *l'asset allocation* e scelgono i singoli titoli da inserire in portafoglio affidandosi ad elaborazioni matematiche, senza un'analisi degli emittenti. Un approccio che si ripromette di eliminare le influenze psicologiche o emotive che condizionano chi deve investire (anche i gestori professionali).
- ✓ Ma oltre a queste considerazioni di natura «**tecnica**» non possiamo non prendere in considerazione valutazioni di tipo «**culturale**». In questione non sono le capacità di calcolo matematico che il **modello economico** corrente riesce a dispiegare, ma le **premesse antropologiche** su cui il modello si fonda. La riscoperta **dell'Economia Civile**, della **responsabilità sociale dell'impresa** sono concetti che i commentatori più illuminati sempre più ormai richiamano.

4. Rischi e complessità dei mercati finanziari

3 di 5

PRINCIPALI CRISI SUI MERCATI AZIONARI GLOBALI NEGLI ULTIMI 30 ANNI



Fonte: MSCI, Fidelity. Performance del mercato azionario globale in base all'indice MSCI World Gross (USD) dal 1 gen 80 al 31 ago 11

4. Rischi e complessità dei mercati finanziari

4 di 5

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	YTD	Feb 2017
Japan TOPIX 45.2%	MSCI EM 28.8%	MSCI Asia ex Japan 38.0%	UK FTSE 100 -28.3%	MSCI Asia ex Japan 67.2%	MSCI Asia ex Japan 15.6%	US S&P 500 2.1%	Japan TOPIX 20.9%	Japan TOPIX 54.4%	US S&P 500 13.7%	Japan TOPIX 12.1%	UK FTSE 100 19.1%	MSCI Asia ex Japan 7.4%	US S&P 500 4.0%
MSCI EM 35.8%	MSCI Asia ex Japan 28.6%	MSCI EM 33.6%	US S&P 500 -37.0%	MSCI EM 62.8%	US S&P 500 15.1%	UK FTSE 100 -2.2%	MSCI Europe ex UK 20.0%	US S&P 500 32.4%	Japan TOPIX 10.3%	MSCI Europe ex UK 9.1%	US S&P 500 12.0%	US S&P 500 5.9%	UK FTSE 100 3.1%
MSCI Europe ex UK 28.6%	MSCI Europe ex UK 22.5%	UK FTSE 100 7.4%	Japan TOPIX -40.6%	MSCI Europe ex UK 29.0%	MSCI EM 14.4%	MSCI Europe ex UK -12.1%	MSCI Asia ex Japan 19.7%	MSCI Europe ex UK 24.2%	MSCI Asia ex Japan 7.7%	US S&P 500 1.4%	MSCI EM 10.1%	MSCI EM 5.7%	MSCI Europe ex UK 2.6%
MSCI Asia ex Japan 24.1%	US S&P 500 15.8%	MSCI Europe ex UK 6.6%	MSCI Europe ex UK -42.7%	UK FTSE 100 27.3%	UK FTSE 100 12.6%	MSCI EM -12.5%	MSCI EM 17.4%	UK FTSE 100 18.7%	MSCI Europe ex UK 7.4%	UK FTSE 100 -1.3%	MSCI Asia ex Japan 6.4%	UK FTSE 100 2.5%	MSCI Asia ex Japan 2.4%
UK FTSE 100 20.8%	UK FTSE 100 14.4%	US S&P 500 5.5%	MSCI EM -45.7%	US S&P 500 26.5%	MSCI Europe ex UK 5.1%	MSCI Asia ex Japan -14.6%	US S&P 500 16.0%	MSCI Asia ex Japan 6.2%	MSCI EM 5.6%	MSCI Asia ex Japan -5.3%	MSCI Europe ex UK 3.2%	MSCI Europe ex UK 2.4%	MSCI EM 1.7%
US S&P 500 4.9%	Japan TOPIX 3.0%	Japan TOPIX -11.1%	MSCI Asia ex Japan -47.7%	Japan TOPIX 7.6%	Japan TOPIX 1.0%	Japan TOPIX -17.0%	UK FTSE 100 10.0%	MSCI EM 3.8%	UK FTSE 100 0.7%	MSCI EM -5.4%	Japan TOPIX 0.3%	Japan TOPIX 1.2%	Japan TOPIX 0.9%

World stock market returns – JP Morgan Asset Management 02/2017

4. Rischi e complessità dei mercati finanziari

5 di 5

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	YTD	Feb 2017
UK 7.5%	UK 16.8%	Italy 21.3%	Spain 11.3%	Spain 17.0%	Italy 4.9%	UK 10.7%	UK 1.3%	UK 3.2%
Germany 6.4%	US 9.9%	Spain 6.0%	Italy 7.4%	Italy 15.7%	Spain 1.7%	Spain 4.2%	US 0.8%	Germany 1.6%
US 6.1%	Germany 9.8%	Germany 4.5%	Japan 2.2%	UK 14.1%	Global 1.3%	Germany 4.1%	Germany 0.3%	Italy 0.9%
Global 4.2%	Spain 6.6%	Global 4.1%	Global -0.4%	Germany 10.5%	Japan 1.3%	Japan 3.6%	Global 0.1%	Global 0.8%
Japan 2.5%	Global 6.3%	UK 2.6%	Germany -2.3%	Global 8.5%	UK 1.2%	Global 2.9%	Japan -0.3%	US 0.5%
Italy -0.6%	Japan 2.3%	US 2.2%	US -3.4%	US 6.1%	US 0.9%	US 1.1%	Spain -0.8%	Spain 0.5%
Spain -4.2%	Italy -5.9%	Japan 1.8%	UK -4.2%	Japan 4.8%	Germany 0.4%	Italy 0.8%	Italy -1.8%	Japan 0.3%

Fixed income government bond returns – JP Morgan Asset Management 02/2017

3. ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti

1 di 10

- ✓ L'acronimo **ESG** rappresenta uno **standard per definire l'approccio sostenibile agli investimenti** (o SRI – *Social Responsible Investments*).

- ✓ ESG è composto da tre parole (*Enviromental, Social and Governance*) che a loro volta racchiudono tre **distinti universi di sensibilità sociale**:
 - **Enviromental**: i cambiamenti climatici, le emissioni di CO2, l'inquinamento dell'aria e dell'acqua, la deforestazione.
 - **Social**: i diritti umani, gli standard lavorativi ed i rapporti con la comunità civile.
 - **Governance**: le pratiche di governo societario, le politiche di retribuzione dei manager, la composizione del consiglio di amministrazione, le procedure di controllo, i comportamenti dei vertici e dell'azienda in termini di rispetto delle leggi.

3. ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti

2 di 10

- ✓ Questo approccio, che trae le sue origini negli anni '70 grazie alla **volontà di alcune organizzazioni** di riflettere **i loro valori nell'attività di investimento**, inizialmente è stato visto solo come secondario nell'*asset allocation* di portafoglio.
- ✓ Negli ultimi anni invece, man mano che gli investitori hanno iniziato a comprendere la valenza ed i benefici di questo metodo all'attività di investimento, **l'ammontare degli assets gestiti secondo una strategia ESG è notevolmente cresciuto**.
- ✓ Per esempio secondo le stime della *Global Sustainable Investment Alliance* (GSIA) gli *assets* gestiti secondo i principi di **investimento responsabile** sono passati **da 13.300 miliardi di dollari del 2012 a 21.400 miliardi di dollari del 2014**.

3. ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti

3 di 10

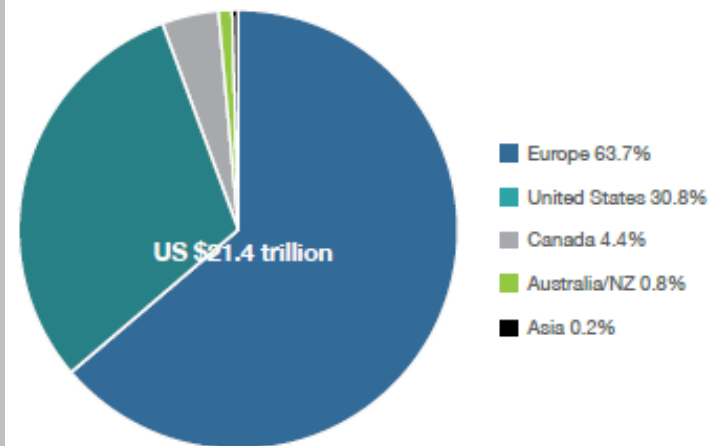
Table 2: Growth of SRI Assets by Region 2012-2014

	2012	2014	Growth
Europe	\$8,758	\$13,608	55%
United States	\$3,740	\$6,572	76%
Canada	\$589	\$945	60%
Australia/NZ	\$134	\$180	34%
Asia	\$40	\$53	32%
Total	\$13,261	\$21,358	61%

Note: Asset values are expressed in billions.

Global Sustainable Investment Alliance - 2014

Figure 1: Proportion of Global SRI Assets by Region



Global Sustainable Investment Alliance - 2014

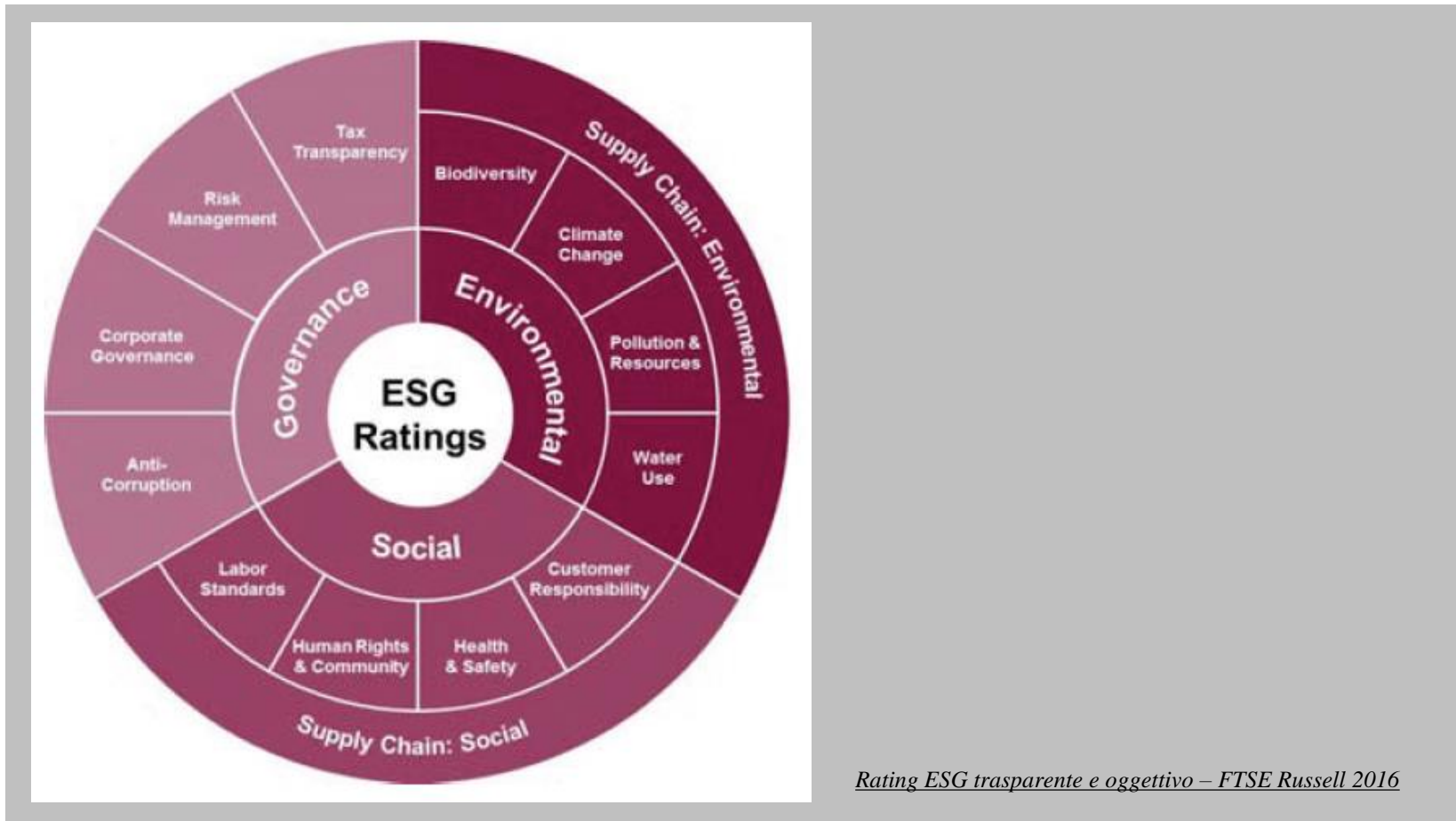
3. ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti

4 di 10

- ✓ Sempre più si sta diffondendo l'investimento con **caratteristiche «etiche»**, dove l'investitore mira non solo al rendimento ma punta su attività che rispondano a certi **requisiti di responsabilità sociale ed ambientale**; vuole conoscere le **ragioni** di fondo che realizzano questa redditività, le **caratteristiche** dei beni prodotti, la **localizzazione** dell'azienda e verificare come vengano condotti gli affari.
- ✓ Anche **una recente pubblicazione di LSEG** – feb2017 (London Stock Exchange Group), riferita in questo caso alle società quotate, **sottolinea la rilevanza strategica dell'approccio ESG**, che si deve tradurre nel **fornire al mercato informazioni: accurate** (implementazione di un sistema di raccolta dati rigoroso), **allineate temporalmente** (al *business model*), **comparabili e consistenti** (attraverso l'uso di standard globali), **sia grezze che normalizzate** (lasciando agli investitori l'interpretazione dei risultati), **tempestive** (in concomitanza con l'annuale ciclo di relazioni), **validate** (attraverso l'uso di *advisor* esterni) e **bilanciate** (fornendo sia gli aspetti positivi che quelli negativi).
- ✓ **Gli investitori vogliono capire come** gli emittenti stanno cercando di far fronte **ai trend di lungo termine** come: **cambiamenti climatici, cambiamenti demografici e tecnologici**.

3. ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti

5 di 10



Rating ESG trasparente e oggettivo – FTSE Russell 2016

3. ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti

6 di 10

- ✓ Questo approccio deriva anche dalla convinzione che **le aziende che si distinguono** per le loro prestazioni **nella gestione dei rischi ambientali, sociali e di gestione aziendale** hanno maggiori prospettive di **successo nel lungo periodo**.

- ✓ Se però un investitore individuale può considerare questi aspetti come un ulteriore modo di ottimizzare il proprio modello di rischio/rendimento, con riferimento agli **investitori istituzionali** esiste la **responsabilità di gestire il patrimonio in modo «etico»**:
 - I **fondi pensione** per assolvere al dovere fiduciario nei confronti degli iscritti.
 - Le **fondazioni** per perseguire al meglio lo scopo a cui è stato destinato il patrimonio costitutivo.
 - Le **istituzioni religiose** per tradurre anche nell'attività finanziaria il concetto di sviluppo sostenibile.

3. ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti

7 di 10

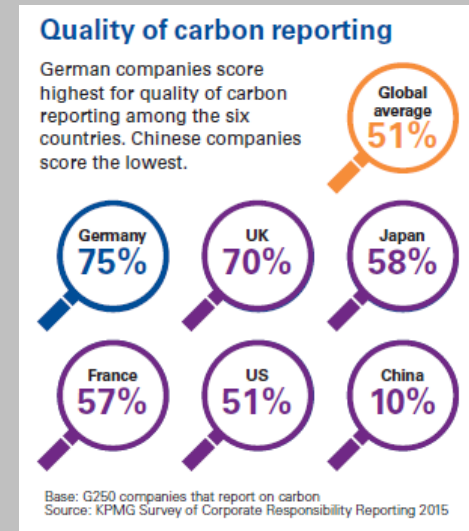
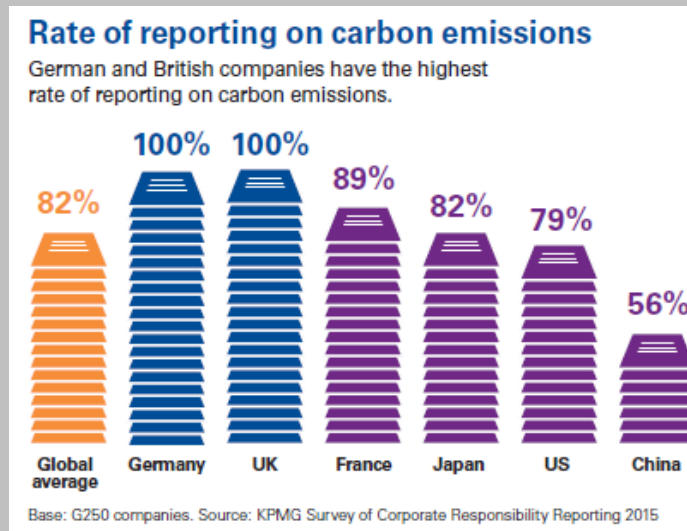
- ✓ Nonostante i miglioramenti effettuati nella qualità e quantità di **dati ESG** forniti dalle aziende, questi dati sono **ancora difficili da comparare tra di loro**. Esistono oggi molte organizzazioni che stanno definendo qual è il loro bisogno di **informazioni ESG**, come queste informazioni devono essere utilizzate e come devono essere presentate (*data reporting*).

- ✓ Secondo LSEG le **principali piattaforme ESG** che si sono inseriti nel dibattito tra emittenti e investitori sono i seguenti:
 - CDP (Carbon Disclosure Project).
 - CDSB (Climate Disclosure Standards Board).
 - GRI (Global Reporting Initiative) – linee guida utilizzate dal 61% dalle compagnie europee che riportano informazioni sulla loro sostenibilità.
 - Integrated Reporting.
 - SASB (Sustainability Accounting Standards Board).
 - UNGC (UN Global Compact).

3. ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti

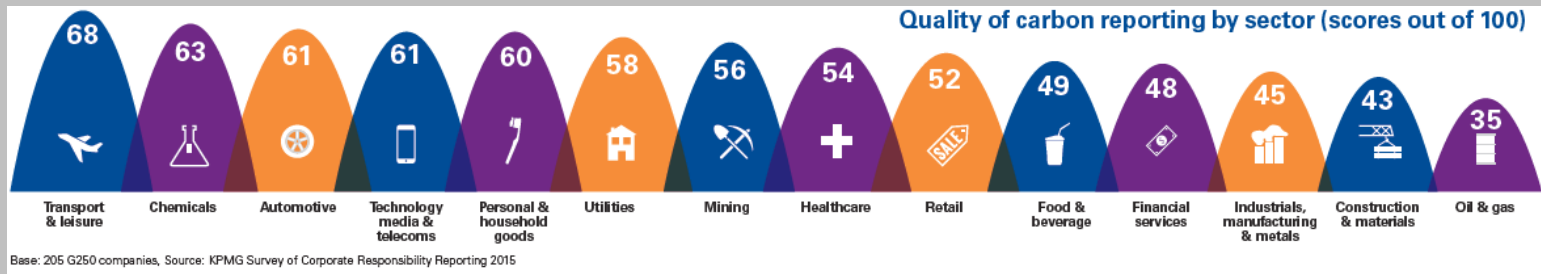
8 di 10

- ✓ KPMG nel «*Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015*» rappresenta chiaramente le **difficoltà nella comparazione dei dati comunicati dalle società**. Nello specifico KPMG si focalizza sulla qualità della reportistica effettuata dalle principali 250 società mondiali (della lista Fortune 500) in termini di informazioni sulle **emissioni inquinanti** facendo emergere uno **scenario molto eterogeneo**.



3. ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti

9 di 10



Qualità della reportistica sulle emissioni inquinanti (in percentuale) – KPMG 2015

Le società Europee registrano un indice pari al 62% rispetto al 40% dell'Asia e al 10% della Cina.

Companies reporting benefits of carbon reduction activities by sector



Società che forniscono informazioni sui benefici derivanti dalla riduzione delle emissioni – KPMG 2015

Solo il 36% delle società che ha dichiarato di ridurre le emissioni inquinanti motiva questa scelta mentre solo il 51% spiega come la riduzione di queste emissioni porterà dei benefici al business dell'impresa.

3. ESG: l'approccio sostenibile agli investimenti

10 di 10

- ✓ Al fine di comprendere le **prospettive di lungo termine** di una società, gli investitori devono focalizzarsi sulle loro **valutazioni** che ritengono più rilevanti con riferimento ad un particolare settore di attività e, inevitabilmente, **differenti investitori** hanno **differenti visioni** in merito.
- ✓ Non esistendo uno standard uniforme da utilizzare per la valutazione di un approccio ESG è fondamentale adottare un **metodo rigoroso nell'analisi di queste tematiche**, al fine di comunicare con gli investitori delle informazioni complete, comparabili e affidabili.
- ✓ Questi temi sono importanti non solo per chi si occupa di investimenti finanziari. Anche i **fornitori** di multinazionali nell'elenco *Global compact Onu* di solito devono applicare i 10 **principi** relativi a **diritti umani, standard lavorativi, tutela dell'ambiente e lotta alla corruzione**. In generale le maggiori multinazionali stanno chiedendo ai fornitori di **aderire** ai loro **codici etici** e di fornire i dati per tracciare **l'impronta ecologica** dei prodotti finiti.
- ✓ Insomma: la **sostenibilità** non è più una nicchia tra la **filantropia** e **l'ambientalismo**.

Grazie per l'attenzione
....e buon lavoro!

Giorgio Franceschi