

Dottorato di ricerca in
"Economia e Finanza delle Amministrazioni Pubbliche"
(DEFAP)
Ciclo 38°
Dipartimento di Economia e Finanza



Finanza sostenibile per le amministrazioni pubbliche.

SRI Funds, i fondi eticamente orientati e la finanza sostenibile. Analisi ESG degli Stati

Prof.ssa Mariantonietta Intonti

Università di Bari, 27 marzo 2023

Sala Etta Chiuri e Piattaforma Teams, ore 9-13

a.a. 2022-2023

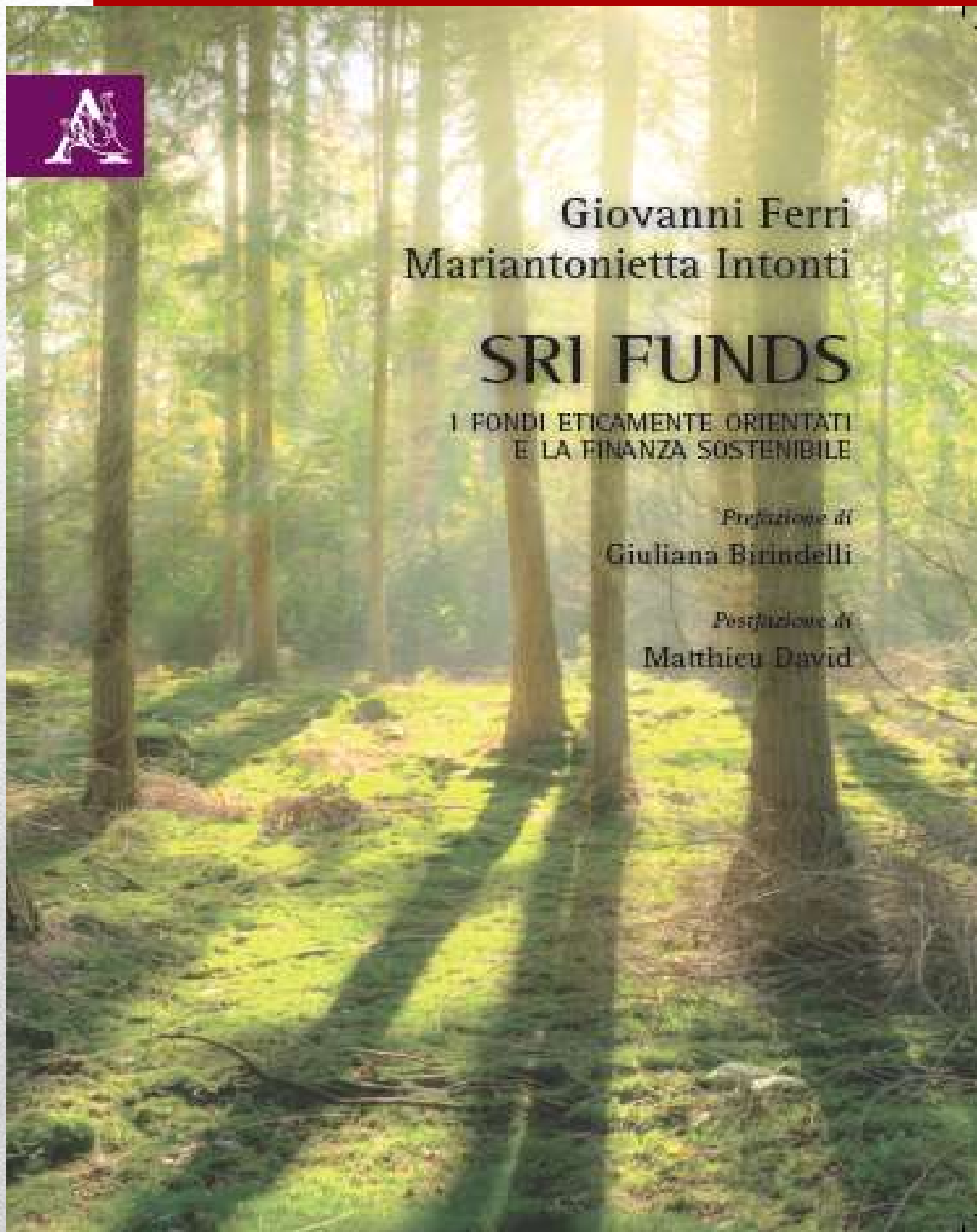
I fondi SRI

Veicoli di investimento che combinano gli obiettivi finanziari tradizionali con l'attenzione alle questioni ambientali, sociali e di good governance societaria

- Sono prodotti finanziari, strumenti di asset management, in particolare di gestione collettiva del risparmio (OICR)
- Il loro patrimonio è costituito dall'ammontare complessivo dei conferimenti dei partecipanti
- Adottano particolari modalità di selezione degli emittenti in cui investono

Assogestioni definisce “etico” un fondo che, in base ad una propria definizione operativa di eticità:

- **non acquista un insieme di titoli e/o**
- **privilegia l'acquisto di titoli sulla base di criteri diversi dalla sola massimizzazione del rendimento atteso e/o**
- • **investe secondo principi diversi dalla sola massimizzazione del rendimento atteso**



Il nostro libro!
Ed. 2018, ristampa
2021

***Per orientarsi sulle
caratteristiche
distintive dei fondi
SRI e mettere a fuoco
le attività che
un'impresa emittente
deve sviluppare per
essere ESG compliant
e attrarre le risorse
dei fondi SRI***

... e l'articolo sul Sole 24 Ore

«Scegliere un fondo responsabile? Fate così»



INTERVISTA

Mariantonietta Intonti
Docente economia intermediari
finanziari Univ. Bari Aldo Moro

■ «Per capire se un fondo sia realmente sostenibile ci sono delle caratteristiche che l'investitore deve conoscere così da effettuare una scelta consapevole». Mariantonietta Intonti è docente di economia degli intermediari finanziari all'università Aldo Moro di Bari e

cosautrice, assieme al professor Giovanni Ferri (Luiss), del libro "Tri Funds- I fondi eticamente orientati e la finanza sostenibile".

Prof Intonti allora quali sono le caratteristiche che deve avere un fondo sostenibile?

Innanzitutto la presenza di un processo di investimento peculiare realizzato attraverso criteri negative positivi. I primi consentono al gestore di escludere determinati settori come quello delle armi, del tabacco, dell'alcol e della pornografia.

E i criteri positivi?

Consistono nella scelta attiva del gestore che valuta l'impatto Esg delle aziende e degli Stati in cui investe. Esg è la sigla che individua l'impatto ambientale, sociale e di governance. La scelta è basata su un'analisi extrafinanziaria che, per quanto riguarda l'ambiente, valuta per esempio le emissioni di CO₂. Nell'ambito sociale viene considerato il rapporto con i sindacati e se

viene fatta formazione. La governance è invece un faro sulla presenza o meno di indipendenti nel Cda o sul livello di remunerazione medio rispetto ad esempio alle cariche apicali.

Bene ci dica un altro paio di indicatori per verificare se il fondo è veramente sostenibile.

Un fondo sostenibile effettua l'attività di engagement ovvero il dialogo con l'azienda e la partecipazione al voto nelle assemblee. L'engagement consente al fondo di sensibilizzare il management dell'azienda sulle tematiche esg fino ad arrivare al voto in assemblea e a una eventuale esclusione dal portafoglio se l'impresa non si adegua a determinati parametri.

Oltre ai filtri di investimento e all'engagement ci sono altre indicazioni da dare agli investitori consapevoli?

Sì. Un fondo sostenibile deve avere un comitato etico di tipo consulti-

vo che possa intervenire in situazioni controverse relativamente alle aziende che il fondo ha in portafoglio. Inoltre, bisogna verificare se c'è un advisor etico che supporti la società di gestione e che fornisca anche un rating etico per le società in cui si investe. Infine ci sono gli Sdg's.

Gli Sdg's sono i 17 obiettivi stabiliti dall'Onu nel 2015 e da raggiungere entro il 2030 così da rendere la Terra un Paese più vivibile, giusto?

Sì proprio così. Se il fondo fosse allineato ad alcuni di questi obiettivi o goal dell'Onu sarebbe una prova evidente della sostenibilità dello strumento finanziario. E parlo in generale di strumento, perché la sostenibilità è trasversale a tutti i prodotti finanziari: dai fondi comuni agli Etf, ai fondi pensione. — V.D'A.

v.dangem@borsa24ore.com

www.borsa24ore.com

Le caratteristiche distintive dei fondi SRI

Il processo di gestione/1

Criteri di selezione negativi per le imprese: il fondo osserva il divieto di investire in imprese che operano in settori non conformi all'etica

Motivi di esclusione:

- *Morali e sociali:* alcool, tabacco, gioco d'azzardo, pornografia, armamenti, ogm, test su animali, violazione diritti umani, legami con regimi oppressivi;
 - *Corporate Governance:* cattive pratiche di gestione e remunerazioni, assenza codici etici;
 - *Ambientali:* petrolifero (British Petroleum e disastro nel Golfo del Messico), chimico, auto, nucleare, scarsa attenzione all'ambiente in generale.
-

Le caratteristiche distintive dei fondi SRI

Il processo di gestione/2

Criteri di selezione positivi per le imprese: il fondo sceglie di investire in

- ❖ imprese che operano in settori ad impatto sociale positivo, come il riciclo dei materiali, l'ecologia, le energie pulite, la tutela della salute, la promozione della cultura, che valorizzano il capitale umano con attività di formazione, sono attente alle pari opportunità, alla qualità dell'ambiente di lavoro;
- ❖ imprese che nel loro settore, non necessariamente etico (ad es. auto, chimica, energia), si sono distinte per comportamenti virtuosi dal punto di vista sociale, ambientale e di governance (approccio **best in class**).



Si tratta in entrambi i casi di imprese virtuose dal punto di vista sociale, ambientale e di governance (ESG).

Le caratteristiche distintive dei fondi SRI

Il processo di gestione/3

Per GLI
STATI



Criteria di selezione per gli Stati:

Criteria negativi: applicazione pena di morte, esistenza di regimi oppressivi;

Criteria positivi:

- Ambientale: ad es. produzione di energia da fonti rinnovabili
- Sociale: ad es. spesa pubblica per istruzione e sanità
- Governance: ad es. qualità delle leggi

Le caratteristiche distintive dei fondi SRI/3

L'analisi ESG

- Analisi non finanziaria, o extra-finanziaria, con cui gli intermediari valutano l'emittente in campo ambientale, sociale e di *governance* (*environmental, social and governance* - ESG) allo scopo di effettuare l'investimento
- Assegnazione di un **rating di sostenibilità** in base al rispetto dei criteri ESG: se il rating è superiore ad una certa soglia l'emittente sarà considerato meritevole di fiducia
- **Fonti informative:** documenti pubblici e privati

Si tratta di un'analisi che completa l'analisi fondamentale, basata su variabili economico-finanziarie

L'analisi ESG: indicatori «non financial»

Sfera ambientale imprese

- Applicazione di un sistema di gestione ambientale
 - ❑ Gestione delle risorse idriche: indicatori di consumo e inquinamento idrico
 - ❑ Gestione dei rifiuti: percentuale di rifiuti riciclati rispetto alla totalità di quelli prodotti
 - ❑ Cambiamenti climatici: uso fonti di energia rinnovabile, riduzione emissioni climalteranti (CO₂)
 - ❑ Formazione dipendenti in materia ambientale, programma di mobilità sostenibile, offerta di prodotti che hanno un impatto positivo sull'ambiente
 - ❑ Certificazioni formali
-

L'analisi ESG: indicatori «non financial»

Sfera sociale imprese

- rispetto dei diritti umani
 - sviluppo del capitale umano
 - promozione delle pari opportunità
 - salute e la sicurezza dei lavoratori
 - rapporto con i sindacati
 - coperture assistenziali e previdenziali
-

L'analisi ESG: indicatori «non financial»

Sfera corporate governance imprese

- Separazione del ruolo di Presidente da quello di Amministratore Delegato
 - Indipendenza amministratori
 - Presenza e qualità del Codice Etico
 - Presenza di donne nel CdA
 - Trasparenza nella remunerazione di amministratori e top management
 - Competenze adeguate nel CdA
 - Gestione dei rischi sociali e ambientali da parte del management
 - Presenza di un Comitato Nomine
-

L'analisi ESG: indicatori «non financial»

KPI per gli Stati



- E: produzione di energia da fonti rinnovabili, tutela biodiversità, tasso di deforestazione, qualità acqua; ratifica di protocolli e accordi internazionali (ad es., Accordo di Parigi), della produzione di energia rinnovabile, della tutela della biodiversità;
- S: spesa pubblica per istruzione e sanità, indice di sviluppo umano, accesso alle cure mediche, aiuto allo sviluppo, ratifica di convenzioni internazionali (ad es., Convenzioni Ilo su diritti umani), percentuale della forza lavoro costituita da donne;
- G: qualità delle leggi, indice di stabilità politica, rispetto delle libertà civili, contrasto alla corruzione e tasso.



-
- Rating ESG per gli Stati

L'analisi ESG: indicatori «non financial»

Alcuni esempi di data provider ESG e di agenzie di rating ESG per gli Stati



- ❑ **RobecoSam:** Country Sustainability Ranking (Csr), indagine sulle credenziali Esg di **65 Paesi** (22 dei mercati sviluppati e 43 dei mercati emergenti) che viene aggiornata due volte l'anno.
 - ❑ **Svezia, Danimarca e Svizzera** sono gli Stati più Esg (dati 2018)
 - ❑ in fondo alla classifica figurano **Venezuela, Nigeria e Pakistan**. Solo **ventisettesima l'Italia**, dietro a Emirati Arabi Uniti e Portogallo.
 - ❑ Il punteggio Esg per i Paesi è basato su di **17 indicatori**, con una ponderazione del 15% per i fattori ambientali, del 25% per i fattori sociali e del 60% per la governance. Vengono analizzate **200 serie di dati sottostanti** provenienti da **fonti internazionali**, che includono organizzazioni come la **Banca Mondiale**, le **Nazioni Unite**, le agenzie governative e le Ong.
 - ❑ «Negli ultimi anni vari eventi, dalla crisi del debito sovrano in Europa, alla primavera araba, alla crisi in Ucraina, hanno chiarito la rilevanza di questo tipo di informazioni per gli investitori»
-

Alcuni esempi di data provider ESG e di agenzie di rating ESG per gli Stati



- **RobecoSAM:** nel 2020, S&P Global ha acquistato la divisione rating Esg di RobecoSAM;
- **ISS:** all'inizio del 2021, Deutsche Borse, il gruppo che gestisce la borsa di Francoforte, ha perfezionato l'acquisizione di Iss, Institutional Shareholders Services, uno dei principali proxy advisor del mondo, che ha al suo interno un'importante divisione specializzata nel rating Esg;
- **Sustainalytics:** nel 2020, Morningstar, leader nei servizi di ricerca finanziaria e di investment asset management, ha acquisito il controllo di Sustainalytics, uno dei maggiori rater e data provider Esg, con un database di oltre 40.000 società.
- **Vigeo Eiris e Asset 4:** due dei principali istituti di ricerca e data provider Esg, acquisiti nel 2019 rispettivamente da Moody's e da Thomson Reuters.
- **Refinitiv**, an LSEG (London Stock Exchange Group) business, one of the world's largest providers of financial markets data

**MODELLO DI
ANALISI**

IL MODELLO DI ANALISI

Il punteggio assegnato alle variabili porta alla definizione di uno score (ESG_Score) che costituisce un indicatore utile per la decisione di investimento. Lo score può essere calcolato attraverso differenti metodi, tra i quali è diffuso l'utilizzo della media aritmetica di ciascun punteggio assegnato a ciascuna delle variabili qualitative, rapportato al valore massimo attribuibile e moltiplicato 100 (Intonti, Iannuzzi, 2010; Birindelli et al., 2015; Venturelli et al., 2018).

$$ESG_{Score} = \frac{\sum_{i=1}^{tot_var} \left(\frac{var_i}{\max var_i} \right) * 100}{tot_var}$$

$$E_{Score} = \frac{\sum_{i=1}^{tot_var} \left(\frac{var_i}{\max var_i} \right) * 100}{tot_var}$$

dove

var(i) indica la i-esima delle variabili qualitative considerate

max var(i) rappresenta il punteggio massimo conseguibile sulla variabile i-esima.

MODELLO DI ANALISI

La scelta della media aritmetica è giustificata dall'obiettivo di identificare il livello qualitativo mediamente raggiunto da ciascun emittente nelle tematiche ESG senza attribuire pesi diversi alle variabili considerate. L'ESG score qualitativo varia in un range che va, teoricamente, da 0 a 100: infatti potrebbe assumere al massimo un valore pari a 100, nel caso in cui tutti gli item che lo determinano assumano il massimo del loro valore.

Il rating di sostenibilità per imprese e Stati

- *Il rating di sostenibilità è un giudizio finale sintetico, espresso come punteggio numerico, indicatore alfanumerico o composto da simboli significativi (stelle, cuori), che sancisce il livello di correttezza sociale, ambientale e di governance dell'impresa o dello Stato soggetto a valutazione*
- Ha la finalità di:
- orientare nella scelta dei titoli nei quali investire, per coniugare il rendimento economico-finanziario con il soddisfacimento delle istanze di carattere etico.
- Di norma, soggetti specializzati (gli advisor etici, agenzie di *rating* etico o valutatori etici) elaborano i rating di sostenibilità, ma nei fondi SRI possono essere elaborati internamente.

Verso un rating integrato?

COMMISSIONE EUROPEA

Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile

Azione 6: Integrare meglio la sostenibilità nei rating e nella ricerca di mercato

...modificare il regolamento sulle agenzie di rating per imporre loro di integrare esplicitamente i fattori di sostenibilità nelle loro valutazioni...

...valutare le prassi in essere nel mercato del rating del credito, analizzando la misura in cui si tiene conto delle considerazioni di ordine ambientale, sociale e di governance ...

...includere le informazioni relative alla sostenibilità ambientale e sociale nei suoi orientamenti in materia di informativa destinati alle agenzie di rating del credito...

Alcune criticità dei rating ESG

- Problemi di condivisione e comparabilità
- Una ricerca condotta dalla Sloan School of Management del Mit (Aggregate Confusion: The Divergence of Esg Ratings, Cambridge MA 2019) ha rilevato che, in media, i giudizi delle cinque agenzie di rating Esg analizzate risultano concordi nel 61% dei casi (quando si valuta il rischio di credito di un'impresa i giudizi delle agenzie concordano nel 99% dei casi). La divergenza tra le diverse agenzie dipende dalla misurazione, poiché ciascuna agenzia usa i propri modelli.
- Il rapporto della Commissione Europea (Study on Sustainability-Related Ratings, Data and Research, 2020) giunge sostanzialmente alle medesime conclusioni e formula la raccomandazione di incrementare la trasparenza sui potenziali conflitti di interesse.
- fondamentale l'adozione a livello comunitario della tassonomia delle attività sostenibili, un sistema comune per definire e classificare le attività che possono essere ritenute sostenibili, per una maggiore uniformità delle metodologie utilizzate dalle agenzie di rating.

Dal rating ESG emittente al rating ESG del fondo: il Morningstar Sustainability Rating

Assegnato a fondi ed ETF con portafoglio costituito per almeno il 50% da titoli in possesso di rating emittente da parte di Sustainalytics

FASE 1

Morningstar portfolio sustainability score: lo score è un punteggio pari alla media ponderata del rating ESG assegnato da Sustainalytics ad ogni singolo titolo in portafoglio.

FASE 2

Morningstar Sustainability Rating:

I fondi vengono ordinati secondo lo score in 5 gruppi, cui si assegna un rating in globi (da 1 a 5).

Dal Prospetto di Etica sgr:

Video su rating e caso Etica da sito

Criteria di selezione degli Stati (screening negativo)

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari di tipo obbligazionario emessi o garantiti da Stati, sono esclusi dall'analisi gli Stati che prevedono la pena di morte o che sono considerati parzialmente liberi o non liberi rispetto alla libertà di stampa, alle libertà civili e ai diritti politici.

La metodologia di analisi prende quindi in esame i seguenti ambiti (screening positivo)

- ambientale, a titolo di esempio: - adesione a Convenzioni internazionali sull'ambiente, - percentuale di foreste presenti sul territorio; - rapporto tra emissioni di CO2 e PIL (Prodotto Interno Lordo); - quantità di rifiuti urbani; - utilizzo di fertilizzanti; - tutela della biodiversità marina.
 - sociale, a titolo di esempio: - indice di disuguaglianza economica; - tasso di disoccupazione; - spesa pubblica per l'educazione e la salute; - impatto della diversità di genere sull'economia del Paese; - mortalità infantile.
 - governance, a titolo di esempio: - partecipazione a Convenzioni internazionali contro le discriminazioni, per la tutela dei diritti umani e sui diritti dei lavoratori; - livello di partecipazione politica all'interno del Paese; - qualità legislativa; - percezione della corruzione.
-

Le caratteristiche distintive dei fondi SRI

Le pratiche di engagement

SOFT ENGAGEMENT

- dialogo con i vertici dell'azienda, informazioni e confronto diretto con il *management* su problematiche socio-ambientali e di governo dell'azienda
- incontri periodici o saltuari su specifici temi, *conference call*, comunicazioni scritte e linee guida
- fondi di investimento obbligazionari, azionari e misti

HARD ENGAGEMENT

- espressione del diritto di voto, presentazione di mozioni per integrazione dell'o.d.g.
- fondi di investimento azionari e misti

L'iter di un'attività di engagement

- prima fase di dialogo con l'impresa, articolata in step successivi:
individuazione delle tematiche e delle possibili aree di intervento;
stesura di una proposta o di una relazione; vero e proprio dialogo con il *management*
- accoglimento, da parte dell'impresa *target*, delle istanze contenute nella proposta, assunzione di iniziative, ritiro della proposta da parte dell'investitore;
- rifiuto da parte dell'impresa a proseguire il dialogo;
- se l'investitore è anche azionista, richiesta di inserimento all'ordine del giorno delle assemblee con conseguente esercizio del diritto di voto;
- ❖ eventuale disinvestimento (*exit*);
- ❖ pubblico dissenso (*advocacy*).

Alcuni esempi...

- **Ryanair:** a primavera 2017, il principale fondo pensione danese dichiarò di disinvestire dalle azioni Ryanair perché l'azienda non rispettava i diritti dei lavoratori. O'Leary, il CEO di Ryanair, sbeffeggiò il fondo danese dicendo che avrebbero perso i suoi lauti dividendi. Altri investitori sensibili alla sostenibilità si unirono al fondo danese nella stessa decisione. A settembre 2017 Ryanair iniziò a cancellare centinaia di voli perché i suoi dipendenti dovevano prendere le ferie (prima non le facevano?) e l'azione di Ryanair perse circa il 30%.

■ **Indesit 2006:** Etica Sgr è intervenuta sul primo punto all'ordine del giorno e ha proposto a Indesit di inserire nel bilancio di sostenibilità dati più dettagliati sugli obiettivi che la società si pone in campo ambientale: piano di certificazione ISO14001 degli stabilimenti, dati sull'uso di energia da fonti rinnovabili.

■ **Telecom Italia 2006:** Etica Sgr si è astenua dalla votazione del bilancio in quanto non ha ritenuto che le informazioni relative ai compensi degli amministratori contenute nel bilancio fossero sufficienti per effettuare una corretta valutazione del loro operato.

Video su engagement

La nuova frontiera dell'engagement: il coinvolgimento degli Stati



- Engagement di gruppo
 - macro temi possibili: **cambiamento climatico e armi nucleari**
1. **Cambiamento climatico: focus sulla rendicontazione relativa al BTP Green di recente emissione**
 2. **Armi nucleari: focus sulla spinta ad aderire al United Nations Treaty on the Prohibition of Nuclear Weapons (TPNW), entrato recentemente in vigore (22/1/2021).**



La nuova frontiera dell'engagement: il coinvolgimento degli Stati



Possibile iter engagement su climate change:

- riunione con il Direttore Generale MEF e indicazione dei macro temi
- partecipazione al progetto Sustainable finance and investments for the transition to a green economy realizzato da **Climate Bonds Initiative (CBI)** commissionato dalla Commissione Europea per il MEF
- call con CBI sul tema
- call con **PRI (Principles for responsible investment, network di investitori supportato dalle Nazioni Unite)** per un aggiornamento sull'attività con gli emittenti sovrani
- call con il Direttore del debito pubblico presso il **MEF**
- Temi discussi: condivisione delle best practice internazionali di PRI, approfondimento sul BTP Green in relazione alle caratteristiche del framework attuale (e.g. addizionalità), reportistica sull'allocazione delle risorse e reportistica d'impatto.
- Invio di una mail con domande e indicazioni di follow up al MEF

La nuova frontiera dell'engagement: il coinvolgimento degli Stati



Possibile iter engagement su disarmo:

- riunione con il Direttore Generale e indicazione dei macro temi
 - riunione con **enti interessati** per presentazione progetto e ricezione contatti Rete Pace e Disarmo
 - riunione con il Coordinatore delle campagne di **Rete italiana pace e disarmo**
 - Temi discussione: possibilità di **supporto** alla campagna di sensibilizzazione della Rete attraverso **3 azioni concrete**:
 - 1. Richiesta ai membri del Parlamento italiano di sottoscrivere l'**ICAN Pledge** e (Int. Campaign to abolish nuclear weapons) e predisposizione di una lettera
 - 2. Mozione al Parlamento per studiare la fattibilità di ratifica del TPNW attraverso l'istituzione di una specifica Commissione. Comunicato stampa
 - 3. Richiesta al Governo di prendere parte, come uditore, al Summit del 14 gennaio 2022 degli Stati che hanno ratificato il Trattato. Predisposizione di una lettera ad hoc, da inviare anche al MEF.
-

Le caratteristiche distintive dei fondi SRI

Gli strumenti di controllo e garanzia di eticità

1. costituzione di un Comitato etico
 2. intervento di un advisor esterno nel processo di gestione
 3. indicazione di benchmark etici
 4. adesione a linee guida (es. Eurosif)
-

Comitato etico

- Organo che, con funzioni consultive e di indirizzo, definisce criteri di eticità e linee guida che la Sgr deve adottare nell'amministrare uno o più fondi di investimento etici.
- composto da tecnici indipendenti appartenenti al mondo scientifico, accademico, ecclesiastico o associativo

Attività:

- Supervisione dell'operato in chiave etica del fondo
 - Individuazione, in collaborazione con l'advisor, dei criteri che permettono di rendere concreta l'eticità degli investimenti
-

Advisor etici

- Organismi terzi riconosciuti a livello internazionale come advisor etici (ovvero società di rating etico o ESG) che si occupano di gestire il portafoglio di investimento o, più in generale, di consulenza in materia SRI;
- Emettono unsolicited rating (indipendenti), ma...
- Rischio di conflitti di interesse tra analisi sulla responsabilità sociale delle imprese e consulenza alle stesse in materia ESG

Eiris (Inghilterra) - Vigeo (Francia), Sam (Svizzera), E. Capital Partners (Italia), Oekom Research (Germania), Sustainalytics (Olanda)

Indici/benchmark etici

- indicatori sintetici dell'andamento di un mercato
 - si costruiscono selezionando, tra tutti i titoli inseriti nei corrispondenti indicatori tradizionali, quelli relativi alle aziende socialmente responsabili
 - Vengono utilizzati come benchmark, ossia come parametri per valutare le performance di uno specifico investimento etico rispetto a quello che può essere considerato l'andamento medio del mercato.
1. **Famiglia indici FTSE ECPI Italia**
 2. **Dow Jones Sustainability Group Index (DJSGI)**
 3. **Domini Social Index 400 (S&P500)**
 4. **Ethical Sustainability Index (S&P global 1200)**
 5. **FTSE4GOOD (Financial Times Stock Exchange-EIRIS)**

Linee guida

- Transparency Code, linee guida sulla trasparenza emanate da Eurosif, soggetto europeo impegnato nella diffusione e nel supporto allo sviluppo degli investimenti socialmente responsabili. A dicembre 2017, il 62% dell'intera industria dei fondi SRI aveva aderito al codice (più di 700 fondi e oltre 120 firmatari).
 - “Principi Italiani di Stewardship per l’esercizio dei diritti di amministrativi e di voto nelle società quotate”, corredati da una serie di Raccomandazioni, promossi da Assogestioni.
 - PRI dell’ONU
-

Come valutare un fondo SRI: il Morningstar Sustainability Rating

Assegnato a fondi ed ETF con portafoglio costituito per almeno il 50% da titoli in possesso di rating emittente da parte di Sustainalytics

FASE 1

Morningstar portfolio sustainability score: lo score è un punteggio pari alla media ponderata del rating ESG assegnato da Sustainalytics ad ogni singolo titolo in portafoglio.

FASE 2

Morningstar Sustainability Rating:

I fondi vengono ordinati secondo lo score in 5 gruppi, cui si assegna un rating in globi (da 1 a 5).

I fondi etici: la performance economica

Si potrebbe pensare che il rendimento dei fondi etici sia inferiore perchè:

- 1.in termini di costo: la selezione etica è onerosa ed il suo costo potrebbe riflettersi sugli investitori
 - 2.in termini di rischio/rendimento: limitare i titoli da inserire in portafoglio al sottoinsieme dei titoli di imprese che rispettano criteri di responsabilità sociale potrebbe comportare un “sacrificio etico”, causato da una riduzione della diversificazione
-

Tuttavia gli studi e i dati disponibili ci dicono che...

Non costano più di quelli tradizionali:

- le commissioni di gestione e di entrata nei fondi etici europei sono in linea con le commissioni dei fondi tradizionali (Lipper, Reuters, E. Capital Partners, 2002)
- le commissioni di sottoscrizione dei fondi etici italiani sono in linea con le commissioni dei fondi tradizionali (Vandone, 2002, Intonti, Iannuzzi, 2010)

Non rendono meno dei fondi tradizionali (Sparkas,1982; Becchetti, Fucito,1999; Bauer, Koedijk, Otten, 2002)

Possono rendere di più (Nofsinger and Varma, 2014; Becchetti et al. 2015; Luther, Mataatko, 1992; Hamilton, Jo, Statman,1993; Luck, Pilotte,1993; Kurschner,1995; Intonti, Iannuzzi, 2010)

In conclusione...

Quali sono le possibilità di investimento per il risparmiatore etico o sostenibile?

- Investire in fondi SRI (attraverso vari canali)
- Depositare le proprie risorse presso gli intermediari specializzati o orientati alla responsabilità sociale (e deciderne la destinazione, ad esempio verso il microcredito o il settore non profit)
- Investire in altri strumenti come green bonds e social impact bonds

MA...

MA...

- Scarsa informazione e diffusione, scarsa educazione finanziaria, pregiudizi;
(indagine Doxa «Donne e finanza sostenibile», 2018, rivela informazione molto carente per il 60% degli intervistati)
 - Problemi di distribuzione e accesso al mercato;
 - Necessità di incentivi per il settore e sensibilità politica (in linea con l'idea della CE di calibrare i requisiti patrimoniali delle banche favorendo i finanziamenti sostenibili (Ferri, Intonti, 2018), o con gli incentivi fiscali previsti dal TUB, art. 111, per i nuovi operatori bancari di finanza etica e sostenibile).
-

L'economia ha bisogno dell'etica per il suo corretto funzionamento. Nuove regole, governo della globalizzazione, l'idea che l'economia va fondata sull'uomo.

Papa Benedetto XVI, Enciclica Caritas in veritate, Etica nell'economia.

Grazie per l'attenzione

Per saperne di più...

- Commissione Europea, Bruxelles, 8.3.2018 COM(2018) 97 final, Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile.
 - Doxa, Forum Finanza Sostenibile, Donne e finanza sostenibile, 2018.
 - Vigeo-Eiris, Green, social and ethical funds in Europe, anni vari.
 - Eurosif, European SRI Study, anni vari.
 - Kpmg, European Responsible Investing Fund Survey, anni vari.
 - GSIA-Global Sustainable Investment Alliance, 2012 Global Sustainable Investment Review.
 - Forum per la finanza sostenibile, www.finanzasostenibile.it.
 - Eurosif, elenco completo dei fondi SRI europei:
www.eurosif.org/sri/sri_funds_service.
 - Becchetti, Ciciretti, Dalò, Hertzl (2015), Socially responsible and conventional investment funds: performance comparison and the global financial crisis, Applied Economics, 47(25), 2541-2562.
 - Nofsinger and Varma (2014), Social responsible funds and market crises, Journal of Banking and Finance, 48, 180-193.
 - Ferri G., Intonti M. (2018), Crescita sostenibile: l'Europa ha un piano, MyAdvice, n.4.
 - Joliet and Titova, Equity SRI funds vacilate between ethics and money: An analysis of the funds' stock holding decisions, Journal of Banking and Finance 97 (2018) 70-86.
-