



L'Investimento Sostenibile e Responsabile: una definizione al passo con i tempi

La posizione ufficiale del Forum per la Finanza Sostenibile

Milano, 3 settembre 2014

L'Investimento Sostenibile e Responsabile

“L'Investimento Sostenibile e Responsabile è una strategia di investimento orientata al medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo, al fine di creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso”

Parole chiave: strategia di investimento; medio-lungo periodo; analisi ambientale, sociale e di buon governo; creazione di valore.

(English version)

“Sustainable and Responsible Investment is a medium to long term investment strategy which, in the evaluation of companies and institutions, combines the financial analysis with a robust environmental, social and governance (ESG) analysis, with the aim to create value to the benefit of investors and the society as a whole”

Key words: investment strategy; medium-long term; environmental, social and governance analysis; value creation.

La definizione generale rappresenta la sintesi dell'evoluzione del concetto di investimento sostenibile e responsabile che, fondato originariamente su principi di ordine morale ed etico, oggi ricomprende anche motivazioni oggettive, prettamente legate all'ottimizzazione del profilo di rischio-rendimento del portafoglio.

La struttura logica della definizione generale è imperniata su tre domande chiave.

In che misura rileva l'orizzonte temporale nella strategia di investimento sostenibile e responsabile?

“L'Investimento Sostenibile e Responsabile è una strategia di investimento orientata al medio-lungo periodo.”

Il riferimento all'orientamento di medio-lungo periodo va oltre la dimensione meramente finanziaria; riguarda l'approccio generale che porta l'investitore a considerare sia i propri obiettivi finanziari sia il proprio ruolo nel processo di cambiamento verso un'economia e una società sostenibili. Lo sguardo al lungo periodo è richiamato anche in alternativa alla logica di “short-termism” che ancor oggi connota il comportamento di molti operatori finanziari.

L'investimento sostenibile e responsabile può quindi essere applicato a tutti i prodotti finanziari, siano essi connotati da un'asset allocation a prevalenza azionaria, obbligazionaria o monetaria, purchè gli stessi emittenti in portafoglio abbiano dimostrato una visione di lungo termine in linea con i criteri ambientali, sociali e di buon governo postulati nella strategia di investimento.

In che modo si realizza l'investimento sostenibile e responsabile?

“Attraverso l'integrazione dell'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo nella valutazione di imprese e istituzioni.”



L'attività di analisi e ricerca di sostenibilità è un elemento comune a tutte le strategie di investimento sostenibile e responsabile. Essa si realizza attraverso una sistematica metodologia di valutazione delle imprese e istituzioni, basata su specifici indicatori ambientali, sociali e di governance. La sistematicità della valutazione e la coesistenza dell'analisi ambientale, sociale e di governance sono a loro volta elementi imprescindibili dell'attività di analisi e ricerca di sostenibilità.

Qual è il fine dell'investimento sostenibile e responsabile?

“La creazione di valore per l'investitore e la società nel suo complesso.”

Grazie all'integrazione delle variabili ESG nella funzione obiettivo dell'investitore, l'investimento sostenibile e responsabile consente di creare valore sia di natura economico-finanziaria, sia di natura sociale grazie al miglioramento del profilo di sostenibilità delle imprese e istituzioni operanti nel sistema socio-economico globale. La creazione di valore, in tal senso, si inserisce appieno nel processo di sviluppo sostenibile, richiamando il concetto fondamentale di equità intra- e intergenerazionale e di orientamento al lungo termine.



Le strategie di Investimento Sostenibile e Responsabile

L'insieme degli approcci caratterizzanti il mercato SRI, salvo alcune eccezioni, è correttamente rappresentato dalle strategie di Investimento Sostenibile e Responsabile individuate da Eurosif (*European Sustainable Investment Forum*). Queste costituiscono la base metodologica dei più importanti studi condotti a livello europeo e internazionale¹.

A partire dalle definizioni puntuali fornite da Eurosif, è possibile introdurre degli elementi aggiuntivi finalizzati a stimolare un maggior grado di trasparenza da parte degli investitori e operatori finanziari attivi nel mercato SRI.

Selezione negativa e positiva

All'interno di tale categoria, ricadono le strategie basate su: esclusioni, convenzioni internazionali, selezione best in class e investimenti tematici. Tutte sono accomunate da un approccio strategico fondato sulla selezione – positiva e/o negativa – degli emittenti.

In generale, la selezione positiva e/o negativa è un approccio che seleziona o pesa i titoli delle imprese e istituzioni in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance (ESG), anche sulla base di un'analisi etica delle questioni controverse, privilegiando gli emittenti con un profilo migliore, all'interno di un universo, categoria o classe di attivo e/o escludendo gli emittenti o i settori che non rispettano gli standard e i valori di riferimento dell'investitore.

Prima ancora della connotazione positiva e/o negativa della selezione si ritiene fondamentale l'applicazione sistematica di una metodologia di analisi ESG.

Tra i requisiti da associare a tale approccio, FFS propone:

- trasparenza della metodologia di analisi ESG;
- lista dei criteri ESG negativi e/o positivi;
- lista dei settori esclusi (*solo per la selezione negativa*);
- lista dei temi/criteri specifici in cui si focalizza l'investimento tematico (*solo per gli investimenti tematici*);
- trasparenza sull'ambito di applicazione della strategia SRI: al patrimonio dell'investitore e/o uno/più prodotti e/o uno/più mandati; percentuale del margine di investimento ammissibile fuori dall'universo SRI;
- trasparenza sull'universo investito SRI;
- lista delle fonti di dati ESG;
- esistenza di una struttura di analisti SRI interna e/o esterna.

Integrazione

Questo approccio prevede l'inclusione esplicita di fattori ESG nell'analisi finanziaria tradizionale. Il processo di integrazione è focalizzato sull'impatto potenziale (negativo o positivo) delle questioni ESG sui risultati economico-finanziari dell'impresa – e quindi sugli effetti in termini di rischio-rendimento dell'investimento.

Secondo il FFS, l'integrazione è una forma evoluta della selezione positiva e negativa, ovvero non rappresenta in sé una strategia di investimento, ma una peculiarità dell'analisi fondamentale.

¹ Eurosif (2014). *European SRI Study 2014*.

GSIA (2012). *Global Sustainable Investment Review 2012*.



Engagement

Con l'engagement si identifica il processo attraverso il quale l'investitore avvia un dialogo strutturato con il management dell'impresa partecipata (e/o oggetto di analisi), sulla base del monitoraggio continuo degli aspetti ambientali, sociali e di governance relativi all'attività aziendale.

Secondo il FFS, l'engagement ha valore come strategia SRI solo se accompagnato da una sistematica analisi di sostenibilità.

Tra i requisiti, è auspicabile dare trasparenza:

- alla metodologia di analisi ESG;
- alle linee guida sull'engagement e/o sull'esercizio dei diritti di voto;
- alle iniziative di dialogo e di esercizio dei diritti di voto intraprese (con l'indicazione, per esempio, del numero di società, del numero di lettere inviate/incontri/interventi in assemblea degli azionisti e oggetto delle iniziative);
- agli eventuali disinvestimenti o risultati ottenuti;
- all'eventuale adesione a network internazionali (Principles for Responsible Investments, Interfaith Center for Corporate Responsibility, etc.).

Impact investing

L'impact investing si distingue dalle pratiche più consolidate dell'SRI perché la creazione di valore sociale è sovra ordinata all'ottenimento di un ritorno economico sull'investimento.

Tipicamente, si realizza attraverso l'investimento in iniziative imprenditoriali ad elevato impatto sociale e ambientale sia in paesi emergenti sia in paesi sviluppati. Alcuni esempi di oggetto di investimento sono: le imprese sociali (operanti nel campo dell'assistenza sociale, della sanità, della cultura, della tutela ambientale, del sostegno a fasce sociali a rischio, etc.), le istituzioni di microfinanza, il social housing, etc.

Il FFS sottolinea l'importanza di continuare a monitorare il mercato dell'impact investing, ma suggerisce allo stesso tempo di fissare dei requisiti minimi per distinguere gli investimenti che ricadono nella definizione di SRI (PRIMO LIVELLO), da quelli con una metodologia di analisi ESG meno pervasiva.

Requisiti minimi per l'Impact Investing di PRIMO LIVELLO

Trasparenza su:

- l'adozione di una metodologia di analisi ESG nel processo di definizione dell'universo investibile;
- la valutazione degli effetti ambientali e/o sociali ottenuti grazie alla strategia 'impact';
- la percentuale di applicazione della strategia 'impact' al portafoglio.



Ringraziamenti

Si ringraziano i Soci del Forum per la Finanza Sostenibile e tutti i soggetti che hanno contribuito all'elaborazione del presente documento. Un ringraziamento particolare è rivolto ad Assogestioni, che ha ospitato i lavori del gruppo, e a Generali Investments Europe, che ha fortemente sostenuto tale iniziativa.