

## L'investimento SRI : valori e valore

### Relatore

Manuela Mazzoleni  
Direttore Mercati e Operations



**ASOGESTIONI**

associazione del risparmio gestito



## INVESTIMENTO SOSTENIBILE E RESPONSABILE – ISR/SRI

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 (Environmental, Social and Governance – ESG) al fine di creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso.



**CONCILIAZIONE SCELTA  
VALORIALE – SCELTA DI  
INVESTIMENTO**



**MIGLIORAMENTO DEL  
RAPPORTO RISCHIO  
/RENDIMENTO**

## Pregiudizi diffusi verso SRI

- ❑ *Scegliere l'investimento sostenibile vuol dire rinunciare ad una parte del proprio ritorno finanziario in nome dei propri valori*
- ❑ *La riduzione dell'universo investibile accresce il rischio e riduce il ritorno finanziario*
- ❑ *L'investimento responsabile è una scelta di nicchia*
- ❑ *I criteri etici sono soggettivi e troppo difficili da definire*
- ❑ *L'investimento responsabile è solo "marketing"*

## INVESTIMENTO RESPONSABILE E IL RISCHIO D'IMPRESA

- ✓ **AMBIENTE** (es. emissioni e fonti di energia, uso dell'acqua e del territorio)
- ✓ **SOCIETA'** (es. rispetto dei diritti dei lavoratori e dei diritti umani in generale, catena della fornitura)
- ✓ **GOVERNO SOCIETARIO** (es. diritti delle minoranze, politiche di remunerazione)



- ✓ **Rischio operativo**
- ✓ **Rischio legale**
- ✓ **Rischio reputazionale**

## SRI e PERFORMANCE FINANZIARIA

*Demistifying Responsible Investment Performance  
(UNEPFI 2007) :*

- ***Non ci sono evidenze che il prendere in considerazione variabili ESG abbia un impatto negativo sulla performance***
- ***11 /20 studi mostrano correlazione positiva tra scelte SRI e performance del portafoglio***
- ***Analisi ESG come strumento utile per identificare le imprese meglio attrezzate a cogliere opportunità di rendimento di lungo periodo***

## SRI e PERFORMANCE FINANZIARIA (2)

*Barnett e Salomon (2006) –*

*Analisi 61 fondi tra il 1972 e il 2000*



- *Screening negativo blando → bassa correlazione*
- *Screening negativo stringente → correlazione negativa*
- *Best in class & Engagement → correlazione positiva*

## SRI , PERFORMANCE FINANZIARIA E RISCHIO

*SAM (2011)*

*- Focus sulla strategia Best In Class*

*- Cfr 3 portafogli :*

*pf 1 - Sustainability leaders,*

*pf2 - Sustainability laggards,*

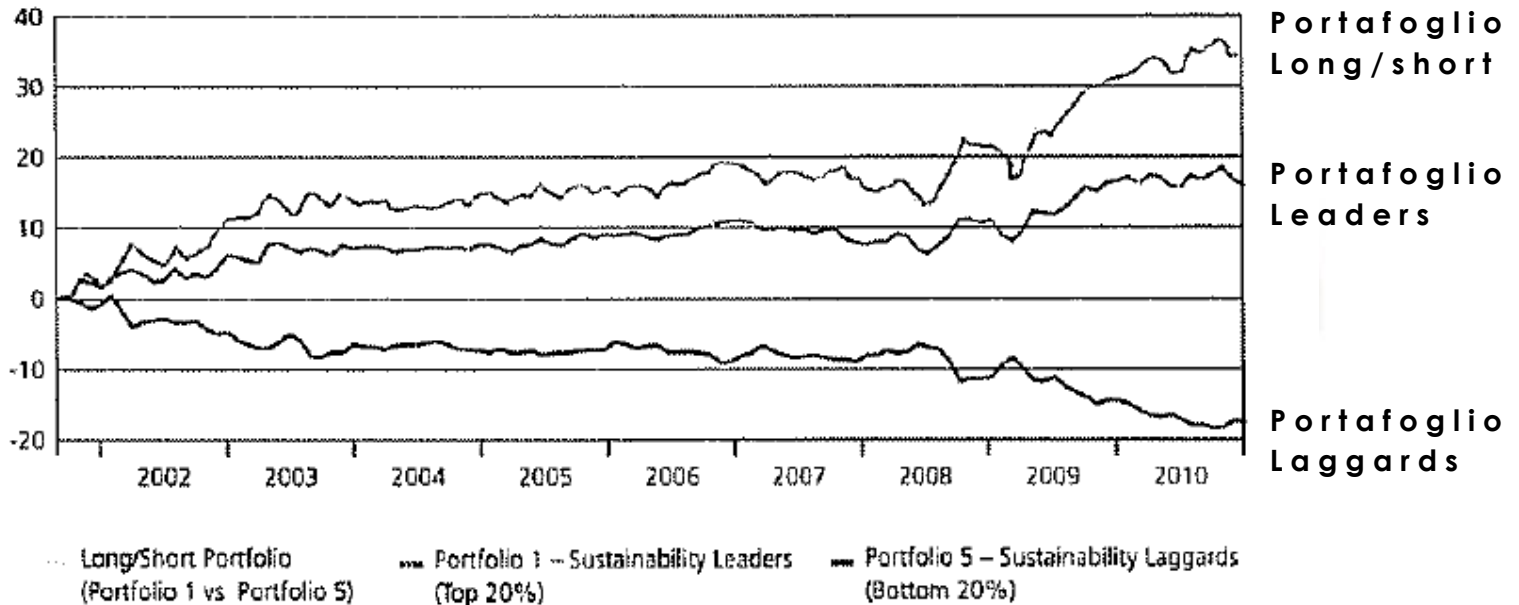
*pf3 - Long short/leaders/laggards*



- Correlazione positiva e statisticamente significativa tra sostenibilità e performance finanziaria*
- Performance pf 1 e pf 3 migliori di pf 2 con tracking error e information ratio analoghi*

## SRI, PERFORMANCE FINANZIARIA E RISCHIO

**SUSTAINABILITY CAN OUTPERFORM**  
Cumulative Log Outperformance in %



**Benchmark:** Companies rated on the basis of the SAM Corporate Sustainability Assessments

**Metric:** Total sustainability score (economic, environmental, and social criteria)

Past performance is not indicative of future results

Fonte: SAM (2012)



## SRI , PERFORMANCE FINANZIARIA E RISCHIO

Sustainable Investing (2012) – Deutsche Bank

- 100 studi accademici su SRI, 56 papers di ricerca, 2i review della letteratura, 4 metastudi:
- 100% degli studi concordano che società con buone performance ESG hanno un minore costo del capitale
- 89% mostrano che società con buone performance ESG sovraperformano soprattutto nel medio -lungo periodo
- Governance - fattore a maggior impatto su performance (segue la variabile ambientale)
- Fondi SRI – nell'88% dei casi il rapporto fondi SRI mostrano performance fondi mostrano risultati neutri o non chiari

## SRI , PERFORMANCE FINANZIARIA E RISCHIO

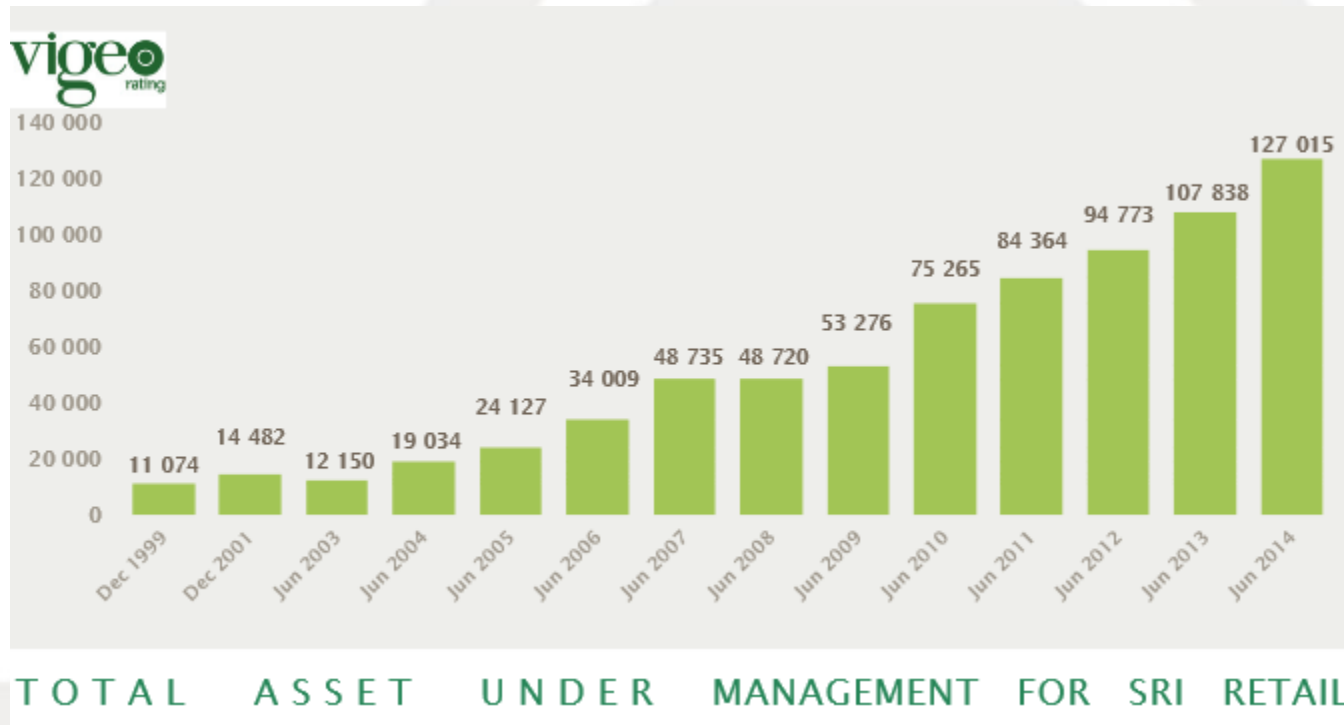
*Smith School of Enterprise and the environment -  
University of Oxford (2014) – meta-studio basato sul 190 fonti*

- *72% delle società S&P 500 reporting su sostenibilità*
- *90% dei studi mostra che applicazione di standard ESG riducono il costo del capitale*
- *88% correlazione positiva tra performance dei titoli e buone pratiche di sostenibilità*



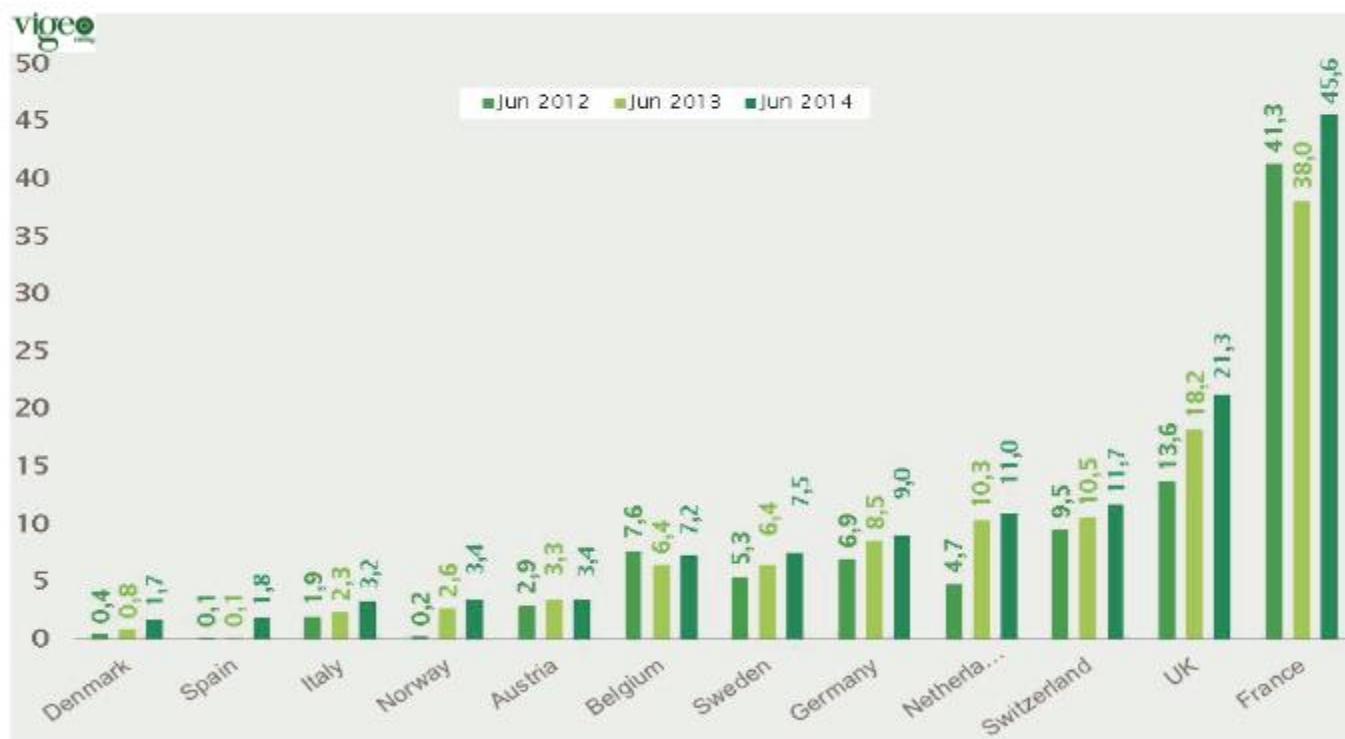
*“ Forte correlazione tra diligente applicazione di pratiche sostenibili e performance economica”*

## Continua crescita dell'investimento SRI



## Italia "on trend"...

TOTAL ASSET UNDER MANAGEMENT FOR SRI RETAIL FUNDS DOMICILED IN EUROPE, PER COUNTRY (END OF JUNE 2014, BN EURO)



Una nicchia ... ma in crescita

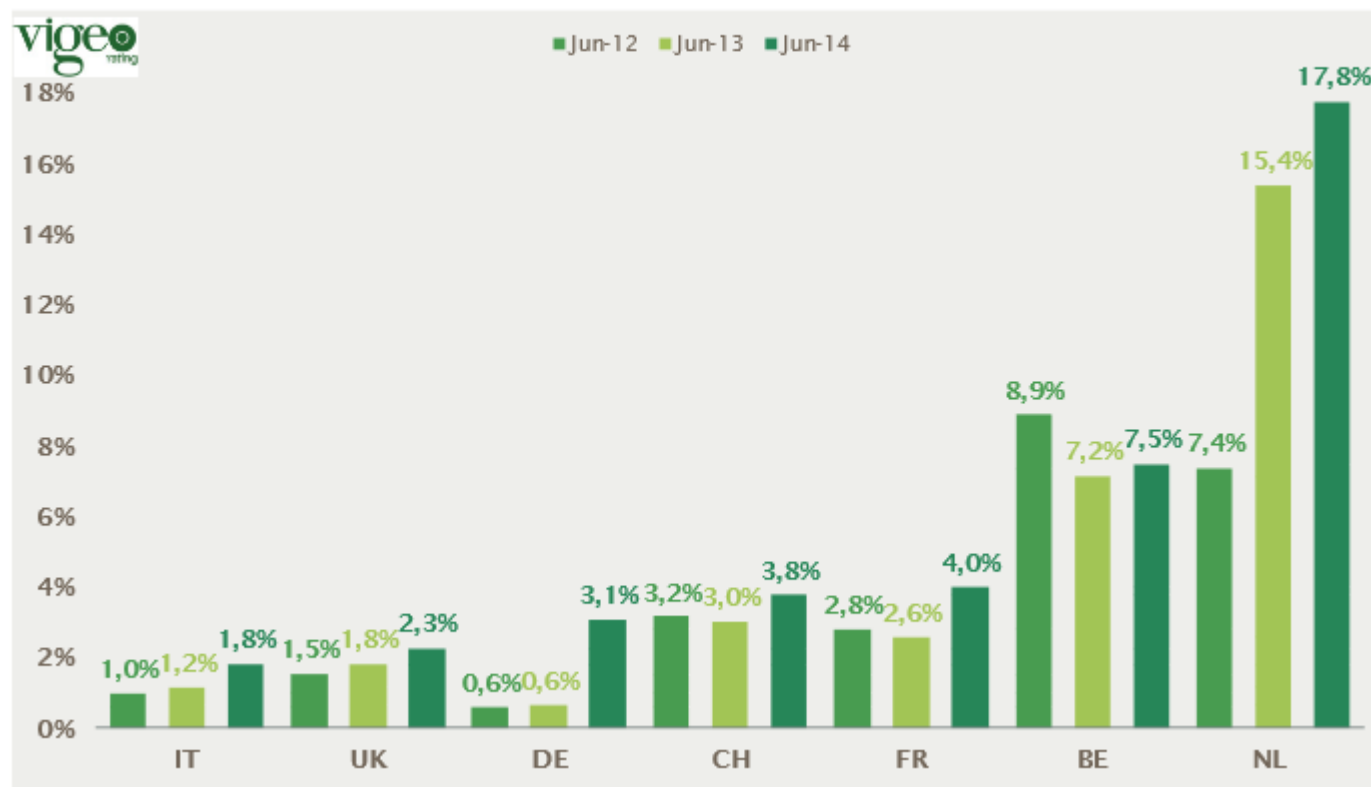
## MARKET SHARE OF SRI FUNDS

EUROPEAN SRI RETAIL FUNDS ASSETS OVER TOTAL UCITS  
(%, END OF JUNE 2014)



## Ampi margini di crescita per l'Italia

MARKET SHARE OF SRI RETAIL FUNDS IN SELECTED COUNTRIES (% , END OF JUNE 2014)



## Crescita trasversale per SRI

In € million (EU 13)	2011	2013	CAGR 2011 - 2013	Growth 2011-13
Sustainability Themed	€ 48,046	€ 58,961	10,8%	22,6%
Best-in-Class	€ 283,081	€ 353,555	11,8%	24,9%
Norms-based Screening	€ 2,132,394	€ 3,633,794	30,5%	70,4%
Exclusions	€ 3,584,498	€ 6,853,954	38,3%	91,2%
ESG Integration (incl. research available)	€ 3,164,066	€ 5,232,120	28,6%	65,4%
Engagement and Voting	€ 1,762,687	€ 3,275,930	36,3%	85,8%
Impact Investing	€ 8,750	€ 20,269	52,2%	131,6%
EU Industry (EFAMA est.)	€ 13,800,000	€ 16,800,000		21,7%

## La domanda potenziale – percezione dell’offerta SRI

- Conoscenza del prodotto SRI: **23% li conosce**, 48% ne ha sentito parlare, **29% non ne ha sentito parlare**
- **25% attribuiscono ad aspetti ESG elevata importanza** ma il 36% ritiene possano avere **effetti negativi sul rendimento degli investimenti**
- SRI associata alla tutela ambiente, rispetto dei diritti , trasparenza e tutela del cliente
- Il ruolo del consulente: per il 60% il ruolo del promotore/consulente è centrale nella definizione delle proprie scelte; **il ruolo proattivo del consulente cruciale anche nella diffusione dei prodotti SRI**

**Fonte: Studio Doxametrics 2013, 1000 Investitori 30-50 anni, 43% laureato, almeno 2 prodotti finanziari , investito almeno 1000€/anno**



## La domanda potenziale di prodotti SRI

- **Il 47% modificherebbe le proprie scelte per aziende che si differenziano positivamente su SRI**
- **In caso di proposta, il 45% e' disposto ad investire parte dei risparmi in SRI; il 57% investirebbe oltre il 10%**

**IL POTENZIALE DEI PRODOTTI SRI APPARE LEVATO  
MA LA DOMANDA DI PRODOTTI SOSTENIBILI E  
RESPONSABILI NON E' ADEGUATAMENTE  
SUPPORTATA A LIVELLO INFORMATIVO**

## Trasparenza e labelling

- **Trasparenza pre e post vendita**
- **UNPRI**
- **EUROSIF Transparency code**
- **Novethic**
- **Luxflag**

## SRI e Assogestioni

### La Carta dell'Investimento Sostenibile e Responsabile della finanza italiana - ABI, ANIA, ASSOGESTIONI e FEBAF - 2012

**Investimento sostenibile** – “L’attuazione di politiche di sostenibilità da parte dei soggetti destinatari degli investimenti (imprese e, in una certa misura, Stati) può fare la differenza anche sul piano dei risultati economici, in un contesto in rapida e continua evoluzione come quello attuale.”

**Trasparenza** - “ le organizzazioni firmatarie auspicano che venga accelerato il processo di convergenza verso standard condivisi e riconosciuti di informativa precontrattuale e di rendicontazione ESG

**Investimento a lungo termine** – “prospettiva lungimirante e un cambiamento culturale, che conduca sempre ad interrogarsi sugli effetti di medio-lungo termine delle scelte di investimento contemperandoli con le esigenze più immediate”.

## Fonti informative

**Forum per la Finanza sostenibile**

[www.investiresponsabilmente.it](http://www.investiresponsabilmente.it)

**Creare valore a lungo termine** *a cura di Davide Dal Maso e  
Giorgio Fiorentini – (Egea 2013)*