

## **CAMBIAMENTI CLIMATICI PER INVESTIMENTI SOSTENIBILI**

Molto è cambiato dalla prima apparizione sulla scena, qualche decennio fa, degli investimenti ESG (ambientali, sociali e di governance) o investimenti sostenibili. Sorti in risposta alla riluttanza degli investitori istituzionali ad ottenere rendimenti in qualsiasi settore esistente - specialmente investendo in società i cui prodotti o le cui attività avessero un impatto sociale negativo - l'approccio di investimento, il pubblico di riferimento e le opportunità ESG si sono molte ampliate negli ultimi anni.

Un esperto di investitori istituzionali, un gestore di investimenti sostenibili e il direttore del Durable Portfolio Construction Research Center discutono dello sviluppo e del futuro dell'ESG, delle percezioni degli investitori e delle attuali opportunità a lungo termine nell'ambito degli investimenti sostenibili.

### **Robert Hussey, Head of Institutional Services Group, U.S. Distribution Natixis Global Asset Management**

Gli investimenti sostenibili - ossia portafogli che offrono rendimenti competitivi pur contribuendo, nel contempo, al progresso ambientale e sociale - stanno acquistando popolarità tra tutti i tipi di investitori.

Noti anche come investimenti ESG (investimenti ambientali, sociali e di governance), gli investimenti sostenibili godono da diversi anni di una certa popolarità nell'universo istituzionale tradizionale. In alcuni paesi, soprattutto quelli anglosassoni, questi costituiscono attualmente un tema molto caldo in riferimento a pensioni e donazioni, specialmente presso le università che considerano gli investimenti ESG come un elemento necessario per la costruzione del portafoglio. Tali istituti sono sottoposti ad una pressione crescente da parte di ex allievi e studenti a che i propri portafogli siano incentrati su investimenti ESG. E in ambito aziendale, i responsabili di piani pensionistici riportano che i dipendenti esprimono sempre più il desiderio di investire in ambito ambientale.

### **L'ESG diventa mainstream**

Oltre agli investitori istituzionali, stiamo assistendo ad un aumento dell'interesse anche tra gli investitori individuali. Ritengo che il recente sviluppo di un sistema di rating di sostenibilità per i fondi comuni di investimento da parte di Morningstar sottolinei la crescente importanza dell'ESG tra consulenti finanziari ed investitori individuali. Morningstar ha collaborato con la società di ricerche Sustainalytics per valutare i fondi in merito all'ESG rispetto a quelli appartenenti alla stessa categoria Morningstar. In tal modo gli investitori possono ora confrontare sia la performance che l'analisi ESG di un ampio numero di fondi comuni nell'effettuare le proprie decisioni di investimento per i loro portafogli.

Inoltre, le tipologie di strumenti per effettuare investimenti sostenibili si stanno ampliando per soddisfare le varie esigenze degli investitori. La gamma di opzioni disponibili ora comprende i fondi comuni di investimento a gestione attiva, gli exchange-traded funds, le gestioni separate, le limited partnership incentrate su temi specifici, i fondi alternativi e i green bond (obbligazioni emesse per progetti ambientali). Un'altra opzione molto interessante è costituita dalla gestione overlay che può generare un livello di esposizione personalizzato in base alle convinzioni ESG degli investitori.

### **Fare del bene, e farlo bene**

La performance è solitamente l'elemento determinante nelle scelte di investimento. A tal fine, stanno emergendo migliori strategie sostenibili a lungo termine che non potranno che accrescere la futura popolarità degli investimenti ESG. Non molto tempo fa, gli investimenti ESG implicavano unicamente l'applicazione della tecnica di esclusione, ossia quell'approccio che tende ad escludere aziende dal portafoglio in funzione del prodotto da queste realizzato o delle pratiche da queste seguite - ad esempio produttori di alcolici e tabacco o trasgressori di diritti umani. Le performance ottenute in base a strategie di esclusione erano spesso deboli rispetto a quelle del mercato azionario complessivo. Pertanto, non erano particolarmente interessanti per molti investitori. Oggi, invece, stiamo assistendo allo sviluppo di strategie di investimento ESG che adottano un approccio di inclusione. Invece di concentrarsi sulle aziende su cui non investire, i gestori degli investimenti individuano le aziende impegnate nel risolvere le grandi

questioni ambientali e sociali. I rendimenti ottenuti da strategie con un approccio di investimento inclusivo sono stati relativamente interessanti. Finalmente, quindi, gli investimenti ESG possono qualificarsi come investimenti per il bene comune - e battere potenzialmente il benchmark.

### **Millennial più sensibili ai principi ESG**

Ritengo che i Millennial renderanno gli investimenti sostenibili più popolari. Ad esempio, i miei figli e i loro amici sono molto più sensibili all'ambiente e al depauperamento delle risorse naturali rispetto alla mia generazione o a quella dei miei genitori. Quindi, da tale punto di vista, è logico che l'interesse alla creazione di portafogli incentrati sulla sostenibilità non potrà che continuare a crescere nei prossimi anni.

### **Opportunità nei temi ESG**

Molti professionisti degli investimenti guardano ai principi ESG in una nuova ottica, investendo in temi chiave nell'ambito dei quali le aziende potranno beneficiare della maggiore sensibilità sociale nei confronti della sostenibilità. A tal proposito, nell'edizione di novembre di Cerulli Edge, la società di ricerche Cerulli Associates ha indicato che le tecnologie pulite e le energie rinnovabili sono attualmente i temi ESG più seguiti dai professionisti degli investimenti. Tali temi possono avere un notevole potenziale per la creazione di nuove opportunità per gli investitori a lungo termine.

Che si creda o meno al cambiamento climatico, il tema sta comunque attirando sempre più attenzione e interesse sui media ogni giorno - specialmente a seguito della conferenza COP21 sul clima tenutasi a Parigi a dicembre, in cui i capi di stato globali hanno raggiunto un accordo per ridurre le emissioni di carbonio al fine di contenere l'aumento della temperatura ai 2°C. La partecipazione alla conferenza dei vertici di varie aziende globali ha inoltre sottolineato la crescente importanza del tema in tutto il mondo.

In generale, ritengo che concentrarsi sulle tendenze ambientali e sociali per sfruttare le opportunità di investimento diventerà parte integrante della costruzione dei portafogli.

### **Jens Peers, CFA<sup>®</sup>, Chief Investment Officer, Portfolio Manager Mirova<sup>1</sup>**

Negli ultimi anni gli investimenti ESG si sono radicalmente trasformati in un approccio di gestione del rischio, consentendo agli investitori di riflettere considerazioni ambientali, sociali e di governance nei propri portafogli senza dover sacrificare potenziali rendimenti.

### **Sviluppo dell'ESG**

In passato, gli investimenti ESG rappresentavano una scelta etica: gli investitori accettavano la possibilità di rendimenti inferiori purché il profilo etico dei propri investimenti rientrasse nella definizione di quanto da questi definito accettabile. Tale approccio di investimento si basava sulla tecnica di esclusione - nessun investimento in petrolio, tabacco, armi, carbone, ecc.. Tale approccio tendeva a generare performance meno brillanti rispetto a quelle sul mercato azionario complessivo.

Recentemente sono sorti gli investimenti tematici in ESG. Tale tecnica di inclusione è orientata alle performance e investe in soluzioni pensate per le sfide di sostenibilità più importanti nel mondo. Può trattarsi di una singola strategia tematica, come la transizione energetica globale. Oppure più temi possono confluire nel medesimo portafoglio, offrendo maggiori opportunità ed una gestione più efficace del rischio. L'impact investing compie un passo ulteriore poiché stabilisce in anticipo quale impatto (oltre alla performance finanziaria) debba essere raggiunto. La riduzione delle emissioni di carbonio e la creazione di posti di lavoro costituiscono due esempi in tal senso. La misurazione e il reporting periodico sull'impatto creato dalla strategia di investimento è anch'essa una caratteristica importante dell'impact investing per molti investitori.

### **Aumento degli investimenti sostenibili**

Ritengo che le aziende impegnate nel fornire una soluzione alle maggiori sfide ambientali e sociali del mondo siano molto importanti per gli investitori a lungo termine.

In Mirova riteniamo che l'approccio globale al tema energetico muterà profondamente nei prossimi decenni. Ci stiamo muovendo verso un modello intensivo a basse emissioni di carbonio, e tale passaggio è già in atto. I produttori di turbine eoliche, i developer di tecnologie abilitanti (smart grid, stoccaggio di energia, veicoli elettrici), e l'efficienza energetica nel settore dell'edilizia e dei trasporti sono aree interessanti ricche di nuovi sviluppi.

L'invecchiamento della popolazione, il cambiamento climatico, l'esaurimento delle risorse naturali, l'aumento della popolazione e l'urbanizzazione sono alcune delle tendenze che, ritengo, diventeranno maggiormente importanti in

futuro. Per esempio, la risoluzione delle problematiche legate all'approvvigionamento idrico in tutto il mondo - che si tratti di infrastrutture, tecnologie, irrigazione o trattamento dell'acqua - è un tema enorme. Un'opportunità legata all'invecchiamento della popolazione è connessa all'invecchiamento dei baby boomer: a fronte del peggioramento della loro vista, crescerà la richiesta di occhiali da lettura.

Pertanto, un produttore principale di occhiali da lettura potrebbe rappresentare un buon investimento a lungo termine.

## **Il momento di slancio degli investimenti ESG**

Per vari motivi ritengo che gli investitori siano sempre più interessati agli investimenti ESG.

1. A seguito della crisi, gli investitori sono più consapevoli dell'impatto delle proprie decisioni di investimento sull'economia reale e sulla loro vita. L'attenzione prestata in passato ai guadagni a breve termine può aver portato ai mutui subprime, che alla fine hanno provocato la crisi. Riorientare gli investimenti verso settori che hanno un impatto positivo sulla propria vita può aver maggior senso finanziario a lungo termine.
2. Abbiamo assistito ad alcuni casi di alto profilo in cui pratiche non sostenibili o attività non etiche hanno causato la drammatica sottoperformance dei relativi titoli azionari. Basti citare Enron, BP, Lehman Brothers e Volkswagen. La filosofia di investimento ESG esclude aziende come queste la cui condotta non è etica.
3. Pressione esterna: la pressione sociale o quella dei propri clienti ha indotto alcuni investitori istituzionali a prendere posizione nel dibattito sui combustibili fossili - occorre disinvestire o meno?
4. Dati demografici: Sembra che i Millennial, quella grande coorte demografica nata tra il 1980 e il 1995, prediligano le strategie ESG. Solo negli Stati Uniti, vi sono circa 80 milioni di Millennial. Con l'aumento del potere decisionale di tali ventenni, è logico che il mercato ESG non potrà che crescere. Anche le donne stanno mostrando maggiore interesse per gli investimenti ESG rispetto alle loro controparti maschili.

In generale, sempre più investitori desiderano non solo ottenere un buon rendimento, ma anche fare la cosa giusta e contribuire a rendere il mondo un posto migliore. La filosofia di investimento ESG è in linea con tali obiettivi.

## **David Goodsell, Director, Durable Portfolio Construction Research Center Natixis Global Asset Management**

Lo scandalo delle emissioni Volkswagen nel 2015 ha mostrato a molti investitori la cruda realtà dell'headline risk [il rischio che una cattiva notizia condizioni i prezzi azionari]. È emerso che una società consolidata e da molti rispettata aveva preso una decisione decisamente non etica allo scopo di aggirare la normativa ambientale. VW ha poi subito pesanti sanzioni ed è crollata in Borsa.

Si tratta di un esempio perfetto del perché gli investitori istituzionali spesso adoperino screening ambientali, sociali e di corporate governance nelle proprie politiche di investimento come mezzo per gestire l'headline risk nell'ambito dei propri portafogli. Ma al di là di tali screening, è cambiato negli ultimi anni l'approccio istituzionale nei confronti dell'ESG. Molti individuano una nuova funzione di portafoglio per tali strategie.

## **Molto più di uno screening per gli investimenti**

Un nostro recente sondaggio<sup>2</sup> su 660 decision-maker istituzionali in 29 paesi ha mostrato come l'ESG costituisca molto di più di uno screening per i gestori di portafogli alla ricerca di rendimenti migliori ponderati al rischio. Circa il 95% degli intervistati afferma di utilizzare tali screening nelle loro analisi e processi decisionali. Circa la metà afferma che tali screening li aiutino a proteggere i propri asset nei confronti di eventuali vertenze legali, conflitti sociali e rischi ambientali.

Al di là degli screening, molte istituzioni vedono i principi ESG come una disciplina di investimento dal notevole potenziale per i propri portafogli. Il 54% dei soggetti intervistati vede nelle strategie ESG un potenziale di crescita a lungo termine nonché di generazione di alfa. Tuttavia, vi ravvedono anche problematiche, contestando principalmente la difficoltà di gestione delle performance e la mancanza di trasparenza nel reporting e nei dati riportati da terzi. Di conseguenza, ritengono che gli impact investment richiedano competenze uniche; il 55% delle istituzioni intervistate afferma che i provider di ESG debbano essere esperti.

Con l'emergere degli investimenti ESG, tali difficoltà vengono sempre più spesso affrontate. Il nuovo rating di sostenibilità dei fondi di Morningstar costituisce solo una delle modalità con cui il settore sta incorporando l'ESG, rendendolo parte dell'approccio convenzionale di investimento. Inoltre, al fine di riflettere il pensiero di investitori individuali e consulenti finanziari nonché le necessità di portafoglio legate all'ESG, i nostri sondaggi globali, a partire dal 2016, comprenderanno una componente sugli investimenti sostenibili nella costruzione del portafoglio.

## INFORMAZIONI IMPORTANTI

<sup>1</sup> Una subsidiary di Natixis Asset Management.

<sup>2</sup> Natixis Global Asset Management, Indagine Globale sugli Investitori Istituzionali, condotta da CoreData Research nell'ottobre 2015. Indagine su 660 investitori istituzionali in 29 paesi.

**Alfa** Una misura della differenza tra i rendimenti reali di un investimento e le performance attese, dato il livello di rischio sistematico di mercato. Un alfa positivo indica una sovraperformance mentre un alfa negativo indica una sottoperformance relativa al livello di rischio sistematico dell'investimento.

**COP21** indica la XXI Conferenza delle Parti, una Conferenza annuale delle Nazioni Unite sul clima e sui cambiamenti climatici. La Conferenza si è svolta a Parigi dal 30 novembre all'11 dicembre 2015 e ha riunito i leader di tutto il mondo allo scopo di raggiungere un accordo legalmente vincolante e universale sul clima, teso a mantenere il riscaldamento globale al di sotto dei 2°C.

**CFA<sup>®</sup>** e **Chartered Financial Analyst<sup>®</sup>** sono marchi registrati del CFA Institute.

**Tutti gli investimenti comportano un rischio, compreso il rischio di perdita.**

Il presente materiale è fornito solo a scopo informativo e non deve essere interpretato come una consulenza in materia di investimenti o come una raccomandazione ad acquistare o vendere, o come un'offerta di, qualsiasi titolo menzionato nello stesso. L'autore (o gli autori) potrebbero avere interessi finanziari in uno o più dei titoli qui trattati.

Le opinioni espresse sono quelle dei relativi autori. Non riflettono necessariamente le opinioni di Natixis Global Asset Management ("NGAM") o di qualsiasi sua società affiliata. Le opinioni espresse possono cambiare sulla base di condizioni di mercato e altre condizioni e sono soggette a modifica in qualsiasi momento, e non vi è alcuna garanzia che gli sviluppi previsti si verificheranno come qui indicato. Le opinioni e le informazioni cui si fa riferimento sono datate come indicato e, successivamente alla data indicata, non possono essere viste come opinioni ed informazioni attuali.