

SOSTENIBILE, RESPONSABILE, INCLUSIVO: LA FRONTIERA DEL RISPARMIO GESTITO NELLA PERCEZIONE DEGLI INVESTITORI FINALI E DEGLI INTERMEDIARI

Michele Calcaterra Borri

Partner ECPI Group, docente di Finanza aziendale - università I. bocconi Milano

Milano 3 aprile 2019

LE PAROLE E LE SUGGERZIONI RICORRENTI NELLE RISPOSTE DATE DA INVESTITORI ED OPERATORI ALLE DOMANDE DELLA RICERCA FINER / ASSOGESTIONI

- **Conoscenza**
- **Informazione**
- **Formazione**
- **Rilevanza**
- **ambiente**
- **Governance**
- **Rischio**
- **Performance**

ELEMENTI DI RIFLESSIONE

1. Come definire la finanza sostenibile: ESG come contributo all'attività di risk management
2. Come applicare la sostenibilità alla gestione del risparmio: quali strategie, quali asset class
3. I mercati coperti dall'analisi ESG, le dimensioni ed i tassi di crescita
4. Agenda europea 2030

PRIMO ELEMENTO DI RIFLESSIONE

**Come definire la finanza sostenibile:
ESG come contributo all'attività di risk management**

LA SOSTENIBILITÀ: LA CONOSCENZA DELLA «FINANZA RESPONSABILE»

Esiste una corretta percezione di cosa sia la Sostenibilità applicata alla gestione del risparmio?

Come la descrivono gli
investitori

Mette al primo posto ambiente, sociale, e buon governo senza considerare profitti e performance

Come la descrivono gli **operatori finanziari**

Crea valore per l'investitore integrando analisi ESG e valutazioni fondamentali e quantitative di azienda

Interpretazione divergente

LA SOSTENIBILITÀ: LA DEFINIZIONE DI BORSA ITALIANA

L'investimento Sostenibile e Responsabile

mira a creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso attraverso 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 (rating ESG – SRI) governo

COSA CONSENTE LA SOSTENIBILITÀ IN OTTICA DI GESTIONE DI PORTAFOGLIO

RIDUZIONE DI RISCHIO

- Identificare “rischi nascosti” agli investitori (reputazionali, legali, regolamentari, fisici) legati ad ambiti **ESG (environmental, social, governance)**...
- ... e a valutare la presenza di sistemi per gestire e mitigare questi rischi

EXTRA-RENDIMENTI SOSTENIBILI

- Identificare le società che hanno acquisito un vantaggio competitivo per generare rendimenti sopra la media
- I portafogli ESG mostrano un consistente potenziale di generazione di alpha nel lungo periodo

COSA CONSENTE LA SOSTENIBILITÀ IN OTTICA DI GESTIONE DI PORTAFOGLIO

RIDUZIONE DI RISCHIO

- Identificare “rischi nascosti” agli investitori (reputazionali, legali, regolamentari, fisici) legati ad ambiti **ESG (environmental, social, governance)**...
- Equivale ad esercitare un’azione di risk management sul portafoglio

Un’evidenza empirica

Periodo di riferimento: 2008 - 2017		
	Numero di aziende	percentuale sul totale
Numero di aziende fallite con un livello di rating investment grade (Moody's)	64	100%
delle quali :		
Numero di aziende monitorate da ECPI	54	84%
- delle quali "Eligible" (rating minimo "E-")	12	22%
- delle quali "Not Eligible" (rating "F")	42	78%
Numero di aziende Non monitorate da ECPI	10	16%

LA SOSTENIBILITÀ: LA DEFINIZIONE DI BORSA ITALIANA, CONTRIBUTO ALL'ATTIVITÀ DI RISK MANAGEMENT

Ne deriva che....

....l'integrazione di un'analisi ESG con quella tradizionale, deve essere interpretata come un elemento di valutazione in grado di **apportare un valore concreto all'attività di risk management**

SECONDO ELEMENTO DI RIFLESSIONE

**Come applicare la sostenibilità alla gestione del risparmio:
quali strategie, quali asset class**

SECONDO ELEMENTO DI RIFLESSIONE

QUANTO DEVONO PESARE GLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI NEL PORTAFOGLIO DELL'INVESTITORE (DATO EMERSO DA RICERCA FINER/ASSOGESTIONI)

l'INVESTITORE SOSTIENE:

....LA PERCENTUALE DI SOTTOSCRIZIONE DI PRODOTTI SOSTENIBILI È CORRELATA ALL'ENTITÀ DEL PATRIMONIO E SI AFFIANCA ALLE ASSET CLASS E ALLE STRATEGIE «PIÙ TRADIZIONALI» (OBBLIGAZIONARIE, AZIONARIE, BILANCIATE, FLESSIBILI, ECC.)

L'OPERATORE FINANZIARIO SOSTIENE:

....LA PERCENTUALE DI SOTTOSCRIZIONE DI PRODOTTI SOSTENIBILI SUGGERITA VA DAL 24% AL 40% DEL PATRIMONIO COMPLESSIVO

SECONDO ELEMENTO DI RIFLESSIONE

Perché non dire che:



....LA PERCENTUALE DI SOTTOSCRIZIONE DI PRODOTTI SOSTENIBILI DEVE ESSERE PARI AL
100%

**LA FINANZA SOSTENIBILE NON È UN'ASSET CLASS E NON È UNA STRATEGIA DI GESTIONE
MA UN CONTRIBUTO AL MIGLIORAMENTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO**

COME APPLICARE LA SOSTENIBILITÀ AD UN PORTAFOGLIO

SOSTENIBILITÀ ESG / SRI

```
graph TD; A[SOSTENIBILITÀ ESG / SRI] --> B[SPECIALIZZAZIONE TEMATICA]; A --> C[SPECIALIZZAZIONE GEOGRAFICA];
```

SPECIALIZZAZIONE TEMATICA

ETF/Fondi/ Certificati / Mandati di gestione su indici sostenibili “smart beta”

SPECIALIZZAZIONE GEOGRAFICA

ETF/Fondi/ Certificati/ Mandati di gestione su benchmark e universi sostenibili e/o blacklist

LA SOSTENIBILITÀ È APPLICABILE A TUTTE LE ASSET CLASS

INVESTIMENTI SOSTENIBILI TRADIZIONALI (azionari e obbligazionari)

SPECIALIZZAZIONE TEMATICA

ETF/ Fondi/ Certificati / Mandati di gestione su
indici sostenibili “smart beta”

SPECIALIZZAZIONE GEOGRAFICA

ETF/Fondi/ Certificati/ Mandati di gestione su
benchmark e universi sostenibili e/o blacklist

INVESTIMENTI SOSTENIBILI ALTERNATIVI

FONDI DI REAL ASSET SOSTENIBILI

FONDO DI PRIVATE DEBT SOSTENIBILE

FONDI DI PRIVATE EQUITY SOSTENIBILI

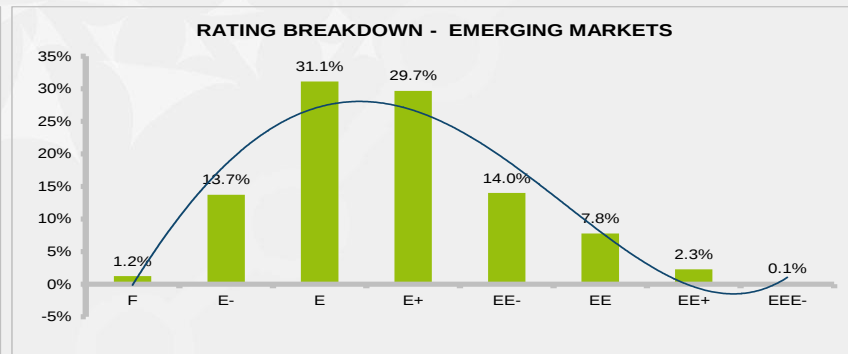
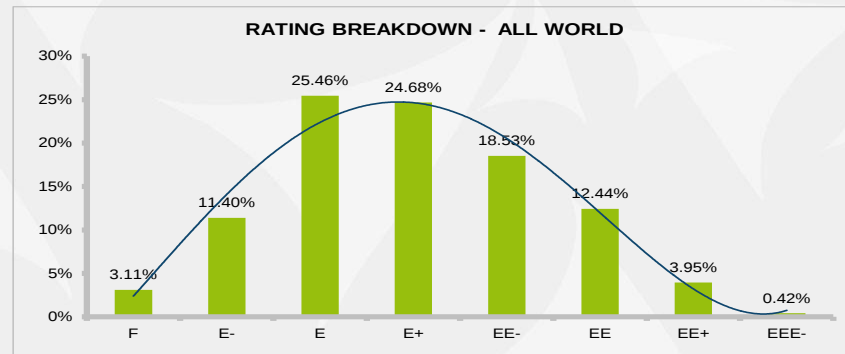
TERZO ELEMENTO DI RIFLESSIONE

I mercati coperti dall'analisi ESG, le dimensioni ed i tassi di crescita

L'ANALISI DEVE COPRIRE I MERCATI INTERNAZIONALI

L'universo di investimento perchè possa tradursi in prodotti di gestione deve garantire un'ottima copertura dei principali indici di riferimento globali sia in termini di componenti che di capitalizzazione

REGION	COMPANIES	MARKET REPRESENTATION		REFERENCE INDICES
		LINES	WEIGHT	
WORLD	4.600	83%	94%	iShares MSCI World
WORLD EX US	4,000	85%	95%	iShares MSCI ACWI ex US
EMERGING MARKETS	1.400	75%	91%	MSCI EM
USA	891	78%	93%	S&P's 500



...ovviamente l'ampiezza dell'universo investibile monitorato da ECPI Group è un costante *work in progress*....

Source: ECPI ESG Database, as of December 2017

IL MERCATO DEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI VALE OLTRE 28 TRILLIONI DI DOLLARI NEL MONDO

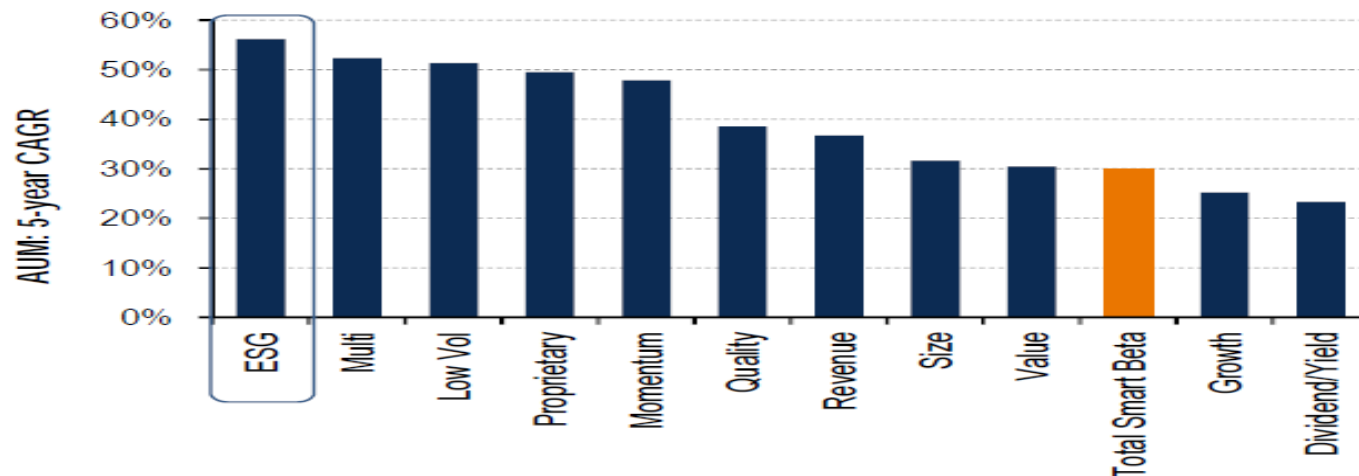
- Il mercato degli investimenti sostenibili nel mondo vale USD **28 trillioni (+70% vs 2012)** di **assets gestiti**.
- In relazione agli asset totale gestiti, il mercato degli investimenti sostenibili rappresenta il 48,3%, in crescita sostanziale rispetto al 21,5% a fine 2012.
- Anche in Europa la crescita delle strategie sostenibili è stata a doppia cifra negli ultimi anni, con CAGR tra il 15% e il 41% a seconda delle strategie adottate.
- Il numero di fondi sostenibili italiani cresce ad un tasso comparabile a quello europeo.

Fonte: 2017, Università Bocconi – ECPI

IL MERCATO DEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI VALE OLTRE 28 TRILLIONI DI DOLLARI NEL MONDO

Chart 5: ESG: the fastest-growing smart beta strategy

5-year CAGR in AUM growth (2012-2017) of smart beta ETF categories in Bloomberg



Source: Bloomberg Intelligence, BofA Merrill Lynch US Equity & US Quant Strategy

QUARTO ELEMENTO DI RIFLESSIONE

Agenda europea 2030

INVESTIRE NEGLI SDG



Michele Calcaterra Borri

is a founding partner of ECPI, the chief executive officer of ECPI S.r.l. and the head of its sales department. A senior faculty member in the Corporate Finance & Real Estate Department of SDA Bocconi School of Management and a Professor of Corporate Finance at Bocconi University.

From 1991 he has been a frequent advisor in M&A transactions, corporate valuations and fairness opinions. He has been the driving force behind ECPI's sustainability and ESG research since its inception. He was also a founder and member of the scientific board of the Ethical Finance Observatory (Osservatorio Finetica).

He is a graduate of Università Commerciale Luigi Bocconi (Financial Economy and Corporate Finance, 1989), he took part in the International Teachers Program at the London Business School (1991), a faculty-development program of International Schools of Business Management (ISBM), a group of leading European and U.S. business schools. He is a chartered accountant since 1991 with Milan ODCEC (the professional accounting association of Certified Public Accountants, Auditors and Advisors).

m.calcaterra@ecpindices.com
michele.calcaterra@unibocconi.it