

## Etica Sgr e l'importanza dell'analisi ambientale per cercare performance sostenibili negli investimenti

**Aldo Bonati**

### La storia di Etica Sgr

Etica Sgr è una società di gestione del risparmio costituita nel 2000 per iniziativa di Banca Popolare Etica. Etica Sgr è operativa dal febbraio del 2003, ed è ancor oggi l'unica società di gestione italiana che istituisce, promuove e gestisce esclusivamente fondi comuni di investimento sostenibili e responsabili, con lo scopo di "rappresentare i valori della finanza etica nei mercati finanziari, sensibilizzando il pubblico e gli operatori finanziari nei confronti degli investimenti socialmente responsabili e della responsabilità sociale d'impresa" (art. 4 Statuto di Etica Sgr).

Nel corso della sua attività, Etica Sgr ha istituito 5 fondi comuni d'investimento, i fondi del Sistema Valori Responsabili, caratterizzati da semplicità e chiarezza della struttura di gestione e dei costi e in grado di raccogliere oltre 2 miliardi di euro di risparmi da oltre 130.000 investitori privati e istituzionali.

### Gli investimenti sostenibili e responsabili (SRI)

"L'Investimento Sostenibile e Responsabile (o SRI) 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."

*(Testo elaborato nel 2013 dal Gruppo di Lavoro del Forum per la Finanza Sostenibile<sup>1</sup> sulla Definizione di Investimento Sostenibile e Responsabile.)*

In particolare, l'investimento sostenibile e responsabile si caratterizza per 3 elementi fondamentali:

1. Orizzonte temporale di lungo periodo
2. Integrazione di elementi ambientali, sociali e di governance (ESG, dall'acronimo inglese Environmental, Social e Governance) nell'analisi finanziaria degli investimenti
3. Creazione di valore finanziario per l'investitore, promuovendo un sentiero di crescita economica sostenibile

### Le strategie di investimento SRI

Gli investimenti sostenibili e responsabili possono essere declinati secondo varie strategie, ognuna contraddistinta da specifici obiettivi e caratteristiche<sup>2</sup>.

#### ▪ Selezione per esclusioni settoriali

Approccio che prevede l'esclusione esplicita di singoli emittenti o settori o Paesi dall'universo investibile, sulla base di determinati principi e valori. Tra i criteri più utilizzati: l'esclusione delle armi, della pornografia, del tabacco e dei test sugli animali.

#### ▪ Selezione per violazione di norme e convenzioni internazionali

Approccio che prevede l'esclusione di emittenti (aziende o Stati) che si rendano protagonisti di gravi violazioni di norme e standard internazionali in materia, ad esempio, di diritti umani, diritti dei lavoratori, corruzione o rispetto della biodiversità.

Gli standard più utilizzati sono quelli definiti in sede OCSE, ONU o dalle Agenzie ONU (tra cui UNEP, UNICEF, UNHCR): ad esempio, il Global Compact, le Linee Guida dell'OCSE sulle multinazionali, le Convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro.

▪ *Selezione best-in-class*

Approccio che seleziona o pesa gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance (ESG), privilegiando gli emittenti migliori all'interno di un universo, una categoria o una classe di attivo (azioni o obbligazioni).

▪ *Investimenti tematici*

Approccio che seleziona gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, focalizzandosi su un tema specifico, per esempio, i cambiamenti climatici, l'efficienza energetica o la salute.

▪ *Engagement*

Approccio che prevede il dialogo con l'impresa, o le imprese, in cui si investe su temi di sostenibilità e l'esercizio dei diritti di voto connessi alla partecipazione al capitale azionario. Si tratta di un processo di lungo periodo, finalizzato ad influenzare positivamente i comportamenti dell'impresa e ad aumentarne il grado di trasparenza e consapevolezza.

▪ *Impact investing*

Approccio che prevede l'Investimento in imprese, organizzazioni o fondi con l'intenzione di realizzare un impatto ambientale e/o sociale positivo, con il vincolo di un ritorno finanziario positivo. Può essere realizzato sia in Paesi emergenti sia sviluppati. Alcuni esempi: investimenti in microfinanza, social housing o energie rinnovabili.

**Le strategie SRI adottate da Etica Sgr**

Rispettare l'ambiente e i diritti umani, investire nell'economia reale e premiare imprese e Stati che adottano pratiche virtuose. Il tutto senza rinunciare alle opportunità di rendimento, in un'ottica di medio-lungo periodo.

Seguendo questi principi, Etica Sgr ha sviluppato un processo di selezione dei titoli volto inizialmente ad escludere Stati e imprese coinvolti in attività controverse e successivamente indirizzato ad individuare le esperienze più virtuose in base all'analisi de-

gli aspetti sociali, ambientali e di governance (ESG) degli emittenti.

**L'analisi di sostenibilità di Etica Sgr**



In termini di selezione negativa, i fondi del Sistema Valori Responsabili non investono in aziende coinvolte nei settori armi, tabacco, gioco d'azzardo, energia nucleare o pesticidi, e non investono in attività lesive dei diritti umani e ad altre attività controverse, escludendo imprese impegnate in queste pratiche.

Attualmente è sospeso anche l'investimento nel settore finanziario (banche, società di assicurazione e imprese d'investimento), in quello petrolifero e nell'estrattivo.

Sono inoltre esclusi dai portafogli i titoli emessi da Stati che prevedono la pena di morte o che non garantiscono le libertà civili e i diritti politici.

In termini di selezione positiva, i fondi del Sistema Valori Responsabili cercano opportunità di investimento nei titoli emessi dai Paesi più virtuosi dal punto di vista socio-ambientale e nelle aziende più attente alla sostenibilità e al benessere collettivo. Per questa ragione, gli emittenti che hanno superato la selezione negativa sono analizzati in modo dettagliato e valutati secondo parametri ambientali, sociali e di governance. Ad ognuno è attribuito un punteggio sintetico basato sulla valutazione di una serie di indicatori specifici. Sono selezionati solo gli emittenti con valutazioni superiori ad una soglia assoluta e che risultano tra i migliori del proprio settore.

Inoltre, per conto dei sottoscrittori dei propri fondi e in modo coerente con i principi che guidano il l'investimento sostenibile e responsabile, Etica Sgr svolge attività di azionariato attivo, ovvero esercita i diritti di voto collegati al possesso di azioni degli emittenti in cui i fondi investono. L'azionariato attivo fa parte dell'engagement, ovvero del dialogo che Etica Sgr conduce con imprese e istituzioni in modo propositivo e nel lungo periodo.

In sintesi, Etica Sgr adotta una combinazione delle strategie SRI illustrate in precedenza, vale a dire: selezione per esclusioni settoriali, selezione per violazione di norme e convenzioni internazionali, selezione best-in-class ed engagement.

### **L'importanza dell'analisi ambientale nell'identificare rischi e opportunità d'investimento**

Nell'ambito dell'analisi ESG, la dimensione ambientale è molto rilevante nell'identificare potenziali rischi e opportunità cui gli emittenti sono esposti.

Nel mondo aziendale, per alcuni settori, l'analisi ambientale è un elemento cruciale, vuoi perché l'ambiente fornisce le risorse essenziali per il business (si pensi al settore petrolifero, all'estrattivo o al settore alimentare), vuoi per l'impatto sull'ambiente dell'attività aziendale (si pensi di nuovo al settore petrolifero o a quello automobilistico). Come dimostrato da alcuni casi eclatanti, infatti, l'incapacità di identificare rischi ambientali o di instaurare meccanismi appropriati di gestione di tali rischi può rivelarsi molto costosa in termini di capacità di fare business. Basta pensare a Volkswagen e allo scandalo legato al sistema delle emissioni delle vetture diesel o, in precedenza, al caso di BP in relazione al disastro della piattaforma Deepwater Horizon nel Golfo del Messico.

### **Un esempio concreto: le variabili ambientali nell'analisi di Toyota**

Nel settore automobilistico, l'analisi ambientale di Toyota permette di individuare

aree di eccellenza che rendono questo titolo uno dei migliori attori nel settore.

In particolare l'azienda è dotata di un'ottima politica e sistemi di gestione e monitoraggio delle performance ambientali, misura le proprie emissioni di gas serra e si pone obiettivi di riduzione delle stesse. Toyota inoltre sta iniziando a misurare anche i propri consumi d'acqua per cercare maggior efficienza anche rispetto a questa risorsa naturale.

La società, per tutti i nuovi modelli di automobili prodotte, calcola l'impatto ambientale lungo tutto il ciclo di vita del prodotto (dalla componentistica utilizzata alle emissioni su strada alla possibilità di riciclare componenti in fase di rottamazione) e, in quest'ottica, dialoga con i propri fornitori per conoscere e migliorare anche le loro performance ambientali. Questo elemento è di fondamentale importanza nel settore automobilistico, in cui oltre il 95% delle emissioni prodotte sono attribuibili al ciclo di vita dei prodotti (vale a dire alle emissioni delle auto su strada).

Nell'ambito ESG, Toyota può essere considerata tra le società leader a livello mondiale in ambito ambientale, con spazi di miglioramento nella propria struttura di governance, dove un maggiore equilibrio di genere e nazionalità nel Consiglio di Amministrazione e nei vertici aziendali potrebbe giovare a una società in cui circa il 75% dei ricavi provengono da mercati diversi da quello domestico.

Su questo e altri temi Etica Sgr, anche insieme ad altri investitori internazionali, intende dialogare con l'azienda nello svolgimento delle proprie attività di engagement.

### **L'analisi di sostenibilità è un valore aggiunto per gli investimenti**

Questo tipo di analisi focalizzata su dimensioni ESG, unita a quella della dinamica delle vendite, dei costi, dei margini e delle altre dimensioni economico finanziarie più tradizionali, consente di avere un quadro più

completo del profilo di rischio-opportunità degli emittenti.

Secondo questo ragionamento, la disponibilità di un numero maggiore di informazioni facilita scelte d'investimento migliori e quindi favorisce il raggiungimento di rendimenti migliori, aggiustati per il relativo rischio e in coerenza con uno sviluppo più sostenibile del sistema economico.

Questo è l'obiettivo degli investimenti sostenibili e responsabili.

## NOTE

---

<sup>1</sup> [www.finanzasostenibile.it](http://www.finanzasostenibile.it)

<sup>2</sup> Per un approfondimento sulle definizioni e sui prodotti disponibili in Italia, si rimanda al sito [investiresponsabilmente.it](http://investiresponsabilmente.it)