

INVESTORS'

da TRADERS' Magazine Italia | www.traders-mag.it | NUMERO 2/2015

Abbonamento cartaceo 4 numeri 48 euro
Abbonamento digitale 4 numeri 36 euro
Singola copia cartacea 15 euro
Singola copia digitale 10 euro



QUASI UN DILUVIO DI NOVITÀ
ETF e Fondi p.14

OBBLIGAZIONARIO:
È finita la golden age per i bond? p.30

I fondi comuni d'investimento sono sicuri? p.6

FOCUS

GREXIT O NON GREXIT Europa sempre prigioniera di sé stessa p.36



GLI INVESTIMENTI POSSONO ESSERE SOCIALMENTE RESPONSABILI?

Investire in modo sostenibile

L'investimento socialmente responsabile, comunemente tradotto con l'acronimo SRI che letteralmente vuol dire Socially Responsible Investing, indica la scelta di investire in prodotti finanziari caratterizzati da criteri etici, sociali e ambientali.

UN PO' DI STORIA

La scelta di integrare criteri etici e sociali nel processo d'investimento trova le sue origini nel secolo XVIII, quando la Chiesa e le università evitavano di indirizzare i propri investimenti in ciò che consideravano peccaminoso come il tabacco, il gioco d'azzardo o gli alcolici.

Tale decisione fece così nascere una vera e propria nuova offerta commerciale e, ai primi del 1900, il Pioneer Fund di Boston lanciò il primo fondo d'investimento etico al mondo.

La guerra del Vietnam in cui gli Stati Uniti furono coinvolti, stimolò forti contestazioni da parte dei movimenti studenteschi nei confronti delle università e dei fondi pensione del personale delle imprese, rei di essere coinvolti nel conflitto bellico.

Successivamente, negli anni '80 l'Inghilterra si fece promotrice a livello europeo di un nuovo modo di concepire l'investimento sostenibile, mentre in Italia il primo comparto etico fu creato nel 1997 dall'allora gruppo Sanpaolo Imi.

” Il tema della sostenibilità ha contagiato anche gli Hedge Funds

La situazione odierna, a livello globale, mostra un crescente interesse da parte degli operatori del settore a favorire e incentivare investimenti SRI, motivato anche dalle pressioni della comunità esterna sulle imprese stesse, affinché adottino pratiche virtuose al loro interno per divenire sempre più trasparenti circa i propri impatti socio ambientali.

Ciò vuol dire perseguire obiettivi economici esigendo qualcosa in più, sapere e valutare attivamente dove e come il denaro verrà investito e soprattutto se verrà investito in modo sostenibile.

IL CRITERIO DI SCELTA DEI PRODOTTI SOSTENIBILI

Uno dei vantaggi, o forse il miglior beneficio, di optare per investimenti SRI è rappresentato dalle politiche di lungo periodo che le imprese devono porre in essere per la realizzazione dei progetti sostenibili e favorire l'aumento del valore dell'azionariato nel tempo.

Come facciamo però a sapere se un investimento è veramente sostenibile e procedere alla sua scelta?

Per procedere a una selezione consapevole, l'investitore socialmente responsabile ha tre strumenti base:

- uno screening sulla base di considerazioni etiche, ambientali o sociali delle imprese in riferimento a ciò che realizzano di "buono" (premiando imprese con elevato profilo ambientale) o "cattivo" (escludendo quelle non accettabili) nell'ambito dell'attività svolta;
- un engagement, quando l'investitore avvia un dialogo volto a influenzare le politiche e prassi aziendali in materia ambientale o sociale;
- un mainstreaming, quando il peso delle informazioni extrafinanziarie divengono per l'investitore un elemento indissolubile da quelle puramente finanziarie.

Ciò che accomuna i processi di selezione è l'attenzione dell'investitore responsabile a integrare nel processo d'investimento criteri ambientali, sociali e governance (envi-

ronment, social, governance – ESG) al fine di migliorare nel lungo periodo il rendimento in strumenti eleggibili.

LA CONOSCENZA DEI PRODOTTI SRI E LA LORO MISURAZIONE

La conoscenza in Italia degli strumenti finanziari collegati agli investimenti SRI è poco diffusa e relegata ai fondi comuni, ai fondi pensione o ai prodotti assicurativi.

Recentemente le cronache finanziarie hanno registrato il lancio nel mercato italiano di alcuni nuovi prodotti finanziari sostenibili.

Si tratta dei green bond o obbligazioni verdi e di un Etf per gli investimenti sostenibili.

Per quanto riguarda i green bond, trattasi di obbligazioni analoghe alle tradizionali, differenziate unicamente dal vincolo caratterizzante di destinare i proventi esclusivamente in progetti e attività a favore della sostenibilità ambientale.

In merito, invece, al nuovo Etf (Lyxor Ucits Etf Finvex Sustanaibility Low Volatility Europe), Lyxor (appartenente a Società Générale) e Finvex (che si occupa di realizzazione di indici) alla fine del mese di novembre 2014 hanno creato un fondo quotato alla borsa di Parigi, autorizzato anche in Italia, che comprende le 120 società giudicate più sostenibili tra le 600 imprese europee a maggiore capitalizzazione, scelte mediante criteri di sostenibilità e criteri finanziari.

Il tema della sostenibilità ha contagiato, seppur con poco clamore mediatico, anche l'industria degli investimenti alternativi o Hedge Fund.

Infatti, oltre ai criteri selettivi poc'anzi illustrati, l'industria ha da tempo affiancato un processo di due diligence di sostenibilità che viene condotta sulla struttura e l'operatività dei fondi, valutandone aspetti organizzativi e gestionali, preferiti ai fattori relativi agli strumenti d'investimento.

Una delle metodologie di analisi utilizzata è la MARS (Manager Alpha and Risk Score) che valuta la sostenibilità dei rendimenti e il livello di controllo dei rischi, stimando la capacità del management di generare rendimenti positivi e meccanismi di gestione dei relativi rischi per gli investitori.

” Ciò che accomuna i processi di selezione è l'attenzione dell'investitore responsabile a integrare nel processo d'investimento criteri ambientali, sociali e governance

Tale processo conferisce agli investitori, soprattutto fondi di fondi, un'informazione aggiuntiva per la selezione.

Per ciò che attiene la misurazione delle performance, quest'ultima viene effettuata da analisti indipendenti specializzati nell'investimento socialmente responsabile che individuano un Rating basato su rischi/opportunità di investimento per ognuna delle imprese valutate.

Tra i leaders di settore si segnala RobecoSAM per gli indici di sostenibilità di Dow Jones oppure Eiris relativamente agli indici di sostenibilità FTSE4GOOD.

PROMUOVERE LA CULTURA SRI

La cultura dell'investimento socialmente responsabile è in fase di evoluzione e molte riflessioni giungono dalle Associazioni di settore quali Aiaf, Anasf, Assoconsulenza e Assonova.

Infatti, è consensualmente percepito il valore sociale dell'investimento sostenibile e, altrettanto collettivamente è criticata l'assenza degli strumenti di informazione per portare l'investitore a valutare fattivamente le opportunità di investimento SRI.

A livello europeo i risultati pubblicati dall'ultima ricerca Eurosif (European Sustainable Investment Forum) inerente al biennio 2011-2013, hanno mostrato come la crescita sia stata caratterizzata dal +22,6% degli investimenti tematici (cleantech, energie rinnovabili ecc.) e dal + 132% dell'impact investing (investimenti ad impatto sociale) in rapporto a una crescita generale del + 21,7% del mercato europeo degli investimenti.

Nazioni trainanti di questa evoluzione sono state il Regno Unito, l'Olanda e la Svizzera.

E l'Italia? Il mercato nazionale degli investimenti sostenibili resta ancora un fenomeno marginale rispetto alla piazza degli investimenti finanziari tradizionali.

Qualche spiraglio di espansione degli investimenti sostenibili si è registrato grazie alle recenti riforme previdenziali, che hanno sottoposto i fondi pensione alla sorveglianza del COVIP (commissione di vigilanza sui fondi pensione) quindi a un obbligo di trasparenza verso l'investitore.

Ma questo non è sufficiente e un contributo importante alla divulgazione di una cultura dell'investire socialmente responsabile dovrebbe passare dal mondo della consulenza finanziaria, destinata a fornire un servizio di advisory certificato ESG.

In questa direzione la direttiva MIFID impone già ai mediatori finanziari una conoscenza particolarmente approfondita dei prodotti che propongono e vendono e, altrettanto, alle istituzioni finanziarie una maggiore protezione degli investitori mediante un'offerta ampia e adeguata ai loro profili che, a questo punto, dovrebbero considerare anche la loro propensione all'ESG.

Concludendo, mi torna alla mente un concetto espresso da Muhammad Yunus (economista e banchiere bengalese ideatore e realizzatore del micro-credito moderno), che riporto come spunto di riflessione, secondo il quale chi investe deve cercare il solo ed esclusivo recupero del capitale investito a favore di un profitto sociale e non economico ovvero dalla possibilità di migliorare il territorio in cui vive, di assistere le persone malate e anziane, favorire l'inserimento lavorativo delle categorie sociali più deboli e così dicendo.

Forse la predetta visione è troppo utopistica e poco realizzabile, però una maggiore cultura e divulgazione verso gli investimenti socialmente responsabili, porterebbe a una diversificazione di portafoglio che implicitamente potrebbe rivelarsi un beneficio non solo per se stessi.



Giulio Graziani

Avvocato, specializzato in diritto societario e compliance aziendale, presta assistenza giudiziale e stragiudiziale a imprese e privati in questioni attinenti negoziazione tra banche e clienti, alla responsabilità di banche e intermediari finanziari in caso di dispute contrattuali. Ricopre la carica di Cultore della Materia in Diritto Commerciale presso l'Università Statale di Milano.

giulio.graziani@elexia.it