



IMPACT WEEKLY REPORT

News dal mondo
dell'impact investing
e dell'innovazione
sociale.

07 febbraio 2020

VISITA IL SITO
www.fsvgda.it

Giordano
Dell'Amore
FONDAZIONE
SOCIAL VENTURE

FOLLOW US



Fondazione Social Venture GDA – impact investing

[Fondazione Social Venture GDA: al via Get it! 2020](#) – Askaneews.it

[Al via Get it! 2020: il programma di empowerment per startup a impatto](#) – Startupitalia.eu

[Al via "Get it! 2020", obiettivo l'empowerment delle startup a impatto](#) – Vita.it

[Tutto pronto per la prima edizione di Social Innovation Campus](#) – Secondowelfare.it

[Al via Get it! 2020: il programma di empowerment per start-up a impatto](#) –
Innovazionesociale.org

[Un'eredità pioneristica modernizza la finanza](#) – Fondiesicav.it

Finanza etica/sociale/sostenibile

[Verso Assisi. «La finanza etica deve inquietare. Occorre cambiare le regole»](#) – Avvenire.it

[Moody's, in 2020 +24% bond 'sostenibili' a 400 miliardi](#) – Ansa.it

[Cdp lancia il primo "Social Housing Bond" da 750 milioni. Domanda da 5 miliardi](#) – Affaritaliani.it

[La Greta-Economy rende di più. Doppio premio per i fondi verdi](#) – Lastampa.it

[Bnl, una campagna per raccontare i fondi socialmente responsabili](#) – Fortuneita.it

[Finanza sostenibile, UBI Banca a confronto con Fintech e imprese](#) – Ilmessaggero.it

[L'anno record dei fondi sostenibili europei](#) – Morningstar.it

[Rinnovabili e finanza sostenibile. Ecco la strategia di Enel](#) – Formiche.net

Start-up e innovazione sociale

[In Italia crescono gli incubatori e acceleratori per startup](#) – Wired.it

[Spesa sostenibile e a chilometro zero con le nuove startup del FoodTech](#) – Corriere.it

[Chi sono le startup vincitrici del bando di Techstars](#) – Startmag.it

[ComeBack Welfare. Per tornare alla parità sociale](#) – Ilmessaggero.it

[Dalle start up alle imprese di vicinato: a Milano il Comune ha finanziato quasi 1.300 aziende](#) –
Repubblica.it

DI SEGUITO, LA RASSEGNA CARTACEA SULL'IMPACT INVESTING



Axa Im: La sostenibilità paga. Quando è reale e misurabile...

La sostenibilità potenzia le performance nel lungo periodo, a patto di essere reale. Ancora oggi, come rileva **Marco De Micheli**, Senior Sales di Axa Investment Managers «nonostante il gran parlare che se ne fa, in ambito Ucits è difficile identificare un unico metodo di misurazione degli investimenti sostenibili. In prospettiva storica, si parte qualche decennio orsono dagli investimenti etici per passare a filtri ad esclusione (no armi et similia) e approdare non solo a principi Esg attivi, già presenti da tempo nel mondo scandinavo, ma anche all'attualissimo **Impact Investing**, che si focalizza su business e progetti finanziari con la chiara intenzione di ottenere risultati sociali e/o ambientali positivi. Devono essere misurabili, scalabili, rendicontabili e nel contempo fornire rendimenti finanziari positivi».

L'alternativa, senza un approccio scientifico, è trovarsi con aziende che fanno greenwashing in portafoglio e dunque non offrono alcun valore aggiunto. Per evitarlo, Axa IM «ha scelto come guida Esg il solco tracciato dall'Organizzazione delle Nazioni Unite in merito agli investimenti responsabili e ai principi che li guidano (Pri), che decliniamo a vario titolo nella totalità delle nostre gestioni. Questo ci permette di basare le nostre ricerche su principi quanto più condivisi ed eliminare alla radice la possibilità di pratiche di dubbia efficacia o che seguano mode del momento. D'altronde, una serie di nostri studi evidenzia la sostenibilità come uno dei fattori che, in una gestione attiva e fondamentale (che si basi quindi essenzialmente sull'analisi di bilancio), permettono di generare un buon livello



Marco De Micheli, Senior Sales di Axa Investment Managers

di alpha sia per quanto riguarda il debito che la proprietà aziendale». La marea alza tutte le barche: in una situazione di rapida crescita delle Borse i risultati migliori vengono ottenuti da tutti e molto spesso su titoli di minor qualità, così come, al contrario, in una fase di marcata discesa diventa fondamentale identificare la qualità aziendale per poter generare valore. «Una strategia di gestione passiva è quindi, per definizione, costretta a esporsi a tutto l'universo di investimento finendo per detenere in portafoglio anche titoli cari o di scarsa qualità: siamo nel caso in cui l'extra costo per una gestione attiva è ampiamente compensato dall'extra risultato generato. Con la garanzia aggiuntiva», conclude De Micheli, «che una delle fonti di rendimento è coerente con la preservazione del nostro pianeta e con sane pratiche aziendali». (riproduzione riservata)



«Tra i titoli preferiti c'è Solaredge»

«Le altre società che reputo interessanti sono Bakkafrost, Novo Nordisk, Novozymes e Microsoft»

Isabella Della Valle

■ Dopo un lungo periodo positivo per i mercati, quali sono le sue aspettative per i prossimi mesi? E quali le variabili che ne determineranno l'andamento?

I mercati in generale sono molto sensibili alla politica, alle dinamiche monetarie e alle prospettive economiche. Determinare l'effetto combinato e l'impatto sui mercati è difficile. Per questo ci concentriamo sulla resilienza della crescita (degli utili) aziendale sottostante e dell'asset allocation come fattori di creazione di valore, dal momento che questa è sempre accompagnata nel lungo termine dai prezzi azionari e, quindi, costituisce uno dei modi più efficaci per accumulare ricchezza.

Qual è il vostro obiettivo?

Battere il benchmark Msci Developed Markets e ci siamo riusciti nell'ultimo anno, grazie a un approccio incentrato sulla qualità aziendale, che si riflette nei modelli di business e nei meriti materiali Esg dei titoli inclusi nel nostro portfolio.

Ifondamentali delle aziende torneranno a incidere di più sull'andamento delle società rispetto al passato o la posizione di primo piano sarà sempre occupata dalla politica monetaria delle banche centrali?

Da un lato, la politica monetaria glo-

bale ha sostenuto e stimolato i mercati nell'ultimo decennio. Attualmente non c'è più molto margine per ulteriori stimoli. Dall'altro lato, non ci aspettiamo a breve l'introduzione di rigorose politiche restrittive. Nonostante queste tendenze, sono la crescita strutturale delle imprese e la redditività a determinare i prezzi e le valutazioni dei titoli azionari. La selezione dei settori più interessanti e dei leader, il posizionamento nei migliori punti della catena del valore, rimangono la chiave del successo a lungo termine nell'investimento azionario.

Cosa dovrebbe avere un'azienda per essere veramente appetibile oggi?

Definiamo l'attrattiva dell'investimento azionario come una combinazione di: rendimenti finanziari societari di alta qualità; un prezzo che non riflette ancora una percezione diffusa di queste qualità; un continuo slancio positivo nei principali driver di business. A prescindere dalle metriche, le aziende sono sempre più sottoposte al controllo pubblico di altri stakeholder, come le autorità, i clienti, le Ong e i media. La loro attenzione è concentrata sempre più sul concetto di cittadinanza e sulla sostenibilità. Le opinioni che ne derivano sono sempre più influenzate dalle controversie aziendali e dalle politiche di cittadinanza, in un contesto in cui la continua espansione delle piattaforme social ne accelerano l'impatto.

Lei gestisce un fondo sostenibile. Quanto c'è di marketing e quanto di realmente sentito nelle politiche sostenibili adottate dalle società sri?

Nei primi tempi dell'industria degli investimenti responsabili mancavano gli standard e le tassonomie. Poche società sviluppavano politiche, fornivano dati ed erano disposte a impegnarsi su questioni Esg. Le politiche riflettevano quindi gli intenti veri delle società. Man mano che l'integrazione dei criteri Esg è diventata più diffusa, la qualità di questi dati è diminuita. Spesso le politiche Esg vengono utilizzate come strumenti di greenwashing per "lucidare" i profili in una nuova area competitiva. Di conseguenza, il valore di questi dati e il modo in cui dovrebbero essere utilizzati è cambiato nel corso degli anni. La nostra ricerca proprietaria con partner accademici, dimostra che i punteggi Esg assoluti sono più un riflesso del market-cap di un'azienda che un indicatore dei rendimenti futuri. Inoltre, le politiche spesso mostrano enormi lacune nel comportamento reale. La ricerca ci ha anche insegnato che i progressi di un'azienda in materia di Esg sono un miglior indicatore dei rendimenti futuri.

Le incognite che teme di più?

Da un punto di vista umano gli shock al nostro pianeta: cambiamenti climatici, carenza di acqua dolce, epidemie, pandemie, guerra nucleare. A un livello più tangibile, direi una politica e misure normative controproducenti per combattere certe esternalità negative. Un asset manager dovrebbe sempre aspettarsi tali variabili, anche quelle a cui non può essere preparato.

Quali sono i settori sui quali state puntando di più e quali invece quelli dai quali vi tenete alla larga?

La nostra attenzione è rivolta più alle catene del valore espresse dalle varie

industrie che a singoli settori. Ci concentriamo su quelli in cui i migliori ritorni sugli investimenti sono guidati da solidi vantaggi competitivi, basati sull'avanzamento tecnologico, sulla tutela dei brevetti, sulla leadership di costo in mercati non ancora maturi. Cioè dove ci sono ancora ampie o nuove interessanti opportunità di crescita che vediamo, ad esempio, nei software e nei servizi informatici, nei servizi sanitari, nella transizione energetica, nella produzione alimentare sostenibile. Ci teniamo lontani da settori come le banche, l'esplorazione di petrolio e gas e dalle case automobilistiche, poiché la maggior parte di queste società non fa rendere il proprio costo capitale, oltre a detenere spesso profili e impronte Esg negative.

Le società che reputa più interessanti?

I nostri titoli preferiti sono Solaredge, leader negli inverter, in un mercato come quello dell'energia solare dove si gioca la partita della transizione energetica; Bakkafrost produttore di salmone biologico di alta qualità, con prospettive di crescita tangibili, alla luce della transizione proteica per una minore impronta ecologica; Novo Nordisk, leader nelle soluzioni per diabetici, in un mercato in crescita causa l'aumento globale e malsano del peso corporeo; Novozymes, leader mondiale nelle tecnologie enzimatiche che sostituiscono i processi industriali basati sui combustibili fossili; Microsoft leader nell'efficienza e nell'efficacia dell'IT, con offerte basate sul cloud e una forte attenzione alla riduzione del proprio consumo di energia fossile e al minor consumo energetico dei propri servizi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

HENDRIK JAN-BOER NN INVESTMENT P.

Capo team sustainable & impact



In NN Investment Partners dal 1998, Hendrik-Jan Boer è a capo del team Sustainable & Impact Investing all'interno del team azionario. È anche senior portfolio manager per le strategie azionarie sostenibili globali ed europee,

presidente del Comitato Proxy Voting di NN IP e membro del comitato Esg di NN IP. In precedenza ha lavorato come senior corporate analyst prima presso NatWest Securities e successivamente presso I.R.I.S (Institute for Research and

Investment Services), joint-venture di Rabobank e Robeco. Ha iniziato la sua carriera in Swiss Bank Corp in qualità di strategist e corporate analyst, dopo avere conseguito una laurea in Economia presso l'Università Erasmus di Rotterdam.

FLASH



Pioniere delle strategie responsabili

NN Investment Partners è il gestore globale del Gruppo NN N.V., società quotata alla borsa di Euronext Amsterdam. NN Investment Partners ha sede all'Aia, nei Paesi Bassi, e gestisce circa 287 miliardi di

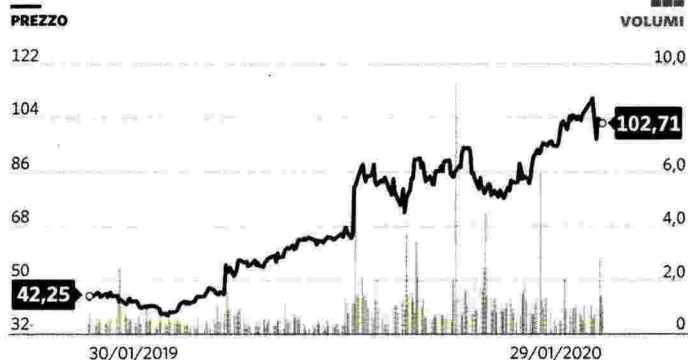
euro (dati al 30 settembre 2019) per clienti istituzionali, distributori di fondi e clienti privati in tutto il mondo. NN IP, pioniere degli investimenti responsabili, integra i fattori Esg nel processo di investimento per

oltre il 66% delle proprie strategie. NN Investment Partners impiega circa 1.000 persone con uffici in 15 paesi, al servizio di clienti in Europa, America del Nord, America Latina, Asia e Medio Oriente.

Solaredge

ANDAMENTO E VOLUMI

Volumi in milioni



Trend rialzista per il titolo SolarEdge, che recentemente ha aggiornato nuovi massimi sopra 100 dollari. La cavalcata dell'azione è stata molto pronunciata. Un anno fa le quotazioni stavano intorno ai 40 dollari e in 12 mesi la crescita è stata pressoché ininterrotta salvo una breve pausa a ottobre. A questo punto è difficile individuare dei target rialzisti. Il titolo si trova alle prese con un livello psicologico. Serve una netta rottura di

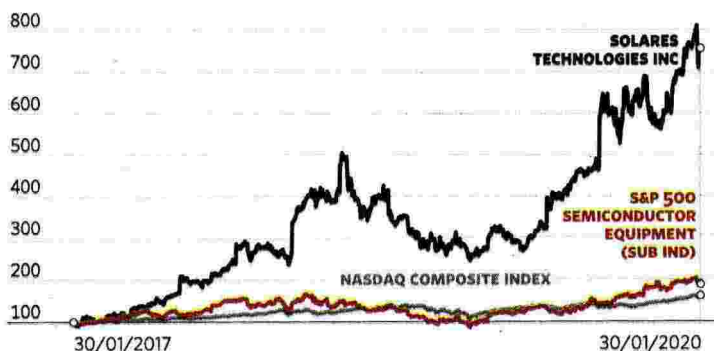
100 dollari per dare un nuovo impulso rialzista. Se questo non dovesse accadere è da mettere in conto una fase di consolidamento. Il livello da monitorare è quello dei 75 dollari, toccati a novembre durante la breve fase di consolidamento. Discese fino a questo supporto non intaccano il trend rialzista di fondo. Discese per alcune sedute sotto questa soglia potrebbero dare segnali di inversione. (A cura di Andrea Gennai)

Il gruppo statunitense SolarEdge è fra i leader mondiali nelle tecnologie "smart energy" e in particolare è fra i principali produttori di ottimizzatori di potenza, inverter solari e sistemi di monitoraggio per generatori fotovoltaici. Nei primi 9 mesi del 2019 la società ha evidenziato un balzo dei ricavi del 49,6% a 1.007,7 milioni di \$; anche l'ebit è salito del 20,7% a 139,4 milioni, mentre l'utile netto, per l'incidenza fiscale, è sceso del 19,1% a 93,8 milioni. Rispetto ai competitor

diretti, SolarEdge evidenzia multipli P/e e P/Sales stimati più elevati, eccezione fatta per Enphase Energy, anch'essa leader nel suo comparto (microinverter, sistemi di accumulo tramite batterie CA e tecnologie fotovoltaiche intelligenti). Per l'azienda tedesca Sma Solar Technology viene stimata una chiusura 2019 in perdita. Il consensus di mercato è positivo e il giudizio più favorevole (Buy) viene espresso sul gruppo cinese Sungrow Power Supply.

Il confronto

Base 30/01/2017=100



I COMPARABLE

| SOCIETÀ | CAPITALIZZ. AL 28/1/2020 (MLN \$) | EPS 2019 | P/E 2019 | P/E 2020 | P/SALES 2019 | CONSENSUS DI MERCATO |
|---------------------------|-----------------------------------|----------|----------|----------|--------------|----------------------|
| SolarEdge Technologies | 5.024 | 2,91 | 35,5 | 24,8 | 3,5 | Overweight |
| Enphase Energy | 3.946 | 0,89 | 36,1 | 31,1 | 6,4 | Overweight |
| SMA Solar Technology (*) | 1.280 | -0,26 | n.s. | n.s. | 1,5 | Hold |
| Sungrow Power Supply (**) | 16.596 | 0,65 | 17,4 | 13,4 | 1,3 | Buy |

NOTA: (*) Dati in euro; (**) Dati in yuan; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. FONTE: elaborazione Analisi Mercati Finanziari su dati Factset

