



IMPACT WEEKLY REPORT

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

13 marzo 2020

VISITA IL SITO
www.fsvgda.it

Giordano
Dell'Amore
FONDAZIONE
SOCIAL VENTURE

FOLLOW US



Fondazione Social Venture GDA – Impact investing

[Italy's angels&incubators, crowdfunding and venture capital weekly roundup.](#) – Bebeez.it

Finanza etica/sociale/sostenibile

[Ue, nucleare e gas con alte emissioni non sono investimenti 'verdi'](#) – Ansa.it

[Finanza sostenibile, il 50% di banche e assicurazioni considera i temi Esg nelle scelte d'investimento](#) – Finanzaoperativa.com

[Le assicurazioni si tingono di verde](#) – We-wealth.com

[Cos'è la finanza sostenibile, il futuro del settore?](#) – Money.it

Start-up e innovazione sociale

[Il ritorno dell'idromele grazie a una startup di Biella](#) – Ilsole24ore.it

[Medicinali a domicilio, l'idea di due under 30 siciliani diventata startup](#) – Forbes.it

[Una startup vuole togliere quante più auto può dalla strada grazie ai dati](#) – Wired.it

[In tempi di crisi le imprese devono ragionare come startup](#) – Vita.it

[Coronavirus: le startup sperimentano le tecnologie per arginare l'emergenza](#) – Today.it

[L'incubatore PoliHub lancia due call per startup con Axepta \(Bnp Paribas\) e Ceetrus](#) – Bebeez.it

[Smart City, le startup pre-accelerate col programma Urban Tech WorkLab](#) – Startupitalia.eu

Impact investing

[Seize the Change. Quanto le aziende pianificano la sostenibilità](#) – Lamiafinanza.it

[Exponent Philanthropy: piccole fondazioni scettiche sull'impact](#) – Eticanews.it

[Arcano launches €300m impact investing fund-of-funds](#) – Unquote.com

DI SEGUITO, LA RASSEGNA CARTACEA SULL'IMPACT INVESTING



Il caso dei parametri

Esg nella giungla delle valutazioni

MARIANO MANGIA, ROMA

Si moltiplicano le società di rating che usano criteri diversi per stimare i requisiti environmental, social e di governance. A complicare il quadro interviene l'Europa che introduce la sua tassonomia. Ottimisti gli operatori: «L'etichetta verde dell'Ue può coesistere con le altre classificazioni, ma va dato tempo al sistema di rodarsi»

Il concetto di sostenibilità in campo finanziario è stato misurato negli ultimi anni in modo più esteso, valutando i comportamenti delle imprese in tre distinte categorie, l'ambiente, il sociale e il governo aziendale, da qui l'acronimo Esg - environmental, social, governance. Un approccio nato essenzialmente per valutare l'esposizione di un'azienda al rischio di comportamenti non rispettosi dell'ambiente o dei diritti sociali o da una governance inadeguata, poi adoperato per promuovere una nuova categoria di fondi «sostenibili» e oggi divenuto, per molte società di gestione, parte integrante del processo di investimento di tutti i fondi gestiti.

VALUTAZIONI DIVERGENTI

Si sono così moltiplicate le agenzie di rating Esg, gli indici di mercato e i prodotti finanziari etichettati sostenibili. Non senza qualche problema. In assenza di uno standard ufficiale e di dati comunicati in maniera uniforme da parte delle aziende, le diverse valutazioni Esg possono divergere anche significativamente tra loro. Quanto ai fondi sostenibili, nel loro ultimo European Sustainable Funds Landscape, gli analisti di Morningstar ne contavano 2.232, ma sottolineavano anche la difficoltà di identificarli e classificarli; nel rapporto erano individuate tre macro-categorie: i fondi con un focus sui criteri Esg, i fondi specializzati nell'impact investing e quelli sostenibili, ossia focalizzati sulle industrie dell'economia «verde».

IL PIANO VERDE

A complicare le cose è in arrivo il Piano Verde della Commissione Europea che, con l'intento di coinvolgere

il settore privato nel finanziamento della transizione verde, si prepara a varare una tassonomia, una classificazione delle attività sostenibili da un punto di vista ambientale, e un'etichettatura dei prodotti finanziari per agevolare l'individuazione degli investimenti sostenibili da parte degli investitori al dettaglio; bozze della tassonomia sono oggetto di consultazione, così come i criteri adottati dal Joint Research Centre della Commissione Ue per una Ecolabel dei prodotti finanziari.

IDUBBI DEGLI ESPERTI

«Come per qualsiasi progetto normativo che si trasformi in regolamentazione, l'industria deve accettare un periodo di adattamento che probabilmente porterà a difficoltà iniziali, ma ci chiediamo se la tassonomia porterà alla riallocazione dei flussi di capitale verso attività di investimento più sostenibili», osserva Julie Moret, Head of Esg di Franklin Templeton. «Crediamo fermamente, tuttavia, che anche se potrebbero esserci delle carenze iniziali nella definizione e nell'attuazione del piano d'azione, noi, come industria, non dovremmo utilizzarla come scusa per non impegnarci pienamente». L'esperta di Franklin Templeton è anche del parere che dovrà essere ampliato il campo di applicazione della tassonomia per includere i fattori sociali e di governance. Osservazioni sulla tassonomia vengono anche da Antonio Iaquinta, responsabile clienti istituzionali di State Street Global Advisors. «L'inclusione di criteri di screening

tecnici troppo prescrittivi», sottolinea, «avrebbe probabilmente l'effetto di limitare il numero di fondi ammissibili all'applicazione del marchio Ecolabel».

IL RISCHIO

Quanto al rischio che l'etichetta verde possa oscurare il rating Esg o cambiarne i criteri di analisi, in Franklin Templeton sono portati ad escludere entrambe le ipotesi. «Non crediamo che l'etichetta Ue rischi di mettere in ombra l'ampio approccio Esg in quanto gli investitori principali devono esaminare tutti e tre gli elementi», è l'opinione di Moret che però avverte: «Il rischio a breve termine nel concentrarsi soltanto intensamente sull'ambiente potrebbe probabilmente portare a una bolla verde». Per l'ultima dovrebbe esserci una chiara distinzione tra i rating e i punteggi Esg e questo nuovo «marchio», in quanto ritiene che questi parametri possano interagire tra loro senza che si creino conflitti. Dal punto di vista della stewardship da parte dei gestori, osserva, i rating Esg sono spesso utilizzati per scopi interni, per aiutare gli investitori a dare priorità alle attività di engagement con le società partecipate, in particolare quelle che sono rimaste indietro nella transizione verso la sostenibilità. «In sostanza, questi rating indicano lo stato della transizione verso la sostenibilità di un'azienda, mentre l'Ecolabel - se applicato secondo quanto stabilito dal Joint Research Centre - è un «sigillo» di approvazione, con cui una persona competente certifica che un prodotto finanziario è veramente sostenibile e ESG».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Focus

IL CASO EMBLEMATICO

Lo scorso agosto un gruppo di ricercatori della Mit Sloan School of Management ha calcolato che la correlazione media tra i rating Esg di cinque diverse società di analisi era appena dello 0,61 - il valore di uno indica la massima correlazione - laddove quella dei rating creditizi assegnati da Moody's e S&P era pari a 0,99.

2232

I FONDI

Quelli sostenibili
nell'European
Sustainable
Funds Landscape
di Morningstar

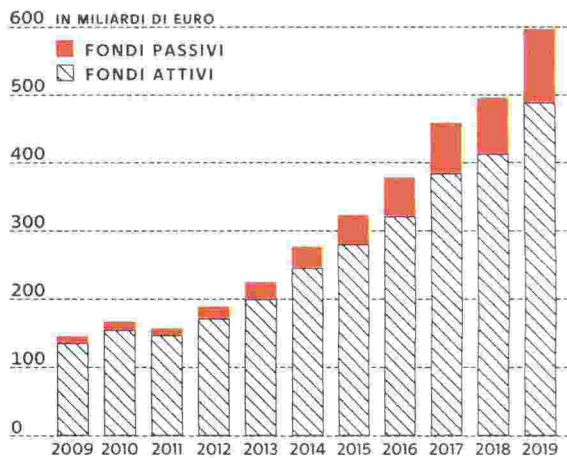
16,5

MILIARDI DI EURO

La cifra record
raggiunta dal
segmento Esg
che ha visto una
crescita notevole

I numeri

UN DECENNIO DI CRESCITA IL PATRIMONIO DEI FONDI SOSTENIBILI



Julie Moret
Head of Esg
di Franklin
Templeton



1 La Ue sta per
varare una
tassonomia per
classificare le
attività sostenibili



Il fenomeno

Più imprese virtuose nei portafogli

LUIGI DELL'OLIO, MILANO

L'allocazione di risorse da parte di private equity e private debt è sempre più attenta agli impatti reali degli asset

L'attenzione crescente ai temi della sostenibilità che si registra nell'ambito degli investimenti non può lasciare indifferente il segmento dei private markets, categoria che comprende private equity, private debt, infrastrutture e real asset. Questo vale sia in riferimento alla clientela tradizionale, considerato che sempre più spesso nei regolamenti di fondi pensione e casse di previdenza crescono i vincoli per destinare buona parte del portafoglio a scelte d'investimento Esg, sia a fronte dei nuovi veicoli d'investimento che aprono il mercato dei private asset anche alla clientela retail, prevedendo soglie d'ingresso di poche migliaia di euro.

Kkr ha da poco chiuso la raccolta da 1,3 miliardi di dollari per il suo Global Impact Fund, che investe in aziende il cui business è focalizzato sulle sfide ambientali e sociali (in portafoglio ci sono ad esempio due realtà attive nel trattamento delle acque reflue). Tpg sta completando le sottoscrizioni del suo secondo fondo a impatto Rise Fund Investments, dopo che il primo ha generato rendimenti per 2 miliardi di dollari, puntando tra gli altri in aziende attive nella green energy e in un operatore del latte in Uganda. Mentre un altro colosso Usa come Blackstone si è dotato di una divisione di specialisti Esg, che su base trimestrale emette report sull'aderenza a questi criteri da parte delle aziende oggetto d'investimento. Intanto in Europa Schroders ha da poco rilevato la maggioranza di BlueOrchard, attiva nell'impact investing sul fronte del private capital.

INTERESSI CONDIVISI

Secondo uno studio di Private Equity International, l'85% degli investitori nel settore è attento ai criteri ambientali, di inclusione sociale e alle buone regole di governo aziendale, ma solo il 18% si dice

soddisfatto della risposta che arriva in tal senso dai gestori. L'analisi è un consuntivo del 2018 e gli autori del report segnalano che già nei primi mesi del 2019 questo gap tra domanda e offerta si andava riducendo. La società di analisi Ihs Market individua tre ragioni alla base di questa tendenza: attraverso il reporting Esg, tanto i gestori dei fondi quanto gli investitori traggono vantaggi in termini di gestione del rischio, creazione di valore e diversificazione. Sotto il primo profilo, si ha una conoscenza più approfondita dell'azienda target, il che è un valore aggiunto considerato che le realtà non quotate hanno minori vincoli in termini di comunicazione. La creazione di valore deriva dalla stessa mappatura dei rischi Esg, che minimizza le possibilità che si verifichino gli imprevisti. E la diversificazione è una conseguenza dei primi due, dato che una maggiore conoscenza degli asset consente ai gestori di ridurre l'esposizione su singole voci di rischio.

Più trasparenza consente anche di allargare l'appel dei private markets presso la clientela non istituzionale. A maggior ragione oggi che tanto l'azionario (reduce da una lunga corsa che ha portato i multipli sopra le medie storiche), quando l'obbligazionario (i cui rendimenti sono zavorrati dai tassi ai minimi) non appaiono molto attraenti.

IL VALORE DELLE LINEE GUIDA

In questo contesto sono state concepite da Aifi (l'associazione che rappresenta le realtà attive in Italia nel segmento private capital) le linee guida Esg. «Uno strumento che da una parte supporta i nostri soci nel momento in cui devono definire la propria strategia d'investimento che integri elementi di natura finanziaria con aspetti ambientali, sociali e di buon governo, dall'altro consente a tutti gli stakeholder una valutazione più effica-

ce delle modalità attraverso le quali il nostro settore si relaziona al tema», osserva Innocenzo Cipolletta, presidente dell'associazione. Quindi il documento non punta a diventare uno standard di riferimento, ma tratteggia il perimetro all'interno del quale gli operatori di private capital possono definire il proprio sistema di gestione delle tematiche Esg. Qualche esempio dei criteri da considerare: l'etica nel business dell'azienda potenziale target d'investimento; la gestione delle risorse umane, salute e sicurezza sul lavoro; la composizione quantitativa e qualitativa dei consigli di amministrazione. «Non si tratta di principi utili solo nel momento in cui deve essere deciso un investimento, ma anche durante», aggiunge il presidente Cipolletta, che sottolinea quindi la necessità di monitorare con cadenza quanto meno annuale il persistere di questi approcci. «L'orientamento Esg riguarda anche la fase di uscita dall'investimento con il gestore che, partendo dall'investment memorandum redatto in fase di acquisizione, potrà mettere a fuoco come i fattori ambientali, sociali e di governance sono stati gestiti, dando evidenza agli acquirenti delle azioni intraprese e mettendoli in grado di fare una due diligence adeguata sul tema», conclude.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





**Innocenzo
Cipolletta**
presidente
Aefi



**Henry R.
Kravis**
co-president e
co-ceo di Kkr



**David
Bonderman**
presidente
di Tpg



MASSIMO PINCA/REUTERS

1 La fabbrica
robotizzata
di Fca a Mirafiori
Le aziende più
innovative sono
quelle che
attraggono di più
gli investimenti
privati