



IMPACT WEEKLY REPORT

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

29 maggio 2020

VISITA IL SITO
www.fsvgda.it

Giordano
Dell'Amore
FONDAZIONE
SOCIAL VENTURE

FOLLOW US



Fondazione Social Venture GDA/Impact investing

[Al via l'edizione 2020 di Switch2Product](#) - Wired.it

[Al via l'edizione 2020 di Switch2Product](#) - Tgcom24.com

[Riparte Switch2Product, l'innovation challenge promossa da Politecnico e Deloitte](#) - IndustriaItalia.it

[Riparte Switch2Product, l'Innovation Challenge promossa da PoliHub](#) - Startupper.it

[Un premio per le soluzioni innovative](#) - Economymag.it

[La ripresa post-COVID non deve prescindere dalla finanza a impatto](#) - Unimondo.org

Finanza etica/sociale/sostenibile

[ESG, tutto fuorchè moda](#) - Milanofinanza.it

[Il tech condiviso secondo Aifi. L'Etica fa utili in banca](#) - Corriere.it

[Finanza sostenibile, il green deal degli investitori in fondi](#) - We-wealth.com

[Cosa ha fatto Banca Etica con i nostri soldi nel 2019](#) - Italiachecambia.org

[Enel raggiunge il 62,3% del capitale sociale di Enel Américas](#) - Investireoggi.it

Start-up e innovazione sociale

[Startup: lanciata la sfida anti Covid-19](#) - Repubblica.it

[Decreto Rilancio, cosa c'è per le startup?](#) - Affaritaliani.it

[Online il talent del biotech italiano, 9 startup protagoniste](#) - Ansa.it

[Italia-Israele insieme per lanciare le migliori startup tecnologiche](#) - Firstonline.it

[Fase 2, ora arrivano 60mila distanziatori sociali](#) - Startupitalia.eu

Impact investing

[Cultura del progetto e impatto sociale: non sprechiamo il Recovery Fund](#) - Huffingtonpost.it

[Sustainable Signals Survey: la sostenibilità è al centro del futuro degli investimenti](#) - Lamiafinanza.it

[Impact Investing, come costruire una performance resiliente](#) - We-wealth.com

[Impact Law post-emergenza](#) - Secondowelfare.it

[Proof of Impact Launches B2B Platform to Help Enterprises Prove Their Impact](#) - Adnkronos.com

DI SEGUITO, LA RASSEGNA CARTACEA SULL'IMPACT INVESTING



FINANZA SOSTENIBILE

Fondi d'investimento? La resilienza è targata Esg

Più 30 contro -148 miliardi, è la differenza tra i flussi netti dei fondi sostenibili europei rispetto a quelli dell'industria del risparmio gestito nel primo trimestre dell'anno. Meno 10,6% a fronte di un -16,2%, invece, è quella relativa al calo del patrimonio. Il perché lo spiegano gli asset manager di un comparto che si appresta a diventare il nuovo standard

di Max Malandra e Aldo Bognini Cobianchi

Fondi ed Etf Esg sono più resilienti dei normali strumenti di risparmio gestito? La teoria e alcuni studi pratici lo avevano già affermato, ma in questa prima frazione del 2020 se ne è avuta la riprova. Nella peggiore crisi dell'età moderna questi strumenti hanno **retto meglio** dei comparabili ai rovesci dei mercati finanziari. Fino a qualche anno fa a controbattere questa tesi poteva esservi il fatto che le **masse ridotte** ne avessero, in qualche modo, preservato la performance. Senza contare, poi, che la crescita degli investimenti responsabili, nel corso dell'ultimo decennio è coincisa con il **mercato toro più longevo della storia**. Ma ora tutti questi distinguo non valgono più. Stando a Morningstar, tra il 2018 e il 2019 sono stati lanciati in Europa **oltre 620 fondi Esg** (262 nel 2018 e 360 nel 2019, arrivando a un totale di 2.405 fondi ed Etf), mentre i flussi netti sono letteralmente esplosi: a fronte dei 34,4 miliardi del 2018, l'anno successivo sono stati di



Gian Franco Giannini Guazzugli, rappresentante Anasf nel consiglio del Forum della finanza sostenibile



Jacopo Schettini Gherardini, direttore Ufficio studi di Standard Ethics

120 miliardi. Una ulteriore conferma viene dal report di Morningstar Manager Research European Sustainable Fund Flows relativamente al primo trimestre di quest'anno. «I fondi sostenibili domiciliati in Europa hanno mostrato resilienza nel primo trimestre: spinto dal continuo interesse degli investitori, l'universo europeo dei fondi sostenibili ha **raccolto 30 miliardi** di euro a fronte di deflussi per 148 miliardi di euro per l'intero universo dei fondi europei. Più in generale, nei primi tre mesi del 2020 il patrimonio dei fondi europei sostenibili è diminuito del 10,6%, scendendo dal livello record di 694 miliardi di euro di fine 2019 a 621

miliardi, mentre gli asset dell'universo globale dei fondi europei hanno avuto un calo decisamente superiore: -16,2%». «La violenta grandinata che ha colpito tutti gli asset investibili, dall'azionario alle materie prime, ha certamente spaventato la maggior parte dei clienti, ma pochissimi di questi hanno cambiato il percorso che con il loro consulente avevano condiviso per il raggiungimento dei loro obiettivi», mette in evidenza **Gian Franco Giannini Guazzugli**, rappresentante Anasf nel consiglio del Forum della finanza sostenibile. «Ancora meglio ha potuto fare chi nel portafoglio ha strumenti classificabili Esg. Il



Alessandro Fonzi,
country head Italy
e deputy head
institutional sales
international di Dpam



Hendrik-Jan Boer,
responsabile degli
investimenti sostenibili
e gestore delle strategie
sustainable equity
di Nn Ip

sono tutti uguali e il rating fa la differenza. «Alla fine del primo trimestre abbiamo condotto un'analisi sulla performance di società con rating Esg diversi nella fase ribassista del mercato azionario e del mercato obbligazionario», spiegano **Thomas Roulland**, head of solutions models and tools, e **Yo Takatsuki**, head of Esg research and active Ownership, di Axa Im, e «abbiamo rilevato che, in entrambe le asset class, gli investimenti con rating

Esg più alti, calcolati col metodo di punteggio quantitativo Esg interno, hanno riportato performance assai

più brillanti e dimostrato una maggiore capacità di resistenza nel trimestre rispetto agli investimenti con rating Esg più bassi. Nel primo trimestre le azioni della categoria **Esg leader** hanno superato di 16,8 punti percentuali quelle coi rating peggiori ovvero degli **Esg laggard**, ma lo stesso si è registrato anche in campo obbligazionario: le obbligazioni delle società Esg leader hanno superato quelle delle società Esg laggard di 5,2 punti percentuali nello stesso periodo».

Su un piano alternativo si pone Standard Ethics. L'agenzia britannica si è volontariamente autoregolata come una vera e propria agenzia di rating, pertanto non offre servizi consulenziali a investitori, come ranking, valutazioni on demand oppure strategie. I clienti sono soltanto le imprese che richiedono per loro stesse il rating di sostenibilità. «Noi riteniamo sia difficile comparare prodotti Esg basati su metodologie così alternative. Ogni grande casa emette rating Esg e definisce proprie politiche, fino a puntare su temi specifici o escludere o ridurre in misura diversa alcune classi di emittenti rispetto ad altre. La domanda è quanto sia funzionale che la patente di sostenibilità sia attribuita dal gestore stesso e in base alla sua politica di investimento?», si chiede **Jacopo**

Schettini Gherardini, direttore Ufficio studi di Standard Ethics. «Visto che la sostenibilità è un tema planetario, sarebbe opportuno ridurre l'arbitrarietà». Prosegue Schettini: «Crediamo sia basilare usare un **sistema di valutazione indipendente** e terzo rispetto agli asset manager, i quali potrebbero guardare al rating di sostenibilità con lo stesso angolo di osservazione riservato a quelli di merito creditizio. Significa valuta-

zioni pubbliche e comparabili, esame e raccolta dei dati attraverso analisti, non con software o questionari, calcolo basato su algoritmi

validati. Ma soprattutto», sottolinea il manager, «giudizi presi senza introdurre un discrimine etico o soggettivo, misurando solo la distanza tra l'impresa che chiede di essere retata e le strategie di sostenibilità indicate da Onu, Ocse e Ue. Gli enti a cui gli stati delegano le questioni globali. Allora, avremo prodotti Esg uniformi, che tengono conto di rating Esg omogenei studiati per il mercato, ma non influenzati dagli obiettivi dei player della finanza, attori che per natura sono in competizione sulla performance, e hanno necessità di marketing».

INVESTI E TIENI

«In Axa Im siamo convinti che investire in maniera responsabile crei valore per l'investitore e per la società in cui si investe», spiega **Lorenzo Randazzo**, institutional sales manager di Axa Investment Managers. «È dimostrato in più analisi che l'investimento responsabile consente di avere un migliore profilo di rischio/rendimento soprattutto nel medio-lungo periodo nella convinzione che detenere strumenti di qualità sia premiante. Nel breve termine, di conseguenza, nonostante il momento di crisi, gli investitori Esg hanno mantenuto le posizioni eventualmente ribilanciando il portafoglio per man-



Lorenzo Randazzo,
institutional sales
manager di Axa
Investment Managers

perché è presto detto: questi strumenti si stanno affermando come più resilienti di fronte a discese importanti e repentine dei mercati azionari. I dati ci confermano che gli investimenti Esg **perdono molto meno** rispetto agli omologhi tradizionali, senza per questo rinunciare a performare nei periodi di mercato positivo. Dato importante perché sta a indicare una strada ben definita per il **futuro del risparmio** e della consulenza finanziaria».

L'IMPORTANZA DEL RATING

I fondi Esg, però pur avendo delle caratteristiche comuni, ovviamente, non

GLI INVESTIMENTI CON RATING ESG PIÙ ALTI HANNO AVUTO PERFORMANCE PIÙ BRILLANTI

FINANZA SOSTENIBILE



Michela Aimar,
Esg referent di Cfa
Society Italy

tenere un'asset allocation predefinita». «Gli investitori Esg di Dpam hanno mantenuto o addirittura aumentato le loro posizioni», dice **Alessandro Fonzi**, country head Italy e deputy head institutional sales international di Dpam. Che aggiunge: «I nostri clienti italiani sia istituzionali sia professionali, ma anche privati tramite i distributori con cui collaboriamo, tendono ad avere un orizzonte temporale di medio-lungo termine e quindi sono ben posizionati sui prodotti Esg in ottica di lungo periodo». «Riteniamo che la crisi abbia intensificato l'attenzione degli investitori per i fattori Esg, nonché la necessità di mantenere l'attenzione sempre sul lungo periodo per una massima resilienza», riassume **Hendrik-Jan Boer**, responsabile degli investimenti sostenibili e gestore delle strategie sustainable equity di Nn Ip, «questo aiuta a essere preparati in modo ottimale ad affrontare sia le grandi opportunità sia le minacce, alimentate dalle transizioni sociali e dagli shock improvvisi, le prime che spesso si rivelano lentamente mentre i secondi si manifestano come (spiacevoli) sorprese. Quindi gli investitori Esg che hanno veramente costruito un portafoglio resiliente basato sulle prospettive a lungo termine, probabilmente mostreranno molta resilienza in questi giorni, senza la necessità di una revisione completa del portafoglio».

RESILIENZA

È il concetto chiave, insieme a quello della migliore gestione del rischio: questo è il segreto della performance di questi fondi. Ne sono convinti **Matthieu David**, head of italian branch di Candriam e **Michela Aimar**, Esg referent di Cfa Society Italy. «Su base aggregata, le strategie incentrate sull'Esg hanno sovraperformato quelle non Esg, ma non è una coincidenza», spiega David. «L'integrazione di questi fattori nell'analisi dei titoli e nella costruzione del portafoglio rappresenta una dimensione essenziale della valutazione del rischio,

ESG, I FONDI AZIONARI E BILANCIATI AL TOP

Nome	ISIN	Ytd	1 anno	3 anni
AZIONARI EMERGENTI				
MSIF Asia Opportunity A EUR	LU1378878430	-4,69%	6,64%	56,04%
Vontobel mix Sust. Asian Leaders (Ex Japan) A S	LU0384409180	-9,77%	-8,19%	10,25%
Stewart Investors Asia Pacific Sust. A Cap GBP	GB0080TY6522	-13,71%	-10,95%	1,27%
Vontobel mix Sust. EM Leaders A S	LU0571085330	-13,95%	-9,84%	6,59%
Candriam SRI Equity Emerging Markets R Cap EUR	LU1434524416	-14,34%	-7,94%	-
JPM Emerging Markets Sustainable Equity D Cap EUR	LU2092755979	-14,87%	-	-
Nordea 1 Emerging Stars Equity BC EUR	LU0841604316	-15,00%	-4,91%	7,59%
BNP Paribas Asia Ex-Japan Equity Clas EUR	LU0823397368	-15,86%	-12,54%	-2,01%
BNP Paribas Asia Ex-Japan Equity N Cap S	LU1956139403	-16,01%	-	-
GS Em. Markets Equity ESG PF Base Cap S	LU1876476067	-16,44%	-9,55%	-
AZIONARI EUROPA				
THEAM QUANT Eq. Europe Climate Care Prot.90% C EUR	LU1540720718	-6,79%	-6,09%	-
Mirova Europe Environmental Equity R Dis EUR	LU0914733133	-13,13%	-1,67%	-14,91%
BNP Paribas Développement Humain Priv EUR	FR0013276136	-14,40%	-6,53%	-
DPAM Invest B Equities Eur. Sustainable W Cap EUR	BE6246078545	-15,19%	-3,98%	10,58%
NN (L) European Sustainable Equity X EUR	LU1542714578	-15,26%	-3,79%	-
Nordea 1 European Stars Equity BC Cap EUR	LU1706108146	-15,74%	-3,34%	-
Pictet-European Sustainable Equities-R EUR	LU0144510053	-16,57%	-7,58%	-1,46%
Amundi IS MSCI Europe SRI AE EUR	LU1861136833	-17,16%	-5,33%	-
SISF European Sustainable Equity C Cap EUR	LU1910163192	-17,61%	-8,74%	-
Candriam SRI Equity Europe R EUR	LU1313772151	-17,65%	-7,43%	2,59%
AZIONARI GLOBALI				
MSIF Global Sustain A EUR	LU1842711845	-6,42%	6,73%	-
DPAM Invest B Eqs NewGems Sustainable W Cap EUR	BE6246061376	-6,81%	4,99%	33,12%
BL Sustainable Horizon AM Dis EUR	LU1484140840	-7,71%	2,44%	-
Mirova Global Sustainable Equity R-NPF Cap EUR	LU1623119051	-7,78%	3,76%	-
NN (L) Global Sustainable Equity X EUR	LU0121204431	-7,85%	5,63%	17,23%
DPAM Invest B Equities World Sustainable W Cap EUR	BE6246068447	-9,11%	4,38%	32,57%
MSIF Global Sustain AH EUR	LU1905620776	-9,61%	0,98%	-
PrivEdge Amber Event Europe U Seed EUR	LU1840469545	-9,67%	-5,22%	-
Fidelity Sustainable Global Equity I Cap EUR	LU1627197343	-9,86%	-1,41%	-
JPM Global Socially Responsible A Acc S	LU0210534813	-10,14%	2,05%	16,33%
AZIONARI NORD AMERICA				
BNP P.Easy MSCI USA SRI S-Series 5%Cap. TX S	LU1291103411	-8,31%	2,96%	25,66%
Legg Mason Clear. US Eq. Sust. Leaders A Dis S	IE0082164059	-8,44%	7,00%	30,73%
Amundi IS MSCI USA SRI AE EUR	LU1861135512	-9,69%	3,57%	-
JSS Sust. Equity Water P S Hdq	LU1120832198	-10,80%	-0,07%	-
Candriam SRI Equity North America R S	LU1313772821	-10,92%	-1,19%	4,82%
BILANCIATI				
BGF ESG Multi-Asset E2 S Hdq	LU0494093627	-0,24%	7,37%	11,82%
Eurizon Diversificato Etico	IT0001052742	-2,80%	-0,03%	0,97%
Carmignac Patrimoine Europe A EUR Acc	LU1744628287	-2,81%	9,60%	-
Raiffeisen Nachhaltigkeit Solide I EUR	AT0000A20F02	-4,36%	-0,73%	-
NEF Ethical Balanced Conservative D Dis EUR	LU1555072252	-4,46%	-0,91%	-
Raiffeisen Sostenibile Solidità R Cap EUR	AT0000A1VP59	-4,49%	-1,29%	-
Amundi F. Multi-Asset Sustainable Future F2 EUR	LU1941682418	-4,96%	-	-
Sella Investimenti Sostenibili C	IT0005067480	-5,02%	-1,97%	-1,97%
Jupiter Global Ecology Diversified L Cap EUR	LU1388737576	-5,24%	-0,28%	2,10%
Consulthinvest Mosaico Fondo Etico Cap A	IT0005385221	-5,24%	-	-

Fonte: FIDA - Finanza Dati Analisi - Dati al 10/04/2020

in particolare per i cosiddetti rischi fat tail. L'investimento Esg consiste nel valutare tutte le parti di un'azienda, portando a migliori profili di rapporto rischio/rendimento degli investimenti, e nel fare ciò, offrendo alpha a lungo termine. In particolare, l'analisi relativa all'Esg sta fornendo indicatori precoci del rischio di drawdown, il che può garantire una relativa **sovraperformance**.

Da qui i due lati dell'alpha: come driver della performance complessiva, ma anche come strumento di valutazione del rischio».

«La miglior performance dei gestori che integrano i fattori Esg sembra confermare anche in un periodo di mercato negativo ciò che ci si aspetta da loro: che scelgano imprese di qualità, più efficienti e con un management lungimi-

I MIGLIORI OBBLIGAZIONARI E A RITORNO ASSOLUTO ESG

Nome	ISIN	Ytd	1 anno	3 anni
OBBLIGAZIONARI EMERGENTI				
UBAM EM Sustainable Corporate Bond I Cap S	LU1668159244	-1,04%	5,96%	-
Candriam SRI Bond Emerging Markets C S	LU1434519416	-7,37%	0,60%	-0,05%
BGF ESG Em. Mkts Blended Bond E5 Dis EUR Hdg	LU1864664625	-7,49%	-5,41%	-
DPAM L Bonds Em. Markets Sustainable W Cap EUR	LU0966596875	-10,60%	-5,62%	-3,53%
DPAM L Bonds Em. Markets Sustainable A Dis EUR	LU0907927171	-10,71%	-6,08%	-4,84%
BGF ESG Em. Mkts Corporate Bond E5 Dis EUR Hdg	LU1864664112	-10,93%	-6,85%	-
PIMCO Emerging Markets Bond ESG E Cap EUR Hdg	IE008DTM8810	-12,47%	-7,77%	-
BGF ESG Em. Mkts Bond E5 Dis EUR Hdg	LU1864665358	-12,91%	-8,57%	-
M&G (Lux) EM Corporate ESG Bond C S	LU2008814605	-13,81%	-	-
BGF ESG Em. Mkts Local Curr. Bond E5 Dis EUR Hdg	LU1864665861	-15,52%	-12,88%	-
OBBLIGAZIONARI EUROPA				
JSS Sustainable Bond P Dis CHF	LU0121751324	-0,51%	3,10%	-3,89%
Raiffeisen Sostenibile Breve Termine R VT EUR	AT0000A19HMS	-1,54%	-1,63%	-2,28%
BSF Sustainable Euro Bond E2 Cap EUR	LU1495982354	-1,65%	0,88%	3,16%
DWS Invest ESG Floating Rate Notes LC Cap EUR	LU1965927921	-1,93%	-1,93%	-
Candriam Sust. Euro Sh.Term Bonds N EUR	BE0945491323	-1,94%	-2,65%	-4,48%
Candriam SRI Bond Euro I EUR	LU1313767993	-2,88%	0,25%	3,84%
BNP Paribas Sustainable Euro Bond Clas Dis EUR	LU0828230770	-3,24%	-1,23%	1,03%
JSS Sustainable Bond C Cap EUR	LU0950592104	-3,42%	1,70%	4,73%
TLux European Social Bond ZE EUR	LU1589837373	-3,62%	-0,97%	-
NNI (L) Green Bond Short Duration X Cap EUR	LU1983361905	-3,65%	-	-
OBBLIGAZIONARI GLOBALI				
Candriam Sust. World Bonds C EUR	BE0945478197	4,43%	8,41%	8,07%
Candriam SRI Bond Global R EUR	LU1434523442	2,01%	7,36%	6,13%
DPAM L Bonds Government Sustainable Hdg V Dis EUR	LU0966593856	0,52%	2,35%	5,03%
PIMCO Global Bond ESG E Cap EUR Hdg	IE008YQFND02	-0,68%	1,90%	0,79%
BNP Paribas Sustainable Gl. Corp. Bond Clas S	LU0282388437	-2,05%	4,53%	4,56%
JPM Global Bond Opportunities Sust. D Acc EUR Hdg	LU2092756431	-2,62%	-	-
Amundi IS US Corp SRI IHE EUR	LU1806494412	-3,80%	2,34%	-
Pictet-Global Sustainable Credit-RH EUR	LU0503630310	-4,42%	-0,76%	-0,59%
EF Bond Corporate Smart ESG R Cap EUR	LU1652387371	-5,88%	-4,94%	-
SISF Global Sustainable Convertible Bond C Cap EUR	LU1910163606	-6,99%	-6,04%	-
RITORNO ASSOLUTO				
DWS Fixed Maturity FlexInvest ESG 2020	LU1278174641	0,00%	0,00%	0,00%
Amundi Solidarite* P Cap EUR	FR0011161173	-2,96%	-0,65%	-1,28%
BSF Style Advantage Screened E2 Cap EUR	LU1919855087	-3,17%	-3,94%	-
KIS - ActiveESG P	LU2058903605	-3,26%	-	-
Amundi Sol. It. F. Gl. ESG 20 Dicembre 2024 W EUR	LU2007204402	-3,67%	-	-
Fonditalia Ethical Investment T	LU0814413083	-3,91%	-1,40%	-2,52%
BNP Fondo Emerging Tigers 90 Giugno 2015 EUR	FR0012383776	-4,69%	-4,35%	-1,98%
Amundi ESG Selection Classic	IT0005125064	-5,80%	-1,55%	-3,73%
Eurizon Disciplina Sostenibile ESG Maggio 2023 A	IT0005320921	-6,61%	-4,13%	-
Eurizon Flessibile Azionario Maggio 2024 A	IT0005237927	-6,62%	-4,02%	-3,96%

Fonte: FIDA - Finanza Dati Analisi - Dati al 10/04/2020

Masja Zandbergen,
head of sustainability
integration di Robeco

rante, quindi con azioni e obbligazioni meno volatili anche in periodi di turbolenza», sottolinea Aimar. Dal punto di vista dell'allocazione settoriale, si tratta di fondi spesso pesantemente investiti in azioni di imprese di tecnologia e con politiche del personale flessibili,

che hanno beneficiato della forte accelerazione di trend già esistenti, come didattica a distanza, telemedicina e telelavoro. Inoltre, ha contribuito positivamente la poca o nessuna partecipazione in imprese di combustibili fossili, penalizzate dalla caduta a picco del prezzo del petrolio, e la bassa esposizione a settori inquinanti, come gli operatori di crociere e le compagnie aeree, tra i più impattati dalle misure di prevenzione del Covid 19.

Sulla stessa linea anche Robeco, «sia sul lato equity sia su quello del credito, i fondi hanno tenuto un po' meglio», spiega Masja Zandbergen, head of su-

Dirk Hoozemans,
fund manager Triodos
Pioneer Impact Fund,
di Triodos Investment
Management

sustainability integration di Robeco, «la nostra strategia azionaria globale sostenibile ha un'inclinazione verso la qualità. Ciò significa essere più esposti a società con alti profili di rendimento e forti strategie Esg in atto, come ad esempio nei settori della sanità e della tecnologia, entrambi tendenzialmente più resilienti. Allo stesso tempo, la strategia evita grandi investimenti nei settori più rischiosi e ciclici come l'energia e i finanziari e questo fornisce una protezione dai ribassi. Per le nostre strategie sul credito allineate con gli obiettivi di sviluppo sostenibile, abbiamo rilevato che anche questa ha resistito un po' meglio durante la crisi, soprattutto grazie a un posizionamento più difensivo. Una recente ricerca mostra, per quanto riguarda quest'ultima strategia, che aver evitato le aziende con un posizionamento negativo rispetto agli Obiettivi di sviluppo sostenibile (Sdg) dell'Onu spiega il 50% della sovraperformance». A riassumere, generalizzando, le motivazioni della sovraperformance è Dirk Hoozemans, fund manager Triodos Pioneer Impact Fund, di Triodos Investment Management. «In primis vi è un effetto settore. Dato che gran parte dei fondi Esg non investe nell'energy, hanno sovraperformato il mercato con il crollo di questo comparto. In secondo luogo c'è un bias verso le società growth, che, insieme alle quality, hanno comunque fatto bene anche in un mercato in forte calo. Infine c'è da considerare l'aspetto della raccolta: i fondi Esg hanno continuato a registrare afflussi di denaro e a questo punto sono quindi diventati un'area chiave di crescita dei mercati azionari. «Ben presto i portafogli di investimento dei risparmiatori saranno totalmente improntati alla sostenibilità», interviene Guazzugli. «Ciò sarà il risultato, non solo nell'aver colto il senso positivo dell'abbandonare la finanza tradizionale verso la finanza etica (che si traduce nell'andare verso un'economia che crea posti di lavoro, che rispetta l'am-

FINANZA SOSTENIBILE



Luca Giorgi, head
of wealth BlackRock
Italia, Grecia & Malta

biente che vede aziende ben governate), ma anche nell'aver testato proprio in questi mesi di crisi finanziaria, la bontà degli strumenti Esg».

ALPHA E SOVRAPERFORMANCE

Ma tutto questo non annullerà l'alpha di cui sta beneficiando questo settore? «Premesso che l'integrazione Esg non è solo un fattore di generazione di alpha, ma anche e soprattutto un processo di controllo del rischio di portafoglio, crediamo che si sia molto lontani dall'annullare questo alpha», risponde Aimar che aggiunge, «il motivo principale è che le informazioni necessarie per incorporare i fattori Esg nei prezzi non sono ancora disponibili in forma standardizzata e di facile comparazione, il che permette a quegli analisti, che hanno il mandato e le capacità per procurarle e analizzarle, di avere un vantaggio in relazione agli altri. Inoltre, non esiste un'unica maniera per integrare i dati Esg nelle valutazioni né per farne proiezioni future, similmente a ciò che avviene nell'analisi dei dati finanziari».

E quali sono quindi i maggiori dubbi che riscontrate tra i portfolio manager e analisti? «La consapevolezza e comprensione dell'integrazione Esg sono migliorate, ma non c'è ancora abbastanza chiarezza, sia dal lato degli emittenti che dei gestori di fondi», continua la Esg referent di Cfa Society Italy. «Dal lato imprese, molte delle informazioni Esg pubbliche sono incomplete e di difficile comparazione con quelle dei peer. La grande dispersione dei rating Esg di una stessa impresa, stabiliti da osservatori diversi, indica come la valutazione dei dati sia complessa e soggettiva. Se non lo fosse, forse l'integrazione Esg sarebbe già divenuta mainstream. Dal lato gestori, molti prodotti con etichetta Esg sono stati lanciati, ma è difficile per la maggior parte degli investitori finali valutarne il processo di investimento e l'adeguatezza e individuare l'eventuale greenwashing. La tassonomia Ue ha

Agli Etf Esg non basta più il bollino

Il settore degli Etf con caratteristiche Esg sta crescendo velocemente anch'esso e, secondo i dati di Fida, conta ormai 76 prodotti. Anche a questi strumenti va il merito di aver attenuato la performance negativa rispetto a quella generalizzata dei mercati finanziari. «In particolare, quelli basati su un approccio **best in class**, che implica una maggior integrazione dei criteri di sostenibilità nella metodologia dell'indice come per esempio la gamma Sri in iShares, hanno mostrato una notevole resilienza e sostanziale tenuta delle posizioni» conferma Luca Giorgi, head of wealth BlackRock Italia, Grecia & Malta. «La resilienza e la minor volatilità degli Etf Esg nelle fasi di sell-off sono da ricondursi sostanzialmente a tre elementi. In primo luogo agli **screening strutturali** previsti dalla metodologia dell'indice, verso quei settori più pro-ciclici che tendono a performare peggio nei contesti di rallentamento ciclico (per esempio l'oil & gas); poi alla correlazione positiva tra i punteggi Esg elevati e il fattore di **stile difensivo quality**, particolarmente adatto a navigare periodi volatili; infine alla minore correlazione dei panieri Esg rispetto alle **dinamiche di mercato**».

«Gli Etf tematici hanno mostrato una maggiore resilienza e minori drawdown su più temi di crescita come sicurezza informatica, tecnologia legata al settore healthcare, innovazione farmaceutica e logistica nell'e-commerce», aggiunge Giancarlo Sandrin, country head Italy di Legal & General Investment Management. «Anche durante la crisi del Covid 19, i **driver di lungo termine** della domanda per tali temi rimangono intatti: la crisi potrebbe persino accelerare alcuni dei cambiamenti strutturali e fondamentali nella nostra società che gli Etf tematici mirano a cogliere: un'esposizione ancora più puntuale ai temi di sostenibilità, ad esempio all'acqua, uno dei 17 goal delle Nazioni Unite. Come la produzione delle batterie, fondamentale per sostenere l'industria delle energie rinnovabili e dell'auto elettrica».

Ma il comportamento degli investitori in Etf è stato simile a quello di chi aveva fondi? «In molteplici conversazioni con i nostri clienti è emerso l'interesse a rivedere la propria asset allocation strategica con strumenti sostenibili, specialmente da quando si è registrato un progressivo miglioramento del sentiment di mercato, molti investitori hanno approfittato del momento per rientrare nei mercati con questo tipo di esposizioni» rivela Giorgi. «Crediamo insomma che tutti gli investitori stiano cominciando a guardare agli Etf Esg come a **strumenti strategici** destinati ad avere un ruolo sempre più importante all'interno dei portafogli del futuro. Le dinamiche descritte a livello italiano sono in linea con quanto riscontrato in media in Europa, che vede nei paesi nordici i massimi virtuosi nell'ambito della sostenibilità e degli investimenti Esg: un trend che interessa tutte le economie globali industrializzate, con una particolare accelerazione registrata nel corso degli ultimi mesi».

«Gli investitori di alcuni paesi come la Francia e l'Olanda sono da più tempo investiti in strategie sostenibili, come anche i paesi nordici, ma Italia e Germania si stanno velocemente portando sui livelli di questi paesi», conferma Sandrin. «In particolare per il mercato italiano notiamo che l'adozione tra gli istituzionali è molto avanzata, con molti fondi e casse che sono divenuti firmatari dei Pri. Per la parte retail tutti si stanno attrezzando con un'offerta sostenibile, il prossimo passo sarà l'educazione sulla clientela finale, in particolare quella retail».

«Gli Etf sostenibili che vanno oltre una mera esclusione di settori controversi e applicano un tilt verso le società con rating Esg maggiore sono quelli preferiti dagli investitori retail italiani», interviene Giorgi. «Al contrario, abbiamo visto come gli investitori istituzionali si siano avvicinati agli investimenti sostenibili dapprima con un approccio di "avoid", ossia di semplice esclusione di una lista di settori. Questi comportamenti sono apparsi come abbastanza peculiari del nostro mercato domestico».

«I clienti sempre di più chiedono prodotti con caratteristiche Esg, ma se nel passato le richieste si limitavano a chiedere che il prodotto avesse un bollino Esg ora vogliono capire meglio come il gestore si renda veramente sostenibile», aggiunge il country head di L&G. «Ad esempio lo scoring Esg per sé diventa solo una delle componenti. Sempre di più si guarda a come il gestore interagisce con le aziende in cui investe, per spingerle a essere sostenibili. Quello che noi chiamiamo active ownership e che il nostro team di investment stewardship intraprende con successo da anni».

E quali sono le prossime frontiere per il settore? «Si arriverà a un giorno in cui il core dei portafogli sarà fatto solo da esposizioni sostenibili», prevede l'head of wealth di BlackRock. «In altri termini, il nuovo standard sarà l'Esg. Come ha evidenziato il nostro founder e Ceo Larry Fink, i dati sui rischi climatici obbligano gli investitori a riconsiderare le fondamenta stesse della finanza moderna e aggiunto come la sostenibilità debba essere il nostro nuovo standard investimento».

l'obiettivo di facilitare questa valutazione e comparazione tra fondi, ma è comunque limitata al fattore ambientale».

ITALIANI IN RITARDO?

Sulle tematiche Esg l'investitore italiano è considerato indietro rispetto al resto dell'Europa occidentale. Ma ora i risul-

tati interessanti ottenuti da questi fondi in momenti così complicati per i mercati finanziari rappresentano un biglietto da visita importante. Come conferma il capo di Candriam: «Sebbene gli investitori italiani abbiano recentemente espresso un forte interesse per gli investimenti Esg, rispetto a quelli nordeuropei»

FINANZA SOSTENIBILE

GLI ETF CHE HANNO FATTO MEGLIO DA INIZIO ANNO

Nome	ISIN	Ytd	1 anno	3 anni
AZIONARI EMERGENTI				
UBS-ETF JPM S EM IG ESG D. Bd UCITS ETF A-acc	LU1974695790	-1,68%	-	-
BNP P.Easy MSCI Japan S-Series UCITS ETF D EUR	LU1753045928	-8,42%	6,67%	-0,05%
UBS MSCI Japan Socially Responsible UCITS ETF	LU1230561679	-8,95%	6,14%	-
iShares MSCI Japan SRI UCITS ETF S Acc	IE00BYX8XC17	-9,06%	-	-3,53%
Xtrackers ESG MSCI Japan UCITS ETF 1C	IE00B636TC12	-9,83%	2,90%	-4,84%
AZIONARI EUROPA				
iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF EUR (Acc)	IE00B52VJ196	-17,30%	-	-3,89%
BNP P.Easy MSCI Europe S-series UCITS ETF D EUR	LU1753045415	-17,33%	-6,54%	-2,28%
Amundi IS MSCI Europe SRI - UCITS ETF DR	LU1861137484	-17,42%	-5,76%	3,16%
Xtrackers ESG MSCI Europe UCITS ETF 1C	IE00BFMNHK08	-18,42%	-8,39%	-
Lyxor MSCI Europe ESG Leaders (DR) UCITS ETF - Acc	LU1940199711	-18,74%	-8,52%	-4,48%
AZIONARI GLOBALI				
Xtrackers ESG MSCI World UCITS ETF 1C	IE00BZ02LR44	-12,71%	-0,64%	8,07%
UBS-ETF MSCI World Socially Respon UCITS ETF A-dis	LU0629459743	-12,83%	-0,95%	6,13%
Amundi IS MSCI World SRI - UCITS ETF DR	LU1861134382	-12,88%	-0,46%	5,03%
Invesco MSCI World ESG Univ. Scr. UCITS ETF Acc	IE00BJQRDK83	-13,26%	-	0,79%
Lyxor MSCI World ESG Trend Leaders (DR) UCITS ETF	LU1792117779	-13,96%	-3,33%	4,56%
AZIONARI NORD AMERICA				
BNP P.Easy MSCI USA SRI S-series UCITS ETF D EUR	LU1659681669	-9,65%	2,21%	0,00%
iShares MSCI USA SRI UCITS ETF USD (Acc)	IE00BYVJRR92	-10,30%	-	-1,28%
Invesco MSCI USA ESG Univ. Scr. UCITS ETF Acc	IE00BJQRDM08	-10,45%	-	-
Xtrackers ESG MSCI USA UCITS ETF 1C	IE00BFMNP542	-10,52%	3,55%	-
Amundi IS MSCI USA SRI - UCITS ETF DR	LU1861136247	-10,90%	2,33%	-
OBBLIGAZIONARI				
UBS-ETF JPM Gl. Gov. ESG I. B UCITS ETF (USD) A-acc	LU1974693662	6,01%	-	-2,52%
UBS ETF Bloom. Barc. MSCI US Liq. Corp. Sust. UCITS ETF	LU1215461085	2,96%	13,37%	-1,98%
Amundi IS US Corp SRI UCITS ETF DR	LU1806495575	1,13%	10,48%	-3,73%
IndexIQ Factors Sust. Sov. Euro Bond UCITS ETF D	LU1603795292	-1,31%	2,19%	-
iShares Euro Corp. Bond 0-3Y ESG UCITS ETF	IE00BYZTVW78	-2,31%	-	-3,96%

Fonte: FIDA - Finanza Dati Analisi - Dati al 10/04/2020



Marcello Matranga,
country head
di Robeco Italia

Esg. Su base nazionale, ne sono convinti il 73% del campione in Francia, per il 69% in Germania, per il 55% in Italia, con il Belgio che registra il punteggio più basso 43%.

LE DOMANDE DEI CONSULENTI

Insomma, gli investitori retail sono convinti della bontà dei loro strumenti, ma gli operatori professionali cosa ne pensano? E quali sono le loro preoccupazioni sull'argomento? Le case di investimento rappresentano un ottimo bacino di raccolta dei dubbi, testimoniato da quelle che sono le richieste più frequenti. «Continuiamo a vedere un flusso costante di richieste di informazioni per i nostri fondi, da parte di consulenti ma anche da operatori istituzionali che in precedenza si erano concentrati meno sull'Esg», dice Hoozemans: «La sostenibilità sta diventando mainstream». «Le domande più ricorrenti sono legate al bisogno dell'investitore di **conoscere più a fondo** in che cosa investe», aggiunge Boer, «non è sufficiente sapere che si tratti di un investimento sostenibile: la qualità delle aziende che sono in portafoglio, la loro solidità, la loro visione e in che modo concretamente contribuiscono al rendimento finanziario dell'investimento e a quello ambientale e sociale. Portare esempi concreti aiuta il lavoro del consulente con il cliente». «I consulenti finanziari dimostrano una sempre maggiore dimestichezza con i temi degli investimenti sostenibili e se prima emergeva una certa esitazione a comprenderne i benefici e a valutare quali fossero le tipologie più idonee per i propri clienti, oggi osserviamo un quadro radicalmente cambiato», interviene **Marcello Matranga**, country head di Robeco Italia, «in aggiunta registriamo come le direzioni commerciali delle reti di consulenza finanziaria abbiano di recente predisposto percorsi educativi, strumenti operativi a supporto della profilazione delle esigenze del cliente». «I consulenti finanziari più evolu- ►►



Giancarlo Sandrin,
country head Italy
di Legal & General
Investment Management

sono stati storicamente meno orientati verso di essi. La resilienza dimostrata da questo tipo di investimenti nel contesto attuale potrebbe stimolare un maggiore interesse degli investitori italiani e rendere tali investimenti **più mainstream**. Ma se gli investitori italiani in strumenti Esg non hanno venduto, come si sono invece comportati all'estero? «Non c'è stata una differenza sostanziale rispetto agli altri paesi», spiega Randazzo. «A livello globale questa crisi sta aumentando ancora di più la consapevolezza dell'importanza di investire in maniera responsabile. L'Sri non è una moda passeggera e l'integrazione dei criteri Esg nei processi di investimento si è rivelata, anche in questo momento, di supporto a comprendere meglio i rischi di portafoglio».

«Vediamo che i fondi pensione anche in paesi in prima linea come i Paesi Bassi, ma anche in altre regioni come l'Asia e il Regno Unito hanno abbracciato l'argomento e continuano la loro ricerca di investimenti più sostenibili», aggiunge Zandbergen. «Le ragioni sono triplici e sono sempre le stesse: una maggiore regolamentazione, maggiori aspettative da parte dei clienti finali e della società in generale e una maggiore rilevanza per gli investitori. Quest'ultimo significa che i temi della sostenibilità interessano sempre più spesso e in maniera tangibile i business e le performance delle aziende».

«L'investimento responsabile e l'integrazione dei criteri ambientali, sociali e di governance stanno acquistando una chiara e crescente importanza per gli investitori di tutto il mondo», conferma il responsabile investimenti sostenibili di Nn Ip, «e i risultati del nostro sondaggio Investor Sentiment: Responsible Investing Survey mostrano che la maggior parte degli investitori è fiduciosa che le decisioni che prendono oggi avranno un risultato positivo tangibile in termini

FINANZA SOSTENIBILE

ti in termini di educazione agli investimenti responsabili avevano già gli strumenti e conoscenze necessari e le informazioni da parte nostra per dialogare con i clienti», aggiunge Fonzi, «quindi non abbiamo rilevato un numero di richieste più elevato del solito se non per approfondimenti legati a settori e temi connessi all'emergenza Covid 19. Questo anche perché abbiamo un dialogo e uno scambio di informazioni continuo con i desk di advisory delle società mandanti».

«In generale c'è molta attenzione da parte dei consulenti e dei clienti ed è emerso ancora di più il loro desiderio di capire meglio la situazione corrente di mercato», intervengono da Axa Im, «in questo contesto, come non era mai avvenuto, l'investitore Esg si sta interrogando sulle **ricadute sociali** di questa crisi, in particolare su temi come la salute e il lavoro».

«Abbiamo visto un crescente interesse verso queste strategie, ma non come diretta conseguenza della pandemia», ricorda David, «è qualcosa iniziato già l'anno scorso, principalmente dal lato distribuzione. Il cliente finale non è ancora troppo concentrato su queste strategie, anche se la situazione attuale ha contribuito ad aumentare la consapevolezza dell'importanza dei fattori Esg creando un ambiente favorevole per i consulenti che avranno più spazio per far conoscere questi temi. In questo contesto, il ruolo dell'**educazione finanziaria** diventa ancora più importante. Più i consulenti saranno informati, più saranno in grado di proporli con successo ai loro clienti».

LE PROSSIME FRONTIERE

Gli strumenti di risparmio gestito in versione Esg hanno ormai conquistato buon parte degli ambiti dei mercati finanziari. Quali potrebbero essere allora i prossimi passi di questa marcia inarrestabile che dalla crisi ha avuto nuova linfa?

«Pensiamo che la nuova frontiera siano

ORA CI SARÀ PIÙ ATTENZIONE
ALLE DIMENSIONI SOCIALI
E DI GOVERNANCE

i **mercati alternativi**, che hanno eclissato quelli degli asset quotati in termini di nuove emissioni negli ultimi anni, un fenomeno rilevante soprattutto negli Stati Uniti», risponde Aimar, «la questione è che le imprese non quotate hanno molti meno obblighi di trasparenza, che a volte sono anche tra le ragioni per cui molte hanno scelto di non rimanere quotate. Sarà quindi un lungo processo che dovrà vedere coinvolti emittenti, investitori, organizzazioni che definiscono gli standard e regolatori».

«Ci aspettiamo che gli investitori presteranno più attenzione alle **dimensioni sociali e di governance**», argomenta il capo di Candriam, «questa crisi ha reso evidente la correlazione positiva tra condizioni di lavoro e performance aziendale. Per molti investitori che hanno guardato a questi fattori principalmente attraverso la lente del cambiamento climatico, la consa-

pevolezza che l'Esg può offrire valore in tutte e tre le dimensioni potrebbe avere conseguenze significative sulla sua integrazione in futuro.

I regolatori, anch'essi inclini a concentrarsi sugli aspetti ambientali, ad esempio attraverso la tassonomia delle attività verdi o i requisiti di divulgazione del rischio climatico, potrebbero arrivare a una visione più equilibrata dei rispettivi ambiti E, S e G».

«Il fattore ambientale ha fatto da apripista e continua a essere il tema principale dell'investimento responsabile», sottolinea Randazzo, «ma crediamo che il sociale, riferito a temi chiave come il **lavoro e la salute**, sarà il nuovo climate change come tematica che accompagnerà l'investimento responsabile del futuro. L'integrazione dei fattori sociali nell'analisi di investimento è stata negli anni scorsi messa in secondo piano rispetto ai fattori ambientali e di governance, non tanto per la mancanza di interesse, piuttosto per l'assenza di metriche di valutazione condivise».

«Negli ultimi anni, nell'applicazione dei criteri Esg, l'attenzione si è rivolta soprattutto, a volte anche esclusivamente, alla E di environment, ambiente, e sulla questione climatica in particolare. Tuttavia, questa pandemia sottolinea la rilevanza della S, cioè della dimensione che riguarda le questioni sociali», conferma il country head di Dpam, «la gestione del capitale umano rimane un elemento essenziale dell'analisi Esg di qualsiasi azienda. Le misure adottate dalle società per contrastare il dilagarsi del Covid 19 sono decisioni a breve termine che possono avere ripercussioni a lungo termine. Queste potrebbero avere un impatto significativo sulla soddisfazione e sulla lealtà dei dipendenti e dei consumatori. In futuro, gli investitori dovranno tenere conto di questi diversi criteri per poter investire con successo in imprese sostenibili».

«Un'importante prossima frontiera è

Strategie e nuovi prodotti

Come sono posizionati attualmente i fondi Esg e quali potrebbero essere i prossimi strumenti da lanciare sul mercato? Guardando ai vari comparti, si può tranquillamente affermare che le tradizionali asset class sono state tutte coperte con strumenti di risparmio gestito in versione Esg. Eppure l'ingegneria finanziaria e la creatività dell'industria non si fermano mai e quindi nuovi prodotti sono in rampa di lancio. Ecco in dettaglio quali.

Axa Im. «Abbiamo sviluppato ormai da diversi anni soluzioni cosiddette **impact investing** che riguardano essenzialmente i mercati privati con soluzioni riservate alla clientela istituzionale», spiega Lorenzo Randazzo, institutional sales manager. «Tenuto conto che un decimo della popolazione mondiale vive in povertà estrema, il 55% non è coperta da un sistema di protezione sociale o da una assicurazione di base e che centinaia di milioni di persone richiedono cure per la trascuratezza delle malattie tropicali, abbiamo individuato opportunità di intervento e di investimento in ambito beni primari, su temi come l'inclusione finanziaria e l'accesso alle cure sanitarie».

BlackRock. «Continuiamo a sviluppare strumenti sostenibili che coprano tutte le principali asset class e driver di rendimento», afferma Luca Giorgi, head of wealth. «La piattaforma di iShares stima di raddoppiare la propria gamma sostenibile, attualmente di 23 Etf, entro il 2022. In marzo abbiamo lanciato tre Etf Minimum Volatility Esg, che uniscono i criteri di sostenibilità ai benefici di un'esposizione fattoriale MinVol. Inoltre, sono già cresciute negli ultimi anni la sofisticazione e trasparenza degli analytics alla base del rating Esg e della tracciabilità dei cambiamenti climatici e ambientali legati a questo tipo di investimenti. Continuerà sicuramente questo focus nei prossimi anni».

Candriam. «Abbiamo individuato tre temi, efficienza energetica, risorse e sprechi, ed energie rinnovabili, ognuno dei quali beneficia degli attuali e dei futuri obiettivi dei governi, in particolare di quelli europei», commenta lo head of italian branch, Matthieu David. «Temi che sono anche driver per un miglioramento

dei fondamentali. Le società che supportano le aziende e i singoli consumatori a utilizzare meno energia, aiutano gli stessi clienti a risparmiare denaro. L'efficienza energetica contribuisce a limitare la dipendenza dalle importazioni di petrolio e gas. Le energie rinnovabili stanno già beneficiando della fiducia dei loro early adopter, e i loro parametri di economicità continuano a migliorare».

Dpam. «Investiamo in società diversificate e di alta qualità con una solida reputazione Esg con valutazioni ragionevoli: società con bilanci solidi, ricavi relativamente stabili e margini di profitto elevati, che si traduce in una bassa leva finanziaria e operativa», illustra Alessandro Fonzi, Cfa, country head Italy, «Siamo investiti in modo significativo in quei comparti che beneficiano dal «restiamo a casa», nei fornitori di e-health e nei videogiochi. Siamo anche esposti a soluzioni di critical event management, che beneficeranno delle aziende che cercano soluzioni per affrontare eventi esogeni così estremi».

Legal & General Im. «Nel breve termine, continueremo a rafforzare la nostra offerta tematica poiché questa continua a essere un'area molto apprezzata dai nostri clienti, che ci hanno incoraggiato a sviluppare più soluzioni utilizzando il nostro esclusivo approccio attivo e basato su regole», afferma il country head Giancarlo Sandrin. «Esg e investimenti responsabili sono molto importanti per noi e continueremo a creare attivamente strategie di investimento in questi ambiti. Ad esempio, siamo costantemente alla ricerca di temi in linea con gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite. Uno di questi è l'energia pulita e vi sono molte aziende che contribuiscono allo sviluppo di soluzioni convenienti in questo settore».

Nn Ip. «I nostri tre fondi tematici azionari ad impatto, Health and Well-Being, Smart Connectivity e Climate & Environment, non solo sono in linea con alcune delle principali questioni emerse durante l'emergenza Covid 19 ma, essendo legati ad alcuni degli Obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite,

investono in aziende che offrono soluzioni alle minacce future», dice Hendrik-Jan Boer, responsabile degli investimenti sostenibili. «Questo approccio può portare a rendimenti finanziari interessanti, a una crescita superiore alla media e a benefici sociali misurabili. Sono meno sensibili alle oscillazioni economiche e all'aumento dei costi di finanziamento. Inoltre, dato il nostro mandato di investire in società a impatto positivo, tendiamo a evitare i settori a leva finanziaria più esposti a cicli economici e mercato del credito, come ad esempio l'energia, il bancario e il minerario».

Robeco. «Per la nostra strategia azionaria globale fondamentale sostenibile seguiamo un processo di selezione dei titoli di tipo bottom-up, con una chiara preferenza per le aziende di qualità con forti credenziali Esg», rivela Masja Zandbergen, head of sustainability integration, «di conseguenza, tendiamo ad avere posizioni sovrappesate nei settori tecnologia, sanità e servizi di comunicazione. Alcune aziende stanno cambiando i loro processi produttivi per rispondere alle attuali necessità: questo è ciò che intendiamo come investimento a impatto. Recentemente abbiamo lanciato un fondo dedicato all'economia circolare: facendo leva su queste tendenze di sostenibilità a lungo termine, crediamo che sia possibile produrre ricchezza e benessere».

Triodos Im. «Per arrivare a un sistema sostenibile, continueremo a investire nei sette temi chiave di transizione basati sulle sfide presentate dai megatrend globali», spiega il fund manager Dirk Hoozemans «questi temi derivano da tendenze demografiche, tecnologiche, ambientali, geopolitiche, sociali ed economiche, che crediamo possano plasmare il nostro mondo nei prossimi anni. L'impatto della pandemia sottolineerà ancora di più la necessità di investire per un cambiamento. Il settore sanitario, le energie rinnovabili e la tecnologia pulita domineranno l'attenzione degli investitori: le economie ora si muovono in base alle implicazioni mediche ma occorrerà guardare a come farle ripartire dopo il lockdown».

rappresentata dalla **tecnologia**, in cui riteniamo che l'adattamento dell'innovazione potrebbe accelerare a seguito della pandemia», amplia il discorso il fund manager di Triodos Im, «e in particolare nel settore medico, ma anche per quanto riguarda le tecnologie pulite e le energie rinnovabili. Inoltre, pensiamo anche che le frontiere si sposteranno a livello regionale con sempre più mercati geografici che abbracciano i vantaggi della sostenibilità spostandovi i portafogli di investimento». «Gli investitori inizieranno a rendersi conto che i criteri Esg, la sostenibilità e le

strategie a impatto non sono facilmente catturabili da semplici punteggi esterni e piuttosto monodimensionali», interviene Boer. Infine l'head of sustainability integration di Robeco: «Per gli investitori si assiste a un lento ma graduale passaggio dal vecchio approccio legato all'esclusione delle aziende, all'integrazione delle tematiche Esg nei processi di investimento, alla riflessione sull'effettivo impatto che l'investimento nelle aziende ha sull'ambiente e sulle questioni sociali. Gli Obiettivi di sviluppo sostenibile forniscono un buon quadro di riferimento quando si tratta di temi

di sostenibilità rilevanti dal punto di vista dello sviluppo sostenibile che le aziende e gli investitori dovrebbero affrontare. Dal punto di vista tematico, la protezione della biodiversità e il miglioramento della sicurezza nelle miniere fanno parte della nuova campagna di engagement di Robeco per il 2020. Il miglioramento della corporate governance nei mercati emergenti, la decarbonizzazione dei portafogli di investimento e la lotta alle remunerazioni inappropriate sono altri temi che il team di active ownership affronterà quest'anno».