

Dipartimento
di Economia e Finanza

Cattedra di Finanza Aziendale Avanzata

Influenza dei Megatrends all'interno
delle scelte di portafoglio
dei fondi di investimento.

Prof. Arturo Capasso

Prof. Raffaele Oriani

RELATORE

CORRELATORE

Enrico Marinelli

697891

CANDIDATO

INDICE SOMMARIO

INDICE SOMMARIO	2
INTRODUZIONE	3
CAPITOLO PRIMO: CONCETTO DI TREND.....	5
1.1) <i>La definizione di Trend.....</i>	5
1.2) <i>Tipologie di Trend</i>	7
1.3) <i>Tecniche di previsione dei Trend</i>	12
1.4) <i>Evoluzione dei Trend</i>	17
1.5) <i>Principali Megatrend</i>	19
CAPITOLO SECONDO: ANALISI DEI PRINCIPALI MEGATREND	26
2.1) <i>Cambiamento climatico e scarsità delle risorse</i>	26
2.1.1) <i>Cibo</i>	28
2.1.2) <i>Acqua</i>	32
2.2) <i>Linee guida ESG.....</i>	37
2.3) <i>Aspetti regolamentari e normativi</i>	42
CAPITOLO TERZO: SCELTE DI PORTAFOGLIO BASATE SULLE LINEE GUIDA ESG	48
3.1) <i>Analisi BNP Paribas</i>	48
3.2) <i>Analisi Pictet</i>	54
3.3) <i>Analisi Schroders</i>	60
3.4) <i>Confronto portafogli con Benchmark.....</i>	65
CONCLUSIONE	69
BIBLIOGRAFIA	74
SITOGRAFIA	76

Introduzione

In questo elaborato ho deciso di evidenziare un argomento che è d'attualità e che segnerà il nostro futuro sia sul breve che sul lungo periodo, ossia i Megatrend e le relative scelte di investimento.

La struttura dell'elaborato si articola in tre sezioni principali. All'interno della prima sezione ho deciso di analizzare la figura del trend, dalla definizione fino all'introduzione del concetto del trend all'interno dell'ambito economico tramite l'ausilio di illustri personaggi come Martin Raymond, P. Schwartz e Henrik Vejlgaard, che ne hanno discusso e spiegato diverse situazioni economiche tramite l'utilizzo dei trend. Ho citato esempi come il modello di Dow per evidenziare le diverse teorie che descrivono l'andamento di un trend e ho individuato diverse tipologie di trend anche grazie allo studio effettuato sui pattern in analisi tecnica, materia in cui la figura del trend viene ampiamente discussa e utilizzata. Inoltre, sono state evidenziate anche altri elementi dell'analisi tecnica, come trendline canali e medie mobili, che nel loro insieme aiutano ad individuare i trend e prevedere i loro possibili spostamenti. Dopo aver esaminato i trend mi sono concentrato sulla loro evoluzione. Infatti, vi sono delle situazioni in cui i trend progrediscono aumentando la loro influenza e portata confluendo nella figura del Megatrend. Il primo ad introdurre questa figura fu l'influente economista J. Naisbitt che già nel 1982 ha pubblicato un libro incentrato totalmente sulla ricerca delle grandi influenze che si manifestarono in quel periodo e che avrebbero condizionato il futuro. Dopo aver introdotto il concetto del Megatrend ho analizzato diverse categorie in cui particolari tendenze potrebbero in un futuro non troppo lontano trasformare le nostre vite. Ho osservato rapidamente l'argomento Biotech collegandolo anche al mondo farmaceutico e richiamando possibili società e fondi di investimento attivi più rilevanti su tale settore.

Stessa cosa è stata fatta per il mondo Digital, analizzando i principali servizi accessori che si stanno sviluppando in questi anni, come il servizio Cloud, E-commerce, Big Data e i Social Network. Questi argomenti mi ha dato la possibilità di introdurre anche altre possibili solide tendenze come i Millenials, Blockchain e i Mercati emergenti.

Nella seconda sezione ho voluto concentrare l'attenzione su un Megatrend che sta diventando sempre più d'attualità, su cui diversi soggetti, tra cui anche istituzioni e Stati, hanno iniziato

a indirizzare le loro politiche di azione e di investimento. Il megatrend oggetto di analisi nella seconda sezione è stato il cambiamento climatico e la scarsità di risorse. Questa solida macrotendenza abbraccia diversi movimenti tra cui argomenti quali la sostenibilità ambientale, il cibo e l'acqua. Nei primi paragrafi della seconda sezione ho quindi analizzato più nel dettaglio tutte le problematiche legate a queste tendenze e le possibili soluzioni, richiamando tutte le ragioni per investire in questi settori in espansione. Mentre successivamente ho introdotto le tematiche ESG riguardanti gli investimenti, definendole in un primo momento, per poi successivamente richiamare l'impegno ambientale che le istituzioni richiedono alle aziende. L'argomento della sostenibilità è per me il cuore della tesi, poiché introduce queste linee guida a cui le aziende si conformano e su cui i fondi di investimento ormai si muovono per scegliere le imprese sui cui investire, analizzando anche i prospetti extrafinanziari delle società. Infatti, sono stati inoltre menzionati i metodi più utilizzati con cui vengono effettuati screening negativi sulle imprese, come valutazioni di tipo morale sociale e ambientale.

Nella terza ed ultima sezione ho voluto analizzare le scelte di diversi gruppi di investimento come BNP Paribas, Pictet e Schroders, valutando come essi agissero nei confronti dei principi ESG nella formazione di portafogli all'interno dei diversi fondi. Ho analizzato le policy dei diversi fondi, le loro metodologie di esclusione ed inclusione scegliendone alcuni inerenti ai megatrend richiamati nella seconda sezione, definendoli prima per poi valutarne le performance ed analizzare i benchmark.

L'intento dell'elaborato è quello di comprendere le politiche di azione dei fondi di investimento in relazione ai principi di sostenibilità e ai megatrend, confrontandoli con i benchmark di riferimento per valutare se il mondo sostenibile consente di estrapolare diversificazione e performance dagli investimenti.

Capitolo Primo: Concetto di Trend

1.1) La definizione di Trend

L'etimologia della parola trend è di derivazione inglese, viene tradotta letteralmente in italiano come “tendenza” ed inoltre può essere usata come sinonimo per orientamento, inclinazione, indirizzo e andamento¹. Tale parola è usata in diversi ambiti, economici e non, come per esempio nel mondo della moda, o anche per delineare una nuova tendenza musicale.

Per quanto riguarda invece l'ambito economico, la parola “Trend” viene utilizzata sia in materia statistica, per descrivere le tendenze che caratterizzano l'andamento di fenomeni demografici basati sul lungo periodo, sia, per definire, nell'andamento economico di un paese o di una definita grandezza, le tendenze complessive di lungo decorso, al di là delle variazioni occasionali e periodiche, che appaiono evidenti soprattutto da una rappresentazione grafica.

Dalla parola Trend derivano poi delle figure che possono ricollegarsi al significato intrinseco della parola stessa come il “Trend Watcher” che viene definito come colui che osserva le tendenze di cultura, moda, ecc. oppure il “Trend Setter” che è colui il quale impone una certa moda o tendenza, od anche il “Trend Follower” che definisce colui il quale segue una certa tendenza. Inoltre, possiamo utilizzare l'aggettivo della parola Trend, ossia “Trendy” che viene associato a coloro i quali seguono le mode e le tendenze del momento.

Storicamente la parola trend è stata accostata al mondo dell'economia grazie all'utilizzo in materia, da parte di economisti come P. Schwartz e P. Wack, già alla fine del ventesimo secolo, accostandola a situazioni in cui avevano riscontrato cambiamenti, soprattutto in ambiti prettamente sociali e aziendali, riguardanti il modo di osservare le preferenze della comunità per quanto riguarda prodotti e servizi.

Successivamente, con la pubblicazione del libro “The Trend Forecaster's Handbook” nel 2010, da parte di un esponente chiave, come Martin Raymond, nell'accostamento della parola trend in ambito economico, vengono analizzati i trend come una delle possibili soluzioni per la comprensione dei consumatori e dell'andamento del mercato in relazione alle mutazioni

¹ Vocabolario Treccani, definizione “trend”

sociali. Esso definisce il trend come la strada che un oggetto persegue contagiando la società, la cultura o l'area di business con la quale interagisce.²

Un altro economista che ha discusso la figura del trend è Henrik Vejlgaard, il quale tramite il suo modello a forma di diamante, indica una strategia per mappare una particolare tendenza futura, introducendo delle formule per analizzare la velocità con cui questi futuri trend si possano propagare. Inoltre, indica ulteriori fattori che incidono sulla velocità di propagazione, come il paese, la città e la comunità all'interno del quale tale tendenza si sviluppa.³

Henrik Vejlgaard definisce il trend non come qualcosa che è già accaduta, ma come invece, una predizione di un qualcosa che sta per succedere e che verrà accettato dalla popolazione.

In via generale quindi, possiamo identificare come Trend quel cambiamento sociale, che progressivamente influenza gli atteggiamenti prima dei singoli per poi progredire, influenzando le idee di una comunità, indirizzandone le scelte e plasmandone la visione complessiva.

² "The Trend Forecaster's Handbook" Martin Raymond

³ "Anatomy of Trend" Henrik Vejlgaard

1.2) Tipologie di Trend

Il concetto di Trend è stato incorporato nello studio dei mercati finanziari e fa da fondamento soprattutto all'analisi tecnica. Essa è una delle tre tipologie di studio dei mercati finanziari, oltre al "Analisi fondamentale", basata sullo studio degli indici derivanti dai dati di bilancio, ed al "Random Walk Theory" fondata sul concetto di efficienza dei mercati finanziari, ipotizzando che il prezzo di un determinato asset oscilli irregolarmente attorno al proprio valore intrinseco.⁴

Nell'ambito dell'analisi tecnica, per Trend si intende quel movimento duraturo al rialzo o ribasso sul prezzo di uno stock, per esempio, oppure sul tasso di cambio di due valute, o in maniera più ampia, sull'andamento di un indice o di un settore.

È possibile individuare due tipologie di trend generali, definiti rialzista e ribassista. Un trend rialzista, chiamato anche "uptrend" si compone di massimi e minimi crescenti. Ossia, i minimi segnati nella line chart di un asset, con il passare del tempo (minuti, giorni od anni), incrementano sempre il loro valore. Stesso accadimento si riscontra con i massimi, ossia i picchi di valore segnati sul grafico da tali asset. Mentre, di contro, per trend ribassista o "downtrend", si intende quella situazione in cui il mercato fa segnare all'asset in questione, minimi e massimi sempre decrescenti.⁵ Cioè vi è una diminuzione, che può essere più o meno graduale, dei livelli di valore fatti segnare dal suddetto asset.

Infine, è possibile anche incontrare una situazione nella quale si manifesti una tendenza laterale, "Sideway Trend", nella quale sono riscontrati una serie di minimi e massimi, la cui oscillazione, essenzialmente, raggiunge sempre gli stessi valori in modo tale da essere racchiusi all'interno di un canale orizzontale.

Detto ciò è possibile quindi introdurre la figura della "Trendline", ossia linee rette che uniscono due o più massimi (minimi) definendosi come resistenze (supporto). All'aumentare dei punti di contatto con tale segmento e del tempo, la trendline viene considerata significativa e valida. Le trendline ricoprono due funzioni nodali:

⁴ "Analisi delle serie storiche" Wikipedia

⁵ "Analisi tecnica e i mercati finanziari" Hoepli Milano Finanza

- Individuano la direzione del mercato. Difatti finché i prezzi giacciono al di sopra della trendline che unisce i minimi fatti segnare dall'asset, il trend è da considerarsi rialzista o comunque positivo. Di contro se i prezzi invece rimangono al di sotto della trendline che unisce i massimi dell'asset il trend deve essere considerato ancora ribassista o comunque negativo.
- Costituiscono importanti livelli di supporto o resistenza. Viene indicato come supporto il livello sul quale i prezzi arrestano la loro discesa iniziando una fase di recupero, mentre la resistenza è quel livello di prezzo la cui quotazione di un asset ha difficoltà a superare, dato che la pressione dei compratori non riesce a superare quella dei venditori. Nel caso in cui la pressione dei compratori sia maggiore, invece, il prezzo salirà superando il valore della resistenza. Successivamente, in seguito ad un possibile ribasso in cui il prezzo dell'asset non cada al di sotto del valore della resistenza precedente, si può affermare che la resistenza iniziale è stata perforata ed essa costituisce il nuovo supporto.

Possiamo introdurre inoltre sia supporti che resistenze dinamiche. Per i supporti dinamici si intende la situazione nella quale vengono segnati quote di supporti sempre maggiori, causati da una trendline rialzista. Mentre nel caso di una trendline ribassista vengono registrati valori di resistenza sempre minori, il che le fa definire come resistenze dinamiche.

Le trendline sono utilizzate inoltre, per tracciare le loro rette parallele, "return line", costituendo così un canale, all'interno del quale i prezzi oscillano. Questi canali sono utilizzati soprattutto per le strategie di tipo trend following. Per esempio, in presenza di un trend rialzista, l'investitore aprirà posizioni lunghe nel momento in cui i prezzi scendono verso la trendline principale, mentre liquiderà tali posizioni quando si avvicineranno alla return line.

L'importanza di tracciare il canale risiede nell'analisi che viene effettuata sul movimento dei prezzi e sulle sue oscillazioni. Infatti, se i prezzi, all'interno del canale, rompono la trendline principale, la situazione può costituire un segnale di inversione di tendenza. Mentre se i prezzi rompono la return line, ci si può attendere un'accelerazione della tendenza dominante.

Questi segnali però, non devono essere presi come validi in ogni situazione, poiché, per esempio, sebbene la rottura della trendline indichi la fine o almeno una pausa del trend in atto, non comporta automaticamente il capovolgimento della tendenza. Difatti, una situazione del

genere potrebbe essere accompagnata da una fase di movimenti laterali, caratterizzati da una diminuzione dei volumi delle transazioni.⁶

È possibile poi inoltre tracciare un'ulteriore retta parallela, con l'obiettivo di raddoppiare l'ampiezza del canale, oppure si può tracciare la return line non parallela, ma inclinata. In presenza di un canale largo e con una buona inclinazione possiamo dire di essere in presenza di una tendenza forte, mentre la presenza di canali stretti ma inclinati può indicare brusche accelerazioni. Viceversa, la presenza di un canale poco inclinato può indicare una tendenza poco decisa e che potrebbe invertirsi facilmente.

Sul mercato poi, è possibile trovare all'interno di una tendenza, più trend di diversa origine, come per esempio, nel breve termine, un movimento rialzista, caratterizzato da minimi e massimi crescenti, può essere contenuto all'interno di una tendenza ribassista con durata più ampia. Quindi in questo caso la componente che incide sulla determinazione dei movimenti è di natura temporale. Contemporaneamente un altro fattore che può incidere sulla determinazione dei trend di mercato, può essere osservata dal punto di vista settoriale, nel caso in cui all'interno dello stesso mercato, possono esserci settori con un andamento rialzista ed altri con movimenti ribassisti.

Vi sono poi diverse teorie sullo studio dei Trend e dei grafici che sottolineano varie tipologie di Trend all'interno dell'andamento di un asset.

Come per esempio la teoria di Dow, promotore insieme a Jones, dell'indice di borsa, "Dow-Jones" appunto, che condizionò e tuttora condiziona le analisi del mercato mobiliare americano. In questa teoria, partendo dall'assunto che gli indici scontano tutte le informazioni presenti sul mercato concernenti domanda e l'offerta degli investitori, vengono delineate tre tipologie di trend:

- Trend Primario (Major Trend).
- Trend Secondario (Intermediate Trend)
- Trend di Breve (Minor or Short Trend)

⁶ Analisi tecnica e i mercati finanziari" Hoepli Milano Finanza

Il primo si caratterizza da una visione globale del ciclo economico e può considerarsi robusto anche per la durata di un anno. Il secondo invece, si differenzia dal primo poiché viene considerato come una modifica o correzione del trend primario ed ha una durata considerata valida che varia dalle tre settimane ai tre mesi. Infine, il trend minore, definito anche così, racchiude le oscillazioni di breve periodo con una durata inferiore alle tre settimane.

Inoltre, il Trend primario è costituito da tre fasi:

- Fase di accumulazione, nella quale gli operatori più informati, dopo che tutte le informazioni negative sono state scontate, inoltrano gli ordini di acquisto.
- Fase in cui i Trend Follower entrano in azione condizionando l'impennata del prezzo del suddetto asset.
- Fase di distribuzione, nella quale la maggior parte dei piccoli investitori interviene causando una crescita esponenziale sia del volume delle transazioni sia delle quotazioni azionarie. Definita di distribuzione, poiché gli operatori entrati per primi nella posizione, iniziano a diminuire l'ammontare dei titoli che posseggono per trarre profitto.

I time frame menzionati in precedenza sono da considerarsi però, solamente di riferimento. Oggi molti investitori attribuiscono spazi temporali diversi da quelli assegnati da Dow. Infatti, al trend primario viene ricondotto un arco temporale della durata di un mese. Il trend secondario invece, ha robustezza, per molti, intorno alle due settimane, ed infine, il trend minore ha valenza per molti soltanto per le transazioni intraday.

Va considerato il fatto che quando Dow formulò tale modello, non era in possesso delle innovazioni tecnologiche presenti oggi. Negli ultimi decenni, nell'ambito del mondo finanziario, si è verificata una modernizzazione caratterizzata soprattutto, sia dalla velocità di esecuzione degli ordini da parte dei broker e dell'inoltro dell'intenzione da parte del cliente, sia, dalla velocità con cui gli operatori e clienti possono entrare in contatto con le informazioni che influenzano le loro scelte di investimento e che quindi caratterizzano l'andamento del mercato.

⁷ “Analisi tecnica e i mercati finanziari” Hoepli Milano Finanza

Quindi, quando si parla di orizzonti temporali in ottica dei trend all'interno di diverse teorie, bisogna analizzare comunque gli elementi chiave di tale visioni, senza dimenticarsi però, di valutare la situazione tecnologica e storica in cui i fautori di tali teorie agivano.

In conclusione, quindi, partendo dalla celebre frase "Trend is your friend", un trend è da considerarsi in atto, fino al momento in cui non si evidenzia un segnale definitivo che introduce un capovolgimento di tendenza. I trader che vogliono seguire il trend primario, presente sul mercato, devono analizzare le oscillazioni compiute dal prezzo dell'asset, con l'intento di approfittare dei movimenti impulsivi realizzati nella medesima direzione del trend principale. Infatti, l'intento dev'essere quello di approfittare degli impulsi sviluppatasi nella stessa direzione del trend principale, poiché essi hanno una estensione e una durata maggiore, rispetto alle correzioni di consolidamento, ed offrono migliori opportunità di investimento sotto il profilo rischio-rendimento. Questo comportamento è dunque definibile come trend following in base al quale se il trend è rialzista si cerca di entrare in posizioni long, mentre se il trend è ribassista si entra con posizioni short.

1.3) Tecniche di previsione dei Trend

Per quanto riguarda la previsione di risultati futuri di un determinato oggetto è necessario fare affidamento a modelli che non diano certezza assoluta ma che costituiscano il fondamento operativo da cui seguono strategie atte ad effettuare aggiustamenti o totali inversioni di rotta. Per quanto riguarda un'analisi grafica è possibile utilizzare tre semplici modelli per prevedere un trend:

- Media mobile semplice a 200 o 50 periodi
- Tre medie mobili a 20,40,50 periodi
- Relative Strength Index (RSI)

Prima di parlare dei modelli citati, è necessario descrivere cosa sono e come funzionano le medie mobili. Esse costituiscono uno dei principali indicatori e vengono utilizzati per valutare se un mercato o un determinato asset è in uptrend o downtrend, eliminando le distorsioni che porterebbero ad una valutazione erronea. È possibile incontrare tre tipologie di medie mobili:

- Media mobile Semplice
- Media mobile Ponderata
- Media mobile Esponenziale

La prima, come si evince anche dal nome, è la più facile da calcolare. Prevede la somma tra i prezzi di chiusura di un determinato arco temporale (cinque, venti, cinquanta, duecento giorni) diviso il numero dei giorni dell'arco temporale scelto.

Media mobile Semplice:

$$\frac{P(t) + P(t - 1) + P(t - 2) + \dots + P(t - n)}{n}$$

Il difetto che può essere riconosciuto a questo modello è quello di prevedere la stessa importanza per tutti i prezzi, da quelli più lontani a quelli più recenti.⁸

La seconda invece, è un'evoluzione della prima cercando di eliminare il difetto sopramenzionato. Infatti, la media mobile ponderata attribuisce maggior peso ai prezzi più recenti rispetto ai prezzi più datati. Questo poiché si pensa che i prezzi recenti descrivano con

⁸ "Metodi oggettivi per identificare un trend" Borsa e immobili

⁹ "Analisi tecnica e i mercati finanziari" Hoepli Milano Finanza

più precisione le fasi in cui si trova il mercato. Quindi ogni prezzo utilizzato viene moltiplicato per un peso che varia in base alla data nel quale è stato registrato.

Media mobile ponderata:

$$\frac{P(t) * n + P(t - 1) * (n - 1) + P(t - 2) * (n - 2) + \dots + P(t - n) * (n - n_{-1})}{\sum n}$$

Per quanto riguarda invece la media mobile esponenziale, essa si differenzia dalle precedenti medie poiché attribuisce ancora più rilevanza ai prezzi più recenti. Si compone di un coefficiente moltiplicativo che viene calcolato in base alla lunghezza della media stessa, al fine di creare una correlazione tra l'andamento di breve termine del mercato con l'andamento della media.

Coefficiente moltiplicativo: $CM = (2/(n + 1))$

Media esponenziale al tempo t: $EMA = EMA(t, -1) + CM * (C - EMA(t, -1))$

dove per $EMA(t,-1)$ si intende il valore della media esponenziale al periodo precedente e per C si intende l'ultimo prezzo di chiusura.

Le medie mobili prese in considerazione fino ad adesso si basano sull'utilizzo dei prezzi di chiusura e l'obiettivo è quello di determinare la tendenza che si sta attuando sui mercati finanziari nei diversi intervalli temporali.

È necessario sottolineare che la scelta dell'arco temporale è una componente determinante nell'utilizzo corretto delle medie mobili. Infatti, l'analisi di periodi troppo lunghi potrebbe comportare un ritardo nei segnali riguardo ai movimenti del mercato, mentre periodi troppo brevi possono causare falsi segnali operativi o comunque segnali non completi. Per cercare di limitare il problema degli erronei segnali operativi, per analizzare le tendenze di breve periodo, si utilizzano archi temporali compresi tra i cinque e gli otto periodi. Per tendenze di medio termine si usa spesso l'arco temporale dei venti periodi, mentre per tendenze di lungo periodo si utilizzano timing di cinquanta o duecento periodi.¹⁰

¹⁰ "Analisi tecnica e i mercati finanziari" Hoepli Milano Finanza

A questo punto possiamo introdurre i tre modelli, citati in precedenza, utilizzati a livello grafico per analizzare una tendenza.

- Media mobile semplice a 200 o 50 periodi

Questo modello prevede l'utilizzo della media mobile semplice a 200 o 50 periodi. È molto utilizzato poiché è in grado di evidenziare il movimento in corso sui mercati. Si basa sull'assunto che se il prezzo giace sopra la media mobile, possiamo affermare che il mercato si trova in uptrend, mentre se il prezzo di un determinato asset giace sotto la media, affermeremo che il mercato è in downtrend. Inoltre, possiamo aggiungere che più il valore dell'asset si trova distante dalla media più è robusto il trend.

Il funzionamento è lo stesso sia per l'utilizzo dei 50 periodi sia per i 200 periodi, a cambiare è la durata del trend che si vuole analizzare.

Questo modello è semplice da usare ma allo stesso tempo molto prezioso dato che viene utilizzato anche come riferimento da istituzioni e banche.

- Tre medie mobili a 20,40 e 50 periodi

Questo modello è simile a quello citato in precedenza ma differisce poiché prevede l'utilizzo contemporaneo di tre medie semplici con diversa ampiezza temporale. Tramite questo studio è possibile affermare che il mercato si trova in uptrend quando si verificano queste tre situazioni nel seguente ordine:

- 1) Il prezzo del titolo dev'essere sopra la media semplice a 20 periodi
- 2) La media semplice a 20 periodi dev'essere sopra la media a 40 periodi
- 3) La media semplice a 40 periodi dev'essere sopra la media a 50 periodi

Mentre il mercato si trova in downtrend quando:

- 1) Il prezzo del titolo è sotto la media semplice a 20 periodi
- 2) La media semplice a 20 periodi è sotto la media a 40 periodi
- 3) La media semplice a 40 periodi è sotto la media a 50 periodi

Può capitare la situazione in cui le tre medie non sono in ordine. Questo indica che siamo in presenza di una fase laterale e fare delle analisi in tale situazione potrebbe comportare delle valutazioni basate su falsi segnali operativi.

- Relative Strength Index (RSI)

RSI è stato ideato da J. Wilder ed è uno degli oscillatori tecnici più adoperati nei mercati finanziari. Il suo utilizzo non si limita unicamente come oscillatore, ma è anche un ottimo indicatore per l'analisi dei trend nel breve periodo.

Esso costituisce un confronto tra la pressione rialzista media e la pressione ribassista media che si verifica solitamente nel periodo di quattordici giorni.

$$RSI = 100 - (100 / (1 + RS))$$

dove $RS = \frac{\text{media delle chiusure a rialzo}}{\text{media delle chiusure a ribasso}}$ di un certo arco temporale.

Solitamente si usufruisce di un'ampiezza temporale dei 14 giorni poiché, se si riduce l'orizzonte temporale, l'oscillatore diventa molto reattivo e potrebbe fornire false indicazioni, mentre se si aumenta l'ampiezza temporale, i segnali forniti possono essere considerati più affidabili a discapito di un certo ritardo di azione.

L'oscillatore si muove in un intervallo compreso tra 0 e 100 punti.

Ci sono due aree interessanti: l'area dopo i 70 punti viene definita di ipercomprato. Definisce la situazione nella quale i valori di un asset hanno subito una repentina pressione rialzista, creando uno squilibrio tra la forza dei compratori e dei venditori, che nel breve periodo difficilmente subirà un ulteriore innalzamento, poiché potrebbe ridursi la pressione rialzista con un contemporaneo aumento della pressione ribassista alimentata anche dalle prese di profitto delle posizioni long.

Mentre l'area al di sotto dei 30 punti viene definita di ipervenduto, situazione nella quale i prezzi hanno subito una considerevole discesa, la quale indica che nel breve periodo, difficilmente subiranno una ulteriore diminuzione, poiché potrebbe ridursi la pressione ribassista con un contemporaneo aumento della pressione rialzista alimentata anche dalle prese di profitto delle posizioni short.¹¹

Quindi nell'analisi dei trend possiamo affermare che:

- Se RSI segna valori superiori al 60 il trend può considerarsi rialzista
- Se RSI segna valori compresi tra 60 e 40 il trend si trova in una fase laterale
- Se RSI segna valori minori di 40 il trend può considerarsi in fase ribassista

¹¹ "Analisi tecnica e i mercati finanziari" Hoepli Milano Finanza

RSI fornisce indicazioni interessanti poiché esso è in grado di fornire divergenze rialziste o ribassiste rispetto all'andamento dei prezzi.

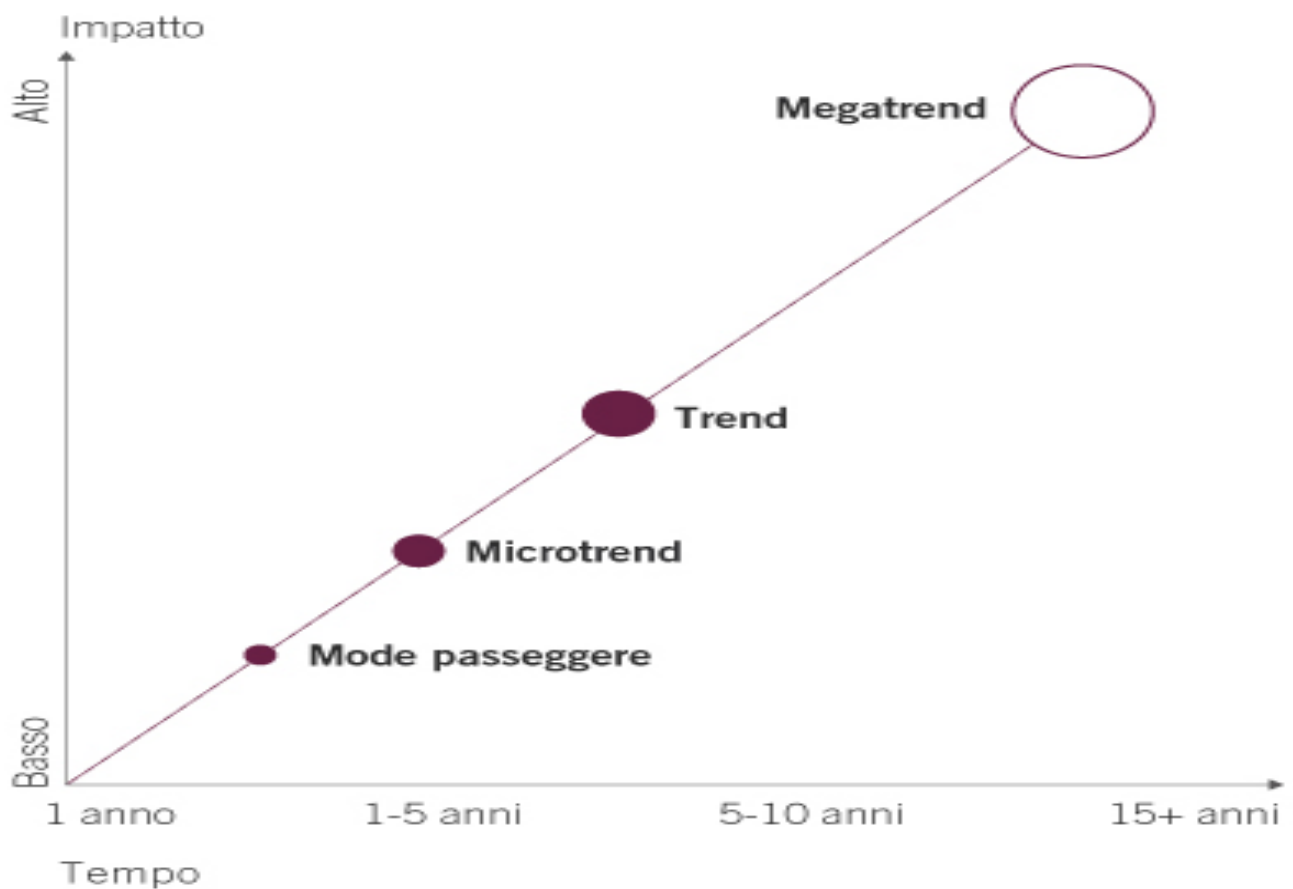
Quando RSI, dopo aver raggiunto l'area dell'ipercomprato, si indebolisce, fornisce un segnale negativo. In questo caso i prezzi segnano un altro rialzo mentre l'oscillatore fornisce un segnale divergente rispetto ai prezzi, indicando che vi è una diminuzione della pressione rialzista e che è quindi lecito pensare che vi possa essere una diminuzione del prezzo del suddetto asset.

Viceversa, quando RSI, dopo aver raggiunto l'area del ipervenduto, si rafforza, fornisce un segnale positivo. Infatti, con i prezzi che stanno ancora scendendo l'oscillatore indica un segnale divergente che indica un possibile aumento della pressione rialzista, la quale causerà un aumento del prezzo dell'asset.¹²

¹² “Analisi tecnica e i mercati finanziari” Hoepli Milano Finanza

1.4) Evoluzione dei Trend

Il concetto di Trend, già esposto in precedenza, può subire delle modificazioni, ampliandosi e trasformandosi, sfociando all'interno del concetto del Megatrend. Per Megatrend si intende quella macro-tendenza che influenza non solo una ristretta comunità ma una porzione più ampia della popolazione, orientandone i comportamenti in maniera più prolungata nel tempo rispetto alla semplice tendenza del momento. Una delle caratteristiche del Megatrend è quella di apportare alla popolazione, un'influenza dettata dai cambiamenti duraturi su cui poi essa si fonderà, introducendo successivamente un periodo di innovazioni che faranno da cornice all'avvento del prossimo Megatrend, il quale rivoluzionerà tutto di nuovo. Questo profondo cambiamento dello status quo economico e strutturale stimola le imprese a svilupparsi e a innovarsi, nell'intento di mantenere le posizioni acquisite precedentemente all'interno del mercato, o per acquisire vantaggi competitivi, aprendo migliori opportunità all'interno del mercato.



13

Quindi, riassumendo, i megatrend possono essere definiti come dominanti forze di cambiamento, sia tecnologico che ambientale per esempio, che stanno rivoluzionando, o hanno appena iniziato a modificare, il nostro mondo. Queste forze possono risultare come un complesso ben delineato, per gli occhi più attenti, la cui rotta o punto di arrivo è di difficile determinazione. Infatti, i megatrend si sviluppano in ambiti diversi e con velocità difformi, indipendentemente dal ciclo economico, avendo la comune caratteristica di poter riconfigurare il panorama finanziario.¹⁴

Diversi economisti hanno analizzato l'argomento dei megatrend, provando a dare una loro visione del concetto. Uno dei primi ad introdurre il discorso dei megatrend fu J. Naisbitt già nel 1982 con la pubblicazione del suo primo libro "Megatrends: Ten new directions transforming our lives" nel quale afferma: "A megatrend is significant, complete and recognizable entity comprising phenomena with a history and a course of development of their own. A megatrend contains several and even contradictory sub-events and series of events. The relation of weak signals and megatrends can be investigated by means of the transitional periods, a period when one trend is changing considerably."¹⁵

Oppure, Alexandre Blein, Global Equities Portfolio Manager di Cpr Am del gruppo Amundi, definisce queste macro-tendenze come "un motore di crescita universale, ineludibile e di lunga durata per generare performance aggiuntive sul mercato azionario" ed aggiunge inoltre che "queste tendenze strutturali offrono visibilità, persistenza e opportunità a lungo termine. Investire in questi temi consente non solo di aggiungere alfa al portafoglio, ma anche di diversificare e di correlarsi".

¹⁴ "Focus Speciale Megatrend Dicembre 2018" Assogestioni

¹⁵ "Megatrends: Ten new directions transforming our lives" J.Naisbitt (1982)

1.5) Principali Megatrend

Nel corso dell'ultimo ventennio ci sono state diverse scoperte e innovazioni che hanno dato luogo a diversi megatrend, i quali hanno, passo dopo passo, contagiato il pensiero di tutti noi, modificando le nostre idee, indirizzandoci verso un futuro non considerato lontanissimo. Infatti, nell'arco di pochi anni potremmo assistere a innovazioni inimmaginabili, che potrebbero trasformare radicalmente la nostra vita.

Molti sono gli studi per individuare in anticipo i futuri megatrend che potrebbero contagiare la società diventando quindi ottime opportunità di investimento.

Fondi di investimento come Blackrock, hanno provato a stilare delle liste riguardanti le possibili future mega-tendenze destinate a influenzare il nostro futuro, indicando, per esempio all'interno del campo dell'innovazione tecnologica, la categoria della automazione e della robotica, oppure il problema dell'ageing population, ossia dell'invecchiamento della popolazione rapportandolo soprattutto al settore del healthcare ed al settore farmaceutico. Infine, vi è anche il tema dell'innovazione digitale, che racchiude diversi ambiti, come i Big Data, E-Commerce e la tecnologia Blockchain, che soprattutto grazie alla bolla delle criptovalute, è divenuto argomento di attualità.

Questi concetti, definiti anche come macrotrend o tendenze secolari, sono ormai infusi nella società, trasversali a diversi paesi e si presentano come reali opportunità d'investimento di lungo periodo, in grado di cambiare radicalmente la nostra visione.

A questo punto vorrei trattare rapidamente i megatrend riguardo all'innovazione tecnologica, trattando nel successivo capitolo i megatrend riguardanti il cambiamento climatico.

- BIOTECH

Iniziamo con il precisare cosa è il mondo del Biotech. È stato definito dall'Organismo per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) come l'insieme di quelle applicazioni del mondo tecnologico e scientifico, mirati ad organismi viventi, con lo scopo di alterare materiali viventi e non, per produrre conoscenze, beni e servizi. Il mondo della biotecnologia si prefissa lo scopo di risolvere problematiche nel mondo della salute, ma non solo, infatti la biotecnologia è utilizzata anche nel campo agricolo o nell'ambito industriale, utilizzando le scoperte fatte ed i relativi benefici per modificare la società e le sue credenze. Ad oggi, il settore del Biotech è in forte espansione e con grandi opportunità di crescita e sviluppo, tant'è che è entrato anche all'interno delle politiche di investimento dei maggiori operatori finanziari. Infatti, le possibilità di rendita per gli investitori, nel comparto biotecnologico, sono alte, ma come una delle principali regole finanziarie insegna, dietro ad ogni investimento altamente remunerativo vi è un altrettanto rischio connesso.¹⁶

Nel settore delle Biotecnologie, i ricavi sono in rapida espansione. La crescita che già nel 2010 ha fatto registrare un +10% nel 2014 ha toccato un ulteriore dato significativo, +32,6%¹⁷. Da allora non è stato registrato nessun aumento rilevante, ma si stima che nel 2019 la crescita tornerà ai livelli del 2010. Questi risultati confermano che il settore del Biotech può essere considerato un ambito con buone opportunità di profitto. Si può comprendere la portata dell'investimento nel Biotech semplicemente soffermandosi sugli aspetti della società e della sua continua ricerca di un'elevata qualità della vita. Infatti, per la società è divenuto sempre più importante l'argomento salute e il vivere in modo sano e si è in una continua ricerca di uno sviluppo farmaceutico che permetta di innalzare il livello della qualità della vita. Dato che dà ancora più rilevanza agli investimenti nel settore Biotech è quello per cui si prevede che entro il 2050 all'interno della popolazione mondiale ci sarà una quota del circa 20% di ultrasessantacinquenni, valore che ora si attesta a circa il 10%.¹⁸ Quindi un ulteriore elemento incisivo nel mondo del Biotech è l'aumento e il progressivo invecchiamento della popolazione, che esigerà considerevoli investimenti in tale settore per soddisfare i bisogni di un numero maggiore e crescente di anziani. Con l'aumento delle aspettative di vita e del numero della popolazione, il settore biotecnologico è stimolato a prefissarsi come obiettivo,

¹⁶ "Investire Biotech" Forex Trading Italia

¹⁷ "Investimenti Tematici" Pictet

¹⁸ "Investimenti Tematici" Pictet

il trovare soluzioni per ridurre i costi della spesa sanitaria e i ricoveri ospedalieri, attraverso lo studio di nuovi prodotti, i quali aiuteranno a migliorare la qualità della vita ed a prevenire l'insorgere di malattie. Gli investimenti nel Biotech hanno caratteristiche particolari e pertanto non bisogna soffermarsi sulla solidità patrimoniale delle società applicando unicamente un approccio basato sull'analisi fondamentale, poiché sicuramente ci troveremo di fronte a redditi e fatturati se non negativi comunque con bassissimi margini, infatti la ricerca ha tempi lunghi senza generare reddito. Queste inoltre sono una delle ragioni chiave per cui società operanti in tali settori, si finanziano tramite aumenti di capitale e finanziamenti derivanti dal pubblico o dal privato.

Anche le case farmaceutiche hanno un ruolo fondamentale nel finanziare le società biotecnologiche, dando loro supporto nei momenti di difficoltà. Prima di effettuare una scelta di investimento in una società biotech, data la correlazione appena accennata, può essere utile analizzare il settore farmaceutico. Infatti, più l'attività delle società biotech è buona e prossima alla realizzazione di un prodotto più le case farmaceutiche saranno intenzionate a intraprendere relazioni con esse, chiudendo partnership, in modo tale da generare validi profitti.¹⁹

Analizzando poi i titoli presenti sul mercato possiamo citare AMAGEN, società leader nello sviluppo di farmaci innovativi che oltre ad un volume di affari di oltre 10 milioni di dollari nel 2017, ha ottenuto una crescita del 190% nell'arco di dieci anni.²⁰ Da menzionare vi è anche Celgene Corp., società che si occupa di farmaci per le terapie oncologiche e che ha siglato diverse collaborazioni con importanti case farmaceutiche. Celgene Corp. dal 2010 ha fatto registrare un aumento del valore delle proprie azioni del 250% circa. Per quanto riguarda il segmento STAR italiano, invece, BB Biotech è una società d'investimento che annovera all'interno del suo portafoglio circa 30 società biotecnologiche di varia composizione. Infatti, sono racchiuse all'interno di tale portafoglio, sia società già affermate e solide come Celgene, sia nuove società che sono nella fase di ricerca e studio. Per quanto riguardano le stime, nei prossimi tre anni, la crescita è stimata al 20%, racchiudendo sia gli utili delle società racchiuse nel portafoglio, sia le prossime probabili approvazioni dei nuovi farmaci. Sono inoltre presenti altre forme di investimento nel settore del biotech come Fondi attivi, tra cui Polar

¹⁹ "Investimenti tematici" Pictet

²⁰ "Pictet and Sustainability" Pictet

Capital Biotechnology Fund, Candriam Equities L Biotechnology e Selectra Lamarck Biotech Fund, oppure fondi a gestione passiva (ETF) come ProShares Ultra Nasdaq Biotechnology.

- DIGITAL

Vorrei iniziare a trattare l'argomento del Digital riprendendo le parole del fondatore del World Economic Forum, Klaus Schwab, il quale afferma che “Siamo nel pieno della quarta rivoluzione industriale che sarà ricordata come la rivoluzione digitale.”

Stando a quanto affermato da Klaus Schwab la tecnologia digitale negli ultimi anni ha mutato l'economia globale tramite, principalmente, il facile accesso al mondo di internet. Le tecnologie in questione si stanno muovendo nella direzione di offrire servizi diversificati, personalizzati e sempre più rapidi, in modo tale da garantire che la personalizzazione dell'offerta comporti una fidelizzazione del cliente²¹.

Grazie alla rete, sono nate diverse nuove figure lavorative che, una decina di anni fa erano inimmaginabili. Questo perché l'attività economica si sta spostando sempre di più verso i servizi online. Il servizio Cloud, E-commerce e i Social Network, sono solo esempi di quello che il mondo del Digital sta proponendo come nuove realtà, attraverso le quali sviluppare nuove opportunità di business, eliminando le barriere all'ingresso, aprendo nuovi mercati in tutto il mondo e trasformando l'idea di impresa attraverso la creazione di nuovi settori di attività.

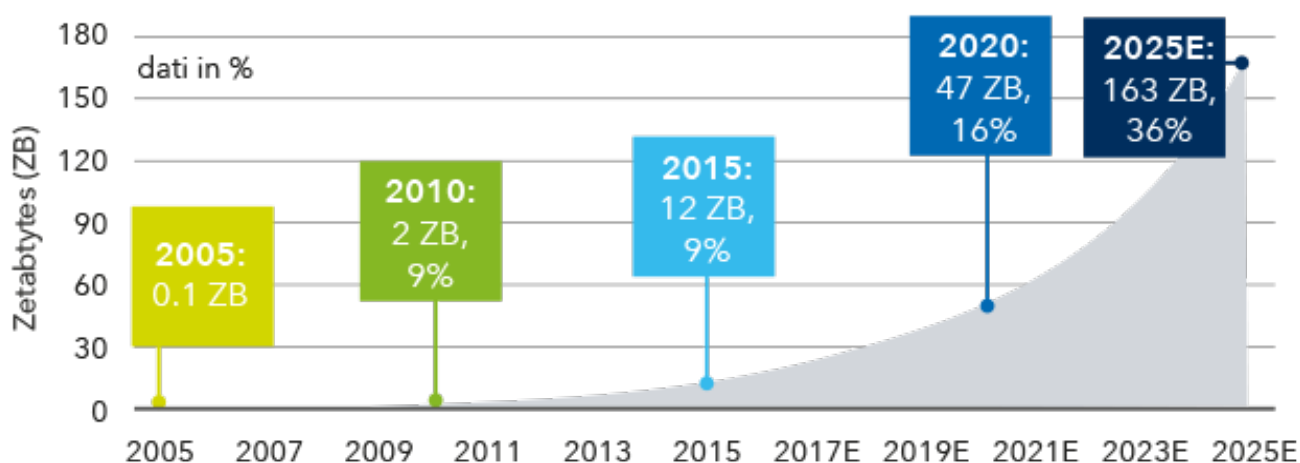
Questa nuova tendenza ha permesso, alle nuove generazioni nate fra il 1980 e il 2000, di creare innovative figure lavorative da sfruttare per emergere in un contesto mondiale in cui molte certezze hanno iniziato a vacillare. La forza dei “nativi digitali”, definiti Millennials, potrebbe essere riscontrata, forse, nel possedere convinzioni e modalità di funzionamento del mondo meno radicate, a differenza dei loro padri. Ed è proprio grazie ai Millennials se questo nuovo trend si è spostato da una crescita lineare ad una crescita esponenziale, aumentandone

²¹ “Investimenti tematici” Pictet

la portata e velocizzandone il ritmo di crescita, in una maniera tale da far pensare che queste innovazioni avranno implicazioni, su vasta scala, in quasi tutti gli ambiti economici. Infatti, essi tramite la loro abitudine a cercare le soluzioni alle proprie necessità sul web, hanno accelerato l'assorbimento dei servizi interattivi anche delle generazioni più restie sovvertendone le idee consolidate.

L'accesso a conoscenze, informazioni e dati, non è mai stato più facile di così e tale facilità di acquisizioni di nozioni, favorisce la propagazione dei servizi a livello globale. Giornalmente un maggior numero di persone accede alla rete internet, utilizzando diversi dispositivi che ormai fanno parte del quotidiano, generando un numero di dati in continua crescita, definiti come Big Data. Questo fenomeno ha invogliato le società ad analizzare questa mole di dati, attraverso complessi software, in grado di originare inestimabili informazioni dal punto di vista commerciale e non solo.²²

A conferma dell'importanza dei dati e del loro possibile utilizzo, importanti società e personaggi illustri si sono esposti in merito. Come afferma Blackrock, "i dati sono il motore della quarta rivoluzione industriale", oppure a detta del proprietario di Alibaba, Jack Ma, "il mondo sarà formato da dati" paragonandoli come alla scoperta dell'elettricità e definendoli come il nuovo petrolio.



23

²² "Pictet and Sustainability" Pictet

²³ 1 petabyte = 1MM gigabyte, 1 zeta byte = 1MM petabyte

Questo grafico mostra come la quantità di dati dovrebbe aumentare entro i prossimi 6 anni, avvalorando la tesi di una crescita esponenziale nel digitale, senza dimenticare che gran parte del mondo ancora non è online²⁴.

Un altro argomento cardine nei progressi del mondo Digital, in relazione anche al concetto di Big Data, è la tecnologia Internet of Things (IoT), la quale prevede la connessione tra device, persone, dati, sistemi e servizi senza precedenti e che sta introducendo ampie opportunità di sviluppo e investimento. Infatti, le possibili applicazioni IoT prevedono l'integrazione in diversi settori dell'economia globale, con la tecnologia che si muove verso la direzione, per esempio, di case intelligenti o sistemi di trasporto autonomi.

La tecnologia IoT è stata strutturata già da parecchi anni, ma ha iniziato ad avere molto seguito con l'avvento della rete 5G. Essa rappresenta un cambiamento radicale, presentandosi non solo come una nuova interfaccia wireless, ma soprattutto come lo strumento che offre la possibilità di collegare un numero enorme di dispositivi smart consentendo il trasporto di trilioni di bit di dati, spingendoci verso un futuro intelligentemente digitalizzato. Tutto questo è possibile consentendo ai protocolli di rete di poter coesistere per soddisfare i requisiti specifici dei diversi device, fungendo da tecnologia unificante, riunendo tutte le funzionalità di networking necessarie per gestire il flusso di informazioni e la densità su larga scala.

Questo a riprova di come l'elemento principale dell'innovazione tecnologica siano i dati e la loro elaborazione. Per farsi un'idea dei dati che vengono generati nell'arco di un minuto, in media si effettuano 900 mila login, si postano più di 450 mila Tweet, si inviano circa 156 milioni di mail e 15 milioni di messaggi. Tutto questo circa in un minuto. Non deve sorprendere quindi che circa ogni due anni raddoppia la mole di dati presenti nel mondo²⁵.

La quantità di dati ricavata da questa innovativa rete proporrà importanti opportunità di carattere socioeconomico ad una società sempre più basata sull'informazione.

Entro il 2020 il numero di dispositivi connessi ad internet raggiungerà i cinquanta miliardi ed in media un individuo avrà più di 6 device connessi a Internet of Things²⁶.

Quindi, per riassumere, la raccolta dei dati, il suo sviluppo e le innovazioni apportate, rivoluzioneranno il mondo, indirizzandolo verso un cambiamento che influenzerà non solo i

²⁴ IDC DataAge 2025 Study, finanziato da Seagate (3/17)

²⁵ "Internet of things IOT will be massive in 2018" Forbes

²⁶ Cisco IBSG, "How the next evolution of the internet is changing everything"

settori tecnologici, comportando per tutte le società l'obiettivo di protezione dei dati e delle posizioni di mercato da loro acquisite.

Capitolo Secondo: Analisi dei principali Megatrend

2.1) Cambiamento climatico e scarsità delle risorse

Uno dei Megatrend su cui ho voluto dedicare maggiore attenzione e che segnerà il nostro futuro, può essere riscontrabile nelle discussioni riguardanti la sostenibilità ambientale e la problematica della scarsità delle risorse come cibo e acqua. Il cambiamento climatico, essendo un fenomeno sempre più evidente, è oggetto di discussioni quotidiane, sia grazie al lavoro svolto dai i mass media sia grazie alle discussioni affrontate nelle sedi di organizzazioni internazionali pronte a cooperare per mutare la corrente situazione.

Nel corso della storia il clima terrestre si è modificato radicalmente, alternandosi tra cicli di ere glaciali a cicli di scioglimento, ma ciò che preoccupa è soprattutto il riscaldamento globale si sta verificando con una rapidità circa 10 volte più veloce rispetto al solito e sedici delle diciassette temperature più alte mai registrate, si sono manifestate dal 2001 ad oggi.²⁷

Il cambiamento climatico è un processo che avrà i suoi effetti sul lungo periodo, ma un ulteriore aumento delle temperature, secondo gli scienziati, innescherà un processo irreversibile da cui il mondo ne uscirà radicalmente trasformato.

Grazie anche ai satelliti che orbitano intorno alla terra, è stato possibile raccogliere dati su scala globale, dando la possibilità agli studiosi di ricevere e elaborare informazioni sul quadro generale²⁸. Si è dimostrato già a partire dal diciannovesimo secolo, che la causa dell'aumento delle temperature è attribuibile all'aumento delle particelle di biossido di carbonio e dei gas serra all'interno dell'atmosfera terrestre. Il livello di queste particelle all'interno dell'atmosfera è aumentato a dismisura dalla rivoluzione industriale e da quel periodo non hanno accennato a diminuire.

La correlazione tra il cambiamento climatico e la scarsità delle risorse ha ampliato la problematica, infatti l'aumento delle temperature potrebbe far diminuire del 33% la

²⁷ "Megatrends-climate change-resource-scarcity" PWC

²⁸ "Global Climate Change" NASA

produzione agricola in Africa mentre la domanda di acqua e energia aumenterà di circa il 50%. Si prevede inoltre, che con l'aumento della popolazione, verrà richiesto circa il 35% di cibo in più entro il 2030, per la cui produzione verranno richieste quantità maggiori di energia e acqua, risorse che già ad oggi sono limitate e in rapida diminuzione.²⁹

Si tratta quindi, di un megatrend influenzato anche da altre tendenze, come l'aumento della popolazione e lo sviluppo di mercati emergenti, le cui portate sono globali e destinate a creare effetti catastrofici se non si modificano a livello mondiale certe abitudini. Secondo le Nazioni Unite per frenare il problema devono essere adottate misure senza precedenti, con l'introduzione di nuove tecnologie e cambiamenti da parte dei cittadini nei confronti delle loro abitudini.

Il settore privato può agire nell'intento di cambiare questa rotta, fronteggiando il cambiamento climatico, perseguendo l'interesse dei risparmiatori e cercando investimenti in società che mirano alla sostenibilità. Infatti, molti investitori hanno iniziato a ricercare rendimenti legati alla salvaguardia ambientale, poiché hanno compreso il rischio delineato dai cambiamenti climatici.

Per agire a favore dell'ambiente è necessario investire in modo significativo su installazioni ecologiche, abolendo i finanziamenti ai combustibili fossili. Queste misure potrebbero essere in grado di creare enormi opportunità di investimento in settori particolarmente interessati dal cambiamento.

²⁹ "Megatrend, cambiamenti climatici" Blackrock

2.1.1) Cibo

Stime effettuate dall'ONU affermano che entro il 2050 la popolazione mondiale raggiungerà i 9 miliardi di unità e ciò che deve far ragionare è che tutte si dovranno nutrire.

Ad incutere timore, oltre il grande numero, è il problema della diminuzione dei terreni disponibili all'agricoltura.

Tale diminuzione è causata maggiormente dall'incuria nei confronti del suolo, da comportamenti arroganti mirati ad inquinare la terra per un lucro immediato.

Va evidenziato il fatto che la terra coltivabile disponibile per persona sta diminuendo in maniera costante, senza tralasciare la relazione che c'è con l'aumentare della popolazione.

Se nel 1950 erano disponibili 0,4 ettari per persona, ora si stima che nel 2050 gli ettari disponibili per persona saranno 0,15, una diminuzione superiore al 30%.³⁰

Quindi con il problema crescente della diminuzione della terra coltivabile, la questione cibo diventa argomento principale per un futuro non troppo lontano.

Uno studio pubblicato dalla FAO, afferma che nel mondo circa il 30% del cibo prodotto, viene sprecato e scartato, causando costi altissimi superiori persino al Pil della Svezia, circa 750 miliardi di dollari. Inoltre, sempre la FAO afferma che all'anno vengono scartate circa 1,3 tonnellate di cibo, causa di ingenti perdite economiche che gravano ulteriormente, in maniera insostenibile, sulle risorse naturali da cui la popolazione mondiale dipende per soddisfare il proprio fabbisogno alimentare.³¹

L'ONU stima che per far fronte all'accrescimento della domanda di cibo che avverrà nei prossimi anni, la produzione dovrà essere incrementata del circa 80%, ed inoltre, l'incremento della ricercatezza dei prodotti in ottica qualitativa da parte dei consumatori, nonché la ricerca nell'individuazione della provenienza e delle lavorazioni subite, racchiudono uno dei maggiori obiettivi in ottica della distribuzione, coltivazione e conservazione dei prodotti alimentari. È inevitabile perciò, pensare ad una soluzione sostenibile nel tentativo di raggiungere tale obiettivo.³²

³⁰ "Investimenti tematici" PICTET

³¹ "The Sustainable Development Goals" FAO

³² "World Population Prospect" United Nation

Molti paesi ad oggi hanno impostato come una delle priorità principali la produzione di cibo attuando politiche volte o a rimediare a decenni di investimenti insufficienti o a sfruttare le possibilità di guadagno che il mondo del “food” potrebbe e dovrebbe aprire.

Infatti, l’aumento della popolazione comporta da un lato problemi di fabbisogno ma dall’altro apre prospettive di investimento che potrebbero risultare molto vantaggiose.

Il principale attore nella richiesta di elementi essenziali e in crisi, come acqua e terreni, sarà inevitabilmente il settore agricolo. Attore che però dovrà rivestire anche il ruolo di avanguardista per quanto riguarda l’innovazione, poiché dovrà riuscire a sviluppare tecnologie volte ad un impiego più efficiente delle risorse in questione, eliminando o comunque riducendo gli sprechi e cogliendo la sfida di una produzione di alimenti attraverso canali sostenibili.³³

Le società in grado di introdurre tecnologie innovative all’interno dell’agricoltura, come sistemi di irrigazione a goccia, potranno sfruttare a pieno la crescente richiesta di coltivazioni sostenibili, riuscendo a guadagnare un vantaggio nei confronti dei competitor e risultando quindi un’opportunità di investimento vantaggiosa.

Con la crescita della popolazione mondiale, la domanda di prodotti alimentari incrementerà il proprio volume ed inoltre l’incremento dei redditi medi, soprattutto nei mercati emergenti, ha dato origine al “premiumization”. Tale effetto comporta una diversificazione delle abitudini alimentari con un accrescimento della domanda di prodotti alimentari di qualità più elevata come le proteine animali. Come esempio infatti, possiamo citare una ricerca effettuata dalla FAO, la quale stima che nei mercati emergenti vi sarà un incremento nell’uso di proteine animali all’interno della dieta quotidiana pro capite del 21% entro il 2024.³⁴

A riprova delle grandi prospettive che un investimento all’interno del settore del cibo può aprire ed ha già aperto, negli ultimi decenni all’interno del settore alimentare “Food for Genetics”, gli utili e il risultato operativo sono lievitati fino a raggiungere rispettivamente il 5,7% e il 6,8%, superando anche, del 1%, l’andamento dell’indice MSCI World, noto punto di riferimento dei mercati azionari globali.

Inoltre, un altro dato chiave può essere riscontrato nel fatto che la volatilità, nel periodo di instabilità causata dalla crisi finanziaria del 2008, è risultata minore durante questa maggiore

³³ Pictet Asset Management

³⁴ Database FAO

crescita. Ciò può essere giustificato dal fatto che il settore alimentare è storicamente un settore difensivista, dove all'interno del quale le spese, anche in periodi critici, non diminuiscono più di tanto³⁵.

Inoltre, in caso di correzione da parte dei mercati globali, attivata da una modifica al ribasso della crescita economica, la filiera alimentare dovrebbe risultare più resiliente in comparazione con altri settori all'interno di mercati finanziari.

Se ci si chiedesse dove conviene investire oggi risponderei che la questione alimentare è d'attualità e che potrebbero esserci innumerevoli occasioni d'investimento sparse per tutto il mondo, ma dato che ritengo i paesi emergenti i fattori chiavi all'interno di tale discussione, inizierei ad indirizzare i miei investimenti in società che operano direttamente in loco, o con società che collaborano attivamente, tramite una forte esposizione, con tali paesi, come per esempio società europee e nordamericane.

La quantità di prodotti alimentari necessaria per soddisfare le richieste future sarà altamente correlata positivamente con i progressi nelle tecniche agricole, dirigendosi verso obiettivi di sostenibilità. Prendendo come esempio il suolo, esso è la fonte principale e quasi totalitaria del cibo che viene prodotto, ma ad oggi circa il 33% del terreno è stato contaminato indirizzandolo verso una bonificazione difficilmente conseguibile. Infatti, per ricostituire 2 o 3 centimetri di strato superiore del terreno fertile possono essere necessari fino a mille anni. Se la contaminazione del suolo proseguisse alla velocità odierna il soprasuolo utilizzabile per l'agricoltura si dissiperà entro i prossimi sessant'anni.³⁶

Quindi un ulteriore potenziale investimento posizionerà al centro delle strategie di alcune società, il risanamento dei terreni contaminati, in modo da aumentare la superficie dei terreni in dotazione all'agricoltura, incrementando l'efficienza, riducendo gli sprechi e proponendo soluzioni appropriate alla sostenibilità, come per esempio, un sistema di monitoraggio altamente preciso volto a sostenere utilizzo adeguato dei fertilizzanti correggendo eventuali squilibri nel terreno.³⁷

³⁵ Fondo Monetario Internazionale

³⁶ "The food system of the future" Food Agriculture Organization (FAO)

³⁷ "Food safety is everyone's business" Food Agriculture Organization (FAO)

Oppure, come già detto, un ulteriore area di investimento riguarda la lotta agli sprechi, limitando le perdite di cibo durante i processi di raccolta, trasporto e trasformazione. In questa ottica sono stati introdotte idee innovative come imballaggi antimicrobici, utilizzati per limitare i danni durante i trasporti, o sensori all'interno delle confezioni che permettano di monitorare lo stato dei cibi evitando scarti di cibi ancora potenzialmente assimilabili.³⁸

³⁸ “Focus Risparmio” Assogestioni

2.1.2) Acqua

L'acqua è l'elemento naturale più importante dopo l'ossigeno ed è insostituibile. Sebbene le riserve idriche siano limitate, con la crescita della popolazione la domanda è in continuo aumento.

I problemi legati allo scioglimento dei ghiacciai, le diminuzioni in materia di precipitazioni, lo sfruttamento delle falde acquifere, le cattive abitudini e gli sprechi, hanno fatto sì che l'acqua diventasse uno dei maggiori allarmi del nostro secolo. Infatti, se ai giorni d'oggi, la disponibilità d'acqua, per una parte della popolazione mondiale, sembra scontata e naturale, con il passare del tempo ed il mancato mutamento di certe cattive abitudini, già tra qualche decennio, potrebbe cominciare a scarseggiare e a non bastare per l'intera popolazione.

Studi effettuati in materia affermano che circa il 70% dell'acqua utilizzata nel mondo viene usata per l'irrigazione e per l'agricoltura, il 20% invece è utilizzato dalle industrie mentre il restante 10% è sfruttato dalle famiglie. Queste percentuali compongono circa 4600 km cubi di acqua, quantità destinata ad aumentare dato che ogni anno l'utilizzo cresce di circa 1%.

La superficie terrestre è ricoperta per il 60% circa da acqua, quasi totalmente salata e quindi difficilmente utilizzabile ad oggi dall'uomo per soddisfare necessità alimentari e agricole. La quantità di acqua non salata utilizzabile rappresenta circa il 2,5% della totalità, ma anche la maggior parte di essa risulta inutilizzabile perché contenuta nei ghiacciai dei Poli o nel permafrost. Quindi, di questa grande disponibilità d'acqua, la parte realmente utilizzabile dall'uomo rappresenta solamente lo 0,08%, quantità che necessariamente dovrà essere utilizzata in maniera più efficiente e soprattutto ampliata. Infatti, si stima che l'utilizzo della mole di acqua salata, in futuro, aumenterà almeno del 40%.³⁹

Da quanto si evince dal rapporto mondiale 2018 sullo sviluppo delle risorse idriche, circa cinque milioni di persone nel 2050 potrebbero non avere regolare disponibilità di acqua potabile. Circa 3,6 miliardi di persone, oggi giorno, hanno difficoltà ad accedere regolarmente all'utilizzo di acqua per almeno un mese all'anno.

³⁹ "Acqua" Repubblica

Ad aumentare la problematica riguardante l'acqua, dev'essere menzionato anche lo sviluppo demografico che in questi anni e soprattutto in futuro, condizionerà l'argomento. Si prevede nei prossimi anni un aumento della popolazione di quasi quattro volte quella odierna, con il consumo di risorse idriche a livello globale, che salirà di quasi nove volte. Questa crescita della popolazione sarà concentrata principalmente nelle aree urbane, fatto che condizionerà investimenti attui allo sviluppo di reti fognarie, un adeguato trattamento di acque reflue e soprattutto implementazioni nell'ambito dell'approvvigionamento idrico.⁴⁰ Quindi nell'intento di soddisfare la domanda d'acqua, nel mondo dovranno essere investiti ingenti risorse economiche, quantificate intorno al trilione di dollari all'anno, per creare, implementare e sviluppare nuove infrastrutture idriche⁴¹.

Come già accennato in precedenza la crescita economica mondiale ha fatto sì che l'acqua venisse usata non solo per soddisfare l'abbigliamento della popolazione, ma bensì anche per sviluppare tecniche nell'ambito agricolo, industriale e manifatturiero, come per esempio nella lavorazione della carta, del cotone e nella lavorazione di alimenti. Data la grande quantità di acqua utilizzata nell'agricoltura e nell'industria, i governi stanno attuando misure per prevenire gli sprechi, applicando multe, per esempio, a chi irriga i campi di giorno durante periodi di siccità. Quindi il fiorente sviluppo economico mondiale richiede e richiederà un apporto quantitativo sempre crescente di una risorsa limitata e già in difetto. Inoltre, sarà necessario nel prossimo futuro, stabilire un programma solido per soddisfare le maggiori richieste d'acqua, dato che anche i settori industriali aumenteranno le proprie necessità di oltre 5 volte rispetto ad oggi. L'accessibilità a riserve idriche risulta quindi fondamentale anche per lo sviluppo di diversi settori dell'economia per non rallentare la crescita economica generale.

Inoltre, bisognerà anche iniziare a risolvere i problemi legati allo smaltimento inadeguato dei rifiuti, che principalmente in Cina, ma non solo, hanno spinto il governo a dichiarare inutilizzabili circa il 60% delle acque sotterranee e il 30% delle acque in superficie.

Lo stesso governo cinese tramite il "Water Ten Plan" nel 2015, ha istituito severi standard ecologici e ambientali i quali devono essere rispettati dalle grandi industrie inquinanti, dato

⁴⁰ "Rapporto mondiale 2018 sullo sviluppo delle risorse idriche" Unesco

⁴¹ "Acqua" Repubblica

che la contaminazione delle acque in Cina danneggia circa 12 milioni di tonnellate di grano, stessa quantità richiesta per il fabbisogno della popolazione australiana.

Con il passare del tempo e l'aumento della consapevolezza del problema idrico, aumenteranno le opportunità di investimento in un settore, che si stima raggiunga nei prossimi anni, un valore di circa \$ 1.000 miliardi, basandosi su previsioni di crescita stimate intorno al 5%.⁴²

Le innovazioni tecnologiche saranno la forza trainante che lotterà per contrastare il problema della carenza d'acqua, affidando alle società private un ruolo principale nel controllo del ciclo dell'acqua. Inoltre, i governi saranno chiamati ad agire anche in ambito igienico-sanitario dato l'aumento della popolazione e la diminuzione della quantità di acqua utilizzabile, perciò anche in questo ambito potrebbero aprirsi spiragli di azione per le società private, chiamate a collaborare alla ricerca di soluzioni efficaci e durature.

Queste società introdurranno nuove tecniche di approvvigionamento idrico, per limitare gli sprechi, per creare nuove realtà e opportunità, come per esempio, l'abbattimento dei costi per la desalinizzazione, le filtrazioni UV, membrane permeabili, il riciclo dell'acqua, sensori e l'irrigazione a goccia. Questi sono tutti metodi attui a monitorare il consumo idrico evitando gli sprechi e ricercando nuove tecnologie per bonificare risorse idriche ad oggi inutilizzabili.

Inoltre, dato che non si può usufruire di circa il 75% della quantità mondiale di acqua dolce, poiché contaminata, sarà onere delle società private trovare una soluzione introducendo nuovi sistemi di filtraggio per fornire una soluzione al problema.

Le aree terrestri dove le società private andranno principalmente ad agire possono essere diverse, come il Nord America, Europa centro-orientale, Sudamerica e Asia senza dimenticare l'Africa, operando in diversi settori dell'industria idrica, proponendo soluzioni innovative per l'approvvigionamento e servizi ambientali. Quindi dato il crescente posizionamento delle società all'interno del ciclo dell'acqua possono essere riscontrato

⁴² "Program UN Water" United Nation

immense opportunità di investimento sul lungo periodo, per tutto il settore societario che tratterà questo quesito.

Inoltre, potrebbero essere adottate tecniche naturali, utilizzate nel passato, per contenere l'acqua all'interno del terreno e paludi, affiancandole alle installazioni costituite dall'uomo, come canali di irrigazione e impianti per il trattamento delle acque. Questi rimedi naturali accompagnate dalle infrastrutture costruite dall'uomo possono aiutare per esempio la produzione agricola apportando un aumento del 20%. Esempi di reintroduzione di tecniche naturali nella lotta alla carenza dell'acqua, sono stati attuati già in India e in Giordania, in villaggi colpiti dalla siccità. Infatti, in alcune zone di questi stati, sono state riutilizzate antiche tecniche di raccolta dell'acqua piovana o di tecniche contenitive di acqua all'interno del terreno. In Cina, si sta pianificando di creare 16 conglomerati definiti città-spugna, in grado di riciclare circa il 70% dell'acqua piovana, tramite un'eccellente permeabilità del suolo e alla ricostituzione di adiacenti paludi. Entro i prossimi trent'anni delle stime effettuate evidenziano la possibilità che 1,7 miliardi di persone potrebbero usufruire di queste tecniche per la valorizzazione dell'acqua nel rispetto dell'ambiente.⁴³

È sbagliato pensare che queste soluzioni del passato e definite oggi “green”, possano risolvere autonomamente e totalmente il problema dell'acqua, ma c'è da dire che il giusto apporto tecnologico a queste tecniche antiche possa comportare soluzioni parziali a questa probabile calamità. A conferma di queste possibili soluzioni, si è esposto Gilbert Houngbo, presidente di UN Water, affermando: *“Per troppo tempo, il mondo si è dedicato prima alle infrastrutture “umane” o “grigie” per migliorare la gestione dell'acqua. In tal modo, ha spesso spazzato via la conoscenza tradizionale e indigena che abbraccia approcci più verdi. Di fronte a un consumo accelerato, al crescente degrado ambientale e agli impatti multiformi dei cambiamenti climatici, abbiamo chiaramente bisogno di nuovi modi per gestire le richieste di acqua dolce”*.

Quindi le società che in un prossimo futuro saranno in grado di presentare soluzioni atte a contrastare il problema delle risorse idriche, saranno considerate ottime opportunità di investimento da sfruttare. Conosciamo la primaria importanza dell'acqua e accostandola anche ai problemi legati all'aumento della popolazione, all'urbanizzazione e al cambiamento

⁴³ “Scarsità d'acqua per 5 miliardi di persone” Focus

climatico, il settore privato sarà chiamato a presentare nuove e rivoluzionarie tecniche per ampliare, bonificare, contenere e salvaguardare la quantità di acqua nel mondo.

2.2) Linee guida ESG

Il tempo di attendere è finito. Siamo giunti al momento in cui bisogna agire accompagnando alle belle parole, fatti concreti introduttivi di radicali cambiamenti. La sfida più grande, che in questi tempi, la comunità mondiale è chiamata ad affrontare riguarda il transito dalla consapevolezza alla responsabilità sociale, anche per quanto riguarda la materia degli investimenti.

I primi passi, in questa direzione, sono stati mossi nel 2015, con la sottoscrizione di 17 Sustainable Development Goals (SDGs) da parte di 193 paesi membri dell'ONU, racchiusi all'interno dell'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile⁴⁴. Successivamente invece, è stato sottoscritto da 195 nazioni a Parigi, durante il summit internazionale contro i cambiamenti climatici COP21, un accordo sulla riduzione dei gas serra, nell'intento di contrastare il surriscaldamento globale.

Partendo da questi presupposti, all'interno della comunità europea e non solo, sono state introdotte iniziative regolamentari che mirano a definire un nuovo quadro normativo, che pone al vertice la sostenibilità, incoraggiando il confronto tra aziende, gestori e investitori.

Nel mondo della finanza dovrà essere adottato un approccio inclusivo per tutti quei titoli che si muovono in direzione della sostenibilità, attuando un'esclusione invece, di tutti quei titoli che non si impegnano attivamente nella direzione dell'ambiente. Infatti, non a caso, all'interno dei mercati dei capitali, si sta attribuendo sempre più valore alla sostenibilità. Sono stati creati dei criteri appositi per valutare l'impatto ambientale e sociale che le aziende hanno durante il loro operato. Queste linee guida sono chiamate ESG, dove la E sta per Environmental, la S per Social, G per Governance. Questi fattori sono stati presi in considerazione, da molti fondi di investimento, nella decisione di allocazione dei capitali, all'interno delle dinamiche di costruzione del portafoglio. Esso racchiude anche un tentativo implicito di influenzare le scelte operative delle aziende nell'intento di migliorare le pratiche aziendali in relazione al contesto ambientale.

⁴⁴ "The Sustainable Development Goals" FAO



45

Analizzando dettagliatamente l'acronimo ESG, per Environmental si intende l'impegno ambientale delle società nella lotta al cambiamento climatico con l'introduzione di innovazioni in materia di energie rinnovabili, efficienza energetica e riciclo, comprendendo al suo interno anche i rischi derivanti dalle emissioni di CO_2 e il problema delle risorse idriche. Per Social, invece, si identifica il valore che le società adducono agli investitori, sottolineando l'importanza dei diritti umani, degli standard lavorativi e dei rapporti con la comunità civile. Infine, per Governance si intende come le politiche aziendali garantiscono la minimizzazione dei rischi gestionali, comprendendo le procedure di controllo fino ai comportamenti dei membri dell'azienda in ambito deontologico, abbracciando la legalità e discostandosi dalla corruzione.

In questo modo si è cercato di definire il risparmio attraverso tre aggettivi:

- Sostenibile, per lo sviluppo del pianeta.
- Responsabile, per un impiego che tenga conto delle necessità del mondo.
- Inclusivo, perché tutti nel loro piccolo diventeranno gli attori di questo cambiamento.

Il gruppo LSEG (London Stock Exchange Group), è una delle principali infrastrutture di mercato e ha un ruolo centrale nella promozione di best practice anche per quanto riguarda il reporting volontario negli ambiti ambientali, sociali e di governance. In questi mesi il gruppo si è rivolto ad aziende di tutte le dimensioni quotate a Londra e Milano, rappresentatrici di una capitalizzazione complessiva superiore a cinque miliardi di sterline, avvicinandosi agli asset owner e asset manager nel tentativo di cogliere quali possano essere le principali sfide da affrontare nel reporting di sostenibilità, indicando nuovi input su cui basarsi per quanto riguarda ESG reporting, sottolineando l'importanza di seguire i criteri ESG, nell'intento di

⁴⁵ Kames Capital sustainable esg screens

soddisfare le crescenti esigenze, da parte degli investitori, di integrare valutazioni in materia di sostenibilità all'interno del processo decisionale di investimento. Queste linee guida, introdotte dal gruppo LSEG, si fondano su segnali presentati dalla Task Force on Climate-Related Financial Disclosures del Financial Stability Board's (FSB) e dai Sustainable Development Goals (SDGs) delle Nazioni Unite.

In questo modo, tramite le nuove linee guida, si stimolano le aziende a diventare più coscienti nel comprendere l'importanza, per gli investitori, di accedere a dati e informazioni sui temi ESG, aiutando sia investitori che emittenti a muoversi all'interno del panorama del reporting ESG, favorendo il dialogo tra gli attori del mercato e consentendo decisioni di investimento più consapevoli.

A conferma di quello appena detto, Raffaele Jerusalmi, AD di Borsa Italiana e Direttore di Capital Markets LSEG, ha commentato: "Il London Stock Exchange Group ha un'infrastruttura composta da diversi mercati che opera su una vasta gamma di titoli internazionali, ETF, obbligazioni e derivati. Questa guida è specificatamente dedicata al miglioramento del dialogo e dei flussi informativi tra società emittenti e investitori, che a loro volta potranno trarre beneficio dal mercato nel suo complesso, dato che il reporting ESG sta diventando sempre più importante nelle decisioni di investimento."

Come affermato anche da Livia Gasperi, Head of listed companies supervision di Borsa Italiana, "Ora più che mai il sociale, la difesa dell'ambiente, il rispetto delle regole e il buon governo rappresentano degli asset tangibili di una azienda, che generano valore economico oltre che sociale e indicano una maggiore sostenibilità finanziaria sul lungo periodo; non si tratta di costruire castelli di carta che attestino virtù presunte, ma di costruire valore vero, che il mercato riconosca."

Inoltre, come testimonianza dell'importanza dell'utilizzo di questi criteri nel momento in cui si è chiamati a effettuare scelte di investimento, anche Goldman Sachs, ha affermato che i principi ESG sono il nuovo obiettivo mondiale e che hanno generato investimenti per 59 mila miliardi di dollari.

Quindi, per investimento sostenibile, intendiamo quell'approccio durante le decisioni di allocazione dei capitali, sia personale del risparmiatore o di un fondo comune, inclusivo dei fattori ESG. Nel breve termine integrare i fattori ESG ci permette di cogliere nuove opportunità di investimento, evitando rischi che hanno ripercussioni nel breve termine, come può essere lo scandalo Volkswagen. Mentre sul lungo termine, significa investire non solo su società con impatto non negativo sull'ambiente, ma che creino anche valore, sia esso economico che sociale.

L'idea su cui si fonda questa nuova tendenza, per quanto riguarda il mondo degli investimenti, è la sostenibilità, partendo dall'assunto che gli investimenti, nel produrre rendimenti sul lungo periodo, rispettino in primo luogo le condizioni di salvaguardia ambientale e sociale.

Gli investimenti in materia di equilibrio sociale e ambientale presentano due diversi aspetti, il primo riguarda il rischio che il rendimento atteso di investimenti che rispettano i parametri della sostenibilità e della best practice sia inferiore agli altri rendimenti, mentre la seconda evidenza che le nuove generazioni stanno crescendo sempre più con gli ideali di sostenibilità e rispetto etico e ambientale, anche per quanto riguarda la materia degli investimenti, in una maniera che difficilmente era auspicabile.

Per rispondere a queste nuove esigenze dei risparmiatori, sono stati creati appositi strumenti finanziari incentrati sul rispetto dei valori umani ed ecologici, traducibili nelle linee guida ESG. Si è sviluppata, quindi, una corrente non solo di pensiero ma anche di azione volta a escludere imprese che non accompagnano a performance di profitto, un valore aggiunto a livello ambientale.

La difficoltà da parte degli investitori è valutare quanto realmente un investimento in una determinata società possa considerarsi rinnovabile e sostenibile, poiché risulta comunque difficoltoso e dispendioso la ricerca di dati e informazioni. Da questo punto di vista, i principi ESG hanno provato a muoversi attraverso delle disposizioni, consigliando comunque agli investitori di effettuare ricerche continue per verificare che effettivamente le società in cui hanno investito si comportino realmente nella direzione della sostenibilità ambientale, monitorando non solo i risultati che le società raggiungono, ma anche le pratiche che hanno conseguito al raggiungimento di obiettivi.

Da comprendere realmente vi è la questione secondo cui la performance dei rendimenti possa essere influenzata dalle limitazioni dei criteri ESG. Nel prossimo capitolo proveremo a rispondere a questo quesito analizzando nel dettaglio gli strumenti finanziari e i loro benchmark di riferimento, verificando se sia possibile attuare politiche di diversificazione nonostante tali criteri, nell'intento di dimostrare che la sostenibilità non è una zavorra. Inoltre, da un punto di vista aziendale, le decisioni derivanti dall'Europa, la quale ha presentato e presenterà nuovi regolamenti, influenzeranno l'andamento del mercato e le società che riusciranno ad incorporare con prontezza e velocità questi criteri, potrebbero ottenere valori competitivi aggiuntivi. Viceversa, le società definite lente, rischieranno di perdere molte opportunità, rischiando di cedere posizioni all'interno del mercato.

Per terminare è fondamentale sottolineare che il concetto di sostenibilità introdotto dai principi ESG, è una struttura tripartita. Questa struttura può essere raffigurata come uno sgabello a tre gambe, che poggia su i concetti economico-finanziari, sociali e ambientali. Se a questa struttura viene meno uno dei tre pilastri, tutto il complesso collasserà non riuscendo a portare avanti questo vento rivoluzionario.

Ritorna quindi d'attualità un concetto espresso nel 1962 dell'economista Milton Friedman, il quale affermò che: “la responsabilità sociale per le imprese consiste nell'usare le proprie risorse dedicandosi ad attività volte ad aumentare i propri profitti, a patto che essa rimanga all'interno delle regole del gioco, il che equivale a sostenere che competi apertamente e liberamente senza ricorrere all'inganno o alla frode.”

2.3) Aspetti regolamentari e normativi

L'idea di fondo che per molti anni ha accompagnato l'inoltro del mandato fiduciario da parte del cliente ai vari operatori, si fondava sul concetto che l'intento dell'investitore fosse quello di massimizzare i guadagni senza focalizzarsi su quali aziende essi investissero il denaro e senza preoccuparsi troppo di cosa essi pensassero sulle società in cui gli operatori investivano il denaro dei clienti. In questi ultimi anni si è superato questo concetto, anche grazie all'interesse da parte dei clienti nel cercare, nel loro piccolo, di finanziare società che portassero un valore aggiunto all'ambiente e che naturalmente potessero comunque essere fonte di profitto, forse minore, forse maggiore, di società invece che operavano a discapito ambientale e sociale.

Questa sensibilità verso i fattori ESG è aumentata anche tra i fondi di investimento che non hanno un esplicito richiamo alla responsabilità ambientale, sociale e di governance, che invece generalmente vengono definiti come fondi etici o socialmente responsabili, rappresentativi del 2% totale dei fondi.

Con il crescere delle esigenze nei confronti dell'integrazione dei fattori ESG nella creazione del portafoglio da parte degli investitori, sono stati raggiunti diversi processi e competenze da parte degli operatori del mercato, in modo tale da ampliare le loro offerte adattandosi alle necessità dei clienti.

È stata presentata una proposta, da parte della commissione europea, per inserire i criteri ESG all'interno del processo di investimento, in modo tale da garantire agli operatori dei mercati finanziari, una volta ricevuto il mandato fiduciario da parte del cliente, di integrare questi fattori sostenibili all'interno dei processi di investimento, informando i loro clienti di tale integrazione.

La discussione in merito nasce dal presupposto che tramite l'obbligo fiduciario, ossia che gli investitori istituzionali e i gestori debbano agire nel miglior interesse del cliente, cosa inoltre prevista da numerose disposizioni europee (UCITS, AIFMD), venga rispettato totalmente l'intento degli investitori. Infatti, l'opinione a cui la commissione europea è giunta è che possono essere riscontrati diversi elementi indicanti che gli operatori del mercato,

adempiendo comunque agli oneri del mandato, non inseriscano, all'interno del processo decisionale, i fattori di sostenibilità, o se comunque integrati all'interno delle scelte, non siano adeguatamente comunicati ai clienti. In questo ambito, vi sono alcune direttive (IORP, Shareholders Rights II) che hanno l'intento di costituire un primo passo verso la costruzione di una struttura informativa sufficiente in relazione ai criteri ESG, ma essendo comunque una prima pietra, permane un'ombra nell'operato degli operatori nella considerazione dei rischi di sostenibilità all'interno dei loro processi decisionali.

Per ciò, la proposta presentata dalla commissione europea richiede esplicitamente l'integrazione dei criteri ESG durante la fase di costruzione del portafoglio da parte degli investitori e gestori come dovere nei confronti dei clienti. Questa proposta ha l'obiettivo di garantire che gli operatori, operando sempre nell'interesse superiore dell'investitore, si prefissino il rispetto dei fattori e dei rischi di sostenibilità durante la formazione del processo decisionale degli investimenti. Inoltre, all'interno della proposta presentata, sono presenti aggiuntivi vincoli di disclosure riguardo a quelle informazioni inerenti, su come i rischi connessi ai criteri ESG vengano inseriti all'interno della decisione di investimento, esigendo, da parte degli operatori, una relazione sulle dinamiche seguite nell'integrazione dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento. Inoltre, è richiesto di misurare come i rischi legati alla sostenibilità impattino sulle performance degli strumenti finanziari, il modo in cui le politiche di remunerazione includano i rischi e su come il modus operandi è allineato con gli obiettivi di sostenibilità. Inoltre, nel caso in cui vengano inseriti, all'interno del portafoglio, strumenti finanziari che perseguono obiettivi di investimenti sostenibili, deve essere richiesta da parte del gestore, una valutazione sulle preferenze ESG dei loro clienti.

Quindi riassumendo, la proposta della comunità europea si fonda su tre pilastri:

- Il primo è incentrato sulla creazione di un percorso di classificazione di tutte quelle attività economiche che hanno un impatto positivo sull'ambiente, permettendo di qualificare gli investimenti in asset affermando se essi siano sostenibili o no.
- Il secondo pilastro riguarda l'obbligo per gli operatori all'interno del mercato di disclosure, informando i clienti nel modo in cui prendono in considerazione i criteri di sostenibilità nelle decisioni di investimento.

- Il terzo riguarda l'intento da parte della comunità europea di costruire due nuovi benchmark di riferimento europeo, che permettano di valutare il proprio portafoglio in relazione a parametri armonizzati basati sull'impatto ambientale delle scelte di investimento.

Analizzando invece i metodi generali con cui i gestori effettuano le scelte di investimento responsabili, inizia tutto con una fase di screening. In questo stadio, gli operatori vagliano i titoli da inserire all'interno del portafoglio seguendo un esame mirato a valutare il rispetto dei criteri ESG da parte delle società emittenti. Dopo questa prima fase di analisi vengono selezionati i titoli in base a criteri negativi e positivi, quindi di esclusione o di inclusione.

Questi criteri di esclusione comportano che al presentarsi di una o più condizioni, contrastanti i principi ambientali, sociali e di governance, il gestore si impegni a non acquistare titoli, escludendo quindi aziende o interi settori, come per esempio il settore riguardante la produzione di tabacco, armi o petrolio, che necessariamente, non possono essere considerati compatibili con i valori ESG.

I metodi più utilizzati in materia di screening negativo riguardano:

- Valutazioni di tipo morale, utilizzati soprattutto da parte di operatori appartenenti a "fondi etici", che comportano l'esclusione di aziende legate alla commercializzazione o produzione di alcol, tabacco, armi, oppure attività legate alla pornografia, al gioco d'azzardo o alla pratica di test su animali per scopi medici.
- Valutazione di tipo sociale, nell'ambito del rispetto della tutela del lavoro e dei diritti umani, nella chiarezza all'interno delle dinamiche aziendali di governance.
- Valutazioni di tipo ambientale, usate soprattutto in caso di comportamenti nocivi per l'ecosistema, come inquinamento e deforestazione.

Mentre per quanto riguarda i criteri di screening positivo, vengono valutate situazioni in cui le aziende adottino pratiche radicate nel rispetto dell'ambiente e del sociale, come l'adozione di codici etici. In questo caso, quindi, siamo di fronte a situazioni di *best in class*, in cui vengono incorporate all'interno del portafoglio, titoli di imprese che si evidenziano per comportamenti rispettosi dei criteri ESG, anche in situazioni in cui i titoli siano contenuti all'interno di un settore che invece viene considerato a rischio dal punto di vista sostenibile.

Per esempio, può essere considerato il settore energetico: l'economia degli stati più industrializzati si basano sull'acquisto di combustibili fossili. Analizzando ciò da un punto di vista ecologico esso comporta un impatto di grande rilevanza, che causerebbe un approccio esclusivo in sede di costruzione di un portafoglio. Detto ciò, anche all'interno del comparto energetico, possiamo operare delle distinzioni tra imprese che hanno iniziato un percorso di ristrutturazione della propria strategia rispetto ad altre focalizzate unicamente sul loro business tradizionale. In riferimento invece, di titoli del debito pubblico, si osservano le qualità delle politiche e delle prassi riguardanti argomenti sulla valorizzazione del capitale naturale, sociali o umano, come il rispetto di diritti umani, giustizia e biodiversità.

I problemi riscontrati nell'effettuare un'analisi di tipo esclusivo basato su una modalità di screening, si manifestano nella difficoltà di definire in termini assoluti se una determinata impresa o un determinato settore è socialmente responsabile o no. Tramite questo utilizzo è facilmente possibile incontrare problematiche riguardanti la ricerca di imprese che rispettino tali criteri, poiché si tende, tramite un'esclusione totale, a restringere notevolmente il raggio d'azione inficiando poi sulle strategie di diversificazione nella costruzione di un portafoglio. Inoltre, non sempre politiche indirizzate in questo senso, hanno comportato un cambiamento da parte delle aziende escluse, continuando a operare seguendo le loro politiche. Per questo motivo ed anche per incontrare le maggiori necessità degli investitori sono stati creati appositi strumenti finanziari (che analizzeremo nel prossimo capitolo) in grado di diversificare gli investimenti e stimolare le società escluse ad operare radicali cambiamenti sia strutturali che operativi.

La sostenibilità, a detta dell'Onu, Ue e delle banche centrali, non è più una ristretta area all'intero del vasto mondo degli investimenti. Secondo la banca d'affari Goldman Sachs la sostenibilità è l'obiettivo che sarà perseguito nei prossimi anni e che già ad oggi, sta sviluppando investimenti per 59mila miliardi di dollari. In merito si è esposta anche la Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), un'organizzazione che racchiude al suo interno investitori che sposano la causa della sostenibilità, affermando che gli investimenti in aziende e settori reputati sostenibili, sono aumentate del 60% circa, passando da 13mila miliardi di dollari nel 2012 a 21mila nel 2014.

Ugo Bassi, direttore della sezione Financial Markets nella direzione della Commissione Europea, ha affermato che basterebbe orientare una piccola parte dei fondi verso la finanza sostenibile per raggiungere l'obiettivo prestabilito dei 180 miliardi l'anno, quota stimata per rendere il mondo più sostenibile, aggiungendo inoltre che: “ L'Europa ha deciso consapevolmente di accreditarsi come leader nella lotta ai cambiamenti climatici e ha deciso di fare da traino per un'economia più verde e sostenibile. Una scelta cosciente, fatta in maniera decisa.”

A fondamento di questa dichiarazione da parte di Ugo Bassi, riscontriamo la classifica stilata da OCSE, l'organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico, elaborata tramite la valutazione di dati nazionali, forniti da fonti internazionali ufficiali attendibili, che vengono messi in relazione con oltre sessanta indicatori di sostenibilità, raggruppati in cinque pilastri:

- Trasparenza delle istituzioni e valori democratici
- Tutela dell'ambiente
- Popolazione, salute e distribuzione della ricchezza
- Istruzione e Ricerca & Sviluppo
- Economia

Oltre a questi pilastri, nella formazione della classifica, si tiene conto di un indicatore di tendenza, che prende in considerazione i progressi attuati nel tempo da ciascun paese in materia di sostenibilità, in modo da riconoscere sia i paesi più sostenibili sia quelli che hanno compiuto passi in avanti verso la sostenibilità.

La classifica in questione vede sul podio Norvegia, Danimarca e Svizzera, e fino alla decima posizione troviamo solamente paesi appartenenti all'Europa. Questo per sottolineare che l'Europa ha deciso di muoversi per prima verso la direzione della sostenibilità, guadagnando un ruolo centrale all'interno di questa sfida.

Country	H1 18		H2 17	
	#	score	#	score
Norway	1	79	4	74
Denmark	2	78	2	78
Switzerland	3	77	5	73
Sweden	4	75	3	75
Iceland	5	74	1	79
Germany	6	73	8	70
Finland	7	71	6	71
Netherlands	8	70	11	68
Luxembourg	9	70	12	68
Austria	10	69	10	68
New Zealand	11	68	7	71
South Korea	12	67	17	64
United Kingdom	13	66	14	65
Slovenia	14	66	9	69
Canada	15	65	15	64
Ireland	16	65	13	67
Belgium	17	63	18	64
Australia	18	63	16	64
France	19	63	20	63

Eligible country for investment

Country	H1 18		H2 17	
	#	score	#	score
Japan	20	61	21	61
Czech Republic	21	61	19	63
Israel	22	60	-	-
Estonia	23	59	22	61
Slovakia	24	58	23	59
Poland	25	56	24	58
Portugal	26	56	25	57
Spain	27	56	26	56
United States	28	56	28	55
Italy	29	54	29	54
Latvia	30	54	27	56
Hungary	31	53	30	54
Chile	32	51	31	50
Greece	33	44	32	45
Mexico	34	43	33	42
Turkey	35	41	34	37

Non-eligible country for investment

L'Italia in questa classifica si trova al ventinovesimo posto, ma sta cercando di allinearsi all'evoluzione normativa europea sulla sostenibilità, per tentare di scalare posizioni. Nell'ultimo anno è stato introdotto un'innovazione che prevede che all'interno dei bilanci del 2018 sia predisposta una sezione dedicata alle informazioni non finanziarie, per tutte quelle società di grandi dimensioni che interessino maggiormente il pubblico. Una novità questa che consente al pubblico di accedere a maggiori informazioni non finanziarie rendendo più facile l'accesso a notizie riguardo il comportamento delle suddette società in relazione ai criteri ESG all'interno dei processi decisionali. Per quanto riguarda invece le altre società su cui non ricade l'obbligo, esse possono aderirvi volontariamente, poiché l'adesione comporta vantaggi riguardanti l'ampliamento delle conoscenze in materia di sostenibilità, con impatti positivi in termini di reputazione e immagine aziendale, rafforzando i legami con gli investitori e aumentando la competitività della società.

Capitolo Terzo: Scelte di portafoglio basate sulle linee guida ESG

3.1) Analisi BNP Paribas

Il gruppo BNP Paribas è dal 2002 che, per incontrare le richieste dei clienti, ha costituito il primo fondo socialmente responsabile ed è diventato leader nel settore raccogliendo oltre 34 miliardi di euro. Come già affermato nei capitoli precedenti, per investimento sostenibile e responsabile (SRI), si intende l'applicazione del concetto di sviluppo sostenibile agli investimenti finanziari, ricercando contemporaneamente performance finanziaria e creazione di valore aggiunto sociale e ambientale.

Durante il processo SRI, agli obiettivi di ottimizzazione del rapporto tra rischio rendimento in un determinato arco temporale, si integrano sistematicamente i criteri ESG all'interno della selezione dei titoli, incanalando gli investimenti in quelle società attente alla tutela ambientale, sociale e alla buona governance aziendale. Diversi studi affermano che il rispetto di questi criteri, da parte delle imprese, riduce alcuni fattori di rischio aziendale creando benefici sulla performance. Inoltre, oltre all'utilizzo dei principi ESG, sono utilizzate politiche settoriali nella selezione degli investimenti, nell'intenzione di trattare in diversa maniera, i settori definiti sensibili, come il settore dell'agricoltura o degli armamenti, escludendo investimenti in settori controversi, come i settori del gas, tabacco e petrolio⁴⁶.

All'interno del gruppo BNL, la società BNP Paribas Asset Management si occupa della gestione patrimoniale del gruppo e nei recenti anni ha sviluppato un'ampia offerta di fondi socialmente responsabili. Essa nel processo di scelta di investimento applica i criteri ESG a tutte le strategie, esamina la relazione di un board internazionale di esperti ESG nell'analisi delle situazioni incontrate e nell'intento di indurre comportamenti aziendali coerenti con i criteri ESG esercita un azionariato attivo⁴⁷. Questo modus operandi ha comportato che

⁴⁶ "Report sostenibilità 2018" BNP Paribas

⁴⁷ Sito web BNP Paribas

l'organizzazione PRI, ossia Principi per l'Investimento Responsabile, ha assegnato a BNP Paribas Asset Management la migliore valutazione A+ per il secondo anno consecutivo.

L'approccio sostenibile di BNP si divide in due strategie:

- Approccio Tematico, all'interno del quale si investe focalizzandosi su attività con ampia rilevanza sociale e ambientale. Esempi di tematiche ambientali e sociali sono l'efficienza energetica, gestione e pulizia delle acque, tutela della salute, istruzione, commercio equo, riciclaggio dei rifiuti. Per essere valutati tramite l'approccio tematico, secondo BNP Paribas Asset Management, le aziende devono agire nel settore di riferimento del fondo realizzando almeno il 20% dei ricavi totali⁴⁸.
- Approccio Multisetoriale, definito anche "Best in Class", prevede per BNP AM che vengano valutate unicamente le società che manifestano, all'interno di ogni settore in cui agiscono, il rispetto dei principi ambientali, sociali e di governance.

Questi due approcci, rispettando le tematiche della sostenibilità, possono essere utilizzati anche contemporaneamente, combinandoli nell'intento di diversificare i rischi massimizzando la performance extra finanziaria e finanziaria. Infatti, queste strategie di investimento non implicano il mutare delle regole di base per la buona gestione del portafoglio, tra cui la regola chiave della diversificazione⁴⁹.

Secondo BNP AM investire nei loro fondi socialmente responsabili vuol dire approfittare della potenziale crescita che le tematiche sostenibili stanno mostrando, attuando una rivalutazione dei risparmi del cliente nel medio-lungo termine, garantendo armonia tra gli investimenti e le convinzioni, investendo in quelle aziende che vengono riconosciute come gli attori all'interno del processo sostenibile. Nel 2017 BNL ha raccolto dalla clientela Retail circa 1.380 milioni di euro, cifra collocata totalmente su investimenti socialmente

⁴⁸ "ESG un approccio responsabile" BNP Paribas

⁴⁹ "Politiche di settore" BNP Paribas

responsabili, ciò grazie alla variegata offerta Best in Class e tematica⁵⁰. Infatti, le possibilità di investimento offerte da BNP sono diverse:

- Theam Quant Equity Europe Climate Care
- BNPP Aqua
- BNPP L1 smart food
- FundQuest EthisWorld
- Parvest Climate Impact
- BNP Paribas Development Humain

Analizzando nello specifico il fondo Parvest Climate Impact del gruppo BNP, è costituito nel 2009 e ad oggi gestisce un patrimonio pari a 746,5 milioni di euro. Possiamo notare che investe, con arco temporale di media durata, in imprese con piccole-medie capitalizzazioni che ricercano lo sviluppo di soluzioni rivolte al problema dei cambiamenti climatici. Secondo BNP le aziende da incorporare devono presentare un elevato potenziale di crescita, generando più del 50% del reddito tramite ricavi derivanti dalle vendite di servizi o prodotti legati, per esempio, all'energia rinnovabile, all'acqua o ai rifiuti⁵¹.

Possono essere acquistate, all'interno del fondo, anche azioni della Cina continentale soggette ad un accesso limitato da parte di investitori esterni, come azioni A cinesi. Inoltre, essendo un fondo a gestione attiva, può investire in azioni non presenti all'interno dell'indice MSCI World Small Cap, reinvestendo sistematicamente i proventi e consentendo agli investitori di richiedere il rimborso in ogni giorno. Invece, le commissioni richieste per la gestione arrivano ad un massimo di 2,2% con commissione per la sottoscrizione del 3%, prevedendo le spese correnti intorno al 2,7%⁵².

Nell'investimento in questo fondo, vi sono inoltre, ulteriori fattori da considerare:

- Il fondo si muove di pari passo con il progredire delle innovazioni tecnologiche
- La ripresa economica è un fattore che incide molto su queste aziende, favorendo lo sviluppo di diversi settori

⁵⁰ BNP Paribas ESG topic

⁵¹ "Sustainable responsible investments" Parvest SRI Tematica

⁵² "Parvest Climate Impact" BNP Paribas

- Le aziende di piccole dimensioni tendono a comportarsi bene nei periodi di transizione e di innovazione tecnologica.

Per questi motivi, investire in mercati legati al cambiamento climatico consente di utilizzare il proprio risparmio in modo positivo e concreto, affrontando il problema ambientale per trarre vantaggio dai settori del futuro.

Mentre per quanto riguarda il fondo BNP Paribas Development Human esso è stato costituito nel 2002 e gestisce un patrimonio di oltre un miliardo di euro. Questo fondo è uno delle offerte di BNP Paribas per quanto riguarda i fondi tematici ISR, il quale racchiude all'interno del suo portafoglio azioni di imprese in cui almeno il 20% dell'attività è rappresentato da attività legate allo sviluppo e introduzioni di innovazioni per combattere i problemi derivanti dall'aumento della popolazione ma anche alla produzione dei gas serra. Tramite questo fondo l'intento di BNP è quello di offrire soluzioni ai suoi clienti anche per quanto riguarda la decarbonizzazione dei portafogli incoraggiando le imprese a ridurre la loro impronta ecologica, nell'ottica di offrire una politica di investimenti responsabili. Nell'intento di invogliare il rispetto di COP21, BNP ha deciso di istituire un piano d'azione per limitare il riscaldamento globale. Questa strategia climatica di BNP si divide in tre livelli. All'interno del primo livello, durante il processo di allocazione del capitale, si applicano strategie per valutare i rischi del carbonio delle società in cui si è deciso di investire, applicando inoltre comportamenti atti ad incentivare la transazione energetica.

Il secondo è rappresentato dalla istituzione di pratiche responsabili per l'integrazione dei cambiamenti climatici all'interno delle assemblee generali e nei dialoghi con le imprese per informarsi sulla loro strategia climatica. Nel terzo livello invece viene sottolineato il valore della trasparenza tramite anche il coinvolgimento dei nostri clienti.

Quindi le imprese che presentano le migliori introduzioni nei temi sociali e ambientali vengono selezionate da BNP AM per essere introdotte all'interno di questo fondo. Inoltre, viene applicato anche il controllo sulle imprese per quanto riguarda il rispetto dei principi Global Compact delle Nazioni Unite.

L'obiettivo di questo fondo è quello di sovraperformare l'indice MSCI Europe attraverso prima un'analisi extra finanziaria, escludendo quelle società che producono più del 10% del fatturato con attività inerenti al tabacco o alcool. In questa fase viene formulato un rating interno della società (il valore 1 rappresenta il massimo) da assegnare alle imprese in base ai criteri ambientali sociali e di governance, ponderati diversamente per ciascun criterio, per poi successivamente escludere quelle società che si trovano nelle posizioni peggiori. A questo punto le imprese rimanenti sono analizzate dal punto di vista finanziario utilizzando modelli di valutazione e analisi fondamentale, per vagliare la redditività e la salute finanziaria. Sono racchiuse all'interno delle analisi e quindi anche del portafoglio titoli di imprese europee di tutte le dimensioni ed è consigliato un investimento all'interno del fondo con arco temporale non inferiore ai cinque anni. Inoltre, il rischio SRRI nella scala da 1 (livello di rischio basso) a 7, si posiziona come 5⁵³.

Performance cumulata %:

30/4/2019 (EUR)	YTD	1 MESE	3 MESI	6 MESI	1 ANNI	2 ANNI	3 ANNI	4 ANNI	5 ANNI	10 ANNI
PARVEST CLIMATE IMPACT DEVELOPMENT HUMAN	16,23	-5,15	0,19	5,57	2,58	7,71	23,86	19,87	44,99	127,17
MSCI WORLD SMALL CAP (NR)	13.52	-6,01	-2,14	1,04	-4,03	8,15	25,05	19,70	58,79	282,00
MSCI EUROPE (NR)	12.44	-4.94	0.65	5.16	-0.66	0.32	16.2	3.06	22.08	170.92

⁵³ "BNP Paribas Development Human"

30/4/2019	R ²	VOLATILITÀ	EX-POST TRACKING ERROR	SHARPE RATIO	INFORMATION RATIO	ALPHA	BETA
PARVEST CLIMATE IMPACT	0,84	11,03	5,26	0,70	-0,02	1,37	0,77
DEVELOPMENT HUMAN	0.75	9.3	5.27	0.39	-0.34	-0.55	0.77

30/4/2019	DATA INIZIO	DI STATUS NORMATIVO	DIVIDENDO	ORIZZONTE INVESTIMENTO	SPESE CORRENTI	COMM. GESTIONE
PARVEST CLIMATE IMPACT	12/11/2009	OICVM	Accumulato	5 Anni	2.68 %	2.20 %
DEVELOPMENT HUMAN	11/04/2002	OICVM	Accumulato	5 Anni	1.51 %	1.50 %

Inoltre, per quanto riguarda lo strumento finanziario del Green Bond, essi sono titoli di debito che consentono il finanziamento di progetti con effetti positivi in tematiche ambientali, rispettosi dei criteri ESG, contribuendo alla transizione ecologica. Il gruppo BNP nel 2017 ha emesso oltre 5 miliardi di euro di obbligazioni green, che potranno essere considerate tali, unicamente se offriranno rapporti dettagliati sugli investimenti e sulla natura ambientale dei progetti che finanziano. Il primo green bond che è stato emesso risale al 2007 da parte della Banca Europea per gli Investimenti (BEI), mentre dal 2014 il mercato è esploso, crescendo da 4 miliardi ad oltre 167 miliardi, raggiunti nel 2018. Nonostante un mercato stagnante negli ultimi anni in ambito obbligazionario, i green bond hanno continuato ad aumentare, raggiungendo quasi il 3% di tutte le emissioni obbligazionarie a livello mondiale. Mentre per l'anno 2019 è prevista, secondo il report di Moody's, il superamento della soglia dei 200 miliardi⁵⁴.

⁵⁴ "Green Bonds – The reason for their success" BNP Paribas

3.2) Analisi Pictet

Il gruppo Pictet è un gruppo bancario nato in Svizzera, considerato come una delle maggiori banche di asset management indipendente del mondo. Ha un patrimonio gestito che è maggiore dei \$186 miliardi, diversificato in una vasta gamma di strumenti, dalle azioni fino agli strumenti alternativi. Tramite i fondi d'investimento annovera tra i suoi clienti alcuni fra i maggiori istituti finanziari, fondi sovrani e fondi pensione⁵⁵.

L'attività è incentrata sugli investimenti in un'ottica di lungo termine e sul servizio alla clientela. Per soddisfare le esigenze dei clienti presenta diverse strategie, tra cui la strategia Ambientale, Sostenibile, Convenzionale e Global Environmental Opportunities (GEO)⁵⁶.

Per quanto riguarda la strategia ambientale, essa identifica come punto di partenza le innovazioni in grado di mutare il mondo. Pictet AM è considerata come uno dei pionieri in materia, dato che, tramite l'analisi dei megatrend che con più probabilità rivoluzioneranno il sistema, sono quindici anni che hanno sviluppato diverse strategie ambientali creando opportunità interessanti per gli investitori e ricercando come obiettivo di investimento un punto di incrocio di diversi megatrend⁵⁷. Ad esempio, il fondo Water è stato introdotto nel 2000 sul mercato, ed è sia il primo che il più grande nel settore. Valutando i trend della crescita della popolazione, della scarsità delle risorse idriche, e della urbanizzazione, Pictet ha trovato come nodo di congiunzione di queste problematiche l'acqua⁵⁸. Il fondo Water è basato su una strategia a lungo termine ben bilanciata tra azioni difensive e di tipo growth, inserendo all'interno del portafoglio solo aziende che conseguono il 66% dei loro ricavi tramite la vendita di prodotti o servizi legati all'acqua.

Il fondo Clean Energy, istituito nel 2007, invece offre agli investitori la possibilità di immettere capitali in aziende che si adoperano per portare a compimento la transazione da un'economia fondata sul "carbon" ad una "low carbon".

⁵⁵ Gruppo Pictet AM Italia

⁵⁶ "Global Environmental Opportunities: Investire in soluzioni per far fronte alle sfide globali" Pictet Investimenti Tematici

⁵⁷ "Global Megatrend Selection" Pictet AM

⁵⁸ "Water" Pictet AM

I ricavi di queste imprese derivano maggiormente dallo sviluppo di tecnologie e impianti meno inquinanti e predisposti alla riduzione delle emissioni di carbonio, impegnandosi anche verso il raggiungimento dell'efficienza energetica nell'intento di una minor richiesta di risorse⁵⁹.

Sempre nel 2007 è stato istituito il fondo Agriculture, incentrato nello sfruttare le opportunità apertesesi dalla transizione delle pratiche agricole tradizionali verso l'agribusiness. Nel 2009 il nome di questo fondo è stato modificato in Nutrition, poiché Pictet ha sentito la necessità di ampliare il campo di azione, non focalizzandosi esclusivamente su investimenti in società agricole, ma integrando anche quelle società che compongono l'intera filiera alimentare. Applicando il processo di selezione del modello bottom up, che prevede l'analisi nel dettaglio delle parti che successivamente saranno connesse tra loro nella realizzazione di un sistema completo, vengono selezionate le aziende che forniscano non solo il miglioramento delle pratiche agricole, come la coltivazione e la lavorazione, ma anche innovazioni nella logistica e nella produzione di ingredienti alimentari⁶⁰.

Per quanto riguarda le strategie Sostenibili, Pictet AM è dal 1997 che si occupa della selezione di imprese caratterizzate da una "responsabilità aziendale superiore". Secondo questa teoria le aziende che inseriscono la sostenibilità nel loro operato, riescono a gestire in maniera migliore i rischi, sia che essi siano finanziari, operativi o reputazionali, sfruttando nel miglior modo le opportunità che il mercato presenta per creare valore aggiunto nel lungo termine agli investitori. Il primo fondo è stato lanciato nel 1999, Swiss Sustainable Equities, in seguito implementato dal fondo European Sustainable Equities. Questi fondi costruiscono portafogli esposti verso le imprese sostenibili, promuovendo l'acquisto di azioni di aziende attive nella produzione di cibo sano e nello sviluppo di apparecchiature per la salute, scartando quelle imprese attive nel settore del "junk food" e nel tabacco. Per fare un esempio, all'interno del portafoglio European Sustainable Equities sono inserite imprese che producono il 33% in meno di emissioni di carbonio e sono meno esposte a quelle pratiche segnalate dai criteri ESG, come la corruzione. Novethic, uno dei principali centri di ricerca di informazioni sugli investimenti sostenibili, ha dotato il fondo European Sustainable Equities del marchio SRI, a conferma del buon operato svolto⁶¹.

⁵⁹ "Impact report Clean Energy" Pictet AM

⁶⁰ "Nutrition" Pictet AM

⁶¹ "European Sustainable Equities" Pictet AM

Per quanto riguarda le strategie Convenzionali, nel 2013 Pictet ha lanciato un programma di integrazione ESG, dato che sono considerate una componente decisionale molto solida nelle scelte d'investimento. Nel 2013 Pictet, all'interno dei suoi board di investimento, ha deciso di introdurre un programma di condivisione di informazioni critiche, come le problematiche di corporate governance, definendo anche una politica sull'esercizio sistematico dei diritti di voto, come il voto per procura che, tramite questa nuova policy, permette agli azionisti che non partecipano alle assemblee di avere rilevanza nelle decisioni societarie⁶².

Inoltre, Pictet ha deciso di non effettuare investimenti in società coinvolte nella produzione di armi controverse, colpevoli di danni indiscriminati ed eccessivi, come mine antiuomo, armi chimiche e biologiche, tutte regolamentate da convenzioni internazionali. All'interno del fondo non sono quindi acquistati titoli di società coinvolte in questi business, sia che essi siano fondi a gestione attiva o mandati discrezionali, effettuando un'esclusione resa possibile da un provider di ricerca che identifica e marca negativamente queste imprese che ad oggi sono circa cinquanta⁶³.

L'ultima strategia presentata da Pictet, che prenderò in esame, è la Pictet-Global Environmental Opportunities (GEO). Partendo dall'assunto che l'intento è quello di investire secondo un modello rigoroso per proteggere le risorse naturali del pianeta, Pictet ha intrapreso un percorso di investimento ambientale, che per troppo tempo è stato considerato come un settore di nicchia, introducendo il portafoglio globale azionario GEO. È stato costituito come precursore per la creazione di un metodo comune per la valutazione dell'impatto ambientale di un'impresa. La strategia di GEO prevede, per la misurazione dell'impatto ambientale di oltre 100 settori, un modello fondato su specifiche regole. Inizialmente ci si serve di due modelli con valenza internazionale per l'analisi delle società definite sostenibili: il Planetary Boundaries framework (PB) e il Life Cycle Analysis (LCA). Combinando questi due modelli, nella creazione del modello PB-LCA, verrà effettuato uno screening che analizzerà circa 3500 società definite più attente all'ambiente rispettose dei criteri ESG. A questo punto gli operatori vaglieranno asset per asset nell'intento di identificare quelle imprese promotrici di

⁶² "Pictet e la sostenibilità" Gruppo Pictet

⁶³ "Pictet e la sostenibilità" Gruppo Pictet

innovazioni per contrastare il degrado ambientale. Tramite approfondite analisi bottom-up dei vari titoli si identificano le opportunità più attraenti dal punto di vista rischio/rendimento, nell'intento della creazione di un portafoglio sostenibile ma anche efficiente. Il risultato vede un portafoglio di circa 60 titoli operanti in diversi settori, dall'uso delle energie rinnovabili al controllo dell'inquinamento, il quale propone solidi profili di rischio rendimento contemporaneamente ad un'attività sostenibile⁶⁴. Il filo che accomuna i fondi elencati finora, oltre al rispetto del codice europeo per gli investimenti sostenibili SRI, è che vi è l'intenzione di avvalersi della capacità delle aziende di creare profitti duraturi nel tempo, scartando le imprese generatrici di profitti immediati con una inesistente stabilità societaria. Pictet nell'agire nel rispetto della regola della sostenibilità, considera soprattutto l'operato delle società, accantonando quelle che agiscono, nell'intento di generare profitti, a discapito degli azionisti, dei consumatori o dell'ambiente.

Analizzando nel dettaglio le informazioni fornite da Pictet AM sulle performance di questi fondi sostenibili notiamo che:

⁶⁴ “Global Environmental Opportunities: Investire in soluzioni per far fronte alle sfide globali” Pictet Investimenti Tematici

PERFORMANCE CUMULATA %	YTD	1 MESE	3 MESI	6 MESI	1 ANNI	2 ANNI	3 ANNI	4 ANNI	5 ANNI	DAL LANCIO
------------------------	-----	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	------------

30/4/2019

WATER R EUR	19.89	2.77	11.65	14.87	14.60	9.91	28.87	-	59.57	176.60
CLEAN ENERGY R EUR	23.15	5.22	14.35	15.15	7.26	4.85	27.25	-	24.26	0.93
NUTRITION R EUR	13.86	2.02	8.51	5.13	7.83	9.17	23.30	-	34.97	101.93
EUROPEAN EQUITY SELECTION R-EUR	19.15	4.56	12.46	4.51	-2.05	2.91	22.75	-	26.78	27.39
GLOBAL ENVIROMENTAL OPPORTUNITIES	26.65	4.73	16.34	17.17	11.84	15.04	37.96	-	66.34	97.18
MSCI WORLD (EUR)	18.80	3.74	10.64	10.03	14.79	17.14	41.26	-	76.02	99.98 (W) 111.47 (C) 246.63 (N) 158.71 (G)
MSCI EUROPE (EUR)	17.10	3.77	10.28	9.68	4.61	7.15	25.02	-	30.94	88.01 (EES)

30/4/2019	DATA INIZIO	DI	STATUS NORMATIVO	DIVIDENDO	ORIZZONTE INVESTIMENTO	SPESE CORRENTI	COMM. GESTIONE
WATER	29/02/2000		OICVM	Accumulato	5 Anni	2.7 %	2.3 %
CLEAN ENERGY	22/1/2016		OICVM	Accumulato	5 Anni	2.7 %	2.3 %
NUTRITION	28/05/2009		OICVM	Accumulato	5 Anni	2.71 %	2.3 %
EUROPEAN EQUITY SELECTION	09/07/2001		OICVM	Accumulato	5 Anni	2.02 %	1.7 %
GLOBAL ENVIROMENTAL OPPORTUNITIES	10/09/2010		OICVM	Accumulato	5 Anni	2.72%	2.3%

30/4/2019	ALPHA	BETA	VOLATILITÀ (%)	INFORMATION RATIO	INDICE DI SHARPE	CORRELAZIONE	RISCHIO* ISRR
WATER	-1.61	0.88	10.14	-0.65	0.87	0.89	5
CLEAN ENERGY R EUR	-3.84	1.03	12.68	-50	0.67	0.84	6
NUTRITION	-2.08	0.79	8.9	-1.12	0.83	0.92	5
EUROPEAN EQUITY SELECTION	-1.60	1.13	12.44	-0.12	0.58	0.92	6
GEO	-1.92	1.10	12.54	-0.14	0.89	0.90	5

⁶⁵ “ISRR: indicatore sintetico di rischio rendimento” è un parametro indicante la volatilità di un determinato fondo

3.3) Analisi Schroders

Schroders è una società di investimento globale, nata in Inghilterra nel 1804, che gestisce circa 470 miliardi di euro, con una rete di professionisti che opera in 32 paesi. Il loro intento è quello di costruire una nuova società effettuando investimenti sostenibili e aiutando i clienti a raggiungere i loro obiettivi attraverso un'analisi delle tendenze che plasmeranno il futuro. Schroders non appartiene a nessun gruppo finanziario assicurativo o industriale ed è quotata nella borsa di Londra dal 1959. Con il passare del tempo, questo gestore ha ampliato le sue competenze svariando dalle aree tradizionali di investimento fino a quelle più innovative, come prodotti multi-asset e fondi sostenibili rispettosi delle linee guida ESG. L'attività di Schroders si compone di dieci strategic capability, la cui unione compone diverse strategie di investimento⁶⁶. Come afferma anche Peter Harrison, Group Chief Executive di Schroders, “Le competenze strategiche sono ciò che ci consente di soddisfare le esigenze dei nostri clienti, che si tratti di generare reddito, crescita del capitale o di investire in modo sostenibile per la società intera.”

Per quanto riguarda gli investimenti sostenibili, secondo Schroders è in atto una rivoluzione intesa a modificare radicalmente il pianeta, che abbraccia diversi settori, dal cambiamento climatico a quello demografico, passando attraverso l'innovazione tecnologica. In questa rivoluzione un approccio finanziario tradizionale è considerato non sufficiente, mentre a livello aziendale, solamente le società che saranno in grado di adattarsi velocemente ai cambiamenti, o che saranno gli innovatori nei cambiamenti, potranno sopravvivere e prosperare.

L'ottica di Schroders si è concentrata nell'intento di affidare la stessa importanza sia ad aspetti sostenibili sia ad aspetti puramente finanziari, eguagliando per esempio la capacità delle imprese di impattare positivamente a livello ambientale con la capacità di far fronte alle passività. In questa strategia vi è una continua ricerca del rendimento, ma non solo. Infatti, ad analisi della redditività aziendale si cerca di affiancare valutazioni delle opportunità relative ai driver ambientali sociali e di governance, come per esempio aspetti della governance di

⁶⁶ “Prospetto informativo marzo 2019” Schroder International Selection Fund

un'impresa, o come la politica di riciclo dei rifiuti o quante emissioni di carbonio un'impresa produce nella creazione di un prodotto.

Schroders ha deciso di integrare i fattori ESG all'interno delle strategie di investimento, dall'individuazione del trend all'analisi dei titoli, consapevoli che le diverse tecniche di composizione di portafoglio debbano essere valutate attraverso diversi piani di osservazione in modo tale da attuare un processo decisionale il più efficace possibile. I criteri ESG vengono inseriti all'interno del processo decisionale tramite la collaborazione tra il team di investimento e analisti ESG, dotati di un background tale che permette loro di valutare i fattori di sostenibilità all'interno di ogni settore ed i relativi rischi/opportunità. Inoltre, gli esperti ESG collaborano attivamente con tutti i team di investimento in modo tale da assicurare uniformità nella modalità di integrazione dei fattori nelle diverse scelte. Circa ogni trimestre gli analisti ESG esprimono una valutazione sui portafogli confrontandoli con i rating pubblicati da terzi specializzati, in modo tale da offrire non un giudizio finale sulle performance dei portafogli, ma bensì arricchire le loro valutazione e ricerche⁶⁷.

Il reagire ai mutamenti sociali e ambientali da parte delle imprese viene monitorata continuamente da Schroders, analizzando se tramite il rispetto dei criteri ambientali, sociali e di governance è possibile costruire e mantenere una società in salute, che sia in grado di creare valore per gli investitori.

Inoltre, si crede fermamente nella doverosa collaborazione e comunicazione tra società e investitori, tramite incontri one to one con i principali esponenti delle imprese o corrispondenza scritta, in modo tale da evidenziare il principio della trasparenza, mostrando e comprendendo in miglior maniera, aspetti della società che possano incrementare il valore degli investimenti, come strategie aziendali, controlli interni, gestione del rischio e remunerazione e performance ambientale e sociale.

Attraverso un azionariato attivo si cerca di raggiungere uno di questi tre punti prefissati:

1. Aumentare e difendere il valore dei nostri portafogli tramite una migliore performance e processi decisionali;

⁶⁷ "Understanding sustainable investment and ESG investment terms" Schroder

2. Continua valutazione delle pratiche ESG delle imprese, controllando le strategie e le performance;
3. Migliorare le pratiche di controllo e valutazione dei potenziali rischi e opportunità di un'azienda.

Tramite un'analisi approfondita è stato introdotto un modello chiamato "CONTEXT" che permette a Schroders di valutare non solo la redditività di un'impresa ma anche il rapporto che essa instaura con i propri clienti, fondato su i dati di come un'azienda gestisce situazioni chiave e come fornisce le informazioni ai clienti, incentivando le imprese ad effettuare un'politica di azione non meramente incentrata sui profitti ma anche sulla relazione con la società e l'ambiente. Per Schroders il mondo della sostenibilità è in rapida evoluzione ed è un viaggio di lunga durata indirizzato verso un futuro migliore.

Adesso analizzeremo i vari approcci che compongono l'operato decisionale di Schroders⁶⁸:

- 1) Integrazione: all'interno di questo approccio notiamo diversi punti cardine come la dismissione di determinati asset per scopi sociali, come il disinvestimento in attività legate ai combustibili fossili, o i fattori ambientali nel quali rientrano i problemi relativi all'uso delle risorse e al cambiamento climatico. Oppure lo studio dei fattori ESG anche attraverso rating forniti da analisi quantitative e qualitative i cui impatti monetari sono difficili da quantificare.
- 2) Governance: questo approccio prevede un'analisi dei fattori aziendali interni, come il consiglio di amministrazione, o il governo societario, che rappresenta il sistema di regole con cui una azienda è diretta, o le modalità con cui avviene il dialogo tra investitori e imprese, o il rispetto dei principi esposti dal OCSE per una solida governance, insieme ai codici etici.
- 3) Screened investment: in questo approccio, definito etico, sono incorporati i principi morali di un investitore che causano l'esclusione di quelle imprese coinvolte in settori definiti negativi, come quello del tabacco o delle armi, che invece incorporano quelle società che danno solidità alle aspettative di sostenibilità dei clienti.
- 4) Investimenti tematici: prevede investimenti in quelle imprese e innovazioni considerate positive per la società e per l'ambiente, propositive di idee per le tematiche sostenibili, come società che introducono innovazioni nel campo dell'energia rinnovabile, o società con basse

⁶⁸ "Understanding sustainable investment and ESG investment terms" Schroder

emissioni di carbonio, o quelle imprese che forniscono nuove tecnologie per il problema dell'acqua.

- 5) Investimenti a impatto: un approccio che racchiude investimenti mirati a conseguire benefici sociali specifici, effettuati in società piccole a basso reddito o svantaggiate, come lo sviluppo economico di una comunità o organizzazioni locali.

In questo modo un approccio del genere permette di valutare in maniera più completa il contesto in cui operano le società e della loro capacità di gestire i diversi bisogni dei clienti. Infatti, questo cambio di prospettive e modalità di azione è stato messo in atto da Schroders anche perché erano gli stessi clienti a chiederlo, dato che si richiedevano sempre più effetti positivi sulla società. In questo scenario, il buon operato di Schroders è stato confermato anche dal rating di A+ dei principi per l'investimento responsabile (PRI) da parte delle Nazioni Unite.

Analizzando i principali fondi rispettosi delle politiche di sostenibilità di Schroders troviamo:

- Schroders IFS Global Climate Change Equity EUR
- Schroder ISF QEP Global ESG EUR

Il fondo Schroders IFS Global Climate Change Equity EUR ha un patrimonio di 487.26 milioni di euro ed è stato costituito nel 2009. Esso attraverso l'investimento in asset di società di tutto il mondo, ha l'intento di conseguire una crescita di valore del capitale tramite investimenti in società impegnate nello sviluppo e introduzioni di innovazioni volte a combattere l'effetto del cambiamento climatico. Questo perché tali società tramite l'introduzione di soluzioni ai problemi climatici potranno beneficiare di una crescita strutturale a lungo termine sottovalutata dal mercato. Infatti, gli investimenti nelle imprese di settori sostenibili sovraperformeranno il mercato quando lo stesso riconoscerà loro la solidità nella crescita degli utili. Inoltre, è previsto anche l'utilizzo di derivati per creare alfa all'interno del portafoglio o nell'intento di ridurre il rischio degli investimenti⁶⁹.

Mentre il fondo Schroder ISF QEP Global ESG EUR è stato costituito nel 2016 e gestisce un patrimonio di 333.43 milioni. Il suo obiettivo è quello di investire in diverse società mondiali

⁶⁹ "IFS Global Climate Change Equity EUR" Schroder

per aumentare il valore del capitale. Il fondo focalizza l'attenzione su quelle società che presentano particolari caratteristiche di "Valore" e "Qualità". Per "Valore" si intende quelle società che sono sottovalutate dal mercato ma che presentano solide caratteristiche di analisi fondamentale, come buoni flussi di cassa, dividendi e utili. Mentre per "Qualità" si intende una analisi riguardante sia la loro capacità di solidità e stabilità, sia il rispetto dei criteri ESG di sostenibilità⁷⁰.

PERFORMANCE **YTD** **1** **3** **6** **1** **2** **3** **4** **5** **DAL**
CUMULATA % **MESE** **MESI** **MESI** **ANNI** **ANNI** **ANNI** **ANNI** **ANNI** **ANNI** **LANCIO**

30/4/2019

ISF GLOBAL	20.57	4.50	11.44	15.94	12.86	-	42.53	-	71.86	-
CLIMATE CHANGE (EUR)										
ISF QEP GLOBAL ESG (EUR)	16.49	3.77	9.62	9.08	9.84	-	29.71	-	-	-
MSCI WORLD (EUR)	18.80	3.74	10.64	10.03	14.79	17.14	41.26	-	76.02	-

30/4/2019	DATA	DI	STATUS	DIVIDENDO	ORIZZONTE	SPESE	COMM.
	INIZIO		NORMATIVO		INVESTIMENTO	CORRENTI	GESTIONE
ISF GLOBAL CLIMATE CHANGE (EUR)	29/06/2007		OICVM	Distribuito	5 anni	1.05 %	
ISF QEP GLOBAL ESG (EUR)	22/1/2016		OICVM	Distribuito	5 anni	1.66 %	%

⁷⁰ "IFS QEP Global ESG EUR" Schroder

3.4) Confronto portafogli con Benchmark

Il Benchmark si può definire come un parametro oggettivo, impiegato nei mercati finanziari ma non solo, il quale viene utilizzato per confrontare un determinato investimento effettuato e per valutarne la performance, paragonandolo ad esso poiché rispecchia le stesse caratteristiche in termini di rischiosità e obiettivi. Di solito un benchmark è un indicatore finanziario elaborato da soggetti terzi che sintetizza il valore di un paniere di asset sul mercato e viene utilizzato come strumento per valutare se i risultati ottenuti dall'investimento di un singolo sono in linea o meno con l'andamento del mercato stesso, o anche per misurare il rischio dell'investimento.⁷¹ Infatti, il benchmark identifica anche il rischio intrinseco di un determinato mercato in cui il portafoglio si muove. Di solito il benchmark è formato da elementi considerati significativi per la valutazione sia economica che finanziaria di un investimento, come per esempio può essere costituito dalla performance di un mercato specifico, o dalla performance di determinati titoli, od anche da indicatori economici⁷².

Generalmente ogni benchmark si compone di quattro caratteristiche fondamentali:

- Replicabilità, poiché esso deve essere completamente replicabile con asset acquistabili sul mercato, per garantire una misura realistica della performance;
- Trasparenza, il benchmark deve essere costituito tramite regole chiare e replicabili, in modo tale da permettere agli investitori di comprendere la sua composizione e tenere traccia dei suoi cambiamenti;
- Rappresentatività, infatti il benchmark dev'essere rappresentativo del mercato a cui si riferisce e delle politiche di gestione del portafoglio, in modo tale da permettere la migliore scelta per gli investitori in termini di rischio e rendimento;
- Hedgeability, poiché è consigliabile che esso costituisca anche il sottostante di contratti derivati, in modo tale da consentire una diminuzione dei costi di transazione e concedere una veloce copertura dell'investimento.

Il benchmark viene maggiormente utilizzato per la valutazione della gestione di un fondo di investimento, poiché vi è l'obbligo per i gestori, introdotto dal Testo Unico della Finanza, di

⁷¹ "Benchmark" Borsa Italiana

⁷² "Benchmark" Treccani

indicare per ogni fondo, all'interno del regolamento, un proprio benchmark di riferimento, richiedendo inoltre la possibilità, per i clienti del fondo, di accedere alla comparazione dell'andamento del fondo con l'andamento del benchmark almeno semestralmente. In questo modo i clienti si possono servire di uno strumento oggettivo e trasparente per comprendere se il rischio di un investimento in un fondo è simile al rischio del mercato, quindi la presenza di un benchmark permette di effettuare scelte di investimento consapevoli⁷³.

In questo modo il benchmark permette all'investitore di capire il rischio e il rendimento di un determinato fondo assimilando la politica di gestione del fondo stesso e confrontando i risultati ottenuti dal fondo con quelli del benchmark. Solitamente la figura del benchmark viene ricoperta da un indice di borsa in grado di fornire informazioni sulle caratteristiche del settore nel quale il fondo opera. Per esempio, l'indice S&P500 viene utilizzato da quei fondi che operano con asset americani, oppure FTSE Mib è prassi utilizzarlo come benchmark per quei fondi che investono in asset italiani ad alta capitalizzazione, o infine, l'indice MSCI World viene usato per asset globali.

Nella comparazione tra il benchmark e il fondo viene stabilito un orizzonte temporale di medio e lungo termine su cui orientarsi, poiché sul breve periodo, possono verificarsi discostamenti casuali e ampi. Va detto anche che il benchmark non riflette in maniera perfetta l'andamento del fondo, poiché all'interno di esso non è presente una vera gestione del fondo ed inoltre non sono presenti costi per la gestione.

Di contro esistono anche fondi, definiti flessibili, in cui il benchmark non è facilmente confrontabile. In questi la gestione del fondo è dotata di massima libertà nell'intento di sfruttare al meglio le opportunità presentatesi sul mercato per sovraperformarlo, e perciò è difficile utilizzare alcun parametro prestabilito per effettuare una comparazione.

Nella nostra analisi sono stati utilizzati diversi benchmark di riferimento nella valutazione delle performance dei fondi sostenibili delle varie società:

- MSCI World (EUR)
- MSCI World Small Cap (NR)

⁷³ "Benchmark" Il Sole24ore

- MSCI Europe (EUR)
- MSCI Europe (NR)

Per il caso del fondo European Equity Selection (EUR) è stato utilizzato MSCI Europe (EUR) poiché il fondo era composto solamente da imprese e società europee.

Per il caso del fondo PARVEST CLIMATE IMPACT invece è stato utilizzato come benchmark di riferimento l'indice MSCI World Small Cap (NR) poiché il fondo è composto da imprese con media-piccola capitalizzazione.

Per il caso del fondo Development Humain invece è stato utilizzato come benchmark di riferimento l'indice MSCI Europe (NR).

Mentre per i restanti fondi è stato utilizzato l'indice MSCI World (EUR) come benchmark di riferimento.

Performance cumulata %	YTD	1 MESE	3 MESI	6 MESI	1 ANNI	2 ANNI	3 ANNI	4 ANNI	5 ANNI	DAL LANCIO
30/4/2019										
WATER R EUR	19.89	2.77	11.65	14.87	14.60	9.91	28.87	-	59.57	176.60
CLEAN ENERGY R EUR	23.15	5.22	14.35	15.15	7.26	4.85	27.25	-	24.26	0.93
NUTRITION R EUR	13.86	2.02	8.51	5.13	7.83	9.17	23.30	-	34.97	101.93
EUROPEAN EQUITY SELECTION R-EUR	19.15	4.56	12.46	4.51	-2.05	2.91	22.75	-	26.78	27.39
GLOBAL ENVIROMENTAL OPPORTUNITIES	26.65	4.73	16.34	17.17	11.84	15.04	37.96	-	66.34	97.18
ISF GLOBAL CLIMATE CHANGE (EUR)	20.57	4.50	11.44	15.94	12.86	-	42.53	-	71.86	-
ISF QEP GLOBAL ESG (EUR)	16.49	3.77	9.62	9.08	9.84	-	29.71	-	-	-
PARVEST CLIMATE IMPACT	16,23	-5,15	0,19	5,57	2,58	7,71	23,86	19,87	44,99	79,67
DEVELOPMENT HUMAN	11.92	-1.70	2.88	5.62	8.17	1.71	10.35	2.48	26.73	66.59
MSCI WORLD (EUR)	18.80	3.74	10.64	10.03	14.79	17.14	41.26	-	76.02	99.98 (W) 111.47 (C) 246.63 (N) 158.71 (G)
MSCI EUROPE (EUR)	17.10	3.77	10.28	9.68	4.61	7.15	25.02	-	30.94	88.01 (EES)
MSCI EUROPE (NR)	12.44	-4.94	0.65	5.16	-0.66	0.32	16.20	3.06	22.08	84.14
MSCI WORLD SMALL CAP (NR)	13.52	-6.01	-2.14	1.04	-4.03	8.15	25.05	19.70	58.79	149.58

Conclusione

La popolazione, da sempre, nel corso della sua evoluzione ha incontrato delle tendenze che ne hanno condizionato la vita in diversi ambiti. Questi orientamenti possono essere di diversa portata e influenzare numerosi aspetti della vita di ogni persona in maniera più o meno profonda. Come da analisi precedenti, ho mostrato che per Megatrends si intendono quelle macrotendenze non ancora pienamente sviluppate, che in futuro non troppo lontano, muteranno la vita non solo di una ristretta comunità di persone ma di una porzione più ampia della popolazione, orientandone i comportamenti in maniera più prolungata nel tempo, introducendo un periodo di cambiamenti duraturi e innovazioni su cui poi si fonderà la nuova società, restando in attesa del prossimo Megatrend, il quale rivoluzionerà tutto di nuovo. In questo contesto di trasformazioni le imprese sono stimolate a svilupparsi e a innovarsi nell'intenzione di mantenere le posizioni acquisite all'interno del mercato o di sfruttare delle finestre di incertezza per acquisire vantaggi competitivi per scalare posizioni nel mercato.

Già dall'ultimo ventennio del ventesimo secolo si è iniziato a comprendere l'importanza dei Megatrends, cercando di comprenderli e di anticiparne l'avvento, per trarre profitti dagli investimenti. In questi anni diversi fondi di investimento hanno provato ad identificare diverse macrotendenze, focalizzando la loro attenzione nella direzione di diversi settori come lo sviluppo dei mercati emergenti, l'ageing population, l'innovazione tecnologica, all'interno della quale troviamo il campo della robotica e dell'automazione, oppure l'innovazione digitale, che racchiude argomenti quali i Big Data, E-commerce e Blockchain, senza dimenticare il settore della sostenibilità ambientale.

Queste tendenze potenzialmente secolari sono trasversali a diversi paesi e settori, presentandosi come reali opportunità d'investimento di lungo periodo, in grado di cambiare radicalmente la visione dell'intera società.

Durante lo sviluppo del mio elaborato ho concentrato l'attenzione sul Megatrend sostenibilità ambientale poiché ritengo sia un settore in pieno sviluppo, principale attore di innovazioni e che inevitabilmente verrà a trovarsi all'interno dell'occhio di questo ciclone rivoluzionario che necessariamente dovrà scatenarsi.

Nell'ultimo decennio progressivamente il campo degli investimenti sostenibili è mutato profondamente. Ad oggi i fattori ESG sono considerati come punto di partenza dalla maggior parte degli investitori, il cui intento, oltre ad arricchire il capitale proprio, è quello di esser complici del processo iniziato dai Megatrend riguardanti il cambiamento climatico. Un numero sempre maggiore di investitori retail ricerca all'interno dei propri investimenti informazioni su come le aziende si comportino e si relazionino con i fattori riguardanti la sostenibilità ambientale, sociale e la governance.

Sono state rilevate però delle difficoltà da parte degli stessi investitori retail, i quali denunciano la difficoltà di recepire notizie in merito ai comportamenti aziendali e come valutarle, nel caso in cui queste notizie siano reperibili, dato che non vi sono dei parametri unici e convenzionali su cui basarsi, trovando una resistenza da parte del sistema nel proporre dati trasparenti, standardizzati e di qualità.

Questa denuncia è stata rilevata anche per quanto riguarda il settore degli operatori istituzionali. Infatti tramite la ricerca "The investing Enlightenment: How Principle and Pragmatism Can Create Sustainable Value through ESG" si è carpito che il 92% degli investitori istituzionali richiede che le imprese mettano a disposizione del mercato i loro comportamenti in relazione ai fattori ESG, mentre il 60% degli intervistati afferma che per raggiungere l'obiettivo di una piena integrazione dei fattori ESG sono necessari degli standard comuni di settore che permettano una valutazione complessiva omogenea.

Ad oggi i rating ESG sono presentati da agenzie di rating specializzate, come Morningstar, MSCI, Thomson Reuters e Vigeo Eiris, le quali fondano i loro giudizi sulle società, analizzando diverse informazioni e materiali che però spesso, tra le diverse agenzie, possono non avere la stessa rilevanza.

Per questo, secondo il mio punto di vista, in un prossimo futuro sarà compito delle istituzioni identificare dei prospetti comuni per la valutazione delle società in base a dei rating di sostenibilità che permettano l'analisi e la comparazione di più aziende contemporaneamente su aspetti comuni e non, in modo tale da presentare rilevazioni uniformi e comparabili sulle diverse imprese.

Secondo Lou Maiuri, executive vice president di State Street Global Market, “Il valore di questo nuovi tipo di investimento, ESG, si fonda sulla trasparenza dei dati e sull’engagement. Avere un custode dei dati è diventato altrettanto importante quanto avere un custode per le attività finanziarie quando si cerca di fornire valore a lungo termine agli investitori nel mercato attuale.” Inoltre, aggiunge “Siamo entrati in una nuova era degli investimenti, fortemente caratterizzata dall’utilizzo dei mercati dei capitali per una società migliore”.

Per quanto riguarda invece i fondi analizzati precedentemente, ho focalizzato la mia attenzione su quei portafogli in cui è presente il Megatrend “sostenibilità ambientale” in ordine con quanto analizzato in precedenza. Ho scelto tre gestori: BNP Paribas, Pictet e Schroders, data la loro ampia e precoce esposizione nei criteri ESG e la loro simile esposizione monetaria in questi settori.

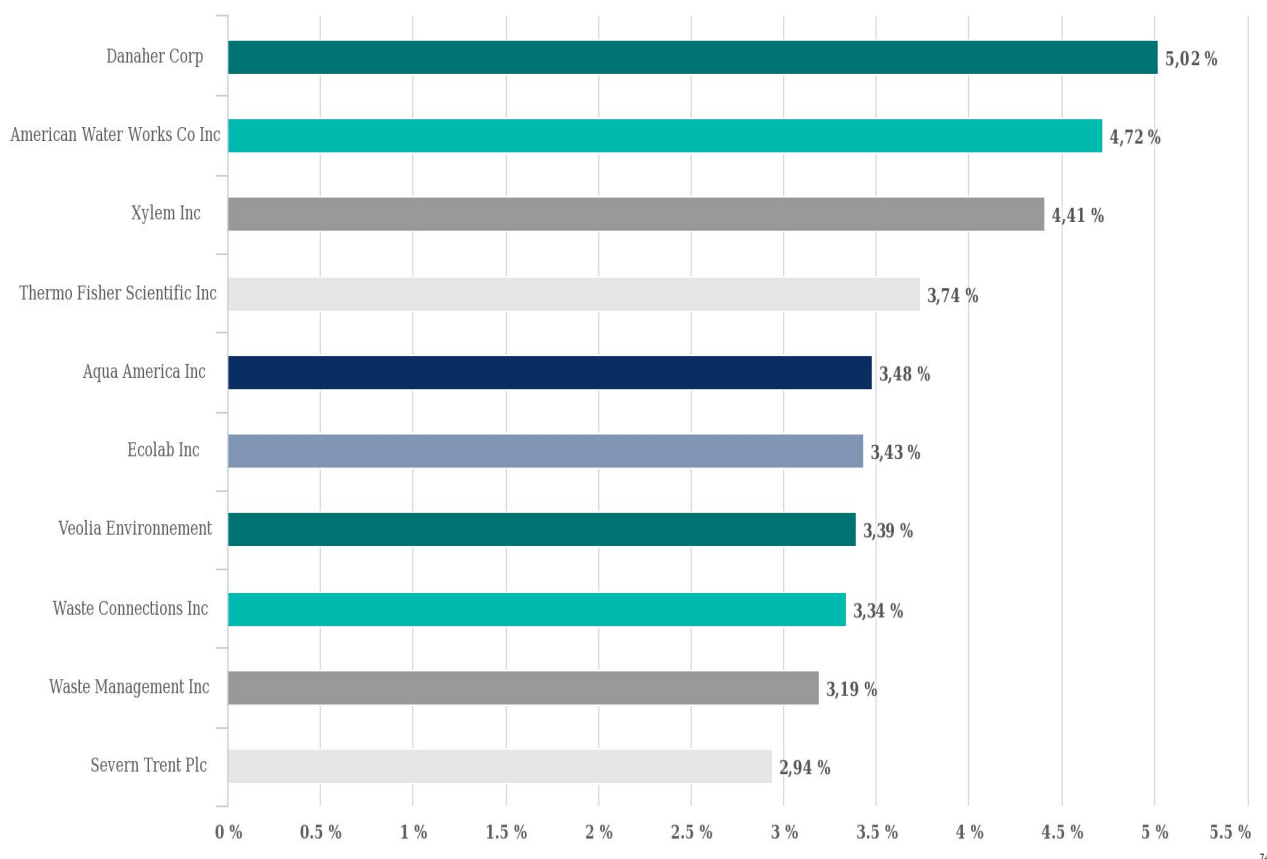
Quindi appurato l’aumento della sensibilità dei risparmiatori rispetto alle tematiche ESG, in materia, rimane il quesito che gli investitori si pongono rispetto ai rendimenti e alle strategie di diversificazione del portafoglio. In risposta, il mercato sembra comunque premiare le aziende che, oltre a una solida analisi fondamentale, adottano contemporaneamente anche accorgimenti nel settore ambientale, sociale e di governance, poiché esse si dotano di un vantaggio competitivo nel lungo periodo. Ron O’Hanley, CEO di State Street Global Advisors, ha affermato: “Nel lungo termine, le tematiche relative all’ambiente, al contesto sociale e alla governance possono avere un impatto significativo sulla capacità delle società di generare rendimenti.”

Quindi, ritengo che l’integrazione dei criteri ESG, insieme all’analisi fondamentale, durante il processo di formazione del portafoglio, sia potenzialmente in grado di aumentare le qualità del portafoglio stesso, presentando un valore aggiunto rispetto all’esclusione dei suddetti principi, permettendo comunque una diversificazione dato il numeroso aumento delle aziende attente ai principi di sostenibilità.

Dalle rilevazioni effettuate, si evince che il fondo che ha performato meglio in relazione al benchmark e agli altri fondi è stato Pictet-Water, includendo all’interno della valutazione anche i costi di gestione e di sottoscrizione. Ho riscontrato un rendimento cumulato del fondo,

dal momento del lancio, pari a 176,40 %, rispetto al benchmark MSCI WORLD che dal momento del lancio del fondo ha fatto registrare una performance cumulata pari a 99.98%.

Questo fondo fa parte del gruppo Pictet ed è specializzato sulla problematica riguardante l'acqua, la sua scarsità, contaminazione e spreco. Incorpora al suo interno diverse società tra cui le più rilevanti, in termini di percentuali del patrimonio, sono:



Questo fondo presenta un rischio associato al paese principalmente riversato negli Stati Uniti d'America per il 62,4 % circa. La restante parte è suddivisa maggiormente in stati Europei, con l'Asia rappresentata dalla Cina con 4.82% e il Sud America con il Brasile 2.96%.

Inoltre, ho riscontrato una relazione presente nella maggior parte dei fondi analizzati. Inizialmente essi, nei primi anni dopo il lancio, hanno sottoperformato i benchmark di riferimento. Prendendo per esempio il fondo Pictet Clean Energy, esso ha registrato una performance cumulata, rispettivamente pari a 24.26% a 5 anni, 27.25% a 3 anni, 4.85% 2 anni, 7.26% a 1 anno. Mentre il MSCI WORLD (EUR) ha registrato negli stessi periodi valori

⁷⁴ Fonte: Pictet Asset Management

pari a 76.02%, 41.26%, 17.14%, 14.79%. Invece, per le performance più recenti, quindi YTD, 6 mesi, 3 mesi, 1 mese, le performance cumulate sono aumentate in relazione al benchmark di riferimento. Infatti, il fondo Clean Energy ha aumentato progressivamente i suoi rendimenti avvicinandosi ai rendimenti del benchmark, per poi infine superarlo. Infatti, dall'inizio dell'anno, Clean Energy ha mostrato una performance cumulata pari al 23.15% mentre l'indice MSCI WORLD 18.80%, oppure a 3 mesi rispettivamente 14.35% contro 10.64%. Una delle possibili motivazioni che giustificherebbe questo andamento dei fondi all'interno del mercato, può essere riscontrato nel fatto che inizialmente gli stessi, non godendo ancora di una radicata attenzione da parte degli investitori verso i fattori ESG, hanno prodotto rendimenti inferiori rispetto ai benchmark di riferimento, mentre con l'aumentare dell'influenza dei fattori ESG all'interno delle dinamiche di portafoglio degli investitori, sono incrementate anche le performance dei fondi, sovraperformando i parametri di riferimento oggettivi.

Quindi, per concludere, ritengo che sia fondamentale l'analisi dei Megatrend per comprendere quali siano le forze che daranno inizio a forti cambiamenti e che apriranno ampi settori per investimenti redditizi. I criteri ESG ad oggi, secondo il mio parere, dovrebbero essere incorporati all'interno delle scelte di costruzione del portafoglio poiché potrebbero rivelarsi un valore aggiunto di lungo periodo, fattori di performance solide e superiori ai benchmark di riferimento. Inoltre, ritengo che sia necessario concentrare maggiore attenzione nel settore ambientale, poiché potrebbe essere il campo in cui verranno adottate innovazioni più rapidamente rispetto agli altri settori, permettendo di ricavarne benefici in minor tempo.

Bibliografia

BNP Paribas (2017). Report Sostenibilità. BNP Paribas

BNP Paribas (2018). Report Sostenibilità. BNP Paribas

BNP Paribas (2019). ESG un approccio responsabile. BNP Paribas. --

BNP Paribas (). ESG. BNP Paribas

BNP Paribas (2019). Green Bonds, the reason for their success. BNP Paribas --

BNP Paribas (). Sustainable responsible investment. Parvest SRI Tematica BNP Paribas --

Defendi G. (2017). L'analisi tecnica e i mercati finanziari. Hoepli Milano Finanza

Food and Agriculture Organization of United Nations (2017). The future of food and agriculture, trends and challenges. FAO

Focus Risparmio (2018). Speciale Megatrend. Focus Risparmio Assogestioni

Naisbitt, J. (1982). Megatrends: Ten new directions transforming our lives, Warner. New York

Pictet (). Investimenti tematici, strategie di investimento basate su I megatrend globali. Pictet Asset Management

Pictet (2016). Pictet e la Sostenibilità. Gruppo Pictet

Pictet (2017). Global Environmental Opportunities: Investire in soluzioni per far fronte alle sfide globali. Pictet Investimenti Tematici

Pictet (2018). Global Megatrend Selection. Pictet AM

Pictet (). Impact report Clean Energy. Pictet AM

PWC (2016). Five Megatrends and their implications global defense & security. PWC UK

Raymond, M. (2010). The trend forecaster's handbook. Laurence King.

Schroders (2017). Corporate Responsibility Report. Schroders Investment Management

Schroders (2019). Prospetto informativo marzo 2019. Schroder International Selection Fund

Schroders (2017). Understanding sustainable investment and ESG investment terms. Schroder Investment Management North America

Schwarz, P. (1991). The Art of the Long View—Planning for the Future in an Uncertain World. Currency Doubleday, New York

Vejlgaard, H. (2008). Anatomy of a Trend. McGraw-Hill.

Sitografia

www.am.pictet.it/italy/articoli/2017/aggiornamenti-fondi/10/global-environmental-opportunities-geo-investire-in-soluzioni-per-far-fronte-alle-sfide-globali

www.am.pictet.it/italy/articoli/2018/aggiornamenti-fondi/12/global-megatrend-selection-10-e-il-numero-magico

www.am.pictet.it/italy/individual

www.am.pictet.it/italy/intermediary

www.am.pictet.it/italy/intermediary/funds/Pictet-European-Sustainable-Equities/LU0144510053/

www.am.pictet.it/italy/intermediary/funds/undefined/LU0104885248

www.am.pictet.it/italy/intermediary/funds/undefined/LU0366534773

www.argomenti.ilsole24ore.com/parolechiave/benchmark.php

www.bnpparibas-am.fr/investisseur-prive-particulier/fundsheets/actions/bnp-paribas-developpement-humain-classic-c-fr0010077412/

www.bnl.it/it/Responsabilita-Sociale/Responsabilita-Economica/Policy-e-position-paper

www.bnpparibas-am.it/investitore-privato-individuale/bnp-paribas-asset-management/l-sri-al-centro-della-nostra-strategia/sri-investimenti-socialmente-responsabili/

www.bnpparibas-am.it/investitore-privato-individuale/fundsheets/azioni/parvest-climate-impact-classic-c-lu0406802339/

www.bnpparibas-am.lu/intermediary-fund-selector/fundsheets/equity/parvest-climate-impact-classic-c-lu0406802339/

www.blackrock.com/it/investitori-privati/approfondimenti/megatrend/cambiamenti-climatici

www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/benchmark.htm

www.borsaeimmobili.com/archivio/borsa/3-metodi-oggettivi-per-identificare-un-trend.html

www.cib.bnpparibas.com/topics/ESG

www.cisco.com/web/about/ac79/docs/innov/IoT_IBSG_0411FINAL.pdf

www.climate.nasa.gov/evidence/

www.climate.nasa.gov/effects/

www.easy.bnpparibas.it/investitore-privato/gamma-thematic-bnp-paribas-easy/il-nostro-approccio-allinvestimento-responsabile/

www.fao.org/3/a-i6583e.pdf

www.fao.org/fao-stories/article/en/c/1197123/

www.fao.org/sustainable-development-goals/en/

www.focus.it/ambiente/ecologia/2050-scarsita-dacqua-per-5-miliardi-di-persone

www.forbes.com/sites/bernardmarr/2018/01/04/the-internet-of-things-iot-will-be-massive-in-2018-here-are-the-4-predictions-from-ibm/#1aef8690edd3

www.forextradingitalia.it/azioni/biotech.html

www.forextradingitalia.it/investire-biotech

www.group.bnpparibas/en/news/green-bonds-reasons-success

www.group.pictet/it/chi-siamo

www.meetings.imf.org/en/2017/AM/Schedule/2017/10/14/AM2017-Seminar-20171014160000-en

www.pwc.co.uk/megatrends

www.repubblica.it/online/esteri/johannesburgdue/acqua/acqua.html

www.sustainability-soapbox.com/sustainable-esg-alpha/esg-screens-why-it-can-be-good-to-look-bad/

www.treccani.it/vocabolario/benchmark/

www.treccani.it/vocabolario/trend/

www.un.org/development/desa/publications/world-population-prospects-the-2017-revision.html

www.justetf.com/it/news/etf/megatrend-come-allineare-il-vostro-portafoglio-etf-con-gli-sviluppi-globali.html