

# Responsible – Investire in modo responsabile

Edizione per Germania, Italia, Liechtenstein, Lussemburgo e Austria



## **Impressum**

Il presente opuscolo è stato redatto dalla Swisscanto Asset Management International S.A. («Swisscanto»).

## **Avvertenze importanti**

Questa pubblicazione è destinata alla distribuzione in Germania, Austria, Liechtenstein, Lussemburgo e Italia e non è rivolta agli investitori di altri Paesi. Si tratta di fondi di diritto lussemburghese. Questi dati servono esclusivamente a scopi pubblicitari e non rappresentano né una consulenza d'investimento né un'offerta. La sola base vincolante per l'acquisto di fondi Swisscanto è costituita dai rispettivi documenti pubblicati (contratti, condizioni contrattuali, prospetti di vendita e/o informazioni chiave per gli investitori nonché rapporti annuali), scaricabili gratuitamente dal sito [www.swisscanto.com](http://www.swisscanto.com). Informazioni specifiche per Paese e fonti gratuite per i documenti in tedesco pubblicati in forma cartacea: Germania: Centri di pagamento e informazioni di DekaBank, Mainzer Landstrasse 16, 60235 Francoforte sul Meno. Austria: Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz. Liechtenstein: Valartis Bank (Liechtenstein) AG, Schaaner Str. 27, 9487 Gamprin-Bendern. Lussemburgo: RBC Investor Services Bank S.A., 14, Porte de France, 4360 Esch-sur-Alzette. Italia: Société Générale Securities Services S.p.A., SGG S.p.A., Via Benigno Crespi 19A – MAC 2, 20159 Milano. Le informazioni contenute nel presente documento sono state preparate da Swisscanto e dall'Asset Management responsabile di Zürcher Kantonalbank con la massima attenzione. Le informazioni e le opinioni provengono da fonti affidabili. Nonostante la professionalità usata, Swisscanto e Zürcher Kantonalbank non forniscono garanzia alcuna relativamente alla veridicità, all'eshaustività e all'attualità dei dati. Swisscanto e Zürcher Kantonalbank declinano qualsivoglia responsabilità per investimenti basati sul presente documento. La presente comunicazione pubblicitaria non è stata redatta nel rispetto delle prescrizioni a garanzia dell'indipendenza delle analisi finanziarie né è soggetta al divieto di commercializzazione successivo alla diffusione di analisi finanziarie. Ogni investimento comporta specifici fattori di rischio, in particolare quelli connessi alle fluttuazioni di valore e di rendimento. L'evoluzione del valore passato non è un indicatore né una garanzia di rendimenti futuri. Gli investimenti in monete estere sono soggetti alle oscillazioni dei cambi. Questa pubblicazione e le informazioni in essa contenute non possono essere distribuite e/o ridistribuite a «US Person» secondo la definizione della Regulation S dello US Securities Act del 1933. Secondo la definizione, con «US Person» si intende qualsiasi persona fisica o giuridica USA, azienda, società, società collettiva o altra società istituita ai sensi del diritto statunitense. Si applicano inoltre le categorie del Regolamento S. Questa pubblicazione non costituisce né un'offerta di vendita né una sollecitazione o un invito a sottoscrivere o a presentare un'offerta di acquisto di titoli, né fornisce una base per alcun contratto ovvero obbligo di qualsiasi tipo. This publication and the information contained in it must not be distributed and / or redistributed to, used or relied upon by, any person (whether individual or entity) who may be a US person under Regulation S of the US Securities Act of 1933. US persons include any US resident; any corporation, company, partnership or other entity organized under any law of the United States; and other categories set out in Regulation S. 08.2018

# Indice

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Ridurre sistematicamente i rischi ESG</b>                                | <b>4</b>  |
| Responsible – Filtraggio a due fasi   | 4         |
| <b>Criteri di esclusione</b>  | <b>5</b>  |
| <b>Individuazione di aziende con voto ESG basso (Laggard Out)</b>           | <b>6</b>  |
| Ambiente (E)  | 7         |
| Sociale (S)   | 8         |
| Gestione aziendale (G)  | 8         |
| <b>Investire nella sostenibilità con Swisscanto Invest – Una panoramica</b> | <b>9</b>  |
| Responsible – Riduzione sistematica dei rischi ESG                          | 9         |
| Sustainable – Concentrazione sistematica sul rendimento con utilità sociale | 9         |
| <b>Pioniere degli investimenti sostenibili</b>                              | <b>10</b> |
| Salvaguardia del diritto di voto  | 10        |
| Comitato consultivo per la sostenibilità                                    | 10        |

Ulteriori informazioni:  
[swisscanto.com](https://www.swisscanto.com)

# Ridurre sistematicamente i rischi ESG

Per noi, «Responsible Investing» ovvero la riduzione dei rischi ESG (ambiente, sociale, gestione aziendale) significa escludere gli investimenti più controversi in termini di sostenibilità, facendo però in modo che il profilo di rischio/rendimento resti comparabile a quello degli investimenti tradizionali.

## Responsible – Filtraggio a due fasi

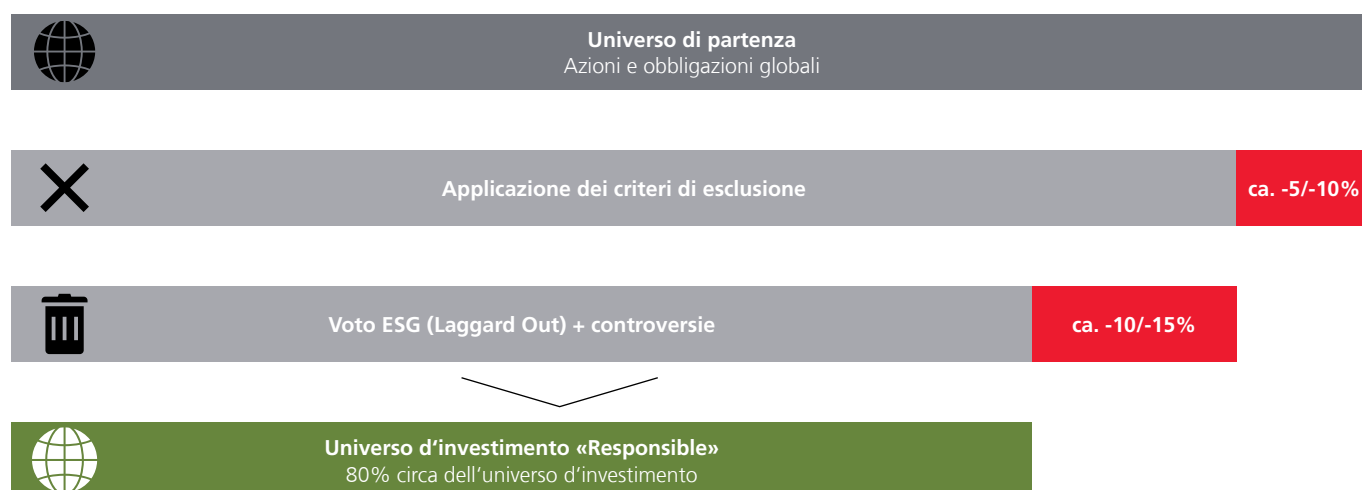
Per entrare a far parte dell'universo d'investimento «Responsible», le aziende attraversano un filtraggio a due fasi, nel corso del quale viene escluso circa il 20% delle imprese. La rinuncia a questa parte dell'universo d'investimento non altera significativamente il profilo di rischio/rendimento di base.

Nella prima fase vengono escluse le aziende attive in settori controversi, come la produzione di armi, alcol o tabacco.

Nella seconda vengono identificate le imprese che presentano i voti ESG più bassi per settore e regione (Laggard Out) e sono interessate da gravi controversie.

Al momento, l'approccio «Responsible» viene applicato alle aziende dell'indice azionario MSCI All Country World (regioni Europa, Nord America, Pacifico e mercati emergenti, circa 2500 imprese) e a quelle dell'indice obbligazionario Barclays Global Aggregate Corporates (globale, circa 2400 emittenti), ma non a titoli di Stato e organizzazioni sovranazionali.

## Processo «Responsible»





# Criteri di esclusione

L'applicazione dei criteri di esclusione è il primo passo nel processo di filtraggio a due fasi. Le aziende vengono escluse se perseguono attività commerciali in determinati settori controversi.

Nell'approccio «Responsible» trova applicazione un set composto da otto criteri di esclusione, basato principalmente su valori sociali ed ecologici. Tra questi annoveriamo, ad esempio, la produzione di armi o lo sfruttamento del lavoro minorile nei propri stabilimenti da parte delle aziende. L'applicazione di questi criteri di esclusione elimina il 5 – 10% delle imprese dell'universo di partenza.

## Esempi di aziende escluse

### Leonardo SpA

L'italiana Leonardo SpA è uno dei maggiori gruppi mondiali degli armamenti. Accanto alla produzione di aerei da combattimento e missili intercontinentali, l'azienda sviluppa anche robot militari autonomi. L'azienda vende anche a Stati che non rispettano i diritti umani o che si trovano in un conflitto armato, e tra questi anche in paesi instabili del Medio Oriente e del Nord Africa.

### Wilmar International

Wilmar International è uno dei maggiori produttori e distributori di olio di palma e altri oli. L'azienda gestisce piantagioni di palme da olio in Indonesia e in Malaysia. È stata più volte messa in relazione con la deforestazione di foreste primarie, la distruzione della ricca biodiversità, un'emissione enorme di anidride carbonica e altre sostanze dannose per l'atmosfera. Inoltre, sono state documentate violazioni del diritto del lavoro, e Amnesty International ha appurato la presenza di lavoro minorile presso società affiliate e fornitori.

## Criteri di esclusione «Responsible», quota dell'indice azionario MSCI World ed esempi di società interessate

| Rischi globali                        | Criteri di esclusione  | Quota MSCI Dev.<br>(Capitalizzazione di mercato)         | Esempi di società   |
|---------------------------------------|--|--|---|
| Cambiamento climatico antropogenico   | ▪ Imprese con riserve di carbone proprie   | ▪ 2,4%   | ▪ BHP Billiton, South32   |
| Riduzione della biodiversità          | ▪ Tecnologie genetiche (rilascio di OGM)   | ▪ 1,6%   | ▪ Monsanto, Bayer AG  |
| Messa in pericolo di società e salute | ▪ Produzione di armi e materiale bellico<br>▪ Produzione di tabacco e di articoli per fumatori<br>▪ Produzione di alcol*<br>▪ Lavoro minorile (presso le proprie sedi)<br>▪ Gioco d'azzardo*<br>▪ Pornografia (produzione) | ▪ 2,1%<br>▪ 1,0%<br>▪ 1,2%<br>▪ 0,0%<br>▪ 0,5%<br>▪ 0,1% | ▪ Lockheed Martin, Leonardo SpA<br>▪ Philip Morris, Japan Tobacco<br>▪ Diageo Plc, Kirin Holdings<br>▪ Wilmar International<br>▪ Wynn Macau, Galaxy Entert.<br>▪ MGM Resorts, Take-Two Inter. |

\*Soglia di fatturato del 5%, vale a dire che per giustificare l'esclusione la quota di fatturato dell'attività controversa deve essere almeno pari al 5% dell'intero fatturato

Fonte: Swisscanto Invest

# Individuazione di aziende con voto ESG basso (Laggard Out)

Nella seconda fase del processo di filtraggio vengono identificate le imprese che controllano in modo insufficiente i rischi ESG. Le aziende peggiori (per regione e settore) vengono qui eliminate. A questo scopo, Swisscanto Invest valuta le aziende ricorrendo a un modello proprietario basato su oltre 45 indicatori negli ambiti

1. ambiente (Environment, E)
2. sociale (Social, S)
3. gestione aziendale (Governance, G)

I dati grezzi sono presi da fonti esterne: MSCI ESG, RepRisk, Asset4 e Trucost.

In questo stadio, inoltre, vengono eliminate le imprese più controverse. Delle circa 2500 aziende dell'indice MSCI All Country World, più o meno 35 sono al momento interessate da gravi controversie, principalmente per reati ambientali, seguite da violazioni gravi dei diritti umani e dei principi della buona gestione aziendale. Queste aziende sono escluse dall'universo «Responsible».

---

## Esempi di aziende controverse

### Petrobras

L'azienda a partecipazione pubblica Petrobras è una delle maggiori imprese petrolifere ed estrae petrolio e gas naturale (sia offshore che inshore). Nel 2014 venne scoperto il più grande scandalo legato a corruzione e riciclaggio in Brasile, tristemente famoso con il nome «Operazione autolavaggio».

### Freeport-McMoran

Freeport-McMoran è una delle maggiori imprese minerarie mondiali ed è attiva principalmente nell'estrazione di rame, oro e molibdeno. Detiene una partecipazione di maggioranza nella controversa miniera Grasberg nella Papua Occidentale, in Indonesia, dove si estrae oro e rame e che è coinvolta in gravi violazioni dei diritti umani e del lavoro, come le insufficienti misure di sicurezza o il trattamento della popolazione indigena papuana. L'immissione di scarichi di miniera non depurati nelle acque limitrofe distrugge l'ecosistema su grande scala, impedendo inoltre alle popolazioni locali di accedere ad acque pulite.

---

## Panoramica dei criteri ESG e ponderazione delle singole tematiche

Ambiente, sociale e governance contribuiscono alla valutazione ESG con una quota rispettiva pari a un terzo.

### E – Ambiente

|                         |     |
|-------------------------|-----|
| ▪ Effetti sull'ambiente | 50% |
| ▪ Gestione ambientale   | 25% |
| ▪ Trasparenza           | 25% |

### S – Sociale

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| ▪ Rischio per la reputazione | 40% |
| ▪ Condizioni di lavoro       | 15% |
| ▪ Diversity                  | 15% |
| ▪ Salute                     | 15% |
| ▪ Stakeholder                | 15% |

### G – Gestione aziendale

|                        |     |
|------------------------|-----|
| ▪ Corporate governance | 80% |
| ▪ Reporting            | 20% |

## Ambiente (E)

Un uso sostenibile delle risorse e una strategia climatica efficace sono diventati fattori di competitività importanti, ad esempio per via dell'aumento dei prezzi delle materie prime e del mutamento del contesto normativo. Le aziende che risultano essere le peggiori ecologicamente nel loro settore racchiudono rischi ambientali superiori e sono minacciate da svantaggi in termini di competitività.

La parte ambientale dell'analisi ESG comprende svariati indicatori focalizzati su temi come i sistemi di gestione dell'ambiente, il cambiamento climatico e gli aspetti ecologici delle condizioni per i fornitori:

- aziende dotate di un buon sistema di gestione dell'ambiente, ad esempio, possono abbassare i costi grazie al risparmio energetico o consumare meno risorse nella realizzazione dei loro prodotti;
- l'imposizione di requisiti ecologici ai fornitori permette la riduzione dei rischi ambientali nella catena di approvvigionamento;
- modifiche della legislazione possono portare aumenti dei «costi esterni» per le imprese che inquinano.

Sinora i costi esterni non sono stati quasi presi in considerazione nella contabilità finanziaria delle aziende. La quantificazione dell'inquinamento causato dalle imprese acquista però un'importanza crescente per gli investitori a causa dell'imminente internalizzazione di questi costi. L'azienda britannica Trucost ha sviluppato un modello di valutazione innovativo per la stima dei costi esterni, che mette in relazione il totale di tutti i costi esterni con il fatturato dell'impresa e permette così un confronto diretto tra singole società e settori.

Anche agenzie di rating creditizio come Moody's o S&P considerano sempre più rilevanti i rischi ambientali; questi possono influenzare in modo netto i rating nel corso dell'analisi creditizia. Il cambiamento climatico,

ad esempio, è infatti considerato un importante fattore d'influenza per aziende energetiche e utility. Nel caso del carbone osserviamo come sia già iniziato un movimento globale di disinvestimento: grandi investitori istituzionali, come Allianz, Publica (la cassa pensione della Confederazione) o Swiss Re, hanno deciso di ridurre i loro investimenti nel carbone o di astenersi del tutto. Dal punto di vista della scienza, l'aumento della concentrazione di CO<sub>2</sub> nell'atmosfera rappresenta la ragione principale del cambiamento climatico.

Per evitare gli effetti più gravi di tale cambiamento climatico, nel corso della conferenza ONU sul clima tenuta a Parigi nel 2015 la comunità internazionale ha dichiarato che l'aumento globale della temperatura non dovrebbe superare il valore di 2°C rispetto ai livelli preindustriali. Per poter raggiungere questo obiettivo climatico, entro il 2050 sarà necessario ridurre di più del 50% le emissioni di CO<sub>2</sub> (carbone, petrolio e gas naturale) rispetto al 1990, lasciando così inutilizzate le riserve di combustibili fossili. Le aziende colpite, in gergo «stranded asset», dovranno subire riduzioni di valore. Gli elevati deprezzamenti per gli «stranded asset» potrebbero avere effetti relativamente drastici sui mercati finanziari, per questo si parla in questo ambito di una cosiddetta «bolla del carbonio» o «carbon bubble».

Grazie all'approccio «Responsible», un investimento in aziende dotate di riserve di carbone viene scartato già con l'applicazione dei criteri di esclusione. In combinazione con le eliminazioni dovute a un basso punteggio ESG, l'impronta ecologica dell'universo «Responsible» si riduce di un valore tra il 15 e il 20% rispetto al benchmark.

## **Sociale (S)**

I rapporti con i collaboratori e i gruppi d'interesse e la prevenzione di danni alla reputazione hanno un'influenza sulla lunga durata e sul successo economico di un'azienda. Imprese dotate di bassi standard sociali rischiano, ad esempio, di perdere la loro attrattività come datore di lavoro e la fiducia della clientela. Per questa ragione, sotto la voce «Sociale» vengono giudicati temi come le condizioni di lavoro, la diversità dei collaboratori, i diritti umani e il rapporto con i gruppi d'interesse. Il rischio per la reputazione è misurato con l'indice RepRisk, una misura del rischio che quantifica la critica rivolta a un'azienda e la sua esposizione rispetto alle tematiche di sostenibilità oggetto di controversia presenti nei media. Sono valutate la rilevanza della fonte nonché la frequenza e il contenuto delle segnalazioni (gravità, attualità).

## **Gestione aziendale (G)**

La buona gestione aziendale è la base per uno sviluppo stabile. Un'elevata qualità del management riduce i rischi operativi limitando i margini di manovra per una leadership egoistica. Inoltre, il migliore coinvolgimento dei restanti gruppi d'interesse (autorità, collaboratori ecc.) riduce il rischio di conflittualità legale e danni all'immagine. «Corporate governance» si riferisce sia alle strutture direzionali dell'azienda sia ai comportamenti dei singoli responsabili decisionali. I criteri di valutazione della gestione aziendale si suddividono in sei campi:

- Responsabilità degli organi dirigenziali: indicatori sono qui la trasparenza delle direttive, l'indipendenza del consiglio di amministrazione o le relazioni commerciali con persone vicine.
- Contabilità, trasparenza e controllo: qui si esamina l'indipendenza e la competenza dei comitati di revisione contabile e di gestione del rischio, viene inoltre chiarito se in passato sono state registrate irregolarità della contabilità.
- Diritti degli azionisti: qui costituiscono un vantaggio l'uguaglianza dei diritti di voto per tutti gli azionisti o le possibilità di rivendicare i propri interessi da parte delle minoranze.
- Retribuzione: sono valutati in modo positivo incentivi salariali a lungo termine, obiettivi quantitativi della performance o accordi sulla politica salariale da parte dell'assemblea generale.
- Concentrazione di potere: una struttura azionaria fortemente concentrata o statuti mirati a impedire un cambio della dirigenza racchiudono il rischio di una rappresentanza unilaterale degli interessi.
- Condotta aziendale: infine si misura il rispetto di leggi e direttive sulla base di quanto riportato dai media e della documentazione giuridica.

La letteratura empirica sostiene la tesi per cui la considerazione dei fattori di governance favorisce un'evoluzione del valore più costante e superiore alla media. È possibile dimostrare un effetto significativo sui costi del capitale e sulla valutazione dell'azienda da parte di determinati indicatori: la presenza di comitati di audit indipendenti o l'assenza di indagini da parte delle autorità, ad esempio, contribuiscono a elevare il rapporto corso/valore contabile; una rendicontazione finanziaria migliore abbassa i costi del capitale.



# Investire nella sostenibilità con Swisscanto Invest – Una panoramica

Swisscanto Invest offre due linee d'investimento per le diverse esigenze della clientela in ambito ESG:

**Responsible**, per una riduzione sistematica dei rischi ESG, e **Sustainable**, per conseguire un rendimento non disgiunto da un utile sociale.

## Responsible – Riduzione sistematica dei rischi ESG

L'approccio «Responsible» esclude sistematicamente le imprese più contestate sotto l'aspetto della sostenibilità, conservando però un profilo di rendimento comparabile a quello degli investimenti tradizionali. Per far questo si rinuncia a quelle aziende che evidenziano una gestione insufficiente dei rischi ESG, che hanno commesso violazioni o infrazioni delle norme internazionali o le cui attività sono considerate critiche da un punto di vista ecologico e sociale.

## Sustainable – Concentrazione sistematica sul rendimento con utilità sociale

I prodotti della gamma «Sustainable», dotata di un approccio più severo in termini di sostenibilità, vanno oltre la prospettiva di rischio e sfruttano le opportunità d'investimento per conseguire anche un utile sociale. Swisscanto Invest è convinta che le aziende che offrono vantaggi sociali saranno ricompensate in misura maggiore dal successo in quanto dispongono di prodotti e servizi che, nel medio termine, godranno di una richiesta al di sopra della media.

### Approcci ESG di Swisscanto Invest a confronto

|  | «Responsible»  | «Sustainable»   |
|--|--|---|
| <b>Obiettivo</b>   | Riduzione sistematica dei rischi ESG   | Concentrazione sistematica sul rendimento con utilità sociale   |
| <b>1. Fase</b><br>Applicazione dei criteri di esclusione   | Un numero ridotto di criteri esclude circa il 5 – 10% delle aziende.   | Criteri completi escludono circa il 20% delle aziende.  |
| <b>2. Fase</b><br>Applicazione dei filtri ESG              | «Laggard Out»<br>Attraverso un'analisi basata su 45 criteri ESG si <b>eliminano</b> le aziende <b>meno</b> sostenibili.  | «Best in Class»<br>Mediante l'analisi dei 45 criteri ESG vengono <b>individuate</b> le imprese <b>più</b> sostenibili.  |
| <b>3. Fase</b><br>Analisi dell'impatto sulla sostenibilità | –  | Mediante l'analisi dell'effetto (Impact) vengono individuate le imprese che producono i maggiori benefici sociali e presentano le migliori prospettive di crescita.   |
| <b>Risultato</b>   | Universo d'investimento «Responsible»: universo d'investimento ridotto del 20%   | Universo d'investimento «Sustainable»: universo d'investimento ridotto del 70%  |
| <b>Realizzazione</b>                                       | Selezione di azioni e obbligazioni dall'universo d'investimento «Responsible» per i nostri fondi «Responsible», il cui profilo di rendimento/rischio è paragonabile a quello dei fondi tradizionali. | Selezione di azioni e obbligazioni dall'universo d'investimento «Sustainable» per i nostri fondi «Sustainable» focalizzati sulla sostenibilità, il cui profilo di rendimento/rischio è diverso da quello di un investimento tradizionale. |

# Pioniere degli investimenti sostenibili

Swisscanto Invest è un pioniere nel campo degli investimenti sostenibili e ha lanciato i suoi primi prodotti già nel 1998; nel 2009 Zürcher Kantonalbank, proprietaria del marchio Swisscanto Invest, è stata una delle prime banche universali in Europa a sottoscrivere i sei Principi per l'investimento responsabile delle Nazioni Unite (UN PRI). Così facendo, ha sottolineato il suo convincimento secondo il quale l'integrazione delle tematiche ESG nelle decisioni d'investimento e nel comportamento attivo come azionisti costituisce un presupposto della responsabilità fiduciaria nella gestione del patrimonio. Con un volume di 75 000 miliardi di dollari USA, l'iniziativa internazionale di investitori UN PRI (Principles for Responsible Investing) delle Nazioni Unite coordina con regolarità l'impegno sociale o ecologico per gli oltre 1700 sottoscrittori. Swisscanto Invest partecipa a questo impegno comune nell'ambito della piattaforma UN PRI. È inoltre in costante dialogo con i management delle varie aziende sulle tematiche ESG.

## Salvaguardia del diritto di voto

Swisscanto Invest salvaguardia attivamente i diritti di voto: le direttive per l'esercizio del diritto di voto di Swisscanto Invest si basano sugli standard di corporate governance vigenti in Svizzera e a livello internazionale nonché sui Principi per l'investimento responsabile delle Nazioni Unite (UN PRI), che integrano nel processo decisionale un ampio pacchetto di standard ecologici, sociali e di gestione aziendale. Nel corso del processo di analisi e decisionale che precede il comportamento di voto nelle assemblee generali, Swisscanto ricorre alle stime di consulenti indipendenti in materia dell'ISS (Institutional Shareholder Services) e dei nostri specialisti d'investimento dell'Asset Management. Il comportamento di voto viene dettagliatamente pubblicato su [swisscanto.com](https://www.swisscanto.com).

## Comitato consultivo per la sostenibilità

Con un comitato consultivo di sostenibilità indipendente, Swisscanto Invest completa il suo know-how con un ufficio esterno. L'universo d'investimento attuale e lo sviluppo concettuale dell'approccio sostenibile sono soggetti alla sorveglianza di numerosi specialisti riconosciuti, tra l'altro del dipartimento di fisica climatica e ambientale dell'Università di Berna.

Potete trovare maggiori informazioni sulle diverse soluzioni d'investimento di Swisscanto Invest sul nostro sito [swisscanto.com](https://www.swisscanto.com).



