

“Responsabilità o performance: una questione di scelta?”

Antonio Bottillo – Natixis Global Associates Italia

Roma, 28 maggio 2009

 **NATIXIS**
ASSET MANAGEMENT

IMPACT 

 **NATIXIS**
GLOBAL ASSOCIATES

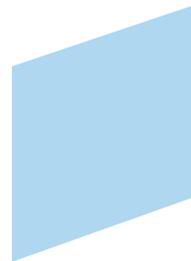
- Definizioni
- SRI nell'industria europea del risparmio gestito
- “SRI è fonte di sovraperformance?”
 - Analisi della questione
 - La risposta di Natixis Asset Management
- Approccio specifico SRI di Natixis Asset Management
- Natixis Asset Management, SRI e i fondi pensione
 - Guidelines SRI, con particolare riferimento ai fondi pensione: i diversi capitoli
- Conclusione



Riepilogo delle principali definizioni

Che cosa s'intende per "SRI"?

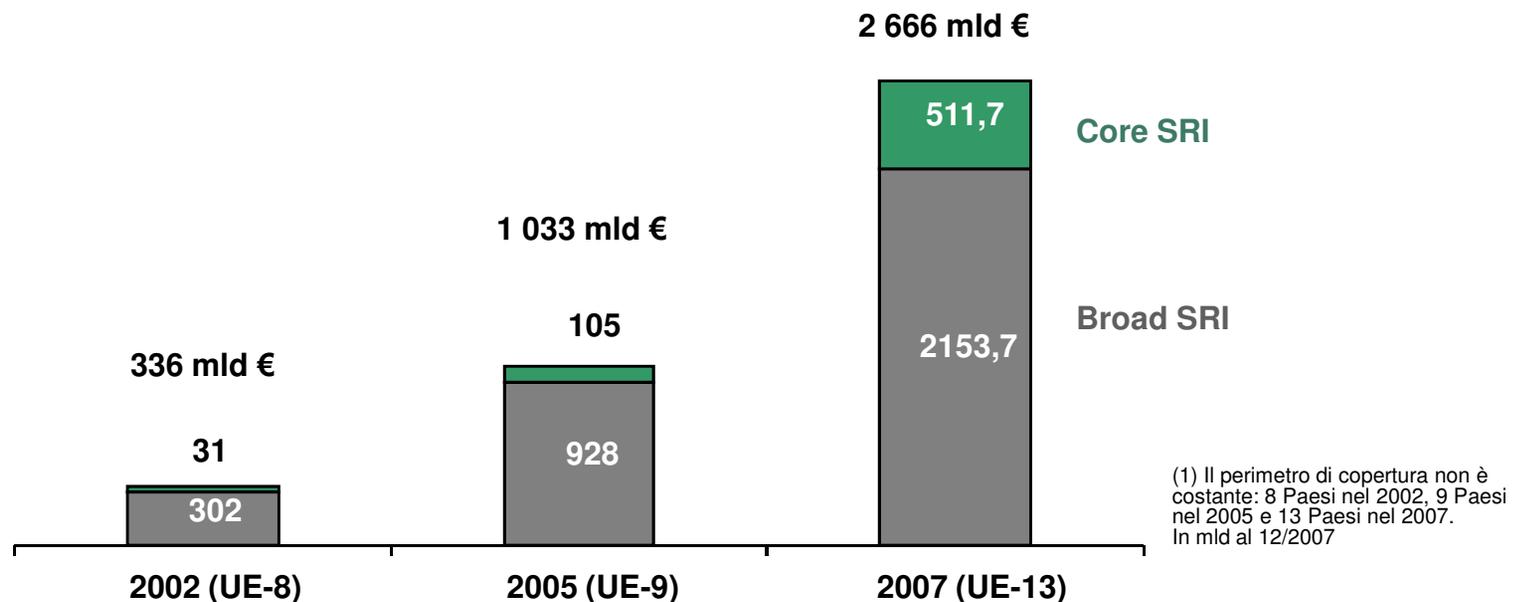




SRI nell'industria europea del risparmio gestito

Evoluzione del mercato SRI in Europa

- In Europa gli investimenti SRI rappresentano oltre **2.600 miliardi €** (fondi aperti e dedicati) ⁽¹⁾
 - 19,5% del mercato europeo dell'industria del risparmio gestito
 - con un Core SRI che rappresenta meno del 4%

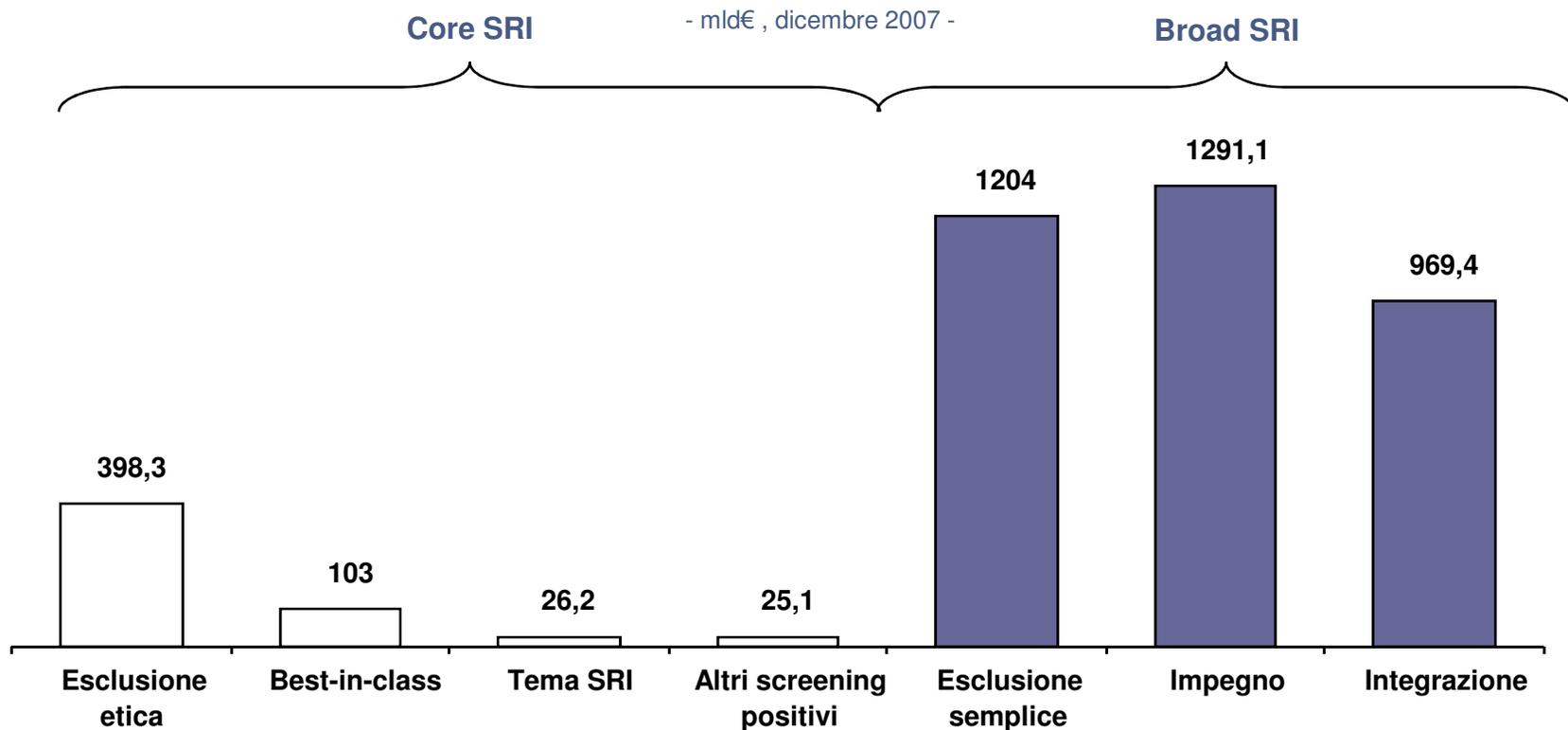


- Crescita totale SRI 2 anni: 102% = crescita annua media 42% (CAGR); CAGR 05-07 Core (+46,5%) > CAGR 05-07 Broad (+41,5%)
- Crescita MSCI Europe Index 2 anni 16.16%= crescita annua media 7.8%

Core SRI e Broad SRI a confronto

- Contrariamente a quanto si possa pensare, la *best-in-class* non è la strategia più diffusa nel Core.

Dimensioni del mercato Core SRI e Broad SRI in Europa (fondi aperti e dedicati) ⁽¹⁾



Nota: (1) ogni strategia è stata rappresentata indipendentemente dalle altre: la somma di ciascuno degli importi è quindi superiore alle dimensioni del mercato a causa delle sovrapposizioni

Fonte: Eurosif European SRI Survey

- **Un mercato in forte crescita:** a fine febbraio 2009, la raccolta è già pari al 50% di quella SRI del 2008 e al 12% circa della raccolta sul mercato europeo nel 2009 (+13,8 mld €) *(fonte: fondi SRI, dati Lipper-Feri)*
- Il **Core SRI** registra una crescita più rapida del Broad SRI, che riflette una maggiore maturità ed esigenze crescenti rispetto a questo tema
- Il motore della crescita dell'SRI è stato rappresentato dagli **investitori istituzionali**, che in questo segmento costituiscono tuttora la maggioranza, in particolare sul mercato olandese, inglese e norvegese
- Le **gestioni personalizzate** rappresentano l'82% e i fondi il 12% fondi, con una preferenza per investimenti azionari (50%) rispetto agli obbligazionari (39%)
- Il **mercato italiano:** 243 mld € ossia il 9% del mercato europeo
 - Un mercato orientato principalmente al Broad SRI:
 - 240 mld € di Broad SRI contro 3,4 mld € di Core SRI
 - A differenza degli altri Paesi europei, un mercato dominato da **investitori privati**:
 - che rappresentano il 94% degli investimenti nel Core SRI



“SRI è fonte di sovraperformance ?”

SRI come fonte di sovraperformance?

- L'integrazione di un criterio SRI nella gestione di portafoglio favorisce o penalizza la performance?
- ➔ Sono stati espressi molti pareri nell'ambito di questo dibattito di fondamentale importanza in merito al ruolo svolto dall'SRI nella gestione finanziaria

- Nonostante alcune performance elevate (messe a segno soprattutto dai fondi tematici), su un periodo di sei anni i fondi SRI esaminati non riescono a generare un alfa positivo significativo. Negli unici casi in cui l'alfa appare rilevante è negativo.

Fonte: *Le performance dell'investimento socialmente responsabile in Francia*, EDHEC, dicembre 2008

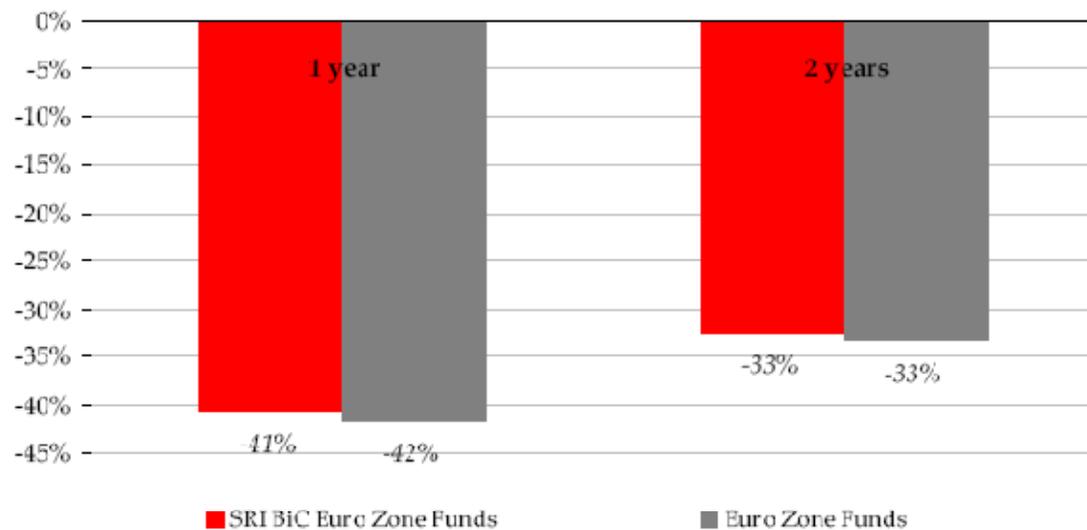
*L'EDHEC, Ecole supérieure de commerce française, dispone di un centro di ricerca sulla gestione patrimoniale, l'EDHEC Risk and Asset Management Research Centre

Indici statistici SRI e Indici di mercato a confronto sul periodo 2002-2007

ZONE D'INVESTIMENTO	Janvier 2002 – Décembre 2007						Corrélations avec	
		Indices	Rentabilité moyenne	Ecart-type	Skewness	Excès de Kurtosis	Ratio de Sharpe	Marché
		Indices conventionnels						
FRANCE	SBF 250	8,89%	16,47%	-0,33	1,02	0,36	1,00	0,95
ZONE EURO	DJ EURO STOXX	8,17%	16,80%	-0,36	0,93	0,31	1,00	0,99
EUROPE	DJ STOXX	6,93%	15,15%	-0,33	1,22	0,27	1,00	0,99
MONDE	MSCI WORLD	1,93%	14,89%	-0,18	1,75	-0,06	1,00	0,98
		Indices ISR						
FRANCE	DJSI FRANCE COMPOSITE	8,88%	18,87%	-0,11	1,85	0,32	0,95	1,00
ZONE EURO	ASPI EUROZONE	7,48%	17,95%	-0,24	1,19	0,26	1,00	0,99
	DJ EURO STOXX SUSTAINABILITY	6,60%	19,30%	-0,23	1,27	0,19	0,99	1,00
	E. CAPITAL ETHICAL EURO	6,15%	16,14%	-0,24	1,08	0,20	0,97	0,96
	DJ EURO STOXX SUSTAIN 40	8,59%	19,15%	-0,14	1,23	0,30	0,98	0,99
EUROPE	DJSI EUROPE COMPOSITE	5,93%	15,70%	-0,22	1,63	0,19	0,99	1,00
	FTSE4GOOD EUROPE	5,68%	15,84%	-0,32	1,41	0,18	1,00	1,00
	FTSE4GOOD EUROPE 50	3,70%	16,38%	-0,27	1,74	0,05	0,98	0,99
	DJ STOXX SUSTAINABILITY	5,82%	15,92%	-0,25	1,58	0,18	0,99	1,00
	DJ STOXX SUSTAIN 40	6,03%	17,30%	-0,23	1,72	0,18	0,98	0,99
MONDE	DJSI WORLD	2,81%	15,12%	-0,16	2,01	-0,01	0,98	1,00
		Indice moyenne fonds ISR						
	FRANCE	5,82%	17,20%	0,12	5,34	0,17	0,86	0,81
	ZONE EURO	6,00%	16,24%	-0,08	3,57	0,19	0,92	0,91
	EUROPE	4,71%	14,44%	-0,12	2,48	0,13	0,94	0,93
	WORLD	3,75%	13,23%	-0,14	1,36	0,07	0,93	0,92

I fondi SRI “best-in-class” danno contributo positivo alla performance

- Performance relativa dei prodotti SRI area euro : **+ 0.6 %**
- Differenza tra performance, a 1 anno, dei fondi tematici SRI che tengono in considerazione principi ESG confrontati a fondi che non li applicano : **+ 2.8%**



Fonte: Performance analysis of Sustainable and Responsible equity funds- SRI; **Altedia IC**, Dicembre 2008

*Altedia IC è una società di consulenza per investimenti finanziari

AIC Research, Performance Bloomberg al 31/10/08



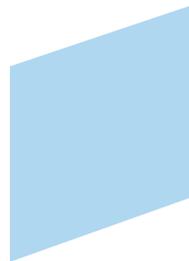
La nostra risposta



E se il punto fosse altrove...?

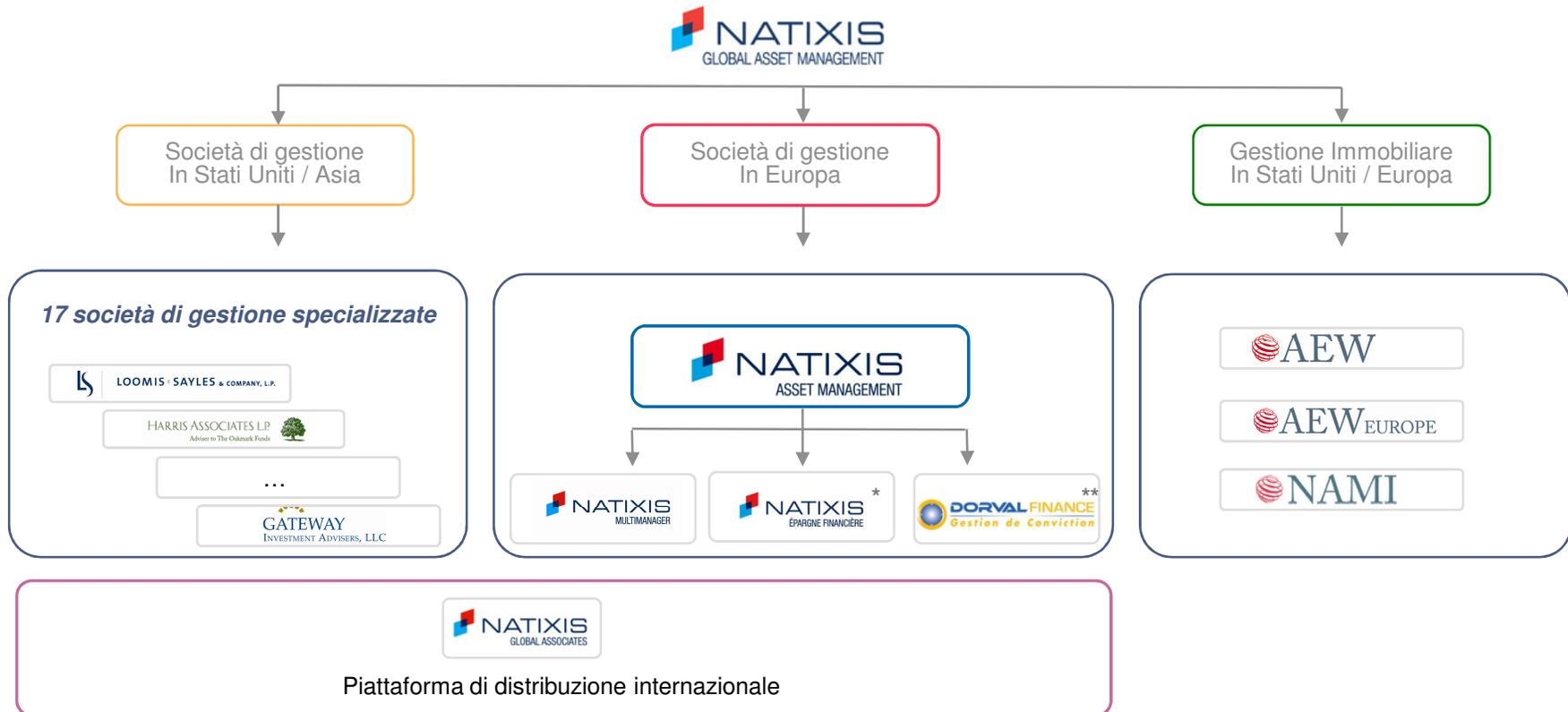


La nostra risposta



Natixis Asset Management: un approccio “SRI” specifico

Un'organizzazione *multiboutique* globale con una forte presenza in Europa



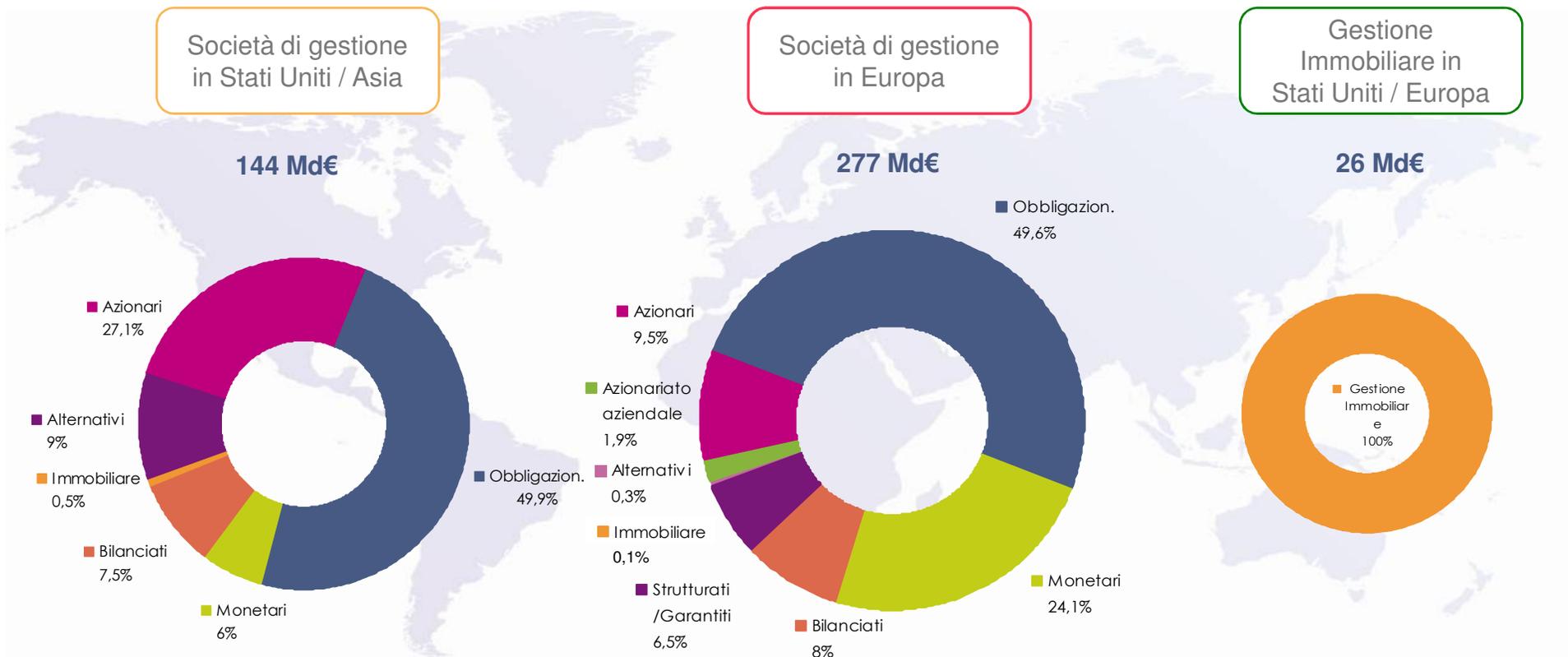
Dati aggiornati al 31/12/2008.

* Natixis Épargne Financière: fondata in data 1/7/2008, NEF si occupa della promozione e della distribuzione degli OICVM nelle reti bancarie di Banque Populaire e Caisse d'Épargne.

** Nell'ambito di una partnership avviata sul mercato dei consulenti di gestione patrimoniale indipendenti, in data 12/9/2008 Natixis Asset Management ha rilevato il 25 % del capitale di Dorval Finance.

Ripartizione del patrimonio gestito a livello mondiale

Una massa gestita di 447 miliardi di € a livello mondiale e 2.900 collaboratori*



* Al 31/12/2008.



La nostra esperienza di pionieri nella gestione SRI e solidale



- **Natixis Asset Management è un pioniere nella gestione SRI e solidale**
 - Con **25 anni di esperienza** nel settore

- **Leader di mercato in Francia ed in Europa nella gestione SRI e solidale**
 - Uno dei leader di mercato nella gestione SRI (*fondi aperti*) in Francia¹ e in Europa
 - n°1 dei piani di risparmio aziendale SRI con una quota di mercato del 33%²
 - n°1 della gestione solidale con una quota di mercato del 44%³
 - n°1 dei piani di risparmio aziendale solidale con una quota di mercato del 54,6%³

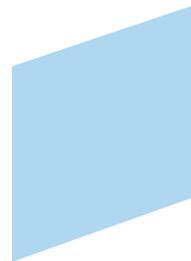
- **Patrimonio gestito secondo i criteri SRI in costante aumento**
 - Una massa gestita SRI pari a 3,6 miliardi al 31 dicembre 2008⁴, contro 0,9 miliardi a fine 2005
 - corrispondente ad una crescita media annua del 59%
 - 2,9 miliardi di euro in fondi aperti
 - 0,7 miliardi in piani di risparmio aziendali e gestione dedicata

(1) Fonte: indicatore semestrale di Novethic aggiornato a dicembre 2008

(2) Fonte: classifica CIES, dicembre 2008.

(3) Fonte: edizione 2008 del barometro delle finanze solidali di Finansol

(4) Fonte: Natixis AM al 31 dicembre 2008



La nostra filosofia SRI



Il nostro approccio: Convinzione e impegno



■ CONVINZIONE NEI PRINCIPI

Siamo convinti della possibilità di migliorare il profilo di rischio/rendimento sul lungo termine tenendo conto nella gestione di portafoglio di alcuni elementi extrafinanziari.

■ IMPEGNO CONCRETO

Consideriamo l'Investimento socialmente responsabile (SRI) parte integrante della nostra cultura di gestione e non un prodotto di nicchia.

- **I criteri extrafinanziari sono considerati come un elemento trasversale ai fini della gestione considerata nel suo complesso, applicati**
 - in modo sistematico in tutti i nostri portafogli SRI: gamma IMPACT
 - in modo graduale e a discrezione del gestore per tutte le altre tipologie di gestione da noi proposte: accesso più agevole alle informazioni, disponibilità di importanti conclusioni a cui è giunta la ricerca, apertura del comitato SRI a tutti i nostri team di gestione ecc.
- **Adottiamo una politica responsabile in materia di esercizio del diritto di voto.**
- **Escludiamo automaticamente da tutti i nostri portafogli SRI le aziende che operano nel settore della produzione o del commercio di mine antiuomo e bombe a grappolo.**
- **Natixis Asset Management ha sottoscritto i Principi di investimento responsabile dell'ONU.**

Il nostro approccio: Ricerca e integrazione del valore aggiunto

■ SELETTIVITÀ CONSAPEVOLE

La nostra analisi si concentra sui criteri extrafinanziari capaci a nostro avviso di influenzare particolarmente il valore o il livello di rischio di un titolo a breve/medio termine (i cosiddetti criteri “**materiali**”) o a più lungo termine (i cosiddetti criteri di “**responsabilità**”):



questi sono considerati criteri “**pertinenti**”.

■ INTEGRAZIONE TRASVERSALE

- Nella definizione dei fattori chiave e nell’analisi dei titoli intervengono sia analisti SRI che analisti obbligazionari per promuovere l’integrazione di elementi extrafinanziari e di analisi finanziaria.
- La ricerca quantitativa verifica l’eventuale integrazione di elementi desunti dai mercati finanziari e di criteri materiali selezionati a monte in base all’analisi qualitativa. L’obiettivo di questo procedimento è trasmettere a tutte le gestioni i risultati dell’analisi extrafinanziaria il cui carattere materiale può essere dimostrato sulla scorta di un’analisi quantitativa



verifiche di “**materialità e sostanzialità**”.



Processo di analisi extrafinanziaria

Il nostro processo di ricerca in sintesi





■ Differenze tra settori

- I criteri E e S*, contrariamente a G, non si applicano in maniera omogenea a tutti i settori dell'economia.
 - Selezione dei criteri E e S pertinenti all'interno di ciascun settore.

■ Focalizzazione sui criteri pertinenti

Rientrano in questa categoria:

- i criteri extrafinanziari, cosiddetti materiali, poiché sono in grado di influenzare la valutazione o il livello di rischio del titolo a breve o medio termine
 - tali criteri vengono individuati sulla scorta di un'analisi qualitativa dalla nostra ricerca SRI;
 - in seguito i nostri analisti quantitativi verificano la materialità di tali criteri (studi di correlazione, teoria degli eventi)
 - se questi test danno esito positivo, tali criteri costituiscono altrettanti input per la gestione considerata nel suo complesso
- i criteri extrafinanziari, cosiddetti di responsabilità, poiché a nostro avviso i mercati avvertiranno il loro impatto solo a più lungo termine, anche se siamo convinti che una gestione SRI debba tenerne conto immediatamente in una prospettiva di sviluppo sostenibile.

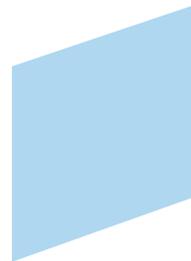
* Ambientali e sociali

Il nostro processo di ricerca



Un'analisi dei titoli a 3 livelli

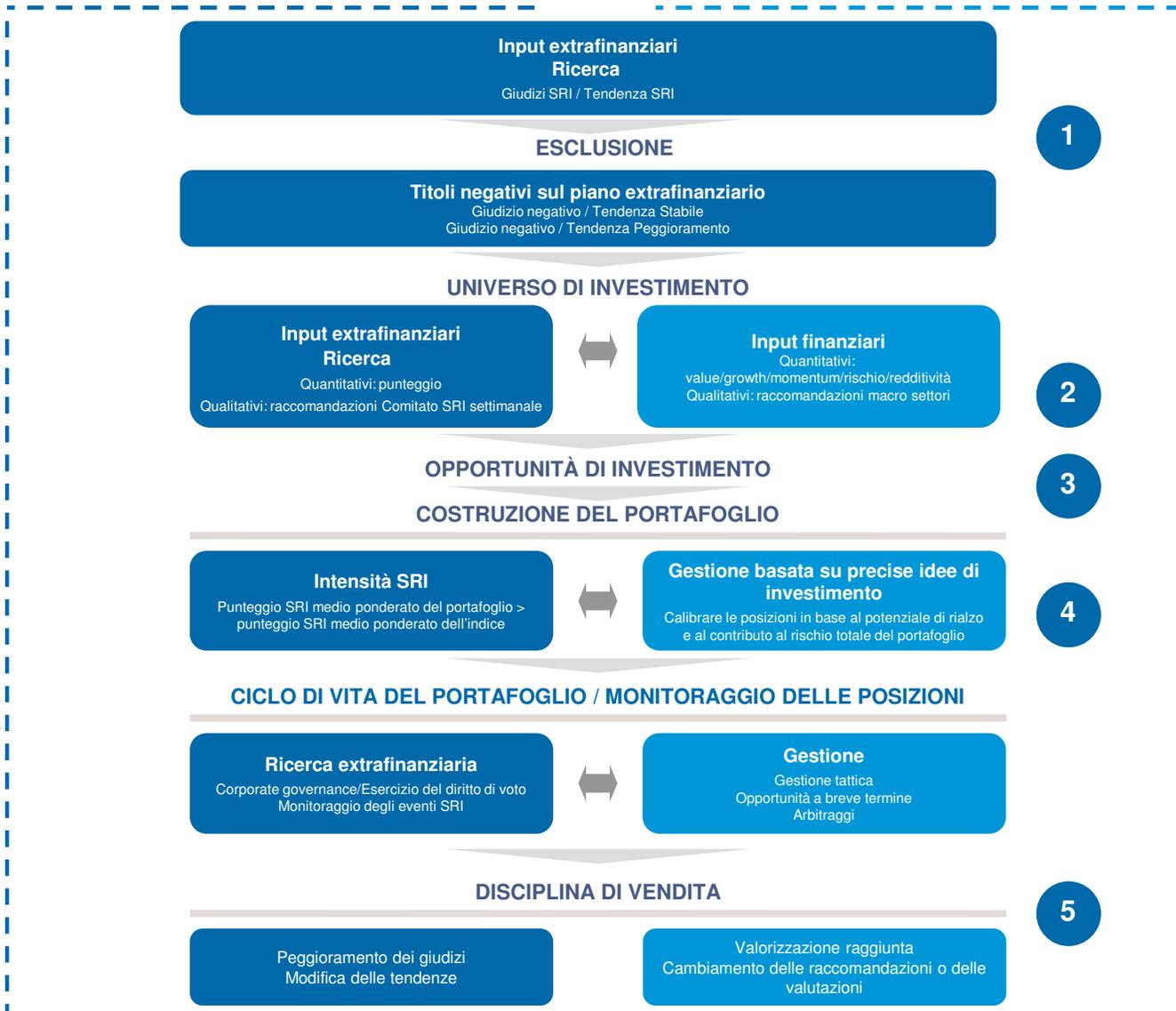
QUANTITATIVA	QUALITATIVA	PROSPETTICA
CLASSIFICAZIONE	GIUDIZIO	TENDENZA
<p>Assoluto da 0 a 100 Settoriale ribasati a 0</p>	<p>Negativo - Neutrale - Positivo</p>	<p>Miglioramento - Stabile - Peggioramento</p>
<p>Punteggio su 100 per ciascuno dei criteri fondamentali E, S e G secondo il metodo Vigeo; scores settoriali ribasati a 0.</p> <p>Costruzione in base ai rating di agenzie esterne* dopo averne verificato la coerenza</p> <p>oppure</p> <p>assegnazione di un punteggio da parte dei nostri team di ricerca interna in caso di titoli privi di rating.</p> <p><i>* Maggiori dettagli sono riportati di seguito</i></p>	<p>Valutazione qualitativa del profilo SRI di una società all'interno del suo settore di appartenenza ⇒ in base a ciascuno dei criteri E, S e G ⇒ e globale sul titolo</p> <p>Effettuata dai nostri team interni di ricerca</p> <p>⇒ Il giudizio SRI globale sul titolo non si ottiene semplicemente facendo la media dei giudizi SRI per ciascuno dei criteri fondamentali SRI, ma è il risultato di una valutazione globale e qualitativa del titolo.</p> <p>⇒ In attesa di poterci avvalere della ricerca interna per l'intero universo d'investimento, i giudizi si basano sui punteggi settoriali.</p>	<p>Indicatore prospettico del titolo in grado di misurare quello che a nostro avviso è il suo margine di miglioramento relativo ai criteri E, S e G.</p> <p>Elaborato dai nostri team di ricerca interna.</p>



Implementazione nella gestione azionaria

Processo d'investimento azionario SRI

Presenza dei fattori extrafinanziari in ciascuna delle fasi

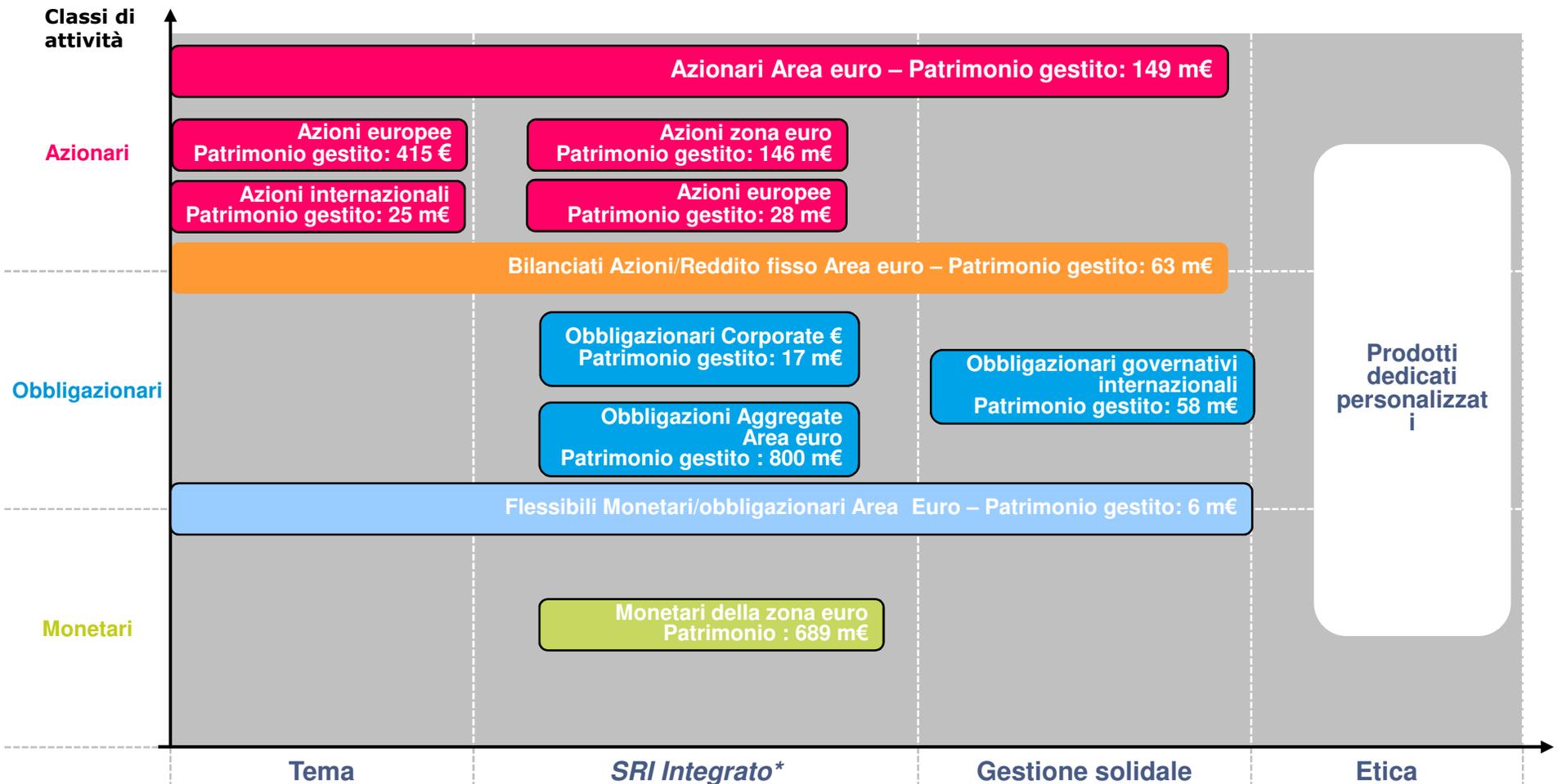




Natixis Asset Management, criteri SRI e i fondi pensione

La gamma di prodotti SRI: 2,4 miliardi di euro

Una gamma completa su tutte le classi di attività e le principali forme di SRI



* Nuova generazione di best-in-class; denominazione utilizzata da Natixis AM

Fonte: Natixis Asset Management, fine marzo 2009

Verde : monetari
Blu : obbligazionari
Arancione: bilanciati
Rosso : azionari

Approcci



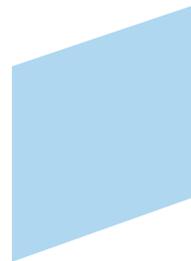
Competenze SRI sempre più richieste nei bandi di gara



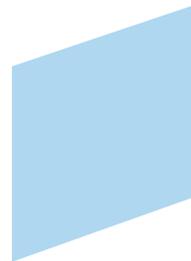
- Nel 2008, 26 bandi di gara relativi all'SRI...
 - Fondi pensione francesi e europei
 - Piani di risparmio aziendale
 - ecc.

- ...attraverso diversi veicoli
 - Mandati
 - Prodotti aperti o dedicati
 - Prodotti azionari, obbligazionari o monetari

- Prodotti SRI maggiormente richiesti:
 - Obbligazionari area euro, titoli a scadenze 3-5 anni
 - Prodotti di liquidità area euro
 - Mandati Obbligazionari corporate



Conclusione



Allegati

Che cosa s'intende per "SRI"?

CORE SRI

■ Best-in-class

- Selezione delle migliori aziende del settore di appartenenza sulla scorta di criteri di rispetto ambientale, sociali e di *corporate governance* effettuata alla luce di uno studio approfondito di questi tre fattori.

■ SRI tematico

- Selezione di titoli in base a uno dei criteri fondamentali SRI (ambientale, sociale, di corporate governance) o investimento in aziende che svolgono un'attività in grado di contribuire allo sviluppo sostenibile
- Esempi di temi: ambientale, gestione dei rifiuti, risorse idriche, sanità, corporate governance ecc.

■ Esclusione etica

- Esclusione di determinati settori o temi dal portafoglio, in genere per motivi di ordine etico o religioso (ad esempio, tabacco, alcolici, armamenti, violazione dei diritti dell'uomo).
- Per poter rientrare nella categoria etica "core SRI" è necessario escludere almeno due temi o settori.

■ Gestione solidale

- Investimenti solidali detti anche "90/10", che destinano una parte del patrimonio (compresa tra il 5% e il 10%) al finanziamento di progetti di economia solidale (ad esempio, microcredito, inserimento nel mondo del lavoro di soggetti in difficoltà, contesto sociale ecc.)
- Fondi di condivisione che retrocedono parte dei proventi ad associazioni benefiche o non governative.

Che cosa s'intende per "SRI"?

BROAD SRI

■ Integrazione

- Rispetto, in misura variabile, di criteri E, S e G nell'ambito dell'analisi finanziaria tradizionale.
- Impatto non sistematico sulla selezione dei titoli in portafoglio

■ Impegno

- Insieme delle iniziative portate avanti dagli investitori per migliorare la prassi aziendale sul fronte ambientale e sociale:
 - esercizio del diritto di voto
 - presentazione di delibere in sede di Assemblee Generali (individuali o collettive)
 - avvio di un dialogo con le aziende (privato o di pubblico dominio)
 - ecc.

■ Esclusione semplice

- Esclusione di un solo settore o di un unico tema dal portafoglio.



Un mercato dominato dagli investitori istituzionali



- Il motore della crescita dell'SRI è stato rappresentato dagli investitori istituzionali, che in questo segmento costituiscono tuttora la maggioranza, in particolare sul mercato olandese, inglese e norvegese.

- I principali investitori istituzionali sono i seguenti:
 - fondi pensione pubblici e privati: Norwegian Pension Fund, PGGM e ABP (Paesi Bassi), FRR e ERAFP (Francia)
 - assicurazioni e assicurazioni mediche integrative
 - istituzioni religiosi ed enti benefici, organizzazioni non governative e associazioni
 - enti pubblici
 - università in misura minore

- Dal 2008 gli investimenti SRI registrano una rapida crescita presso la clientela HNWI*, soprattutto a fronte dell'emergere di una nuova generazione di investitori con una maggiore sensibilità ai criteri E, S e G

* *High Net Worth Individuals*



Natixis Asset Management in sintesi



- Società di gestione di Natixis Global Asset Management con sede a Parigi specializzata sul mercato europeo
- Un patrimonio gestito di 277 miliardi di euro*
- 600 collaboratori*
- Soluzioni d'investimento personalizzate per la clientela istituzionale, le aziende, i distributori e reti bancarie

** Dati aggiornati al 31/12/2008.*



Riconoscimenti per la qualità ed i risultati della gestione



■ Corbeille d'Or - Mieux Vivre votre Argent – Settembre 2008

Natixis Asset Management è stata premiata per la gestione del conto della rete bancaria Caisse d'Epargne per le performance messe a segno dai suoi fondi nell'arco di 1 anno (categoria "Banques de réseaux") ⁽¹⁾



■ 1^a società di gestione in Francia e in Europa - Grands Prix Le Monde Eurofonds-Fundclass - Marzo 2009

Natixis Asset Management è stata premiata per le performance costanti conseguite dall'insieme della sua gamma di prodotti nel lungo periodo (categoria "Sociétés de gestion de plus de 101 fonds notés") ⁽²⁾



■ Migliore gamma di prodotti obbligazionari - Lipper Fund Awards (Francia) - Marzo 2009

Natixis Asset Management è stata premiata per le performance realizzate dalla sua gamma di prodotti obbligazionari nell'arco di 3 anni (categoria "Obligations", "groupe généraliste") ⁽³⁾



■ Miglior Gruppo "Gamme large-obligations" - Victoires des SICAV/La Tribune - Morningstar - Marzo 2009

Natixis Asset Management è stata premiata per le performance conseguite dalla sua gamma di prodotti obbligazionari nell'arco di 5 anni (categoria "Gamme large - obligations") ⁽⁴⁾



(1) Banca retail con oltre 100 agenzie in Francia che dispone di fondi registrati per la vendita sul territorio nazionale a cui EuroPerformance ha assegnato un rating dal 31/8/2007 al 29/8/2008 (con reinvestimento dei proventi). (Fonte: Mieux Vivre Votre Argent, ottobre 2008).

(2) Società ai cui fondi al 31/12/2008 Fundclass assegnava un rating da almeno 4 anni e con oltre 101 fondi registrati per la vendita in Europa. (Fonte: Le Monde Argent del 7/3/2009).

(3) Società ai cui fondi al 31/12/2008 Lipper assegnava un rating da almeno 3 anni e che sono registrati per la vendita in Francia. (Fonte: Lipper Thomson Reuters).

(4) Società ai cui fondi al 30/6/2008 Morningstar assegnava un rating da almeno 5 anni e con oltre 15 fondi obbligazionari registrati per la vendita in Francia. (Fonte: Morningstar / Supplément La Tribune - Les Victoires des Sicav del 13/3/2009).

Le performance passate o il riferimento a una classifica o a un premio non sono indicativi delle performance future dell'OICVM.

Il presente documento è strettamente riservato e destinato esclusivamente a investitori professionisti o qualificati. Il presente documento non può essere utilizzato per finalità diverse da quelle per il quale è stato concepito, non può essere riprodotto, distribuito né pubblicato, in tutto o in parte, senza il preventivo consenso scritto di Natixis Asset Management.

Le informazioni fornite nel presente documento non hanno natura contrattuale. Il contenuto è stato concepito solo per finalità informative ed è stato tratto da fonti che Natixis Asset Management considera affidabili.

Natixis Asset Management si riserva il diritto di modificare le informazioni qui contenute in qualsiasi momento senza preavviso, in particolare con riferimento alla descrizione dei processi di gestione degli investimenti che comunque non può essere considerata vincolante per Natixis Asset Management.

Natixis Asset Management non sarà ritenuta responsabile di alcuna azione/decisione adottata o non adottata sulla base delle informazioni contenuta nel presente documento o per l'utilizzo di qualsiasi informazione contenuta nel presente documento da parte del relativo beneficiario o di qualsiasi terzo

I dati qui pubblicati si riferiscono al passato. Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri. Ogni riferimento a classificazioni, a riconoscimenti o premi passati, ottenuti dai fondi citati nel presente documento, non sono garanzia di eguali performance per il futuro.

I fondi citati sono stati autorizzati dall'autorità di vigilanza francese (Autorité des Marchés Financiers) e sono commercializzati in Francia ed in tutti i Paesi in cui la vendita è consentita ai sensi della normativa locale. Si raccomanda agli investitori di verificare se è loro giuridicamente consentito investire in tali fondi.

I rischi d'investimento ed i costi di ogni strategia o prodotto sono descritti nel relativo prospetto. Il prospetto e i documenti periodici sono disponibili su richiesta presso Natixis Asset Management. Il prospetto deve essere consegnato all'investitore prima di ogni investimento.

Nel caso in cui un fono sia sottoposto a particolari trattamenti fiscali, gli investitori debbono considerare che tale trattamento può essere specifico a ciascun individuo alla luce della propria personale situazione e può essere soggetto a variazioni nel tempo.

Gli indicatori di rischio menzionati nel presente documento sono descritti in modo dettagliato nel sito www.am.natixis.com

Natixis Asset Management, sede legale 21, quai d'Austerlitz - 75634 Parigi Cedex 13 - Tel. +33 1 78 40 80 00
Société anonyme con un capitale di 50 434 604,76 euro – Iscritta al registro imprese n. 329 450 738 RCS Parigi
Autorizzazione in qualità di società di gestione di portafogli numero GP 90-009 del 22 maggio 1990.

Prima dell'adesione leggere attentamente il prospetto informativo.