

# Quantificare la sostenibilità

CHI SIAMO, COSA FACCIAVOCI E PERCHÉ FACCIAMO TUTTO A TUTTI CON GLI "INVESTMENT ENGINEERS"

066893205685841004059312985 439129 58436 2343  
8090693847117283307 93818506048 3  
00456543822910012885749 009483285560110  
119130099559443462 257443221 460123  
43 0005493393211212397688 9695445220 34822  
8090693847117283307 685841004059312985  
59583820809069 3847117283307 93818506048 3  
5841004059312985 439129 564829 65001233  
3 00054933993 11212397688 9695445 33456110  
190693847117283307 93818506048  
0002034867561 297 95321 284  
154823495481221000694832 4750032111  
8090693847117283307 85841004059312985 439129 13759492101  
3847117283307 93818506048 65001 3820809069  
292010002034867561297 95321 284  
1221000694832 47500321004059312985 45482  
112123976889 95445 33456110 7846543 10005493194  
47117283307 85841004059312985 439129 13759492101  
8090693847117283307 93818506048 65001233  
84031191300 9659443462 67574493223288 57483  
5556103926432 99900 859600 9897744400  
2969583820809069 3847117283307 93818506048 920120  
3820809069 3847117283307 93818506048 920120  
64292010002034867561 297 95321 284 12354579122 356715  
935593454823495481221000694832 439129 13759492101  
7846543 0005493399 3211212397688 685841004059312985  
439800045654382291 00128857483 0094832285648 69456  
3958431191300 99659443462 67574493223 460123  
3300859600 6555543111022 556103926432 99900  
4712969583820809069 3847117283307 93818506048 371  
5685841004059312985 439129 13759492101  
208090693847117283307 93818506048 65001233  
0100 02034867561 297 95321 284  
593454823495481221000694832 4750032111  
5621000549312985 371117283307 685841004059312985 060545  
208090693847117283307 685841004059312985  
00045654382291 00128857483 0094832285648 69456  
431191300 99659443462 67574493223 460123  
08559600 6555543111022 556103926432 99900  
2969583820809069 3847117283307 93818506048 65001233  
210106893205 685841004059312985 439129 13759492101  
59 3847117283307 93818506048 65001 3820809069  
292010002034867561 297 95321 284  
210106893205 685841004059312985 439129 13759492101  
0045654382291 00128857483 0094832285648 69456  
211212397688 9695445 334561110 7846543 0005493  
8847117283307 685841004059312985 439129 13759492101  
9800045654382291 00 0094832285648 65555431110  
58431191300 99659443462 67574493223288 57483  
0556103926432 99900 859600 9897744400  
712969583820809069 3847117283307 93818506048 920120  
949210106893205 685841004059312985 439129 13759492101  
809069 3847117283307 93818506048 65001 3820809069  
56429201000549312985 371117283307 685841004059312985  
481212397688 9695445 334561110 7846543 0005493  
3293211212397688 9695445 334561110 7846543 0005493  
59583847117283307 685841004059312985 439129 13759492101  
59439800045654382291 00 0094832285648 65555431110  
9239583820809069 300 99659443462 67574493223288  
833205556 300 99659443462 67574493223288  
92341296 26432 99900 859600 98977  
88208090693847117283307 93818506048 920120  
210106893205 685841004059312985 439129 13759492101  
4554382291 00 0094832285648 65555431110  
9800045654382291 00128857483 0094832285648 65001  
46543 000549312985 3211212397688 5445220 348227711 01W13  
38208090693847117283307 685841004059312985 439129 13759492101  
9800045654382291 00128857483 0094832285648 65001  
58431191300 99659443462 67574493223 460123  
800859600 655543111022 556103926432  
712969583820809069 3847117283307 93818506048 375771

Questo libro è un viaggio. Un viaggio attraverso paesi e continenti. Ma, soprattutto, un viaggio dentro il cuore. Qui dentro troverete ritratti di persone che cercano di migliorare il mondo almeno un po'. Uomini e donne votati alla causa dell'investimento sostenibile, che parlano delle loro preoccupazioni e delle loro motivazioni, ma anche dei loro figli, la nostra prossima generazione.

Vi presentiamo gli "investment engineers".

Ma cosa può fare un ingegnere se non dispone di strumenti adeguati? Questo libro parla anche dei numeri e dei dati che stanno dietro alle storie del nostro tempo. Parla della necessità di rendere comprensibili e tangibili le sfide per il nostro pianeta. Parla di integrazione ESG, di SDG, di clima e biodiversità, di dilemmi e dati.

Parla di come *quantificare* la sostenibilità.

In questo libro, questi due mondi non si incontrano e basta, ma si abbracciano.

# Indice

<b>Convinzione</b>	4
Masja Zandbergen-Albers, Head of Sustainability Integration	
<b>Prospettiva</b>	9
Lucian Peppelenbos, Climate & Biodiversity Strategist	
<b>Passione</b>	14
Daniela da Costa-Bulthuis, Portfolio Manager e Country Specialist	
<b>Gentilezza</b>	19
Mike Chen, Head of Alternative Alpha Research	
<b>Connessione</b>	25
Karin van Baardwijk, Chief Executive Officer	
<b>Resilienza</b>	31
Thu Ha Chow, Head of Fixed Income Asia	
<b>Agilità</b>	36
Colin Graham, Head of Multi Asset Strategies e Co-Head of Sustainable Multi Asset Solutions	
<b>Sveglia</b>	41
David Thomas, Portfolio Manager Biodiversity	
<b>Curiosità</b>	46
Weili Zhou, Head of Quant Equity Research	

**“Non ho mai provato prima,  
quindi credo che dovrei riuscire  
a farlo.**

Pippi Calzelunghe

Hannah, 17 anni, figlia di Masja Zandbergen-Albers

convincione



**Masja Zandbergen-Albers**

Head of Sustainability Integration

## Vale la pena di lottare per ciò in cui si crede

ROTTERDAM (51°55'21"N, 4°28'45.01"E) - Quando si pensa a Masja Zandbergen, si pensa all'integrazione ESG. Molto prima che l'investimento sostenibile diventasse mainstream, Masja era convinta che, in qualità di investitore, dovesse includere criteri di sostenibilità nella propria ricerca.

"È normale che un investitore voglia sapere quanto sia sostenibile un'azienda e in che misura questo incida sul suo futuro, e che voglia usare le informazioni acquisite per prendere decisioni concrete", sostiene. "Non ho mai voluto investire in un'azienda in cui le condizioni di lavoro sono pessime."

Chiamatela pure supponente, chiamatela testarda, ma Masja è abituata a lottare per ciò in cui crede: la sostenibilità è la strada da seguire. "Sono testarda, questo sì. Lo sono sempre stata. Dico quello che penso."

Lo stesso vale per sua figlia, Hannah. I ragazzi alla vigilia della maggiore età hanno molte sfide da affrontare: mantenere il mondo vivibile e risolvere, ad esempio, le disuguaglianze. La versione giovane di Masja, tuttavia, appartiene a quella parte della nuova generazione che sa cosa vuole. Ad esempio, quattro anni fa ha deciso di diventare vegetariana, perché ha scoperto quanta acqua serve per produrre un chilogrammo di carne.

Ma Hannah ha anche un atteggiamento critico nei confronti dell'abbigliamento e degli accessori che acquista, scegliendo attentamente anche dove li compra. Preferisce andare a scovare un raro capo vintage di seconda mano anziché comprare ogni mese un vestito nuovo di zecca da una catena di moda a basso costo, dove non è affatto chiaro se i lavoratori, spesso operanti in paesi a basso reddito, sono adeguatamente remunerati.

Per Masja, questo è un esempio di come prendere due piccioni con una fava: si ottiene un buon rapporto qualità-prezzo e si contribuisce a ridurre il consumismo.

### Integrazione ESG

"Integrare le considerazioni di sostenibilità è indispensabile, altrimenti quello che facciamo non ha senso. Così come è indispensabile cambiare il sistema dall'interno." Questo sistema, però, non si lascia cambiare facilmente. Bisogna essere pronti a impegnarsi a lungo, il che richiede una leadership con una visione sostenibile.

"Come asset manager, c'è la necessità che le persone all'interno dell'organizzazione siano motivate e supportate dai vertici aziendali." Nel 2004 Masja è stata una delle prime sostenitrici dell'approccio di "voto e engagement" – che prende in considerazione la sostenibilità dopo il processo di investimento – ma nel 2023 tutto è cambiato. L'integrazione ESG è ormai profondamente radicata nella ricerca sugli investimenti.

"Credo davvero che siamo molto più avanti rispetto alla concorrenza per quanto riguarda l'integrazione della sostenibilità nelle questioni finanziarie rilevanti. Questo è un aspetto desiderabile per qualsiasi investitore. È una cosa intelligente da fare. Ci assicura un vantaggio di conoscenza che può condurre alla generazione di alpha."

Ma idealmente, secondo Masja, gli investitori dovrebbero considerare anche quegli aspetti non finanziari materiali e passibili di miglioramento all'interno delle aziende. "Sono convinta che nel lungo periodo un'azienda sostenibile sia anche un investimento migliore. Non possiamo dimostrarlo in via definitiva al 100%, ma ci credo lo stesso. E quel lungo periodo è generalmente più lungo dell'orizzonte di investimento."

### Trasformare il mondo in un posto migliore

C'è poi quell'eterno dilemma. Nonostante tutte le buone intenzioni, alla fine dei conti parliamo comunque di rendimenti. "Gli asset manager non hanno il compito di trasformare il mondo in un posto migliore, ma possono orientare i flussi di capitali. La realtà è che gli asset manager generalmente si concentrano sulla capacità di generare sovraperformance, sulle masse in gestione e, va bene, un po' sulla sostenibilità."

"Anche i nostri clienti sono fatti così. E forse è vero che cambiare il mondo non fa parte nel nostro ruolo. Nel settore si discute continuamente di

questo: se trasformare il mondo in un posto migliore rientri o meno nel mandato fiduciario. Credo che sia possibile fare entrambe le cose: investire bene e attenersi ai propri principi. Noi di Robeco, in una certa misura, lo facciamo già: investiamo per generare ricchezza e benessere. Biodiversità, clima, diritti umani: adesso cerchiamo di includere tutti questi aspetti nella nostra ricerca di investimento bottom-up."

### Vantaggio conoscitivo e condivisione delle conoscenze

Duro lavoro. Ricerca. Un approccio scientifico alla sostenibilità. Tutto questo ha dato i suoi frutti. In quanto pioniere e leader nella sostenibilità, Robeco ha il vento in poppa. Ma questo non è un buon motivo per riposare sugli allori. Da un grande potere derivano grandi responsabilità. Inoltre, può essere vantaggioso convincere gli altri a seguire il proprio esempio: a volte dividere è moltiplicare.

Ciò vale soprattutto quando ad essere condivisa è la conoscenza.

"Abbiamo sviluppato un quadro analitico che assegna un punteggio alle aziende sulla base del loro contributo agli Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite. Penso che il nostro SDG Framework sia uno dei migliori in circolazione. Se però i clienti desiderano orientare il loro intero portafoglio verso gli SDG, non possono fare molto con i nostri punteggi, perché coprono solo i nostri portafogli."

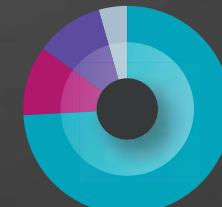
"Se vogliamo consentire ai nostri clienti di gestire il loro intero portafoglio sulla base del nostro esclusivo SDG Framework, dobbiamo renderlo accessibile a tutti, che è quanto abbiamo fatto con l'iniziativa Open Access, permettendo a clienti ed accademici di accedere a ricerche che fino a qualche tempo fa erano riservate. In tal modo possiamo ricevere un feedback sul modo in cui misuriamo e classifichiamo le aziende, continuando a migliorare la nostra ricerca."

"Nel nostro settore dobbiamo misurarci con la concorrenza, ma nell'ambito della sostenibilità abbiamo intrapreso diverse collaborazioni, perché solo insieme si può ottenere qualcosa. Aggiungo: partecipiamo a centinaia di incontri con i clienti ogni anno, ma nel 2022 il 57% di questi incontri è stato finalizzato esclusivamente a condividere le conoscenze."

# Quantificare la sostenibilità: una questione di integrazione e di formazione



Offriamo ai nostri clienti un'ampia gamma di soluzioni di investimento sostenibile. Dividiamo le nostre strategie in tre diverse categorie, a seconda degli obiettivi di sostenibilità che i clienti si prefissano. In primo luogo ci sono le strategie Sustainability Inside, che prevedono la piena integrazione dei criteri ESG, l'uso di ricerche proprietarie, esclusione, voto e engagement. Abbiamo poi le strategie Sustainability Focused, che prevedono ulteriori elementi di sostenibilità, come obiettivi e traguardi più stringenti. Infine, c'è il gruppo di strategie Impact Aligned, che mirano ad avere un impatto misurabile sulla società e a generare rendimenti finanziari, ad esempio contribuendo a realizzare gli Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG).



**AuM in strategie con integrazione ESG (mld EUR)**

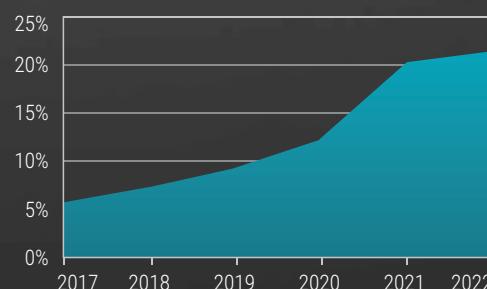
Sustainability Inside	127,0
Sustainability Focused	18,7
Impact Aligned	18,1
Altro	7,3

Il 96% delle masse gestite (AuM) di Robeco è attualmente investito in strategie con integrazione dei criteri ESG. Questa percentuale è cresciuta notevolmente negli ultimi anni. Anche la quota dell'AuM investito in strategie Sustainability Focused e Impact Aligned ha superato il 20%.

**% dell'AUM in strategie con integrazione ESG**



**% dell'AUM in strategie Sustainability Focused e Impact Aligned**



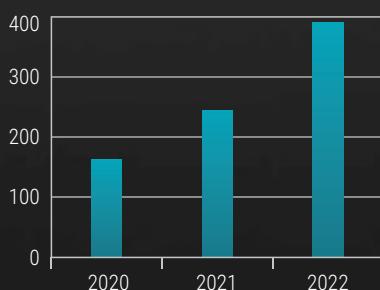
**AuM in strategie Sustainability Focused e Impact Aligned (mld EUR)**



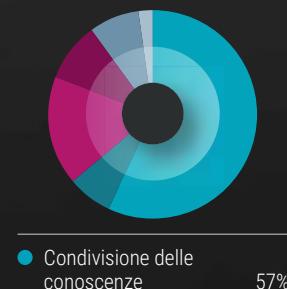
● Sustainability Focused ● Impact Aligned

Il numero di incontri organizzati ogni anno con i clienti mostra una chiara tendenza all'aumento. Soprattutto, gli argomenti discussi in queste occasioni sono passati dalle proposte commerciali alla condivisione delle conoscenze. In quanto leader autorevole nel campo degli investimenti sostenibili, Robeco è impegnata a promuovere la formazione sul tema.

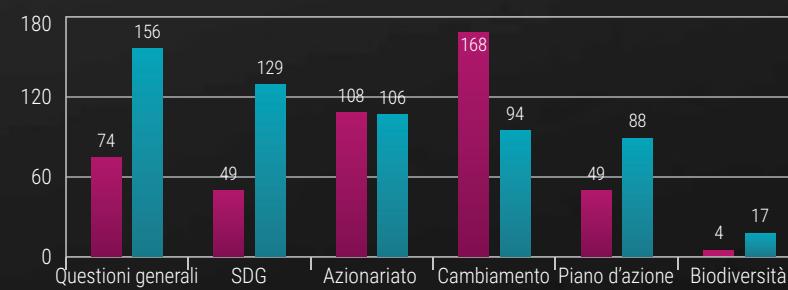
**Il numero di incontri continua ad aumentare nel tempo**



**Più della metà degli incontri con i clienti sono ora dedicati alla condivisione delle conoscenze**



**Argomenti discussi con i clienti: Crescente rilevanza degli SDG**



## Iniziativa Open Access

In quanto leader autorevole nel campo degli investimenti sostenibili, siamo impegnati a promuovere la formazione sul tema degli SDG. Per questo abbiamo reso accessibile il nostro database di ricerca SDG a 600 clienti e 60 esperti del mondo accademico. Con il loro feedback possiamo migliorare ulteriormente i nostri modelli. Il nostro SDG Framework valuta oltre 10.000 imprese sulla base del loro contributo agli SDG.

**600**

clienti con accesso al portale

**60**

accademici con diritti di accesso a livello globale

**11.948**

imprese valutate nell'SDG Framework

Fonte: Robeco; dati aggiornati a marzo 2023  
Per tutte le cifre su questa pagina:  
Fonte: Robeco, 31 dicembre 2022.

**“La semplicità è il massimo della raffinatezza.**

Leonardo da Vinci





Lucas, 12 anni, figlio di Lucian Peppelenbos

prospettiva

## È inutile navigare con il vento di ieri

ROTTERDAM (51°55'21"N, 4°28'45.01"E) - Ha tutta la passione e l'intensità della madre brasiliana e la riflessività del padre olandese. Lucas vive la vita nella sua pienezza, con gli alti e bassi che l'accompagnano e le emozioni appassionate dei suoi genitori. È sempre, in compagnia di chiunque, davvero presente.

Ed è anche un pensatore, una persona che non si stanca mai di fare domande, perché vuole capire, andare a fondo delle cose. Perché il suo cervello non si spegne mai e la sua curiosità non è mai appagata. Due personalità che convivono in uno stesso corpo. Un impulsivo e un pensatore, che razionalmente giunge alla conclusione che gli serve per gestire il suo carattere focoso. Un adolescente che riflette sul mondo degli adulti. Sulla politica brasiliana. E sul cambiamento climatico.

"Quando siamo in vacanza immersi nella natura, Lucas dice questo è *il punto*, e non *che bel panorama*", afferma suo padre, Lucian Peppelenbos. Non c'è da stupirsi, forse, avendo un padre che fa il climate strategist. Lucas è senz'altro influenzato da ciò che sente a casa.

Non si può certo accusare Lucian di avere un carattere focoso. Sempre calmo, riflessivo. Ogni parola esce misurata, quasi lenta. Mai una frase che contenga parole inutili. E come ogni singola parola si inserisce in una determinata frase, così ogni osservazione di Lucian si inserisce in un quadro più ampio.

"Osservo, penso e poi arrivo a un'intuizione o ad una conclusione per far progredire una situazione. Al lavoro, a casa, con gli amici." Spesso sente di essere un passo avanti agli altri. "Può sembrare arrogante, ma è così."



**Lucian Peppelenbos**  
Climate & Biodiversity Strategist

## Rendere tangibili le cose complesse

Quello del clima è un tema incredibilmente complesso. È utile suddividerlo nelle sue componenti, individuare diverse fasi, in modo da poter fare qualcosa. "Lavoro su questioni molto complesse per le quali anche la scienza continua a evolvere, dove si può davvero mettere in discussione tutta la conoscenza disponibile." E Lucian cerca di tradurre questa massa di conoscenza potenziale e incertezza in qualcosa che possa essere utilizzato da un gestore di portafoglio o dal team Active Ownership.

"In questo modo si crea una prospettiva e si può tracciare una rotta, permettendo ad altri di fare progressi." Tutto questo è meno semplice di quanto sembri. "Potrei passare tutto il mio tempo solo sulla prima fase: capire cosa succede, senza tradurlo in intuizioni o azioni."

## L'incontro tra due scienze

"Da un lato c'è la gestione degli investimenti, con la sua ricerca e la sua scienza; dall'altro c'è il clima, con le scienze naturali. I tentativi di collegare questi due mondi spesso si fermano a un livello astratto. Se vogliamo davvero cambiare qualcosa, dobbiamo scendere nel concreto, altrimenti si resta attaccati alla semantica."

La domanda è: a che punto è arrivato questo collegamento nel 2023? "Se mi chiedi a che punto siamo nel percorso verso la net zero, la risposta è che abbiamo appena iniziato. Ma almeno in termini di conoscenze abbiamo fatto molta strada. Abbiamo un percorso e una strategia chiari. E abbiamo gli strumenti analitici per fare buone scelte a livello di portafoglio."

Secondo Lucian, molti investitori si concentrano sulle emissioni di carbonio dichiarate dalle aziende, ma ciò equivale a tracciare una rotta basata sul vento di ieri. "Bisogna riuscire a valutare come le aziende stanno rispondendo alla transizione, se questa trova riflesso nella loro spesa per investimenti. Qual è la loro strategia? E, nello specifico, qual è il livello di emissioni che prevedono per il futuro? Ci stiamo preparando ad analizzare tutto questo, per dare ai nostri investitori uno strumento concreto con cui anticipare la transizione climatica."

Questo è un ambito in cui Robeco eccelle, afferma Lucian. È in atto un processo di automazione dei dati e si prevede che entro la fine del 2023 queste emissioni previste saranno state mappate per il 70% dell'universo di investimento.

"È così che si identificano le aziende preparate per la grande transizione e quelle che non lo sono; in altre parole, i rischi e le opportunità. Ma il nostro Global Climate Survey 2023 mostra che solo il 27% degli investitori istituzionali si avvale di informazioni previsionali, il che ci induce a interrogarci sull'ampiezza e la profondità effettiva di tali informazioni."

## L'impatto del clima sui rendimenti

Il clima può essere considerato il tema d'investimento per antonomasia nei prossimi cinque o dieci anni, in quanto fattore determinante dei rendimenti? Più dei tassi di interesse, dell'inflazione e della politica monetaria?

"Le questioni climatiche iniziano lentamente a entrare nei calcoli degli investitori, ma le politiche climatiche e i relativi costi – la 'greenflation' – sono ancora alle prime battute. E nulla fa pensare che la transizione sarà particolarmente agevole. Dobbiamo prendere in considerazione gli sconvolgimenti che incideranno sui rendimenti futuri, non come fattore separato, ma come amplificatore."

Questi scenari di sconvolgimento, sottolinea Lucian, si applicano peraltro anche all'approvvigionamento alimentare, all'uso del suolo e alle risorse naturali, che subiranno tutti cambiamenti drastici. Perché alla fine tutto è collegato. Lucian aggira abilmente tutti i paroloni di questa argomentazione, attentamente, senza cedere al panico.

"Non sono un attivista. Non sono un idealista. Ma dobbiamo renderci conto che l'economia e la società fanno parte di una biosfera soggetta a determinate leggi naturali, le quali ci dicono che stiamo andando incontro a grandi rischi. Tuttavia, questo comporta anche enormi opportunità per le aziende che sanno risolvere i problemi con cui la società si confronta."

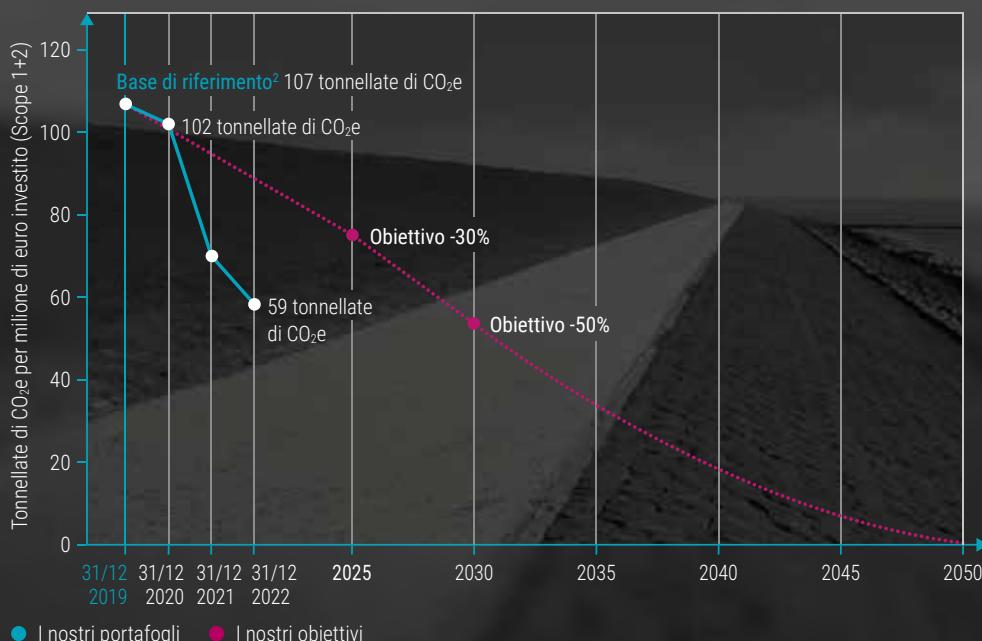
# Quantificare la sostenibilità: l'unica via è ridurre le emissioni



La nostra strategia "net zero" si concentra sul contributo alla riduzione delle emissioni nell'economia reale. Se ci limitassimo a disinvestire dagli asset ad alto contenuto di carbonio, questi finirebbero semplicemente per ricomparire in un altro portafoglio senza alcun impatto positivo nel mondo reale. Affinché la transizione verso l'obiettivo "net zero" abbia successo, sono proprio i settori ad alte emissioni che richiedono più capitale per attuare una trasformazione interna. Il nostro ruolo di investitori consiste non solo nell'investire in questa transizione, ma anche nel contribuire ad una sua accelerazione.

## Decarbonizzazione dei nostri portafogli

I nostri obiettivi di decarbonizzazione<sup>1</sup> sono pari al -30% entro il 2025 e al -50% entro il 2030, entrambi in relazione al 2019. Ciò significa che seguiremo una traiettoria di decarbonizzazione del 7% su base annua per allineare i nostri investimenti agli obiettivi dell'Accordo di Parigi.

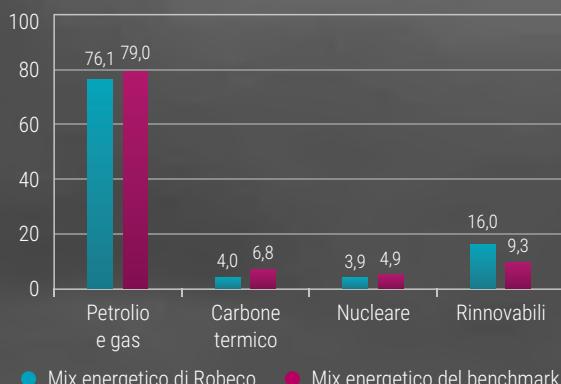


1. Il nostro obiettivo di decarbonizzazione si applica alle azioni e alle obbligazioni corporate incluse nelle strategie di Robeco. Ciò equivale al 40% circa del totale delle masse gestite. Le motivazioni alla base di questo campo di applicazione limitato e l'approccio che abbiamo adottato per ampliarlo sono spiegati nella nostra Tabella di marcia verso l'obiettivo net zero (Net-Zero Roadmap).

2. Conformemente alla nostra metodologia net zero nonché agli standard settoriali e agli orientamenti legislativi applicabili, la base di riferimento del 2019 è stata rettificata alla luce dell'inflazione dell'EVIC (Enterprise Value comprensivo di liquidità) modificando la variazione media dell'EVIC e alla luce della variazione del nostro asset mix tra il 2020 e il 2022, utilizzando l'asset mix al 31 dicembre 2022 per tutti i calcoli. Di conseguenza, la base di riferimento è passata da un valore originario di 104 a 107 tonnellate di CO<sub>2</sub>e per milione di euro investiti.

## Esposizione percentuale in termini di mix energetico

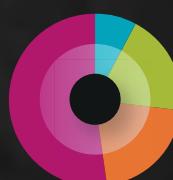
Al 31 dicembre 2022, l'esposizione di Robeco a investimenti legati all'energia era pari al 5,0%. L'esposizione del benchmark si attestava al 6,4%. L'esposizione a petrolio e gas è inferiore a quella del benchmark, mentre l'esposizione alle rinnovabili è nettamente superiore.



Fonte: Robeco. Questa esposizione è espressa in proporzione alle obbligazioni corporate e alle azioni per le quali disponiamo di dati sull'esposizione, in termini di ricavi, alla produzione e alla generazione di energia e alle pratiche e ai servizi di supporto. Questi titoli rappresentano 137,5 miliardi di euro, ovvero l'85,4% delle nostre masse gestite.

## Semaforo climatico di Robeco per i 250 maggiori produttori di emissioni nel 2022

Il nostro semaforo climatico valuta l'impegno delle aziende nella gestione della transizione verso lo zero netto. Nello specifico, monitoriamo i 250 maggiori produttori di emissioni del nostro universo di investimento. Riscontriamo strategie di transizione robuste presso il 27% delle aziende, mentre il 21% ci sta lavorando e il 52% non fa ancora abbastanza. Quest'ultimo gruppo è al centro delle nostre iniziative di engagement e della nostra politica di voto in opposizione al management.



Alligned	8%
In progress	19%
Partially aligned	21%
Not aligned	52%

## Stewardship nelle questioni legate al clima (2022)

156

Numero di casi in cui abbiamo votato contro il management di un'azienda per le scarse performance sul piano climatico.

68%

Percentuale di casi in cui abbiamo votato contro i piani di transizione climatica delle aziende ("say on climate") perché non soddisfacevano i nostri requisiti.

80%

Percentuale di casi in cui abbiamo votato a favore di delibere degli azionisti sul clima

56 >20%

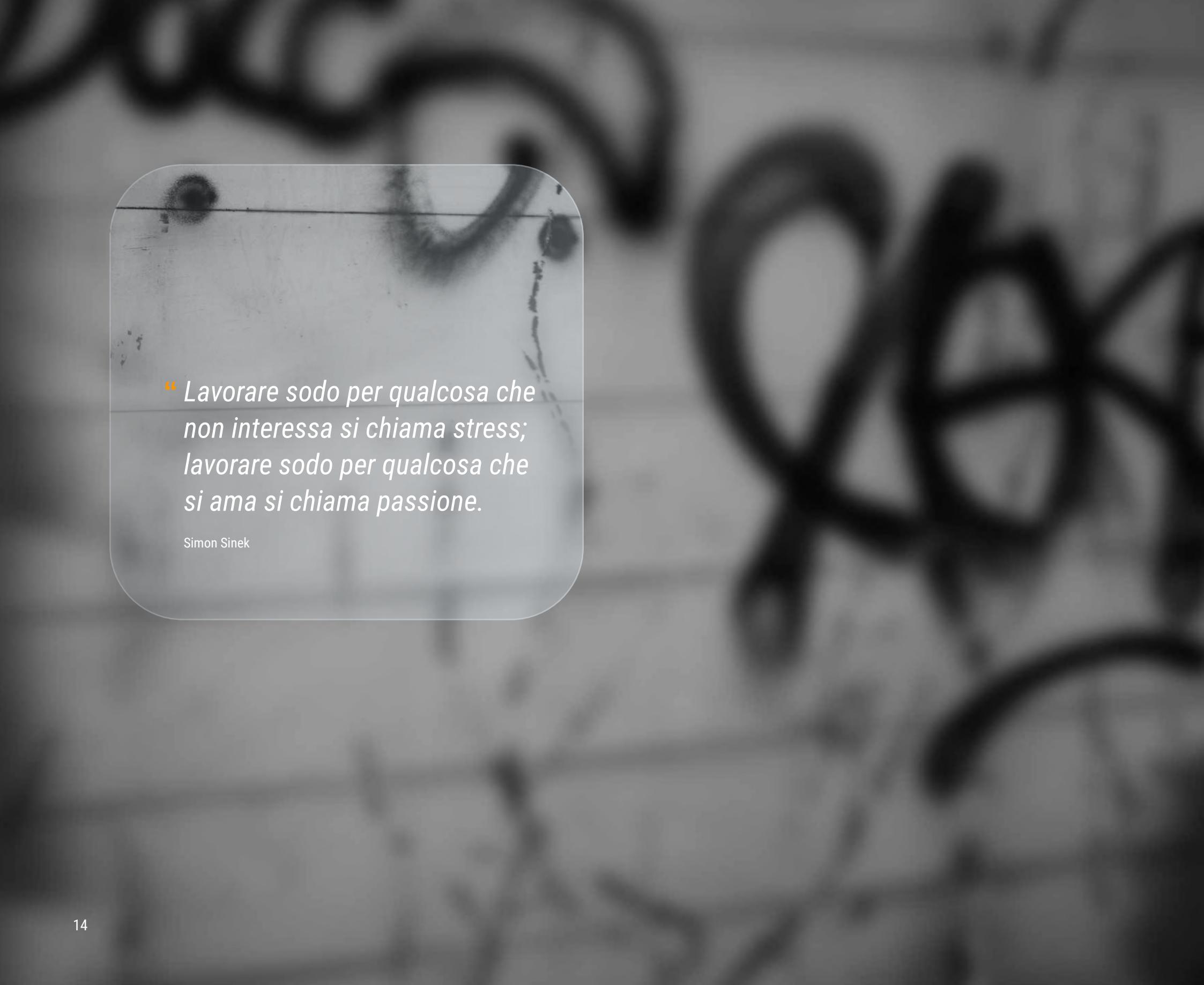
Numero di società coinvolte in iniziative di engagement su clima (>20% dell'impronta di carbonio del nostro portafoglio).

## Investimenti allineati al clima

308

Società escluse dalle strategie di investimento sulla base di criteri legati al clima (generazione di elettricità dal carbone, trivellazioni nell'Artico, sabbie bituminose, carbone termico e semaforo climatico).

Per tutte le cifre su questa pagina:  
Fonte: Robeco, marzo 2023.



**“Lavorare sodo per qualcosa che non interessa si chiama stress; lavorare sodo per qualcosa che si ama si chiama passione.**

Simon Sinek

Rafael, 10 anni, figlio di Daniela da Costa-Bulthuis

passione



## Una delle grandi imprese da equilibristi del nostro tempo

ROTTERDAM (51°55'21"N, 4°28'45.01"E) - La passione le scorre naturalmente nelle vene. Quando parla, Daniela da Costa si accalora; gli occhi le si illuminano e le mani non stanno mai ferme sul tavolo. È piena di entusiasmo, proprio come nel suo lavoro. "Una nuova sfida? Conta pure su di me."

La cosa più importante, però, è la possibilità di fare qualcosa di sensato. "Da quando sono diventata madre, ho sempre voluto trasformare il mondo in un posto migliore. Non parlo del mio mondo, ma di quello dei miei figli." Il suo lavoro non consiste nel fare previsioni sull'andamento del prezzo di un titolo, ma nell'investire in aziende che danno un contributo positivo al nostro pianeta.

Come dice Daniela stessa, non fa per lei realizzare rendimenti dall'investimento in cattive aziende. Che dire della generazione di alpha? È parte integrante della professione, ma per lei "vincere" è più una questione di progresso.

Il figlio di Daniela, Rafael, ama competere. E vincere, in particolare. Kickboxing, tennis, calcio: è sempre disposto a imparare cose nuove. E ha molta energia, come tutti i membri della famiglia. Di madre brasiliiana e padre olandese, Rafael ha anche un lato tranquillo ed è, come dice Daniela, "figlio della mia personale transizione", nato subito dopo il suo arrivo nei Paesi Bassi. Ecco perché, dei tre figli, è forse il più meticcio.

Una passione accomuna madre e figlio: il profondo amore per i colori rossoneri del Flamengo, l'iconica squadra di calcio di Rio de Janeiro, la cui maglia è stata indossata da leggende come Zico e Ronaldinho.



**Daniela da Costa-Bulthuis**

Portfolio Manager e Country Specialist

## Il duro mondo degli investimenti e il romanticismo

Latteggiamento di Daniela è forse troppo romantico? O magari un po' ingenuo? È contraddittorio, ammette, ma non tutti i clienti sono interessati solo ai rendimenti. Molti investitori cercano di coniugare i risultati finanziari con un contributo positivo ai fattori ESG. È questa la grande impresa da equilibristi per gli investitori di oggi: contribuire ad un mondo migliore senza sacrificare la redditività.

"Sempre più investitori sperano di riuscire. Mi rifiuto di investire in aziende che arrecano un danno alle persone o all'ambiente. Credo fermamente che l'investimento sostenibile sia l'unica strada percorribile. So che a volte sono troppo radicale, ma è per questo che mi occupo di prodotti d'impatto.

"Ho difficoltà a investire nelle compagnie petrolifere. Si possono avere imprese di questo genere nel portafoglio, ma sono fonte di continui grattacapi, anche se dialoghiamo attivamente con loro per portarle su una traiettoria più sostenibile." Daniela è molto più appassionata di investimenti in infrastrutture, assistenza sanitaria o istruzione, non nei combustibili fossili o nella produzione di carne. "È una lotta continua, ma quando decidiamo di investire in queste aziende, il giorno dopo mi presento dal nostro team Active Ownership con una richiesta di engagement."

## Dati e altre sfide

Costruire un portafoglio sostenibile è una sfida in sé, ma anche misurare l'impatto è generalmente considerato un lavoro ingrato, nonostante la crescente quantità di dati disponibili. Trovare imprese sostenibili nell'universo dei mercati emergenti è il lavoro che fa per Daniela. In questi mercati si trovano infatti innumerevoli aziende con buone idee sostenibili, ma ciò che spesso manca sono le strutture, i processi, il reporting e i KPI.

"Il potenziale è enorme, ma bisogna sapere dove guardare. Gli analisti che si occupano di regioni produttrici di materie prime, come l'Africa o l'America Latina, devono esaminare diverse imprese minerarie, produttori di materiali di base, compagnie petrolifere e aziende di alimenti e bevande quotate in borsa, essendo queste di solito le società più grandi di tali mercati. Non si tratta di settori propriamente sostenibili, e la maggior parte degli investitori si limita a investire nelle aziende che vi operano, che sono peraltro molto redditizie."

Se si escludono queste aziende, prima o poi si corre il rischio di sottoperformare; questo è il problema da cui non si fugge. "Sono i settori con un profilo ESG migliore, come quello dei beni di consumo, ad essere sopravvalutati in alcuni mercati emergenti come il Brasile, mentre le materie prime hanno valutazioni interessanti."

## Dilemmi

"Quanto all'investimento sostenibile, abbiamo capacità interne straordinarie, e le uso letteralmente tutte. Siedo in tutti i comitati per la sostenibilità e busso a ogni singola porta." Non perché Daniela sia onnisciente, ma al contrario perché vuole imparare.

"Sono tutti specialisti che hanno conseguito un dottorato. Non discuto con loro, voglio solo acquisire le loro conoscenze. Sono come una spugna che assorbe tutto." Daniela ha una linea diretta con il team di Active Ownership, che la aiuta a mantenere la sua "visione romantica" degli investimenti, come lei stessa la chiama. Nella pratica la sua attività è in qualche modo più irregolare e soprattutto più sfumata di quanto comunemente si pensi. Un investitore sostenibile è chiamato ad affrontare innumerevoli dilemmi e spesso deve bilanciare vantaggi e svantaggi.

"Ma le nostre strategie incentrate sui mercati emergenti danno già un contributo positivo agli SDG." La strada più breve verso la realizzazione di questi obiettivi passa attraverso il settore finanziario. Le banche contribuiscono agli SDG focalizzati su povertà, crescita economica e infrastrutture. Paradossalmente, tuttavia, si possono dare contributi positivi anche attraverso il settore delle materie prime.

"Non tutte le materie prime hanno un impatto negativo. Alcune contribuiscono in definitiva a un futuro più sostenibile. Pensiamo all'estrazione del litio, che in ultima analisi conduce a soluzioni sostenibili. Oppure al cemento o all'acciaio, senza i quali non si possono costruire ponti o infrastrutture decenti, necessarie per favorire una crescita sostenibile."

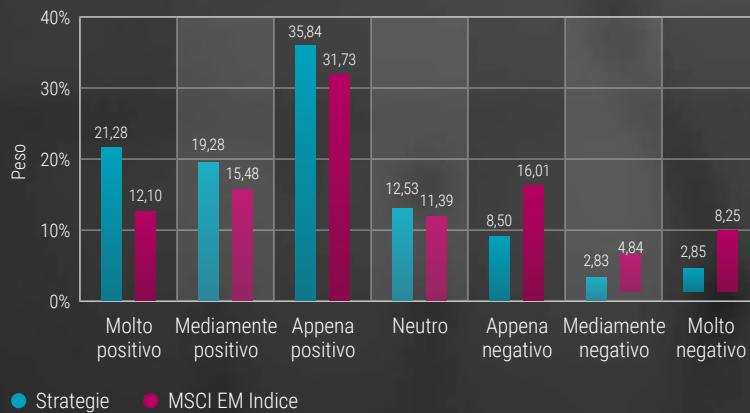
I dilemmi non mancano. Un altro esempio è quello delle imprese cinesi, che sono i maggiori fornitori mondiali di pannelli solari, ma che presentano diverse criticità con le pratiche di lavoro nelle proprie fabbriche e/o in quelle dei fornitori. "Come investitore, devi scavare a fondo. Ma bisogna sfatare il mito che le strategie incentrate sui mercati emergenti investano automaticamente in aziende inquinanti."

# Quantificare la sostenibilità: gli SDG offrono opportunità nei mercati emergenti



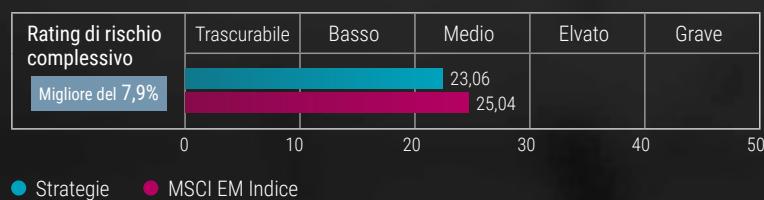
Il team dei mercati emergenti vede nel perseguitamento degli SDG una primaria opportunità per lo sviluppo futuro dei prodotti. Tuttavia, nel nostro portafoglio Core Emerging Markets abbiamo già un'elevata esposizione positiva agli SDG. Secondo l'SDG Framework di Robeco, a febbraio 2023 il 76% delle società in portafoglio aveva un punteggio SDG positivo, contro il 59% dell'MSCI EM. Questo dimostra l'opportunità offerta dai mercati emergenti di coniugare i rendimenti finanziari con un futuro sostenibile.

## Allineamento dell'impatto con gli SDG



## Sustainalytics ESG Risk Rating

Secondo Sustainalytics, la strategia Core Emerging Markets ha un rischio di sostenibilità medio pari a 23, migliore del 7,9% rispetto a quello dell'MSCI Emerging Markets Index. I dati Trucost di gennaio 2023 indicano che la nostra strategia ha un'impronta di carbonio inferiore del 38% a quella dell'indice di riferimento, se si considerano le emissioni Scope 1, 2 e 3.



## 6,6 miliardi

Nei mercati emergenti vivono 6,6 miliardi di persone (l'86% della popolazione mondiale).

## USD 2.500 MILIARDI

Per realizzare gli SDG entro il 2030 saranno necessari 2.500 miliardi di dollari di investimenti nei mercati emergenti.

## > 50% DELLE OPPORTUNITÀ DI INVESTIMENTO

Più della metà delle opportunità di investimento legate agli SDG si trova nei mercati emergenti, in particolare nei settori dell'alimentazione e dell'agricoltura, della salute e del benessere e dell'energia e dei materiali.

## 9 su 10

Delle 10 città più vulnerabili al cambiamento climatico, 9 si trovano nei mercati emergenti e soprattutto in Asia

## Dal 2001

Robeco considera la sostenibilità negli investimenti relativi ai mercati emergenti dal 2001.

## Panoramica dell'engagement

Incoraggiamo la buona governance e le pratiche aziendali sostenibili presso tutte le società che abbiamo in portafoglio attraverso il voto, la presentazione (anche congiunta) di proposte degli azionisti e l'engagement. L'engagement nei mercati emergenti è un ottimo strumento per creare valore migliorando la condotta delle aziende. Attualmente il 38% delle posizioni nel portafoglio Core Emerging Markets è coinvolto in un programma di engagement.

Zero emissioni nette di carbonio	3,39%		3	16
Diversità e inclusione	9,24%		1	2
Pratiche di lavoro nel mondo post Covid	0,05%		1	6
Impatto sociale del gioco	1,98%		2	10
Standard di corporate governance in Asia	2,29%		2	6
Corporate governance nei mercati emergenti	11,97%		7	35
Engagement sugli SDG	6,81%		3	14
Accelerazione sull'Accordo di Parigi	2,42%		4	12

- Esposizione del strategie
- Numero di imprese coinvolte in iniziative di engagement
- Numero di attività oggetto di engagement

## Emissioni di gas serra Scope 1 e 2

Emissioni di gas serra Scope 1 e 2 tCO <sub>2</sub> eq/mln USD di ricavi	inferiore del 16,8%	La differenza equivale alle emissioni di CO <sub>2</sub> prodotte ogni anno da 17 automobili per 100 milioni di dollari investiti	
	Scope 1	Scope 2	
Strategie	99,99	33,39	133,38
MSCI EM Indice	134,54	25,70	160,24

- Scope 1
- Scope 2

## Emissioni di gas serra Scope 1, 2 e 3

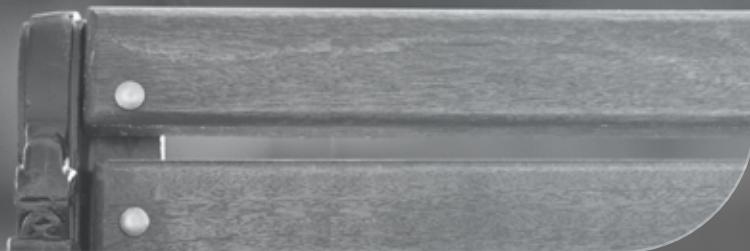
Emissioni di gas serra Scope 1, 2 e 3 tCO <sub>2</sub> eq/mln USD di ricavi	inferiore del 38,5%	La differenza equivale alle emissioni di CO <sub>2</sub> prodotte ogni anno da 160 automobili per 100 milioni di dollari investiti	
	Scope 1	Scope 2	Scope 3
Strategie	99,99	33,39	276,71
MSCI EM Indice	134,54	25,70	507,96

- Scope 1
- Scope 2
- Scope 3

Per tutte le cifre su questa pagina:  
Fonte: Robeco, marzo 2023.

*“ Un abbraccio è sempre della misura giusta.*

Winnie the Pooh





# gentilezza

Alexandra Abigail, 10 anni, figlia di Mike Chen

## Mike Chen

Head of Alternative Alpha Research



## Filtrare milioni di informazioni, ogni giorno

BOSTON (42°20'17.3184"N, 71°2'51.2772"W) - Stai pensando di farti strada a gomitate per far carriera? Mike Chen sostiene un approccio diverso. "C'è poca gentilezza a questo mondo, soprattutto oggi che vediamo una forte polarizzazione nella società. A volte perdiamo di vista che anche gli altri sono esseri umani, con i loro sogni e i loro affetti, e tendiamo a demonizzare velocemente le persone con cui non siamo d'accordo."

Il motto di Mike Chen: essere gentili è un comportamento intelligente e lungimirante. In altre parole, è possibile essere gentili senza farsi trattare come una pezza da piedi, ed essere onesti e diretti senza trasformarsi in bulli. Mike crede fermamente nel suo ruolo di mentore per le nuove generazioni. "Sono arrivato al punto di poter aiutare anche altri a costruirsi una loro carriera."

Alex è una bambina che presta attenzione agli altri. È gentile, senza aspettarsi nulla in cambio. Se vede un altro bambino seduto da solo nel cortile della scuola, va a fargli compagnia. Oppure, se un compagno sembra avere difficoltà in matematica, si avvicina con la sedia e lo aiuta.

"Alex detesta vedere persone tristi. Detesta anche i conflitti. Anche quando è arrabbiata con qualcuno, si esprime in toni civili, mentre i suoi coetanei spesso non esitano a usare parole dure." Mike sostiene che si può mantenere l'integrità restando fedeli ai propri principi ed essere comunque gentili. "Ma è importante trovare un equilibrio, sia per i giovani che per gli anziani."

### Le aziende "gentili"

Esistono davvero le aziende gentili? Questa domanda ci porta nel campo della cultura aziendale. "Ogni azienda deve rendere conto agli azionisti, agli stakeholder, ai dipendenti e alla comunità. Tutto parte dal vertice dell'azienda, dall'alta dirigenza. Se il management si prende cura dei dipendenti, il personale mantiene uno stato d'animo positivo e costruttivo."

Secondo tutti gli studi scientifici, una maggiore soddisfazione dei dipendenti si traduce in una maggiore produttività e, in definitiva, in una maggiore redditività. E il bello è che questo stato d'animo è misurabile. Soprattutto con le tecnologie odierne, i Big Data e l'intelligenza artificiale.

"Conviene usare queste tecnologie nei modelli d'investimento. A parità di altre condizioni, è meglio investire in un'azienda in cui i dipendenti sono soddisfatti, piuttosto che in una con alti livelli di insoddisfazione." Alcune di queste informazioni sono di pubblico dominio, altre sono reperibili con il crowdsourcing. "In questo modo possiamo valutare l'integrità di un'azienda e scoprire molte altre cose. E noi trasformiamo tutti questi dati quantitativi in giudizi umani che applichiamo ai portafogli."

### Dai dati ai portafogli

Usare modelli e algoritmi per setacciare Internet, analizzare le relazioni e i discorsi dei CEO è una cosa, ma che strada fanno tutti questi dati per finire nei portafogli quantitativi? "Una volta raccolti questi dati, li inseriamo nei nostri sistemi quantitativi, li trasformiamo in punteggi numerici e li riportiamo nei nostri modelli di investimento, come uno di tanti altri fattori quali ad esempio le valutazioni, il profilo di sostenibilità e la dinamica degli utili. Questo è uno degli ingredienti dei modelli utilizzati per gestire i 70 miliardi di euro investiti in strategie quantitative."

L'investimento sostenibile parte dai dati. Tuttavia, i dati sulla sostenibilità pubblicati dalle aziende sono tutt'altro che perfetti: il più delle volte sono retrospettivi e disponibili solo con mesi di ritardo. Questa lacuna può essere colmata con dati alternativi. Dati sul sentimento, nonché informazioni su incidenti o scandali.

"Non è possibile monitorare ed elaborare tutte le notizie senza l'intelligenza artificiale: nuotiamo letteralmente in un mare di dati. I nostri modelli

raccolgono tutti questi dati, provenienti da ogni parte del mondo e da qualsiasi fonte: notizie, Internet, rapporti delle ONG, documenti governativi su azioni legali o multe, e così via." Centinaia di migliaia, forse milioni di informazioni al giorno. Tutti gli input sono filtrati e trasformati in segnali, che sono inseriti insieme ai dati tradizionali nei modelli di investimento.

### Elaborazione del linguaggio naturale

"Abbiamo maturato molta esperienza nell'elaborazione del linguaggio naturale (NLP), che utilizziamo non solo per misurare il sentimento, ma anche in altri modi diversi e affascinanti. Con l'NLP è possibile scoprire ciò che sta sulla bocca di tutti prima che faccia notizia." Quando si prova a scendere nei dettagli, Chen rimane abbottonato.

"Tutti parlano di valutazioni, inflazione, tassi d'interesse, guerra tra Russia-Ucraina. Si tratta di temi noti ai mercati finanziari, ma lontano dal radar se ne stanno già sviluppando di nuovi. Al momento siamo impegnati a creare modelli per portare questi temi sotto il radar in anticipo."

Ma i modelli diventano ogni giorno più sofisticati. Possono imparare a rilevare non solo ciò che viene detto, ma anche come viene detto, ad esempio dai CEO. Esistono già modelli che scansionano un testo alla ricerca di termini dall'accezione positiva o negativa, ma i CEO di tutto il mondo sono abbastanza scaltri da evitare di utilizzare parole troppo nette.

"È possibile immaginare un modello che impari a leggere tutti gli aggiornamenti dei CEO in modo intelligente; ad esempio, un modello che non si limiti a setacciare i testi alla ricerca di specifiche parole, ma in grado di comprendere e riconoscere dal verbale di un'assemblea annuale quando l'amministratore delegato ha dato una risposta evasiva a una domanda."

Mike ritiene che sia addirittura possibile trovare spunti rilevanti dal punto di vista finanziario analizzando i file audio in termini di tono. "I CEO sono abbastanza intelligenti da scegliere le parole giuste, ma secondo le leggi della fisiologia e della psicologia si possono ricavare molte informazioni dal tono con cui si dicono le cose."

Il futuro, come dice sinteticamente Mike, è incredibilmente interessante e inquietante allo stesso tempo.

# Quantificare la sostenibilità: puntare sulle aziende felici



La Harvard Business Review ha pubblicato uno studio di grande importanza in cui ha analizzato più di 3.500 unità aziendali con oltre 50.000 persone. I ricercatori hanno scoperto che i gesti di cortesia, le offerte di aiuto e gli elogi sono legati agli obiettivi fondamentali delle imprese. Percentuali più elevate di questi comportamenti sono generalmente associate a maggiori livelli di produttività ed efficienza e ad un minor turnover del personale. Comportandosi gentilmente gli uni nei confronti degli altri, dirigenti e dipendenti facilitano una cultura di collaborazione e innovazione.

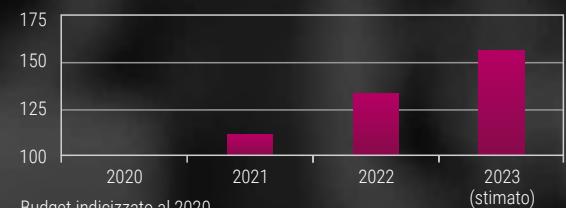
## La gentilezza paga

La gentilezza in azienda produce una forza lavoro più felice, con ricadute positive sulla produttività e in ultima analisi sulla performance azionaria. Il grafico mostra la sovrapreperformance di un portafoglio long-short (decile superiore meno decile inferiore) di società quotate in borsa, classificate in base al sentimento dei dipendenti. È bene puntare sulle aziende felici, evitando quelle infelici.

Fonte: performance di un portafoglio long-short basato sui rating Glassdoor, Robeco QI Global Developed Enhanced Index Equities; esposizione regionale-settoriale neutra, periodo di detenzione di 9 mesi.



Il nostro budget per i dati alternativi è cresciuto del 56% dal 2020



## La ricerca di Robeco conferma che un miglior sentimento dei dipendenti si traduce in una maggiore produttività

In parole poche, per generare lo stesso livello di fatturato un'azienda felice sostiene costi inferiori rispetto a una con una forza lavoro infelice. Ma c'è dell'altro. I lavoratori delle aziende con un alto grado di soddisfazione dei dipendenti hanno spesso un livello di competenze e di formazione (capitale umano) più elevato. Per tali imprese è anche più facile acquisire e trattenere questi talenti qualificati.

Portafoglio	Migliori (rating elevati)	Peggiori (rating bassi)	Migliori-peggiori
Retribuzioni/fatturato	18,4%	22,5%	-4,1%
Sviluppo del capitale umano	70,4	63,0	7,4
Acquisizione e trattamento di talenti	73,2	66,7	6,5

Fonte: Robeco, 2023



## 16 tipi di dati

Nella ricerca di dati alternativi, Robeco ha esaminato 16 diversi tipi di dati solo negli ultimi due anni, dalle campagne delle ONG ai file audio.



## 5 tipi di NLP

Utilizziamo 6 tipi di algoritmi di apprendimento automatico e 5 tipi di algoritmi di elaborazione del linguaggio naturale (NLP).



## 200 TB di dati

Tutto questo si traduce nell'elaborazione di 200 TB di dati su base giornaliera per l'esecuzione dei nostri modelli di ricerca. 200 TB di dati equivalgono a 40.000 DVD o a 60 miliardi di pagine di testo.



## 35.000 CPU/ora

Tre anni fa Robeco utilizzava 10.000 CPU/ora per effettuare i calcoli necessari all'ottimizzazione dell'alpha. Questo numero è salito a 35.000 CPU/ora all'inizio del 2023. Ci vuole 1 CPU/ora per giocare alla versione full blast di World of Warcraft. L'esecuzione del nostro modello richiede una capacità di calcolo pari a quella usata in 35.000 di questi giochi contemporaneamente.

Per tutte le altre cifre su questa pagina:  
Fonte: Robeco, 31 dicembre 2022.

# Robeco SDG Framework

Nel 2015 le Nazioni Unite hanno adottato i 17 Obiettivi di sviluppo sostenibile (Sustainable Development Goals, SDG). Per la prima volta nella storia, il mondo ha un piano condiviso per promuovere la crescita economica sostenibile, favorire l'inclusione sociale e salvaguardare l'ambiente naturale. Tutti i paesi si sono impegnati a perseguire i 17 SDG entro il 2030. L'invito all'azione che sta alla base degli SDG si fonda sul presupposto che i 17 obiettivi sono rivolti a tutta la società. Gli SDG rappresentano al contempo una sfida e un'opportunità per le imprese e per gli investitori, il cui ruolo in entrambi i casi è considerato essenziale per realizzare questi obiettivi.

## Quattro motivi per cui gli SDG sono importanti per gli investitori

Investire negli SDG significa sposare un approccio di impact investing. Diversa è l'integrazione ESG, che consiste nell'evitare i rischi finanziari derivanti da scarse performance sui temi ambientali, sociali e di governance. I punteggi SDG permettono di identificare quali aziende dovrebbero avere un impatto negativo significativo e di scegliere quelle che offrono soluzioni sostenibili.

**1** Gli investitori indicano di voler allineare i loro investimenti agli SDG, oggi e in futuro. Il 18% attribuisce a questi obiettivi un'elevata priorità, mentre un altro 40% si dice intenzionato a considerare questa possibilità nei prossimi due o tre anni.

**2** L'investimento negli SDG consente agli investitori di concentrarsi sui propri obiettivi. I 17 SDG offrono un ricco ventaglio di temi che permettono agli investitori di focalizzarsi sulle loro ambizioni, indirizzando e gestendo la loro esposizione agli obiettivi prescelti. Grazie a questo, l'investimento sostenibile è diventato qualcosa di specifico e misurabile.

**2** Il raggiungimento degli obiettivi genera immense opportunità di business, in quanto significa investire nei prodotti e servizi di imprese che portano progresso, ad esempio rendendo le telecomunicazioni accessibili in aree remote e potenziando le strutture sanitarie e scolastiche per servire una popolazione più ampia. Alcune aziende e settori sono naturalmente più inclini di altri a promuovere gli SDG, con riflessi sui flussi di investimento.

**4** Possiamo individuare il contributo offerto dalle imprese agli SDG attraverso la realizzazione di prodotti o l'offerta di servizi che aiutino a raggiungere uno o più dei 17 obiettivi. Alcune imprese per loro natura contribuiscono a specifici SDG, mentre altre possono essere meglio posizionate per promuovere un intero tema o paniere, come il soddisfacimento dei bisogni fondamentali.

## SDG Framework

Nel loro insieme, gli SDG forniscono un quadro utile per definire una filosofia e priorità sostenibili a livello aziendale, monitorare i progressi nel tempo e utilizzare una metodologia di rendicontazione coerente applicabile alla maggior parte delle asset class.

A tale scopo, Robeco si è dotata di un SDG Framework proprietario: un potente strumento che valuta sistematicamente le aziende in base alla loro performance su importanti traguardi legati agli SDG. La performance generale di un'impresa sul fronte degli SDG strategicamente più rilevanti è distillata in un punteggio SDG complessivo. I punteggi risultanti da questo processo, che vanno da +3 (contributo positivo significativo) a -3 (contributo negativo significativo) sono utilizzati per costruire portafogli che perseguono un impatto positivo e mirano a evitare un impatto negativo, promuovendo così progressi sostenibili nell'economia, nella società e nell'ambiente naturale.



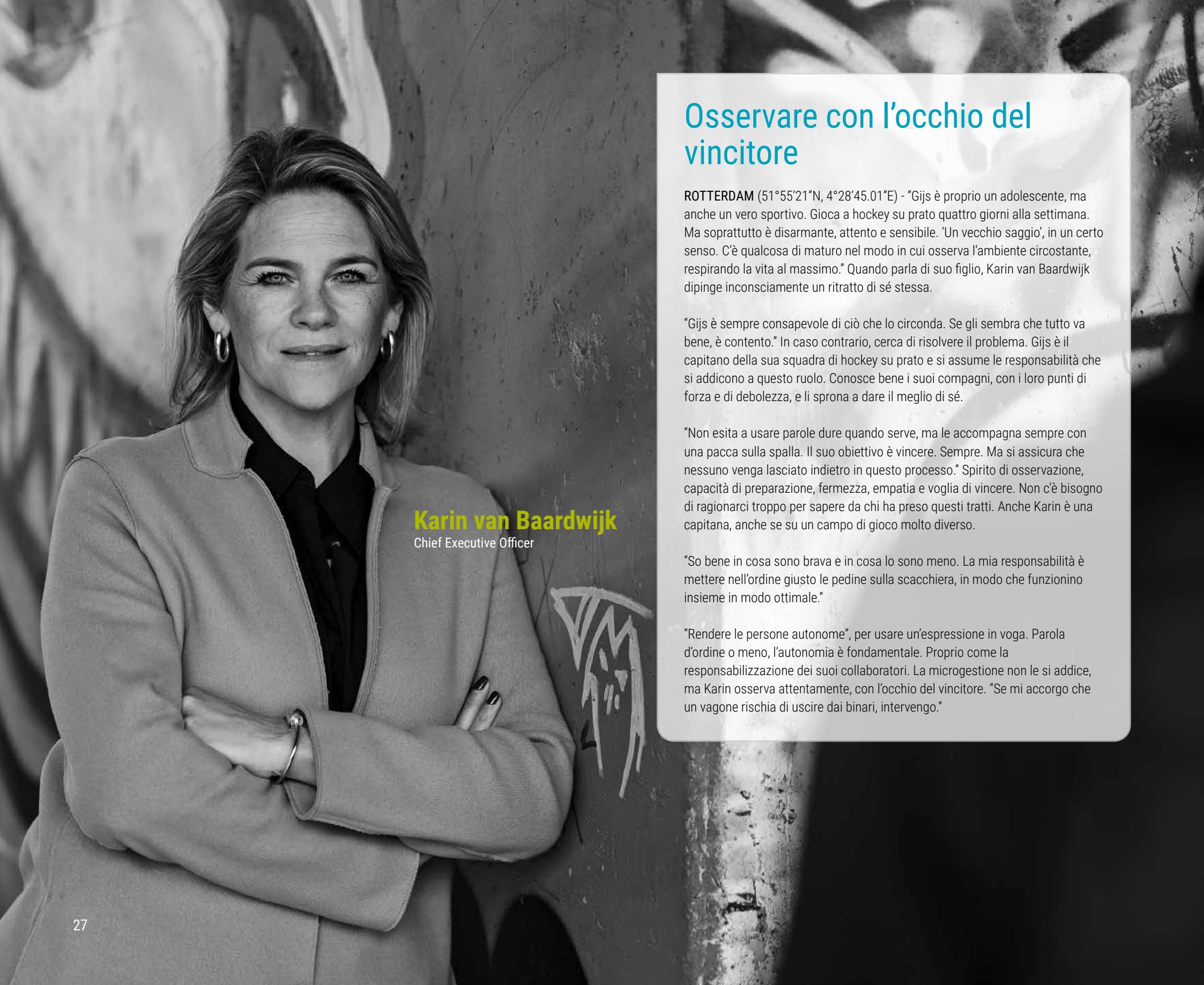
*“Stai avendo la  
meglio in una  
discussione, o stai  
perdendo di vista il  
tuo interlocutore?*

SIRE

A black and white photograph of a young man with short brown hair, looking directly at the camera with a neutral expression. He is wearing a dark zip-up hoodie. The background is a textured, light-colored wall covered in abstract graffiti. A small, stylized white logo or tag is visible on the wall to the right of him.

**Gijs**, 13 anni, figlio di Karin van Baardwijk

# connessione



**Karin van Baardwijk**  
Chief Executive Officer

## Osservare con l'occhio del vincitore

ROTTERDAM (51°55'21"N, 4°28'45.01"E) - "Gijs è proprio un adolescente, ma anche un vero sportivo. Gioca a hockey su prato quattro giorni alla settimana. Ma soprattutto è disarmante, attento e sensibile. 'Un vecchio saggio', in un certo senso. C'è qualcosa di maturo nel modo in cui osserva l'ambiente circostante, respirando la vita al massimo." Quando parla di suo figlio, Karin van Baardwijk dipinge inconsciamente un ritratto di sé stessa.

"Gijs è sempre consapevole di ciò che lo circonda. Se gli sembra che tutto va bene, è contento." In caso contrario, cerca di risolvere il problema. Gijs è il capitano della sua squadra di hockey su prato e si assume le responsabilità che si addicono a questo ruolo. Conosce bene i suoi compagni, con i loro punti di forza e di debolezza, e li sprona a dare il meglio di sé.

"Non esita a usare parole dure quando serve, ma le accompagna sempre con una pacca sulla spalla. Il suo obiettivo è vincere. Sempre. Ma si assicura che nessuno venga lasciato indietro in questo processo." Spirito di osservazione, capacità di preparazione, fermezza, empatia e voglia di vincere. Non c'è bisogno di ragionarci troppo per sapere da chi ha preso questi tratti. Anche Karin è una capitana, anche se su un campo di gioco molto diverso.

"So bene in cosa sono brava e in cosa lo sono meno. La mia responsabilità è mettere nell'ordine giusto le pedine sulla scacchiera, in modo che funzionino insieme in modo ottimale."

"Rendere le persone autonome", per usare un'espressione in yoga. Parola d'ordine o meno, l'autonomia è fondamentale. Proprio come la responsabilizzazione dei suoi collaboratori. La microgestione non le si addice, ma Karin osserva attentamente, con l'occhio del vincitore. "Se mi accorgo che un vagone rischia di uscire dai binari, intervengo."

### Sostenibilità e scopo

"Robeco ha una cultura, una tradizione e un DNA chiari. Mi riferisco al nostro spirito imprenditoriale olandese e alla nostra ricerca, su cui facciamo leva per investire in modo sostenibile i patrimoni che ci vengono affidati dai nostri clienti." Tutto questo non è così semplice come sembra. La sostenibilità è molto più che tinteggiare di verde un prodotto grigio scuro. È un processo che richiede integrità e integrazione. Come dice Karin: la sostenibilità non è di pertinenza esclusiva del team d'investimento sostenibile; non è un tema che può essere governato e gestito in modo isolato. La sostenibilità deve essere integrata in tutti i processi di investimento.

"È questo che distingue Robeco dagli altri gestori: la misura in cui la sostenibilità è integrata in tutte le nostre operazioni. Siamo fermamente convinti che questo sia il modo di procedere se si vuole fare la differenza", afferma Karin. Naturalmente i dilemmi non mancano, e di tanto in tanto si produce l'inevitabile discussione su performance e sostenibilità, e sul fatto che queste due dimensioni si rafforzino o (qualche volta) si ostacolino a vicenda. Ma il percorso scelto è chiarissimo.

"L'identità di un'impresa, la sua credibilità e il suo scopo, stanno diventando sempre più importanti. Sono convinta che la nostra autorevolezza nel campo dell'investimento sostenibile vada di pari passo con i nostri interessi commerciali. Trovare un equilibrio è imprescindibile, così come lo è la consapevolezza della propria identità. Noi siamo una società di asset management che si propone di aiutare i propri clienti a conseguire i propri obiettivi finanziari e di sostenibilità attraverso la gestione attiva."

### Competere con i grandi

Essere e rimanere all'avanguardia nel campo dell'investimento sostenibile richiede non solo impegno, ma anche innovazione e quindi investimenti. Dopotutto, come fa un asset manager di medie dimensioni a mantenere un vantaggio sui concorrenti più grandi, che hanno risorse molto più abbondanti? Questo per Karin non è un problema.

"L'importante è produrre risultati dimostrabili. Ogni giorno dimostriamo concretamente ai nostri investitori ciò che facciamo in termini di sostenibilità e integrazione ESG. La qualità del nostro SDG Framework o del nostro quadro di riferimento per la biodiversità, ma anche la qualità del nostro personale e della nostra ricerca sono misurabili. Ogni nostra attività è incentrata sulla ricerca e questo ci aiuta a quantificare la sostenibilità."

Anche questo richiede investimenti continui, ma non come una voce separata in bilancio. "La sostenibilità è ovunque. Si investe nell'intera catena del valore, e in questo modo la qualità del nostro operato in termini di investimento sostenibile aumenta."

È un'idea che trova rispondenza presso i clienti? "Sì, anche se la performance rimane fondamentale. Se la performance è buona, il resto della conversazione procede più facilmente. L'investimento sostenibile è un argomento che ho affrontato in ogni incontro con i clienti cui ho partecipato di recente. Molti di loro sono alle prese con ostacoli di carattere normativo o hanno difficoltà a valutare gli asset manager."

"Aiutiamo i nostri clienti nel loro percorso individuale, nel definire i loro piani di investimento sostenibile, e li istruiamo sul tema quando serve. Si crea così una connessione. In definitiva, è tutta una questione di fiducia e di credibilità. Per cementare la fiducia bisogna mettere in pratica ciò che si predica, dimostrando la qualità delle soluzioni di investimento, della ricerca e del personale."

### Conoscenza e condivisione dei saperi

La formazione continua è fondamentale. Secondo Karin, le conoscenze in materia di investimento sostenibile dovrebbero essere promosse a ogni livello dell'organizzazione. Perché, in ultima analisi, è il capitale umano che determina il grado di successo. Sono le persone che elaborano modelli e fanno ricerca, e sono le loro conoscenze a fare la differenza.

"Prendiamo il nostro SDG Framework. I risultati di qualsiasi modello dipendono dagli input utilizzati: i dati e la ricerca inseriti al suo interno. L'anno scorso abbiamo condiviso questo quadro di riferimento con un gruppo selezionato di clienti e accademici. In cambio speriamo semplicemente di ottenere un feedback per migliorare ulteriormente i nostri dati e modelli."

C'è una continua necessità di innovare e di investire nel personale, nei dati e nella generazione di idee, condividendo saperi e conoscenze. Ne è un esempio la collaborazione con il World Wildlife Fund sulla biodiversità. "Le nostre conoscenze e abilità di 'ingegneri degli investimenti', unite alle conoscenze e ai dati del WWF sulla perdita di biodiversità, hanno dato vita a nuove innovazioni e ad una partnership a lungo termine."

# Quantificare la sostenibilità: dalle parole ai fatti



Robeco si è data la missione di permettere ai propri clienti di raggiungere i loro obiettivi finanziari e di sostenibilità. La nostra vision si focalizza sul concetto che la tutela del patrimonio economico, ambientale e sociale sia il presupposto per un'economia sana e per la generazione di rendimenti interessanti. Siamo orgogliosi che i nostri sforzi siano stati nuovamente riconosciuti da ShareAction, che ci ha collocati al primo posto in una classifica di oltre 75 gestori globali nel suo Responsible Investment Benchmark report del 2023.

## Matrice di rilevanza 2021

Secondo le linee guida della Global Reporting Initiative (GRI), un aspetto è considerato rilevante quando influenza il processo decisionale dei nostri stakeholder o riflette un impatto economico, sociale o ambientale significativo della nostra organizzazione. Aggiorniamo ogni anno il nostro sistema di analisi per valutare i temi rilevanti che interessano gli stakeholder e che incidono sulla nostra attività.

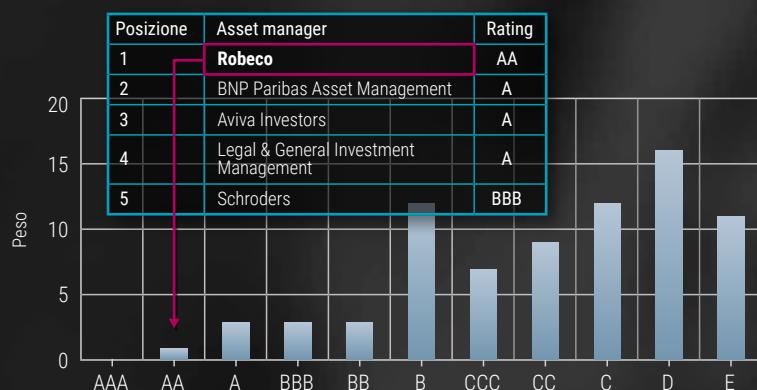
Rilevanza dell'impatto sociale di Robeco		
ALTA		ALTA
BASSA		BASSA
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Consigli imparziali ai clienti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Azionariato attivo</li> <li>● Strategia di portafoglio in materia di cambiamento climatico</li> <li>● Integrazione ESG nelle decisioni di investimento</li> <li>● Progettazione dei prodotti mirata alla sostenibilità</li> <li>● Performance (finanziaria) degli investimenti</li> <li>● Creazione di valore a lungo termine</li> <li>● Gestione del rischio e compliance</li> </ul>
● Condizioni laborales	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Esclusioni dall'universo di investimento</li> <li>● Diversità, inclusione e non discriminazione</li> <li>● Responsabilità e affidabilità del consiglio</li> <li>● Politica retributiva per dirigenti e dipendenti</li> <li>● Cybersecurity e privacy dei dati</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Etica aziendale</li> </ul>
● Politica tributaria ● Politica de abastecimiento ● Compromiso social	● Impronta ambientale delle attività di Robeco	

Influenza sul processo decisionale degli stakeholder

● Investimenti e distribuzione   ● Governance   ● Operazioni aziendali

## L'asset manager più sostenibile di tutti, di nuovo

Robeco si è classificata come il miglior asset manager al mondo per gli investimenti sostenibili nel Responsible Investment Benchmark report 2023 di ShareAction. È l'unico asset manager su 77 a livello globale ad aver ottenuto un rating AA da questa società di ricerca britannica. È la seconda volta consecutiva che Robeco si piazza al primo posto.



Fonte: ShareAction, 2023. ShareAction assegna un rating (da AAA a E) sulla base di cinque capacità fondamentali di sostenibilità: governance, stewardship, clima, biodiversità e sociale. Nessun gestore ha ricevuto un rating AAA; Robeco è stato l'unico a ricevere un rating AA, e altri tre asset manager hanno ottenuto un rating A.

## Cifre salienti



200,7  
MLD EUR

Masse gestite



195,3  
MLD EUR

Masse gestite con integrazione ESG



389  
MLD EUR

Masse gestite con attività di engagement



7.723

Assemblee degli azionisti con partecipazione al voto



226

Imprese coinvolte in iniziative di engagement

Per tutte le altre cifre su questa pagina:  
Fonte: Robeco, 31 dicembre 2021.

## Stewardship

Praticare l'azionariato attivo significa gestire in modo responsabile i patrimoni che ci sono stati affidati e riferire apertamente ai nostri clienti come rispettiamo i principi di sostenibilità.

270

Casi di engagement

62%

Percentuale di casi chiusi con successo

26

Numero di temi di engagement

154

MLD EUR

AuM con esercizio del diritto di voto

54%

Percentuale di assemblee con voto a sfavore del management

78.799

Numero di proposte su cui è stato espresso un voto

# Iniziativa Open Access

Gli investitori stanno adottando gli SDG, ma per investire con successo in questi obiettivi occorre un approccio comune e uniforme. Come primo passo, Robeco ha lanciato una piattaforma ad accesso libero per condividere il suo SDG Framework, promuovere e incoraggiare la ricerca e le idee, e offrire informazioni gratuite sui punteggi SDG delle singole aziende. In tal modo, gli stakeholder possono ottimizzare l'impatto di questi investimenti.

L'investimento sostenibile avviene in un contesto dispersivo, con molte norme, definizioni, aree e interpretazioni diverse. Di conseguenza, incorporare efficacemente la sostenibilità è un processo complesso, che richiede il coinvolgimento di tutti gli stakeholder lungo la catena del valore. L'utilizzo di quadri di riferimento comuni favorisce la comprensione e l'efficacia, fornendo anche un'analisi condivisa dell'impatto sulla società. Questo vale anche per l'investimento negli SDG. Esistono diversi modi per investire in questi obiettivi, e anche diversi quadri di riferimento utili a questo scopo. La caratteristica più importante che un quadro deve possedere per essere utilizzato come strumento di investimento è l'accuratezza.

## Un quadro di riferimento accessibile a tutti per migliorare insieme

Abbiamo deciso di aprire il nostro SDG Framework e i relativi punteggi a tutti gli stakeholder interessati a investire negli SDG per migliorarlo ulteriormente in futuro. Mettendo queste informazioni a disposizione di accademici, investitori ed esperti di investimento sostenibile per ulteriori ricerche, chiediamo anche attivamente un feedback e spunti di miglioramento, in modo da utilizzare tutte le conoscenze e le idee possibili per potenziare l'SDG Framework affinché possa fungere davvero da base comune e uniforme per investire in questi obiettivi.

Ci aspettiamo che la collaborazione attraverso la piattaforma ad accesso libero incoraggi ad approfondire seriamente la comprensione degli SDG, aiuti la comunità degli investitori a capire i rischi e le opportunità connesse e favorisca un approccio ottimizzato all'impact investing. La condivisione del

nostro sistema di punteggi SDG è il primo passo in questa direzione. In una fase successiva, Robeco potrebbe mettere a disposizione anche altri dati relativi all'investimento sostenibile.

L'SDG Framework è utilizzato per molti portafogli dei clienti di Robeco. Tra questi figurano alcuni dei più grandi investitori al mondo, come Global Wealth Management, BBVA AM, Standard Chartered Bank e Pensioenfonds ING, che sostengono tutti convintamente l'iniziativa SI Open Access di Robeco.

### Iniziativa Open Access

In quanto leader autorevoli nel campo degli investimenti sostenibili, siamo impegnati a promuovere la formazione sul tema degli SDG. Per questo abbiamo reso accessibile il nostro database di ricerca SDG a 600 clienti e 60 esponenti del mondo accademico. Con il loro feedback possiamo migliorare ulteriormente i nostri modelli. Il nostro SDG Framework valuta oltre 10.000 imprese sulla base del loro contributo agli SDG.

**600**

clienti con accesso al portale

**60**

accademici con diritti di accesso a livello globale

**11.948**

imprese valutate nell'SDG Framework

Fonte: Robeco; dati aggiornati a marzo 2023



“ Nella vita ciò che conta non è correre veloce o arrampicarsi in alto, ma saper rimbalzare.

Vivian Komori

A black and white portrait of a young woman with long dark hair, smiling at the camera. She is wearing a dark turtleneck sweater and holding a large, closed umbrella with both hands behind her back. The background is a plain, light-colored wall.

Maria, 17 anni, figlia di Thu Ha Chow

resilienza



## Thu Ha Chow

Head of Fixed Income Asia

## Migliorare i risultati degli studenti con voti mediocri

**SINGAPORE** (1°18'52.79"N, 103°50'43.47"E) - Se il 2022 è, di fatto, i mercati ribassisti del passato ci hanno insegnato qualcosa, è che negli investimenti serve resilienza. Quello che non ti uccide ti fortifica. Thu Ha Chow ne sa qualcosa, anche perché da piccola ha vissuto in un campo profughi. Dopo essersi laureata in economia, è andata in Asia a lavorare con i bambini poveri insieme ad alcune organizzazioni umanitarie.

Richiamata dalle difficili condizioni degli emarginati, ha anche tratto ispirazione dalla loro resilienza, dal modo in cui questa si manifesta nel loro uso creativo di risorse limitate, e dal potenziale di queste comunità di prosperare nelle giuste circostanze.

La realtà finanziaria ha spinto Thu Ha a entrare nel mondo della finanza, dominato dagli uomini, dove gli obiettivi sociali e ambientali si scontravano inizialmente con le priorità del denaro. L'evoluzione del pensiero economico, però, ha portato a riconoscere il ruolo delle esternalità e il loro impatto, dando vita all'investimento sostenibile.

"Se non ci fosse l'investimento sostenibile, se tutto si riducesse all'alpha e alla sovraperformance, dubito che vorrei continuare a lavorare in questo settore. Già visto, già fatto, posso dimostrarlo", dice Thu Ha Chow. L'investimento sostenibile l'ha condotta in Robeco, dove usa gli SDG come strumento per promuovere un mondo migliore, soprattutto per le nuove generazioni.

Anche sua figlia Maria sa cos'è la resilienza. Per diventare più resiliente, lavora sulla sua resistenza, mettendosi continuamente alla prova; non solo fisicamente – fa sollevamento pesi e pugilato – ma anche scegliendo consapevolmente la via di *maggior* resistenza sotto altri aspetti. Così, a 16 anni, ha scelto di studiare scienze dei materiali, nonostante le difficoltà incontrate con la matematica. Per Maria, migliorare i propri punti deboli è più importante che concentrarsi solo sui punti di forza.

Dice Thu Ha: "La resilienza ci insegna come affrontare le avversità e continuare a imparare. Credo che Maria veda questo in me: una persona dislessica che ama leggere."

### Gli SDG e un mondo migliore

Thu Ha non aveva mai pensato di lavorare nell'asset management. Il suo interesse verteva sull'economia dello sviluppo, in particolare nelle economie emergenti, e sognava di lavorare alla Banca Mondiale. Alla fine, come fanno spesso i figli degli immigrati, ha cercato di fare il meglio in tutto ciò che le capitava. Duro lavoro. Resilienza. Progressi nella scala gerarchica.

"Tutto per me ha trovato un senso, a livello personale e professionale, con gli SDG. Dal punto di vista dello sviluppo economico, il conseguimento degli SDG permette di costruire economie e imprese resilienti." Applicare gli SDG, specie a livello granulare, a volte è più complesso, ma concettualmente questi obiettivi sono efficaci, sostiene Thu Ha. "Noi di Robeco siamo estremamente chiari su come investiamo e su come vogliamo contribuire agli SDG. Certo, non siamo perfetti, ma gli obiettivi sono cristallini."

Concettualmente gli SDG sono stati sviluppati per essere applicati ai singoli paesi, ma grazie alla ricerca interna adesso sono applicabili anche alle aziende. "È un grande passo che andava fatto. Gli SDG sono estremamente importanti perché ci forniscono un linguaggio comune, senza il quale ognuno attribuirebbe all'investimento sostenibile un significato diverso."

### Il Sacro Graal e il capitalismo

È illusorio pensare che attraverso i portafogli di investimento si possa esercitare un impatto positivo su tutti i 17 gli SDG, per non parlare di tutti i relativi traguardi. "Data la natura delle imprese in cui si investe, si finisce inevitabilmente per concentrarsi su un numero limitato di SDG. Dato che questi obiettivi sono pensati per essere applicati a livello nazionale, non è possibile spuntare tutte le caselle a livello aziendale."

A livello nazionale è diverso, perché il focus è più ampio. È a questo livello che si può lavorare per promuovere economie più resilienti, caratterizzate da maggiore equità e stabilità. I paesi non partono tutti dallo stesso livello; alcuni hanno molte più risorse di altri, e anche i rischi climatici variano da un paese all'altro.

"L'obiettivo ultimo è lo stesso, ma le posizioni di partenza differiscono notevolmente." Questo solleva la questione di quanto gli SDG siano diametralmente opposti allo spirito del capitalismo. Thu Ha ha un approccio filosofico. "L'aspetto del capitalismo con cui abbiamo a che fare è il meccanismo del mercato, che è essenzialmente un sistema per distribuire le risorse in modo efficiente. Tuttavia, come società umana, dobbiamo stabilire gli obiettivi che si vogliono ottenere con quelle risorse. Gli SDG ci aiutano a fissare gli obiettivi giusti."

### Sfide

Ognuno ha talenti diversi: non tutti riescono senza sforzo ad essere i più bravi della classe. A volte bisogna impegnarsi molto per migliorare un po'. Lo stesso vale per le economie e le imprese. Qui si cela un paradosso. Gli investitori sostenibili spesso si tengono alla larga dalle aziende che non eccellono nella sostenibilità, se non altro per non essere tacciati di greenwashing.

"Ma sono proprio queste le aziende che possono migliorare con l'aiuto e il monitoraggio. Tutto lo spirito degli SDG risiede nel potenziale di miglioramento. La sfida sta nei modelli di investimento. La questione non è abbassare gli standard, ma usare gli SDG per migliorare i risultati degli studenti con voti mediocri."

In Norvegia e Svezia gli SDG non produrranno cambiamenti radicali, perché questi due paesi sono già molto avanti. Lo stesso vale a livello aziendale. La buona notizia è che almeno conosciamo il problema, anche se non abbiamo ancora tutte le risposte.

"Quando consideriamo i paesi in via di sviluppo ci scontriamo sempre con qualche difficoltà. Non possiamo dire alla Cambogia di chiudere le centrali a carbone quando in alcune aree l'elettricità è disponibile solo poche ore al giorno: bisogna lavorare a un piano di transizione. In questo settore sono diffusi soprattutto i modelli basati su criteri di esclusione. Per me gli SDG forniscono traguardi di sostenibilità articolati, ed è nostro compito creare opportunità di investimento per raggiungerli."

# Quantificare la sostenibilità: gli SDG quale strada verso un mondo più resiliente

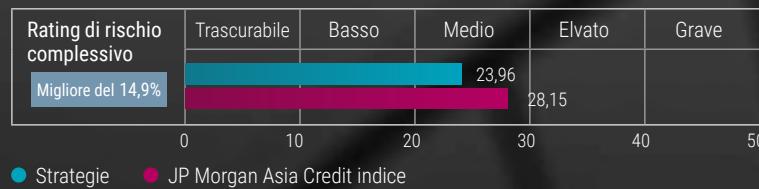


La realizzazione degli SDG assicurerrebbe al nostro sistema una maggiore resilienza sociale, ambientale ed economica. La resilienza aiuta le persone ad affrontare una vita fatta di alti e bassi. Ma la resilienza è necessaria anche a livello aziendale e nazionale; è ciò di cui il nostro mondo ha disperatamente bisogno. Pertanto, la resilienza – misurata da un solido profilo SDG – è una caratteristica che non può mancare dai nostri portafogli.

## Sustainalytics ESG Risk Rating

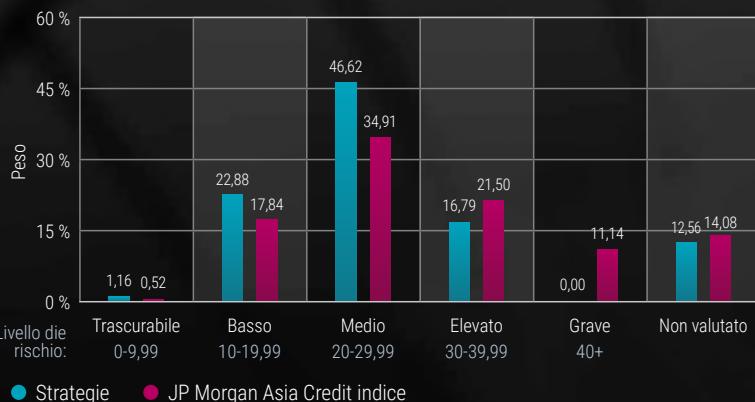
Il grafico del Sustainalytics ESG Risk Rating mostra il rating di rischio ESG del portafoglio, che è calcolato moltiplicando il Sustainalytics ESG Risk Rating di ogni componente del portafoglio per il rispettivo peso della posizione.

## Sustainalytics ESG Risk Rating della strategia Sustainable Asian Bonds



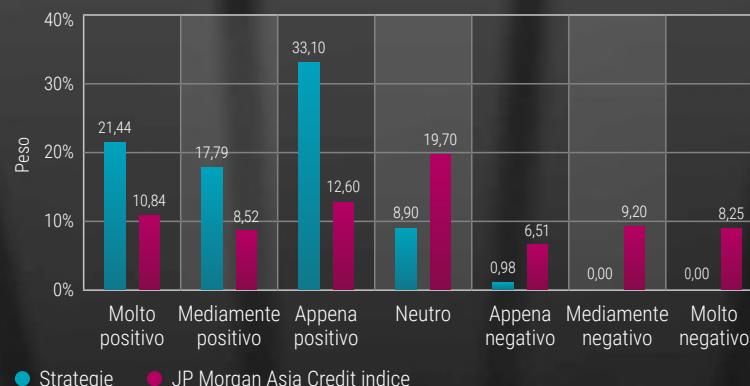
Il grafico della distribuzione dei livelli di rischio ESG di Sustainalytics mostra le allocazioni del portafoglio suddivise nei cinque livelli di rischio ESG di Sustainalytics: trascurabile (0-10), basso (10-20), medio (20-30), alto (30-40) e grave (40+), fornendo una panoramica dell'esposizione del portafoglio ai diversi livelli di rischio ESG. Solo le posizioni categorizzate come corporate sono incluse nei dati.

## Distribuzione dei livelli di rischio ESG di Sustainalytics per la strategia Sustainable Asian Bonds



## Distribuzione dei punteggi SDG

Rispetto all'indice di riferimento, la strategia assegna un peso sostanzialmente maggiore alle società che danno un contributo positivo agli SDG.



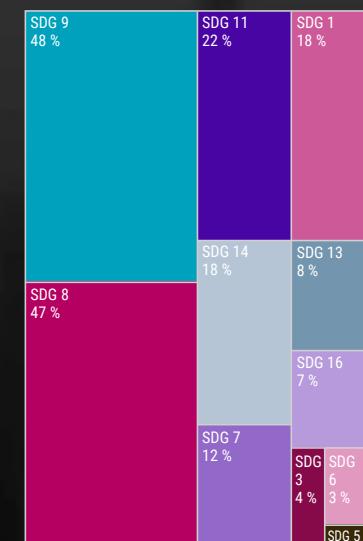
## Obbligazioni con etichetta ESG

L'allocazione in obbligazioni con etichetta ESG (principalmente green bond, ma anche social bond, sustainable bond e sustainability-linked bond) è più che doppia rispetto al benchmark. La strategia fa meglio del benchmark anche per quanto riguarda il punteggio Smart ESG per i pilastri E, S e G.



## SDG 8, 9 e 11

La strategia Sustainable Asian Bonds presenta una significativa esposizione positiva a una serie di SDG davvero importanti per lo sviluppo economico dell'Asia e di altri paesi emergenti: l'SDG 8 (Lavoro dignitoso e crescita economica), l'SDG 9 (Imprese, innovazione e infrastrutture) e l'SDG 11 (Città e comunità sostenibili).



Allineamento dell'impatto con gli SDG: ripartizione del portafoglio per obiettivo



*“L'esperienza è un maestro  
brutale. Ma si impara,  
mio Dio se si impara.*

C.S. Lewis



Thomas, 13 anni, figlio di Colin Graham

agilità



## Colin Graham

Head of Multi Asset Strategies e Co-Head  
of Sustainable Multi Asset Solutions

# L'arte impressionista dei portafogli sostenibili

**LONDRA** (51°30'26.4636"N, 0°7'39.9288"W) - Investire secondo un approccio multi-asset è come giocare cinque partite a scacchi contemporaneamente. Dappertutto e allo stesso tempo succedono cose che richiedono immediata attenzione. In questo l'agilità è indispensabile. Colin Graham prende tutto con filosofia. "Ogni giorno accade qualcosa che può cambiare la nostra visione del mondo o dei portafogli dei clienti. Quindi, ogni mattina verifichiamo se le nostre convinzioni del giorno prima sono ancora valide alla luce delle nuove informazioni."

A questo proposito, è essenziale separare i segnali dal rumore di fondo. Per riuscire in questo servono principalmente due cose: esperienza e dati. La cosa più importante, però, è evitare gli errori. "Rispetto ad alcune fonti di rumore, come i social media, noi investitori dobbiamo assumere una prospettiva più ampia, per evitare di cadere nella trappola del pensiero di gruppo."

Anche Thomas, il figlio di Colin, è un campione in questo tipo di agilità, non solo a scuola, dove deve passare da una materia all'altra senza fare una pausa adeguata, ma anche nel tempo libero. Le sue giornate si dividono tra canottaggio, rugby, calcio e cricket: tutti sport che richiedono una mentalità diversa.

Giocando online con gli amici si sente altrettanto a suo agio come quando ha scalato le "Tre Vette" con suo padre. Scafell Pike e Snowdon sono stati già conquistati; solo il Ben Nevis è ancora in attesa di essere scalato. E come Colin, anche Thomas ha anche un occhio di riguardo per la sostenibilità.

"Oggi a scuola prestano molta più attenzione alla sostenibilità di quanto non facessero ai nostri tempi. Proprio l'altro giorno Thomas ci ha parlato con entusiasmo dell'invenzione di una cannuccia che filtra automaticamente l'acqua, rendendola potabile."

Separare i segnali dal rumore, per così dire.

### La capacità di muoversi rapidamente

Il motto di Colin è "dito sul grilletto", ma senza troppa fretta di premerlo. Osservare tranquillamente le opportunità che si presentano e ascoltare i membri del team che hanno prospettive diverse. Ecco cosa ha imparato Colin in anni di esperienza.

"Ogni giorno analizziamo le notizie e i mercati, cercando di prevedere la loro reazione. Se un'azienda è coinvolta in uno scandalo sappiamo che verrà penalizzata dal mercato con un immediato sell-off. Oppure pensiamo all'effetto che l'annuncio di utili deludenti da parte di un'azienda 'leader' produce sul sentimento e sulle valutazioni. La maggior parte degli investitori prima spara e poi chiede. La riduzione dei costi di trading e l'aumento degli strumenti passivi avranno tra le conseguenze indesiderate una maggiore volatilità di mercato."

Tuttavia, anche al di là di scandali e incidenti, si tratta sempre di monitorare ogni giorno il grande panorama degli investimenti, di esaminare gli spread, i mercati valutari, i tassi d'interesse, i mercati delle materie prime, le valutazioni azionarie e la volatilità. Tutti i parametri si muovono in modo proporzionato? O una delle scacchiere mostra segni di squilibrio?

"È allora che si capisce che qualcosa sta per cedere. E spesso il mercato azionario vede tutto rosa, anche se è risaputo che i bei tempi tendono a durare più a lungo di quanto i modelli matematici sembrano indicare."

### Portafogli multi-asset sostenibili

Come se giocare più partite a scacchi contemporaneamente non fosse già abbastanza difficile, negli ultimi anni la sostenibilità – una costante del nostro approccio – è diventata un elemento ancora più importante in tutte le nostre considerazioni.

"Noi investiamo per generare rendimenti a beneficio dell'attuale generazione senza danneggiare il mondo per chi verrà dopo di noi. Gli SDG in questo caso sono molto utili, in quanto forniscono il quadro di riferimento che aiuta ad assicurare il benessere delle prossime generazioni." Si tratta di un enorme passo avanti rispetto all'investimento ESG. Colin lo definisce "contabilità sostenibile", e a suo avviso gli SDG permettono di articolare chiaramente le ambizioni per il futuro.

"Questo approccio conferisce alla nostra attività uno scopo genuino: offrire ai clienti rendimenti competitivi nel rispetto del loro budget di rischio e in

modo sostenibile." Si tratta di un passo logico nella maturazione del settore, sostiene Colin.

"Cinquant'anni fa non esisteva la gestione del rischio, si parlava solo di rendimenti. Poi, per tentativi ed errori, l'attenzione si è spostata su questo aspetto. Adesso l'investimento sostenibile rappresenta il passo successivo. In altre parole, abbiamo il costo del capitale, il costo del lavoro e adesso anche il costo di un mondo sostenibile, tutti elementi che oggi vengono presi in considerazione nei modelli di investimento."

### Essere un tuttorefare

Per le analisi più approfondite, Colin si rivolge agli esperti del suo team. Essere agili non significa dover essere esperti su tutti i fronti. Neanche un po'. In realtà si tratta solo di un modo estroso per indicare un tuttorefare, dice Colin. Tuttavia, quando si tratta dell'andamento dei suoi portafogli, il nostro è un maestro. E questo è molto. Stesso discorso vale per i criteri basati sugli SDG.

"Consideriamo, ad esempio, la situazione a livello nazionale. È molto più facile osservare condizioni di pari opportunità nell'istruzione delle ragazze in Indonesia anziché in India. Alla luce di questa constatazione, analizziamo le politiche a lungo termine in atto. Esaminiamo la crescita economica in entrambi i paesi, la crescita del benessere. E magari, a parità di altre condizioni, finiamo per effettuare un'operazione sulla coppia di valute, vendendo rupie indiane per acquistare rupie indonesiane."

È effettivamente possibile attribuire un punteggio di sostenibilità a un intero portafoglio multi-asset, sulla base di fattori positivi e negativi? "Mettiamo tutto a confronto con il benchmark, ma consideriamo anche i punteggi SDG delle singole aziende, l'uso delle risorse idriche, la gestione dei rifiuti, e l'impronta di carbonio del nostro portafoglio, che nel 2022 era nettamente inferiore a quella del benchmark. Se nei portafogli dei clienti sono presenti società con caratteristiche anomale, esamineremo i report sugli SDG e sull'engagement del nostro SI Center of Expertise."

"È un po' come la pittura impressionista. Se guardi da vicino vedi solo numeri e segnali, ma se ti allontani un po' e lasci che lo sguardo si distenda puoi vedere il quadro che emerge dal portafoglio complessivo."

# Quantificare la sostenibilità: utilizzare i dati più recenti disponibili



Negli ultimi anni gli investimenti multi-asset hanno subito una vera e propria metamorfosi. Le conoscenze e i dati sono in continuo aumento, al pari delle innovazioni tecniche. Di conseguenza, per gli investitori attivi diventa essenziale adottare un approccio flessibile e agile. Ad esempio, è possibile fare riferimento ai nuovi dati e alle nuove normative in materia di sostenibilità. Questo, in definitiva, conduce a un compromesso tra rendimento, rischio e obiettivi di sostenibilità.

L'impronta ambientale esprime il consumo totale di risorse del portafoglio per milione di dollari investiti. L'impronta di ciascuna impresa valutata viene calcolata rapportando le risorse consumate all'enterprise value comprensivo di liquidità (EVIC) dell'impresa stessa. Questi dati sono aggregati a livello di portafoglio utilizzando una media ponderata, moltiplicando l'impronta di ciascun componente del portafoglio per il rispettivo peso della posizione. I titoli di Stato e le posizioni liquide non hanno alcun impatto sul calcolo.

## Impronta ambientale

Emissioni di gas serra, Scope 1 e 2	La differenza equivale alle emissioni di CO <sub>2</sub> prodotte ogni anno da 20 automobili per 100 milioni di dollari investiti	20 AUTOMOBILI
Inferiore del 41,3%	45,67	77,84
Uso delle acque	La differenza equivale al consumo annuale di acqua di 78 persone per 100 milioni di dollari investiti	78 PERSONE
Inferiore del 63,1%	2 407,30	6 516,37
Produzione di rifiuti	La differenza equivale alla quantità di rifiuti prodotti ogni anno da 22 persone per 100 milioni di dollari investiti	22 PERSONE
Inferiore del 28,8%	27,79	39,02

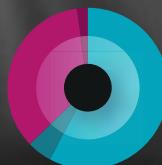
● Strategie ● Indice di riferimento<sup>1</sup>

1. 60% azionario (MSCI AC World in GBP), 40% obbligazionario (Bloomberg Global Credit Hedged GBP)

Fonte: Elaborazioni Robeco basate su dati Trucost. S&P Trucost Limited © Trucost 2022. Tutti i diritti sui dati e i report Trucost fanno capo a Trucost e/o ai suoi licenziati. Trucost, le sue affiliate e i suoi licenziati non si assumono alcuna responsabilità per eventuali errori, omissioni o interruzioni nei dati e/o report Trucost. Non è consentita l'ulteriore distribuzione dei dati e/o dei report Trucost senza l'esplicita autorizzazione scritta di Trucost.

## Impatto delle esclusioni sulla selezione attiva dei titoli

Per il nostro portafoglio globale 60:40 di azioni e obbligazioni escludiamo il 5% dell'universo azionario e il 2% dell'universo obbligazionario in base alla politica di esclusione di Robeco.



Azioni	60%
Azioni escluse	5%
Obbligazioni	40%
Obbligazioni escluse	2%

## Per le soluzioni multi-asset sostenibili

**IS > 50%**

Almeno il 50% del patrimonio della strategia deve essere costituito da investimenti sostenibili.

**-2 e -3 Escluse**

Le aziende con punteggi SDG pari a -2 e -3 sono escluse.

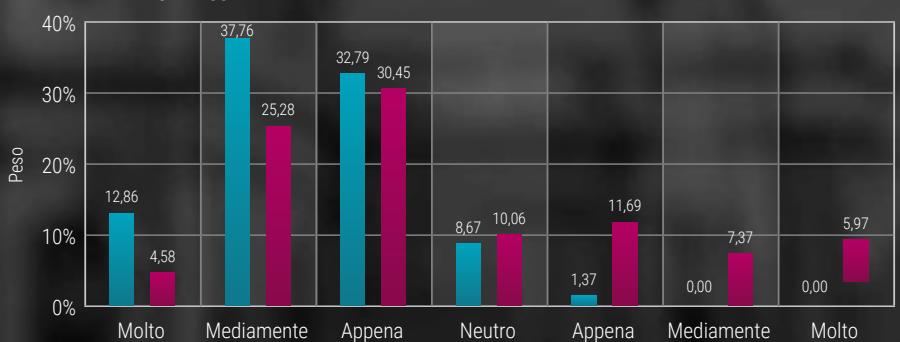
**CSR > 6**

Le obbligazioni governative devono avere un punteggio medio del Country Sustainability Ranking almeno pari a 6.

**CO<sub>2</sub> < Indice**

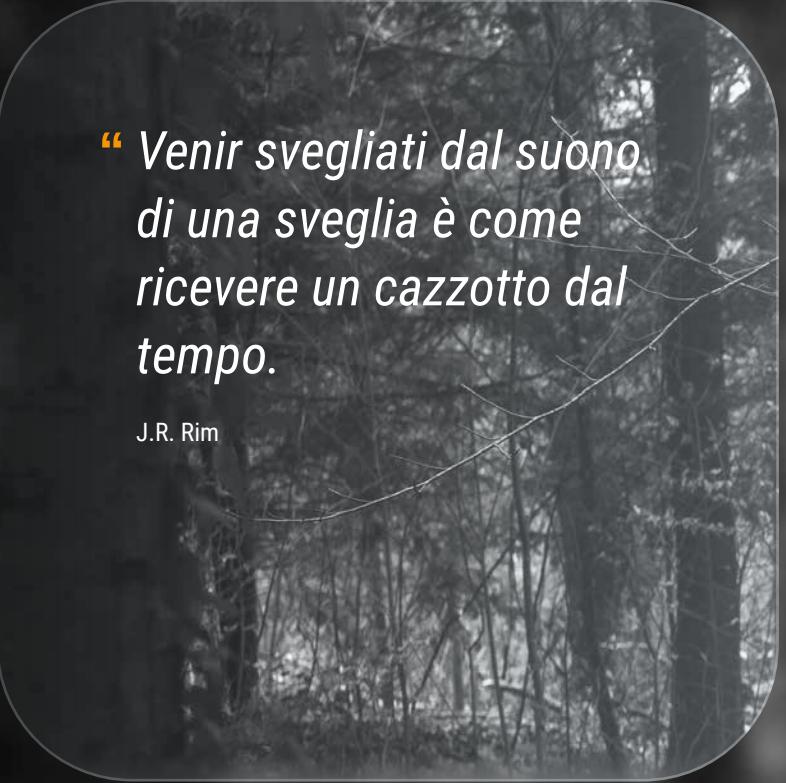
L'impronta di carbonio del portafoglio deve essere inferiore a quella dell'indice (Scope 1 e 2).

## Distribuzione dei punteggi SDG



● Strategie ● Indice di riferimento<sup>1</sup>

Fonte: Robeco Switzerland Ltd. Alcuni dati sottostanti provengono da terzi (tra cui CDP Europe Services GmbH).



**“Venir svegliati dal suono  
di una sveglia è come  
ricevere un cazzotto dal  
tempo.**

J.R. Rim



Alice, 7 anni, figlia di David Thomas

sveglia



## David Thomas

Portfolio Manager Biodiversity Equities

### Metà del PIL mondiale è attribuibile alla natura

ZURIGO (47°22'0.01"N, 8°33'0"E) - Dall'Australia alla Svizzera: per qualcuno può essere difficile immaginare un contrasto maggiore tra questi due paesi e stili di vita. Potrebbero venire in mente gli stereotipi della cultura rilassata degli Antipodi e del lavoro di precisione della confederazione elvetica. Ma la pratica, come spesso accade, si rivela meno problematica di quanto suggeriscano i cliché più radicati. La traversata oceanica sembra aver funzionato bene per David Thomas. Dopo aver trascorso i primi sei mesi nel Vecchio Continente come papà casalingo, David è diventato lead portfolio manager della nuovissima strategia RobecoSAM Biodiversity Equities.

La piccola Alice, però, era un po' diffidente dopo il trasferimento avvenuto nel gennaio 2022. Un paese diverso dall'altra parte del mondo, lingue diverse. E, naturalmente, frequentare una scuola internazionale con bambini diversi. Ma anche lei, pur essendo di natura un po' riservata e cauta, ha trovato la sua nicchia. Certo, ha dovuto superare alcuni ostacoli. La difficoltà maggiore è che non ha potuto portare con sé Ginny, la cagnolina adottata durante il Covid che è presente in ogni disegno della famiglia fatto da Alice. La perdita di biodiversità nel suo paese di origine è tangibile.

Anche David ha la capacità trovare in parte le risposte quando la situazione si fa difficile o minacciosa. "Sono riuscito a gestire situazioni che mi spaventavano a morte visualizzando un risultato positivo. Quando mi sono lanciato per la prima volta con il paracadute da oltre 3.000 metri di altezza, ho immaginato di fluttuare dolcemente verso i vigneti della Hunter Valley. In realtà ho fatto un atterraggio doloroso e imbarazzante."

### L'impatto economico della perdita di biodiversità

David dice di vedere di solito il bicchiere mezzo pieno, ma quando si tratta di biodiversità ci sono molti motivi per essere seriamente allarmati. Perché limitarsi a sperare che il problema alla fine si risolva, o visualizzare i progressi futuri, non è sufficiente. C'è molto lavoro da fare ed è sempre più urgente agire su diversi fronti.

"Governi, imprese, investitori: dobbiamo impegnarci tutti per invertire la tendenza alla perdita di biodiversità. È una sfida seria e abbiamo bisogno di grandi scosse e azioni autorevoli per arrestare questo grave declino." La domanda è se l'urgenza sia sentita in modo abbastanza diffuso da spingere tutte le parti coinvolte nella giusta direzione.

La COP15 di Montreal ha prodotto progressi concreti. David accoglie con particolare favore l'impegno "30 per 30" assunto in quella sede, che consiste nel completare o avviare il ripristino di almeno il 30% degli ecosistemi terrestri, delle acque continentali, e degli ambienti costieri e marini degradati entro il 2030.

Anche gli accordi sui finanziamenti (200 miliardi di dollari all'anno) sembrano favorevoli per David. "Ma sappiamo che in passato sono già stati definiti framework e accordi, in particolare per quanto riguarda le questioni climatiche. Dal punto di vista dell'approccio effettivo, in alcuni casi i progressi sono stati esasperatamente lenti."

Il fatto che negli ultimi anni i rischi legati alla perdita di biodiversità siano diventati prioritari è, paradossalmente, una buona notizia. "La continua tendenza alla perdita di biodiversità ha implicazioni economiche potenzialmente immense. Secondo i dati del World Economic Forum, oltre la metà del PIL mondiale è attribuibile alla natura."

### Una strategia "pure play"

Il 2022 è stato l'anno in cui il settore dell'asset management ha lanciato i primi prodotti con il termine "biodiversità" nella denominazione. Ma questa etichetta copre una vasta gamma di offerte. "Nel nostro settore si possono osservare generalmente due approcci. Il primo si concentra sui settori che hanno un'impronta ridotta. In questo modo si ottengono portafogli con posizioni significative nella tecnologia, nei servizi finanziari, nel software e nelle telecomunicazioni. In questi casi ci si ritrova con investimenti in

Microsoft e Alphabet che potrebbero avere un impatto negativo limitato. In definitiva, però, non sono queste le aziende che affrontano il problema della perdita di biodiversità."

E infatti non è questo l'approccio adottato da David. "Vogliamo andare al cuore del problema, capire da dove nasce la perdita di biodiversità e trovare le aziende che traggono vantaggio dalla transizione verso un mondo rispettoso della natura. Le imprese che optano per approvvigionamenti sostenibili, fornendo soluzioni di rigenerazione e ripristino, meritano di essere sostenute e usciranno vincitrici dalla crisi." Abbiamo così un portafoglio costituito da molte società a bassa e media capitalizzazione e focalizzata su temi quali l'uso sostenibile del suolo, i sistemi marini, le reti di acqua dolce e la tracciabilità dei prodotti.

"Ciò significa che adottiamo un approccio più ristretto, ma di conseguenza ci avviciniamo ai problemi che causano la perdita di biodiversità. Questo approccio è apprezzato soprattutto da quei clienti che hanno un focus specifico sull'impatto."

### Dati e ricerca

La costruzione di una strategia come questa è favorita dalla collaborazione con il World Wildlife Fund, un'importante organizzazione con oltre 100 sedi in tutto il mondo che produce molte conoscenze e ricerche. "Il WWF è perfettamente consapevole dei problemi specifici ed è d'accordo con il nostro approccio mirato, basato su un universo d'investimento di circa 240 titoli (180 dei quali a bassa e media capitalizzazione), anche se al timone ci siamo noi." Per definizione, si tratta di titoli sottoposti a una minore ricerca, ma che offrono maggiori opportunità di generare alpha.

"L'idea è che il tema della biodiversità può sovrapassare l'MSCI World, e che noi possiamo sovrapassare il tema grazie al nostro approccio d'investimento disciplinato. Ma per fare questo dobbiamo scavare più a fondo degli altri e lavorare di più." Anche in quest'area, la condivisione di conoscenze con il WWF è preziosa: "Ci aiuta a misurare l'impatto e a rimanere aggiornati sulle ultime sfide, tecnologie, normative e priorità governative. Questo, a sua volta, ci permette di restare un passo avanti agli altri e di acquisire un vantaggio conoscitivo."

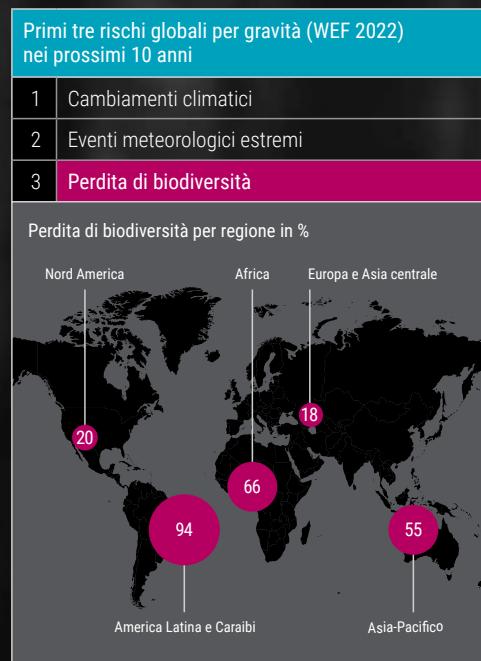
# Quantificare la sostenibilità: l'imperativo economico di invertire la rotta



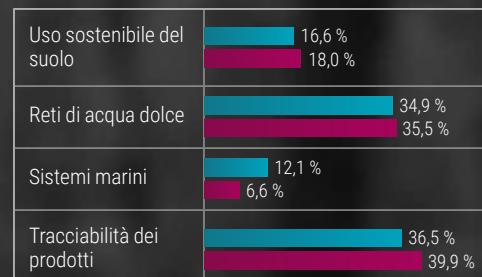
Proteggere la biodiversità non significa semplicemente salvare una scimmia semisconosciuta dai coltivatori del Sud America. In breve, la natura è alla base di tutto ciò che facciamo e senza di essa il mondo non può funzionare. Non si tratta soltanto di un obbligo morale, ma anche di un imperativo economico. Secondo il World Economic Forum (WEF), più della metà del prodotto aggregato a livello mondiale, del valore di 44 trilioni di dollari, è moderatamente o altamente dipendente dalla natura. Per la produzione alimentare il rapporto è ancora più alto, dato che più del 75% delle colture globali, comprese frutta e verdura, dipende dall'impollinazione animale.

## Crescente attenzione alla biodiversità

La perdita di biodiversità si colloca attualmente al terzo posto nell'elenco dei rischi globali identificati dal World Economic Forum (2022).



**Una strategia "pure play"** - Il portafoglio si articola intorno a quattro temi principali: uso sostenibile del suolo, reti di acqua dolce, sistemi marini e tracciabilità dei prodotti.



● RobecoSAM Biodiversity Equities  
● Universo di riferimento del tema strategico<sup>1</sup>

Fonte: Robeco. Dicembre 2022

## CASE STUDY

### La rapida espansione dell'acquacoltura quale soluzione per l'alimentazione globale

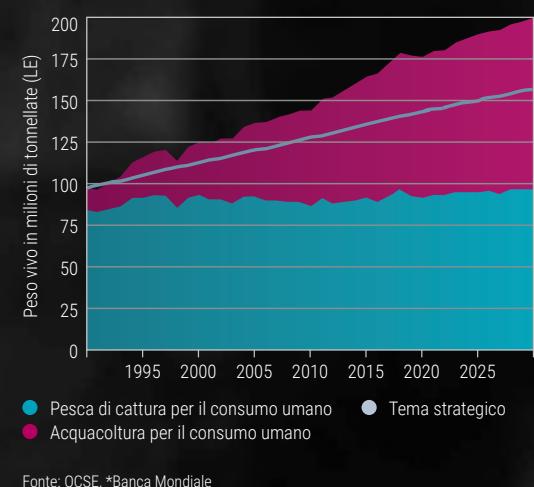
- Si stima che nel 2029 il consumo di pesce arriverà a 21,4 kg pro capite, contro i 9,9 kg degli anni '60 e i 20,6 kg del 2020.

- Questo aumento del consumo pro capite equivale a un'espansione dell'offerta di prodotti ittici di 20 milioni di tonnellate, che l'acquacoltura dovrebbe fornire nel prossimo decennio.

#### SDG collegati



**L'acquacoltura è il segmento in maggiore espansione del mercato globale dei prodotti ittici**



Fonti: Marine Harvest Salmon Industry Handbook 2021, Global Market Insights: Aquaculture Vaccines Market will surpass USD 290 million by 2025, TheFishSite, GrandView Research. Fonte grafico: OEDC, \*Banca Mondiale.

**37.400<sup>3</sup>**

Specie a rischio di estinzione

**5 MINACCE PRINCIPALI**

Agricoltura, sfruttamento eccessivo, urbanizzazione, inquinamento, e specie invasive e malattie

**USD 44 miliardi<sup>3</sup>**

Prodotto aggregato moderatamente o altamente dipendente dalla natura

**USD 3.600 miliardi<sup>3</sup>**

Nuove opportunità di business attese su base annua entro il 2030 dall'uso sostenibile di cibo, terra e oceani

1. Riferito all'universo di riferimento del tema strategico (STR), una replica rappresentativa dell'universo corretto per la capitalizzazione di mercato.

2. L'azienda nella slide è riportata solo a scopo illustrativo per dimostrare la strategia di investimento. Non si può garantire che la strategia/il fondo prenda in considerazione tale azienda in futuro. Non si può fare riferimento al futuro sviluppo dell'azienda in questione.

3. Fonte: World Economic Forum, 2020.

*“ Non ho particolari  
talenti. Sono solo  
appassionatamente  
curioso.*

Albert Einstein





**Yasong**, 11 anni, figlia di Weili Zhou

curiosità



## Weili Zhou

Head of Quant Equity Research

### Quel passaggio essenziale dal cosa al perché

ROTTERDAM (51°55'21"N, 4°28'45.01"E) - Dal cosa al perché. Questo passaggio, per quanto astruso possa sembrare a prima vista, è tipico di Weili Zhou, che fin dalla più tenera età ha manifestato una grande curiosità. Crescendo, questa qualità non l'ha mai abbandonata. Da bambina, nella Cina di fine Novecento, leggeva tutto ciò che riusciva a procurarsi.

Poi, da adolescente, ha iniziato a lavorare in biblioteca solo per poter prendere in prestito due libri a settimana, invece di uno. Romanzi, fantascienza, ma anche saggi accademici. I suoi interessi erano ampi, la sua curiosità insaziabile. "In Cina ho lavorato per qualche tempo come giornalista finanziaria, ma mi occupavo soprattutto di raccontare ciò che accadeva sul mercato. Quello che volevo veramente sapere era perché i mercati salivano o scendevano."

Quanto a Yasong, è evidente che la mela non è caduta lontano dall'albero. Cresciuta in terra olandese da genitori cinesi, è figlia di due culture. Sa cogliere le diverse sfaccettature delle cose, sfaccettature che le sono ugualmente comprensibili.

Da qui scaturiscono le domande. "Perché a casa mangiamo le verdure cotte, mentre i miei compagni di scuola le mangiano crude?". Le domande poste da Yasong riflettono la diversità di cultura e tradizione. Ha imparato a essere curiosa, a pensare con la sua testa. Ma a volte la curiosità deve essere indirizzata.

In quanto madre per cui gli algoritmi non hanno segreti, Weili giustamente mette in guardia la figlia dalle insidie della bolla informativa. "Se stai spesso su TikTok, continui a ricevere gli stessi video. È così che funziona l'algoritmo, ma se sei davvero curioso devi guardarti intorno, allargare i tuoi orizzonti. Le spiego con quale facilità si può essere manipolati dalla macchina."

### **Andare in profondità e sfidare il consenso**

La curiosità, soprattutto a livello professionale, equivale in molti casi al pensiero critico. Esprimere scetticismo; sfidare il consenso senza esitazioni. "Un ricercatore non può esimersi dal fare domande. È questo che stavamo cercando? Abbiamo trovato la causa di fondo? Il risultato è robusto?". Mentre a livello personale Weili cerca sempre di ampliare i propri orizzonti, come esperta di ricerca quantitativa si ritrova inevitabilmente ad approfondire argomenti molto puntuali. "È facile limitarsi a raschiare la superficie, come ai tempi in cui facevo la giornalista finanziaria, ma ora posso andare in profondità."

La grande domanda che si pone tutta la ricerca, soprattutto quando si tratta di coniugare l'investimento quantitativo e la sostenibilità, è se il collegamento tra questi due aspetti ostacolerà o favorirà la generazione di rendimenti per i clienti. La ricerca di una risposta è iniziata nel 2008, quando i portafogli quantitativi sostenibili erano ancora una vaga prospettiva ma hanno stuzzicato la curiosità di Weili e dei suoi colleghi.

"A guidarci è stata la mera curiosità: i dati sulla sostenibilità sono davvero utili? E in quali circostanze aiutano a conseguire extra-rendimenti a lungo termine? Volevamo saperlo e cercavamo questa nuova fonte di informazioni."

A livello intuitivo, il nesso sembrava logico: le imprese responsabili dovrebbero assicurare migliori rendimenti e rischi più contenuti nel lungo periodo. Ma un ricercatore ha bisogno di prove concrete e deve anche sfidare il consenso. A partire dal 2010, le informazioni sulla sostenibilità sono state introdotte con cautela nei modelli di selezione delle strategie quantitative, inizialmente con un peso modesto."

### **L'impatto della sostenibilità nei modelli quantitativi**

L'introduzione della sostenibilità come criterio di selezione potrebbe produrre cambiamenti indesiderati nei portafogli. Ad esempio, Weili e il suo team hanno rapidamente scoperto che i punteggi ESG spesso conducono a privilegiare le azioni di società europee molto attive sul fronte delle informative e in particolare quelle ad alta capitalizzazione.

"Poi bisogna fare un'analisi: questa preferenza per le large cap aggiungerà qualcosa? Ha un impatto rilevante a livello finanziario, e se sì, quale?". Ogni risposta solleva nuove domande.

L'ampia varietà di elementi legati alla sostenibilità che vengono oggi incorporati nei modelli di investimento si riduce semplicemente a un numero che indica la sostenibilità e l'efficienza delle operazioni di un'azienda. La conoscenza che si cela dietro questo numero proviene spesso dagli specialisti della sostenibilità. Di conseguenza, è fondamentale collaborare con loro su tutti i fronti per migliorare i modelli.

"Il nostro percorso di sostenibilità ha preso le mosse dalla curiosità, riguardo alla possibilità di generare alpha, ma anche di gestire efficacemente il rischio. In questo momento stiamo cercando il miglior equilibrio tra sostenibilità e obiettivi di investimento. Qual è la configurazione ottimale per clienti con obiettivi diversi?".

### **Fare attivamente niente**

I dilemmi ci sono sempre. Sono ovunque. Ad esempio, che relazione intercorre tra la sostenibilità e i quattro fattori tradizionali che costituiscono la base dell'offerta quantitativa di Robeco: value, quality, momentum e low volatility? Il fattore quality di solito non crea problemi. Il fattore momentum ha molte facce: a volte verdi, a volte marroni. Gli investimenti value e low volatility sono intrinsecamente meno ecologici, con molte posizioni nel settore dell'energia e delle utility. Il nodo del problema, per il ricercatore, è cercare gli stessi premi fattoriali, escludendo però dai portafogli, ad esempio, le società con la maggiore impronta di carbonio.

Il fattore value dà i migliori risultati in questo senso, in quanto la costruzione di portafogli green non sembra pregiudicare i rendimenti. Inizia quindi l'ennesima ricerca del pezzo mancante del puzzle. Di questi pezzi ce ne sono aiosa; la macchina della ricerca non si ferma mai. I modelli possono sempre essere migliorati.

L'autocompiacimento è il peggior nemico di qualsiasi team di ricerca. "Quello che ho imparato negli anni è l'arte di fare attivamente niente. Fare niente è pigrizia, ma fare attivamente niente significa rivoltare ogni pietra, monitorare costantemente tutti i processi e porsi la domanda: se cambio qualcosa, otterrò un risultato migliore?"

"Soprattutto nei periodi di sottoperformance, questa è una domanda che ci si pone regolarmente. Ma dal momento che la ricerca è robusta, in oltre la metà dei casi non cambiamo alcunché."

# Quantificare la sostenibilità: alla ricerca dell'assetto ideale

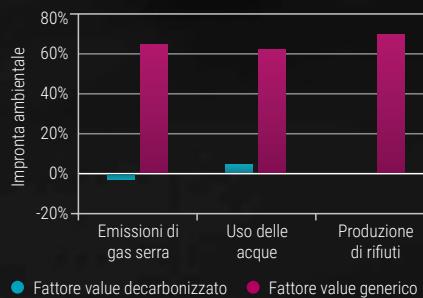


La decarbonizzazione dell'esposizione value è uno degli approcci che permette di trovare l'assetto ideale per i nostri clienti. Per sua natura il value è un fattore "sporco", ma la nostra ricerca rileva che è possibile decarbonizzare i portafogli value – riducendo le emissioni di gas serra, l'uso delle acque e la produzione di rifiuti – senza alterare le caratteristiche di rischio e rendimento.

## Evitare i titoli con un'impronta ambientale relativamente elevata

- I settori e le aziende con un'ampia base di asset conferiscono al premio value un'elevata impronta ambientale
- La decarbonizzazione del portafoglio value ci permette di cogliere interamente il premio al rischio, riducendo al contempo in misura significativa tre impronte ambientali
- Questa definizione ottimizzata del fattore value riduce il rischio di investire in potenziali "trappole di valore" legate al clima.

## Impronta ambientale del portafoglio value generico e di quello decarbonizzato



Fonte: Ricerca quantitativa Robeco. Il grafico a sinistra mostra l'impronta ambientale media (emissioni di gas serra, uso delle acque e produzione di rifiuti) del primo quintile value del portafoglio meno l'ultimo quintile value in percentuale dell'impronta ambientale dell'universo equiponderato, in base alla variabile value convenzionale e "decarbonizzata" data dal rapporto valore contabile/prezzo. Un numero positivo indica che i titoli value hanno un'impronta maggiore rispetto ai titoli non value. Il grafico a destra mostra i rendimenti medi in USD dei quintili dall'impronta ambientale più alta e più bassa all'interno del primo quintile value del portafoglio. Il periodo di detenzione è pari a 12 mesi. I portafogli sono bilanciati su base mensile. Il periodo di riferimento va da gennaio 1986 a dicembre 2018. L'universo azionario è dato dai componenti dell'MSCI All Country World Index, con l'aggiunta di società di grandi dimensioni non presenti nel benchmark.

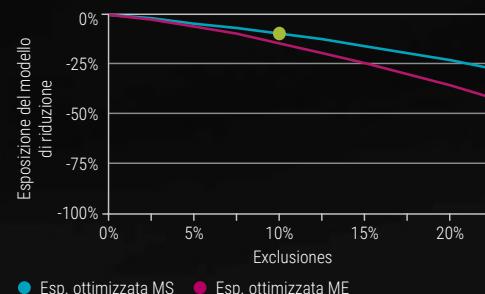
**70 mld**  
DI MASSE GESTITE  
(Al 31 dicembre 2022)

Strategie azionarie quantitative  
Più della metà è classificata come  
prodotto conforme all'articolo 8 o  
all'articolo 9 dell'SFDR

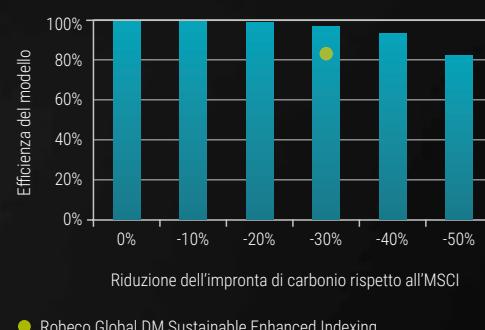
## Il meglio dei due mondi

L'integrazione approfondita della sostenibilità ci aiuta a trovare l'assetto ideale. È possibile ottenere un notevole miglioramento del profilo ESG dei portafogli mantenendo quasi inalterati i premi fatoriali. Si può ridurre l'impronta ambientale del 30% mantenendo oltre il 95% dell'esposizione fattoriale.

## Efficienza del modello di indicizzazione ottimizzata a vari livelli di esclusione



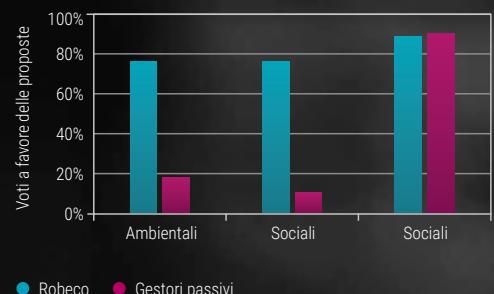
## Efficienza del modello di indicizzazione ottimizzata a vari livelli di riduzione dell'impronta di carbonio



## Voto e engagement per cambiare i comportamenti delle aziende

- Ricerca Robeco: i gestori passivi votano per lo più contro le proposte ambientali e sociali
- Ciò significa che gli investitori passivi in genere non sostengono le proposte che mirano a modificare le caratteristiche di sostenibilità delle aziende

## Voto degli asset manager a favore delle proposte ESG (2018)



## Voto degli asset manager a favore delle proposte ambientali e sociali



Fonte: Groot, de, W., Koning, de, J. and Winkel, van, S. (2021), Sustainable voting behavior of asset managers: Do they walk the walk? The Journal of Impact and ESG investing. Estate 2021, <https://doi.org/10.3905/jesg.2021.1.021>. Il grafico a alto a destra mostra la percentuale di voti a favore di proposte ambientali, sociali e di governance espressi dai tre maggiori gestori passivi (BlackRock, Vanguard e State Street) e da Robeco nel 2018. I dati si basano su oltre 500.000 voti su proposte ESG espressi dai fondi nella prima metà del 2018. Il grafico in basso a destra mostra la percentuale di voti a favore di proposte ambientali e sociali espressi dai tre maggiori gestori passivi e da Robeco. I dati si basano su oltre 100.000 voti su proposte ambientali e sociali espressi dai fondi gestiti dai tre maggiori gestori passivi e da Robeco nel periodo di riferimento (da gennaio 2012 a giugno 2018).

# Informazioni su Robeco

## Un leader dell'investimento sostenibile

Robeco è un asset manager internazionale che offre un'ampia gamma di investimenti attivi, dall'azionario all'obbligazionario. Alla base di tutto ciò che facciamo c'è la ricerca, con un approccio "all'avanguardia ma prudente" che fa parte del nostro DNA fin dalla fondazione a Rotterdam nel 1929. Crediamo fermamente negli investimenti sostenibili, nelle tecniche quantitative e nell'innovazione continua.

Lo sviluppo di soluzioni di prim'ordine richiede una natura innovativa e uno spirito pionieristico. Ecco perché coltiviamo una cultura che accoglie e sposa le nuove idee, dagli investimenti in Perù nel 1930 e a Hong Kong nel 1968 al lancio del nostro primo fondo sostenibile nel 1995. Robeco conta oltre 1.000 dipendenti e ha sedi in 16 paesi del mondo.

Oggi siamo una società globale dedita esclusivamente all'asset management con un ruolo di leadership nell'investimento sostenibile, che offre ai clienti una gamma robusta di proposte nell'investimento quantitativo, tematico, obbligazionario e sui mercati emergenti. Continuiamo ad allargare le nostre frontiere poiché sappiamo che offriamo un valore maggiore ai nostri clienti se l'innovazione è radicata nella ricerca.

Siamo leader negli investimenti sostenibili. Fin dall'inizio degli anni 2000 integriamo sistematicamente le considerazioni ESG in tutti i nostri processi di investimento, siamo pionieri dell'azionario attivo e spingiamo sempre più avanti le frontiere dell'impact investing.

Tuttavia, la leadership negli investimenti sostenibili non può che essere basata sulla ricerca, integrata nel nostro universo di investimento e radicata nel nostro comportamento. Abbiamo adottato chiari obiettivi "net zero" e siamo consapevoli che la sostenibilità non è un concetto astratto, ma fa parte della nostra vita quotidiana.

La nostra missione consiste nel permettere ai nostri clienti di raggiungere i loro obiettivi finanziari e di sostenibilità attraverso soluzioni d'investimento e risultati superiori.



# Il percorso: l'investimento sostenibile ha fatto molta strada

Gli investitori cercano rendimenti e sostenibilità nel perseguitamento di ricchezza e benessere. Stiamo percorrendo una strada in cui l'attenzione è rivolta non solo ai risultati finanziari degli investimenti, ma anche al loro impatto sulla società. Robeco è all'avanguardia nel campo dell'investimento sostenibile da decenni ed è profondamente impegnata a fare da apripista nel futuro. Nel corso degli anni abbiamo sviluppato le competenze e gli strumenti necessari per consentire ai nostri clienti di investire nel modo migliore e più sostenibile per creare ricchezza e benessere.

Dalle sue umili origini nel XVIII secolo, l'investimento sostenibile oggi è diventato un settore multimiliardario. Con il passaggio da scelta di nicchia al mainstream, il numero di strumenti e di approcci per investire in modo sostenibile è aumentato esponenzialmente. L'investimento sostenibile spazia dalle esclusioni di base alle soluzioni climatiche più avanzate, dato che il settore dell'asset management si è dato l'obiettivo di azzerare le emissioni nette entro il 2050. Questo significa che ci sono molte opzioni da considerare.

## L'investimento sostenibile in cinque passi

Di fronte a tanta scelta, è importante avere una visione chiara dei propri obiettivi e delle proprie convinzioni per assicurarsi di scegliere le soluzioni di investimento più adatte alle proprie preferenze di sostenibilità. I cinque passi elencati di seguito possono essere d'aiuto.

### 1. Selezione dell'obiettivo

Pensate bene ai vostri obiettivi. Vi interessa soprattutto mantenere una particolare immagine esteriore, o volete ottenere un miglior rendimento corretto per il rischio? Volete fare la differenza con obiettivi d'impatto vincolanti, come gli SDG? O vi siete dati traguardi molto specifici per quanto concerne il cambiamento climatico? Obiettivi diversi richiedono strategie e soluzioni differenti.

### 2. Scelta della strategia

Una strategia sostenibile deve adattarsi ai vostri obiettivi di sostenibilità. Le esclusioni, ad esempio, possono essere l'unico elemento della vostra strategia o una componente di un approccio più ampio. L'integrazione ESG favorisce un approccio più articolato,

mentre l'impact investing è la soluzione migliore per chi desidera effettuare investimenti con un chiaro impatto positivo o vuole perseguire obiettivi specifici, come investire nella transizione energetica. La maggior parte degli investitori sceglie un mix di strategie, spesso come elementi accessori.

Per i clienti istituzionali è prevista la possibilità di creare la propria strategia insieme a noi. I mandati personalizzati sono un elemento importante delle nostre soluzioni azionarie quantitative sostenibili.

### 3. Inclusione del voto e dell'engagement

Assicuratevi sempre di far valere i vostri diritti di azionisti o obbligazionisti per influenzare il comportamento delle imprese. Ciò significa votare alle assemblee degli azionisti e ricorrere all'engagement; se non si dispone di capacità proprie, entrambe le attività possono essere esternalizzate. L'azionario attivo può essere molto efficace, specialmente quando gli azionisti uniscono le forze per promuovere il cambiamento sulle questioni più importanti.

### 4. Selezione e monitoraggio

Sebbene la maggior parte degli asset manager offra strategie e prodotti sostenibili, accertatevi di fare le dovute verifiche. La sostenibilità è veramente integrata nell'organizzazione e in tutte le sue operazioni, o soltanto in determinate strategie? Qual è il punteggio UN PRI del gestore? Come sono classificati i fondi e quali sono gli elementi vincolanti ai sensi dell'SFDR? Anche il monitoraggio ha la sua importanza. Verificate se il gestore aderisce a standard riconosciuti come la TCFD.

### 5. Uno sguardo rivolto al futuro

Crediamo fermamente nell'importanza di perseguire sia la ricchezza che il benessere. Il mondo è alle prese con molte grandi sfide e tutti devono fare la loro parte per contribuire ad affrontarle con successo. Pensiamo, ad esempio, a soluzioni di investimento che possano favorire il rispetto dell'Accordo di Parigi, aiutare a ripristinare e proteggere la biodiversità, promuovere gli SDG o tutelare i diritti umani. Pensiamo all'impatto concreto degli investimenti. Pensiamo a un futuro sostenibile.



# Soluzioni di investimento sostenibile

Esistono diversi modi per classificare e suddividere le strategie di investimento sostenibile. Uno di questi è la classificazione SFDR (articolo 6, 8 o 9), che indica il grado di sostenibilità. Un altro modo di considerare gli investimenti sostenibili è quello di categorizzare le offerte in base a temi più ampi. Ad esempio, Robeco ha strategie di investimento climatico, strategie basate sugli SDG e soluzioni tematiche specifiche. Di seguito presentiamo alcune di queste strategie per ciascuna categoria.

## CLIMA

- **RobecoSAM Net Zero 2050 Climate Equities** è una strategia a gestione attiva che investe in azioni dei paesi sviluppati di tutto il mondo con l'obiettivo di azzerare le emissioni nette di CO<sub>2</sub> attraverso la decarbonizzazione. La strategia mira a ridurre l'impronta di carbonio del portafoglio e quindi a contribuire agli obiettivi dell'accordo di Parigi per mantenere l'aumento massimo della temperatura globale ben al di sotto dei 2°C.
- **RobecoSAM Climate Global Bonds** è una strategia a gestione attiva che investe in obbligazioni di tutto il mondo. Il suo obiettivo è ridurre l'impronta di carbonio del portafoglio e quindi contribuire agli obiettivi dell'accordo di Parigi per mantenere l'aumento massimo della temperatura globale ben al di sotto dei 2°C. La strategia investe in obbligazioni e altri titoli di debito negoziabili emessi da Stati membri dell'OCSE e da società con sede nei paesi OCSE.
- **RobecoSAM QI Global SDG & Climate Beta Equities** è una strategia attivamente gestita che investe a livello globale in azioni di società che promuovono gli Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite e perseguono l'obiettivo di ridurre le emissioni di carbonio. La selezione di tali azioni si basa su un modello quantitativo. Il portafoglio è costruito in base all'universo di investimento ammissibile e di un SDG Framework sviluppato internamente per mappare e misurare i contributi agli SDG.

## SDG

- **RobecoSAM Global SDG Engagement Equities** è una strategia a gestione attiva che investe in una selezione concentrata di azioni globali. La selezione dei titoli si basa sull'analisi fondamentale per

investire in società in base al loro contributo agli Obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (SDG). I gestori dialogano attivamente con le imprese in cui investono per motivarle a migliorare il loro contributo agli SDG nell'arco di tre-cinque anni attraverso l'engagement attivo.

- **RobecoSAM Global SDG Credits** è una strategia a gestione attiva che investe in obbligazioni corporate dei mercati globali sviluppati ed emergenti, con l'obiettivo di conseguire la crescita del capitale a lungo termine. La strategia non investe in titoli con rating inferiore a B- assegnato da almeno un'agenzia di rating riconosciuta. Il processo di investimento tiene conto del contributo di ciascuna azienda agli SDG.

## INVESTIMENTI TEMATICI

- **RobecoSAM Smart Energy Equities** è una strategia a gestione attiva che investe a livello globale in società che forniscono tecnologie per la produzione di energia pulita, la distribuzione, le infrastrutture di gestione dell'energia e l'efficienza energetica. La strategia integra criteri di sostenibilità nel processo di selezione dei titoli, tramite una valutazione di sostenibilità specifica per tema.

- **RobecoSAM Smart Mobility Equities** è una strategia a gestione attiva che investe a livello globale in società impegnate nella trasformazione e decarbonizzazione del settore globale dei trasporti. Il portafoglio è costruito sulla base di un universo di investimento ammissibile costituito da società i cui modelli di business contribuiscono agli obiettivi di investimento tematico.

- **RobecoSAM Biodiversity Equities** è una strategia a gestione attiva che investe in titoli azionari di società che supportano l'uso sostenibile di risorse naturali e servizi ecosistemici che contribuiscono a ridurre la perdita di biodiversità. Il portafoglio è costruito sulla base di un universo di investimento ammissibile costituito da società i cui modelli di business contribuiscono agli obiettivi di investimento tematico. La valutazione degli SDG rilevanti si basa su un quadro di riferimento sviluppato internamente.

Per ulteriori soluzioni di investimento visita il nostro sito web.



# Informazioni importanti

Robeco Institutional Asset Management B.V. è autorizzata quale gestore di Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) e in Fondi di Investimento Alternativo (FIA) ("Fondo/i") dall'Autorità Olandese di vigilanza sui mercati finanziari con sede ad Amsterdam. Il presente documento di marketing è inteso esclusivamente per gli investitori istituzionali, definiti quali investitori qualificabili come clienti professionisti, che abbiano richiesto di essere trattati come tali o che siano autorizzati a ricevere tali informazioni ai sensi delle leggi applicabili. Robeco Institutional Asset Management B.V. e/o le sue società collegate, affiliate e controllate, ("Robeco") non saranno in alcun caso responsabili di eventuali danni derivanti dall'utilizzo del presente documento. Gli utilizzatori di dette informazioni che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono responsabili della valutazione della propria idoneità a riceverle in conformità al Regolamento MiFID II. Nella misura in cui tali informazioni rientrano tra i benefici non monetari minori ragionevoli e accettabili di cui al MiFID II, gli utilizzatori che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono tenuti a rispettare i requisiti vigenti in materia di contabilità e trasparenza. Il contenuto del presente documento si basa su fonti di informazione ritenute attendibili ed è privo di qualsiasi tipo di garanzia. Il presente documento non può essere considerato completo in mancanza di ulteriori spiegazioni. Ogni parere, stima o previsione potrà essere modificato in qualsiasi momento senza obbligo di preavviso. In caso di dubbi, rivolgersi a un consulente indipendente. Il presente documento è finalizzato a fornire all'investitore professionista informazioni generali sulle strategie specifiche di Robeco, ma non è una ricerca di Robeco in materia di investimenti e non costituisce una raccomandazione di investimento né una consulenza per l'acquisto o la vendita di determinati titoli o prodotti di investimento né per l'adozione di determinate strategie di investimento, né tanto meno una consulenza in ambito legale, contabile o fiscale. Tutti i diritti relativi alle informazioni contenute nel presente documento sono e rimarranno proprietà di Robeco. Questo materiale non può essere copiato o condiviso con il pubblico. La copia o riproduzione (di parti) di questo documento in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo sono vietati senza il previo consenso scritto di Robeco. Gli investimenti implicano rischi. Prima di investire occorre prendere atto che il capitale iniziale non è garantito. Gli investitori devono assicurarsi di avere compreso appieno i rischi associati ai prodotti e ai servizi che Robeco eroga nei paesi in cui sono domiciliati. Gli investitori dovrebbero inoltre tener

presente i propri obiettivi di investimento e i propri livelli di tolleranza al rischio. I rendimenti storici sono forniti a mero scopo orientativo. Il prezzo delle quote potrebbe subire oscillazioni e i risultati ottenuti in passato non rappresentano in alcun modo una garanzia delle performance future. Qualora la valuta in cui è espressa la performance sia diversa dalla valuta del paese in cui l'investitore risiede, allora si deve tenere presente che, a causa delle oscillazioni dei tassi di cambio, la performance indicata potrebbe risultare maggiore ovvero minore una volta convertita nella valuta locale dell'investitore. I dati sulla performance non tengono conto delle commissioni e delle spese sostenute per la contrattazione dei titoli contenuti nei portafogli dei clienti e per l'emissione o il riscatto di quote. Salvo quanto altrimenti riportato, le performance si intendono i) al netto delle commissioni basate sui prezzi delle operazioni e ii) con i dividendi reinvestiti. Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto informativo del Fondo. La performance viene riportata al netto delle commissioni di gestione degli investimenti. Le spese correnti di cui al presente documento corrispondono a quelle riportate nell'ultima relazione annuale del Fondo alla data di chiusura dell'ultimo anno solare. Il presente documento non è destinato alla distribuzione, né all'utilizzo da parte di persone o organismi che siano cittadini, residenti o ubicati in luoghi, stati o paesi o altra giurisdizione nei quali tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo sarebbe contrario alla legge o alle normative locali, oppure costringerebbe il Fondo o Robeco Institutional Asset Management B.V. a rispettare un obbligo di registrazione o di autorizzazione in tale giurisdizione. La decisione di sottoscrivere azioni di un Fondo offerto in una giurisdizione specifica deve avvenire unicamente sulla base delle informazioni contenute nel prospetto, informazioni che possono divergere da quelle contenute nel presente documento. I potenziali sottoscrittori di azioni debbono informarsi dell'eventuale esistenza di requisiti legali applicabili, di regolamenti di controllo dei cambi e di imposte applicabili nei loro paesi di cittadinanza, residenza o domicilio. Le informazioni eventualmente contenute in questo documento si qualificano nella loro interezza in riferimento al prospetto, e andrebbero sempre lette unitamente al prospetto stesso. Informazioni dettagliate sul Fondo ed i rischi associati sono contenuti nel prospetto. Il prospetto e il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP) relativi ai Fondi Robeco sono disponibili gratuitamente sui siti di Robeco.

## Ulteriori informazioni per gli investitori statunitensi

Robeco viene considerata come "affiliata partecipante" e alcuni suoi dipendenti sono "soggetti associati" di Robeco Institutional Asset Management US Inc. ("RIAM US") come dalle relative istruzioni SEC no-action. I dipendenti che si qualificano come soggetti associati di RIAM US svolgono attività direttamente o indirettamente collegate ai servizi di consulenza agli investimenti forniti da RIAM US. In queste situazioni, tali persone si ritengano agire per conto di RIAM US, consulente per gli investimenti registrato presso la SEC USA. Il regolamento della SEC si applica solo a clienti, potenziali clienti e investitori di RIAM US. RIAM US è una controllata interamente posseduta di ORIX Corporation Europe N.V. e offre servizi di consulenza per gli investimenti a clienti istituzionali negli Stati Uniti.

## Ulteriori informazioni per gli investitori offshore statunitensi - Reg S

I Robeco Capital Growth Funds non sono stati registrati ai sensi della United States Investment Company Act del 1940 (e suoi emendamenti) o della United States Securities Act del 1933 (e suoi emendamenti). Le azioni non possono essere offerte né vendute, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti o a soggetto statunitense. Per soggetto statunitense si intende (a) una persona che sia cittadino o residente degli Stati Uniti ai fini delle imposte federali sul reddito; (b) una società, una partnership o altro organismo creato od organizzato ai sensi delle leggi statunitensi; (c) un patrimonio o trust il cui reddito è soggetto al pagamento delle imposte federali sul reddito negli USA a prescindere dal fatto che tale reddito sia effettivamente collegato ad un'operazione o impresa statunitense. Negli Stati Uniti, questo materiale può essere distribuito solo a un soggetto che sia un "distributore" o che non sia un "soggetto statunitense", come definito dalla Regulation S del Securities Act statunitense del 1933 (e successive modifiche).

## Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Australia e Nuova Zelanda

Il presente documento è distribuito in Australia da Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659) ("RIAM BV"), società non soggetta all'obbligo di possedere una licenza australiana per i servizi finanziari ai sensi del Corporations Act del 2001 (Cth) conformemente all'ASIC Class Order 03/1103.

Robeco è regolamentata dalla Commissione per gli strumenti finanziari e i future ai sensi del diritto di Hong Kong, che potrebbe differire da quello australiano. Il presente documento viene distribuito esclusivamente ai clienti wholesale, secondo la

definizione di cui al Corporations Act del 2001 (Cth). È vietata la diffusione e la distribuzione, diretta o indiretta, del presente documento a qualsiasi altra categoria di soggetti. In Nuova Zelanda, il presente documento è disponibile unicamente agli investitori wholesale, secondo la definizione dell'articolo 3(2) dello Schema 1 del Financial Markets Conduct Act 2013 (FMCA). Il presente documento non è finalizzato alla distribuzione al pubblico in Australia e Nuova Zelanda.

## Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Austria

Le presenti informazioni sono riservate esclusivamente ad investitori professionisti o a controparti qualificate ai sensi della Legge austriaca sulla vigilanza (Austrian Securities Oversight Act).

## Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Brasile

Il Fondo non può essere offerto o venduto al pubblico in Brasile. Di conseguenza, il Fondo non è stato né sarà registrato presso la Commissione sui Valori mobiliari brasiliana (CVM), né è stata presentata domanda di approvazione alla CVM. I documenti relativi al Fondo, oltre che le informazioni ivi contenute, non possono essere forniti al pubblico in Brasile, poiché l'offerta del Fondo non è un'offerta pubblica di titoli in Brasile, né possono essere utilizzati in relazione ad alcuna offerta di sottoscrizione o vendita di titoli al pubblico in Brasile.

## Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Brunei

Il Prospetto concerne uno schema di investimento collettivo privato non soggetto ad alcuna tipologia di regolamento interno da parte dell'Autorità Monetaria Brunei Darussalam ("Autorità"). Il Prospetto è destinato alla distribuzione unicamente in classi di investitori specifiche, come indicato alla sezione 20 del Securities Market Order, 2013, e deve essere pertanto consegnato o ritenuto attendibile da un cliente retail. L'Autorità non sarà responsabile della revisione o verifica di qualsiasi prospetto o altro documento in merito al presente schema di investimento collettivo. L'Autorità non ha approvato il Prospetto o qualsiasi altro documento associato né intrapreso alcuna misura volta a verificare le informazioni riportate nel Prospetto e non è responsabile del medesimo. Le unità a cui si riferisce il Prospetto possono essere illiquidate o soggette a restrizioni alla rivendita. I potenziali acquirenti delle unità proposte dovranno svolgere la propria due diligence in merito alle unità.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Canada**

Nessuna commissione sui valori immobiliari o analogia autorità canadese ha esaminato o si è espressa in merito al presente documento o alle qualità dei titoli in esso descritti, e qualsiasi affermazione contraria costituisce reato. Robeco Institutional Asset Management B.V. si avvale dell'esenzione per gli operatori e i consulenti internazionali in Quebec e ha nominato McCarthy Tétrault LLP come proprio agente per la fornitura di servizi nella regione.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nella Repubblica Cilena**

Né Robeco né i Fondi sono registrati presso la Comisión para el Mercado Financiero, ai sensi della Legge n. 18.045 Ley de Mercado de Valores e relative disposizioni. Il presente documento non costituisce offerta o invito alla sottoscrizione o all'acquisto di azioni del Fondo nella Repubblica Cilena, salvo qualora sia rivolto a singoli soggetti che, di propria iniziativa, ne hanno fatto esplicita richiesta. Il presente documento, quindi, costituisce un'offerta privata, secondo la definizione di cui all'Articolo 4 della Ley de Mercado de Valores (offerta non destinata al pubblico in generale, né a un suo settore o gruppo specifico).

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Colombia**

Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico nella Repubblica di Colombia. L'offerta del fondo è rivolta a meno di cento investitori identificati personalmente. Il Fondo non può essere promosso o commercializzato in Colombia o a residenti colombiani, a meno che tale promozione e commercializzazione non avvengano ai sensi del Decreto 2555 del 2010 e di altri regolamenti e norme applicabili relative alla promozione di Fondi esteri in Colombia. La distribuzione del presente Prospetto e l'offerta di Azioni possono essere limitate in alcune giurisdizioni. Le informazioni contenute nel presente Prospetto hanno carattere puramente indicativo e chiunque sia in possesso del presente Prospetto e intenda fare richiesta di Azioni è tenuto a informarsi in merito a, e osservare, tutte le leggi e i regolamenti applicabili in ogni giurisdizione pertinente. I potenziali sottoscrittori di Azioni sono tenuti a informarsi in merito a eventuali requisiti legali applicabili, regolamenti di controllo dei cambi e imposte applicabili nei loro Paesi di cittadinanza, residenza o domicilio.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Centro Finanziario Internazionale di Dubai (Dubai International Financial Centre - DIFC), Emirati Arabi Uniti**

Il presente materiale è distribuito da Robeco Institutional Asset Management B.V. (filiale DIFC), Office 209, Level 2, Gate Village Building 7, Dubai International Financial Centre, Dubai, PO Box 482060, EAU. Robeco Institutional Asset Management B.V. (filiale DIFC) è regolamentata dall'Autorità di vigilanza di Dubai (Dubai Financial Services Authority – DFSA) e opera esclusivamente con clienti professionali o controparti di mercato e non con clienti retail secondo la definizione della DFSA.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Francia**

Robeco Institutional Asset Management B.V. ha la possibilità di fornire servizi in Francia. Robeco France è una controllata di Robeco la cui attività consiste nella promozione e distribuzione dei fondi del gruppo a investitori professionali in Francia.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Germania**

Le presenti informazioni sono riservate esclusivamente ad investitori professionisti o a controparti qualificate ai sensi della Legge tedesca sulla negoziazione dei titoli.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Hong Kong**

Il contenuto del presente documento non è stato revisionato dalla Securities and Futures Commission ("SFC") di Hong Kong. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi a consulenti professionisti indipendenti. Il presente documento è stato distribuito da Robeco Hong Kong Limited ("Robeco"). Robeco è regolamentata dalla SFC di Hong Kong.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Indonesia**

Il Prospetto non costituisce un'offerta a vendere né un invito ad acquistare titoli in Indonesia.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Italia**

Il presente documento è destinato esclusivamente all'uso da parte di investitori qualificati e di clienti professionali privati (come definito dall'Articolo 26 (1) (b) e (d) del Regolamento Consob N. 16190 del 29 ottobre 2007). Se messo a disposizione di distributori e di soggetti autorizzati dai distributori a condurre attività promozionali e di marketing, esso potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità per le quali è stato concepito. I dati e le informazioni contenute nel presente documento non possono essere utilizzate per comunicazioni con le autorità di vigilanza. Il presente documento non contiene informazioni volte a determinare, nel concreto, la propensione all'investimento e, di conseguenza, non

può e non dovrebbe costituire la base di decisioni di investimento di alcun genere.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Giappone**

Il presente documento è destinato esclusivamente all'uso da parte di investitori qualificati e viene distribuito da Robeco Japan Company Limited, registrato in Giappone come Financial Instruments Business Operator, [Direttore di Kanto Local Financial Bureau (Financial Instruments Business Operator), numero di registrazione No.2780, membro della Japan Investment Advisors Association].

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Sud Corea**

La Società di gestione non effettua alcuna dichiarazione in merito all'idoneità dei destinatari del Prospetto ad acquisire le Azioni di cui al medesimo in ottemperanza alle leggi vigenti in Corea del Sud, inclusi, senza limitazione alcuna, il Foreign Exchange Transaction Act e i relativi Regolamenti. Le Azioni non sono state registrate in ottemperanza al Financial Investment Services and Capital Markets Act coreano e nessuna Azione può essere offerta, venduta o fornita, oppure offerta o venduta ad alcun soggetto a fini di ri-offerta o rivendita, direttamente o indirettamente, in Corea del Sud o ad alcun residente in Corea del Sud, fatto salvo laddove in conformità a leggi e regolamenti applicabili della Corea del Sud.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Liechtenstein**

Il presente documento è distribuito esclusivamente agli intermediari finanziari con sede nel Liechtenstein debitamente autorizzati (come banche, gestori di portafoglio discrezionali, compagnie di assicurazione, fondi di fondi, ecc.) che non intendono investire per proprio conto nel Fondo (o nei Fondi) indicato (indicati) nel documento. Il presente materiale viene distribuito da Robeco Switzerland Ltd, indirizzo: Josefstrasse 218, 8005 Zurigo, Svizzera. LGT Bank Ltd., Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein opera in qualità di rappresentante e agente pagatore in Liechtenstein. Il prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP), lo statuto, la relazione annuale e semestrale del Fondo (dei Fondi) possono essere ottenuti presso il rappresentante o tramite il sito web.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Malesia**

Generalmente, l'offerta o la vendita di Azioni non sono consentite in Malaysia, fatto salvo laddove si applichi l'Esenzione da Riconoscimento o l'Esenzione da Prospetto: NON È STATA NÉ SARÀ INTRAPRESA ALCUNA AZIONE A FINI DI CONFORMITÀ ALLE LEGGI DELLA MALAYSIA VOLTA A RENDERE DISPONIBILE,

OFFRIRE PER SOTTOSCRIZIONE O ACQUISTO, O EMETTERE ALCUN INVITO A SOTTOSCRIVERE O ACQUISTARE O VENDERE LE AZIONI IN MALAYSIA O A SOGGETTI IN MALAYSIA IN QUANTO L'EMITTENTE NON INTENDE RENDERE DISPONIBILI LE AZIONI NÉ ASSOGGETTARLE AD ALCUNA OFFERTA O INVITO A SOTTOSCRIVERE O ACQUISTARE, IN MALAYSIA. IL PRESENTE DOCUMENTO NÉ ALCUN DOCUMENTO O ALTRO MATERIALE RELATIVO ALLE AZIONI NON DOVRÀ ESSERE DISTRIBUITO, FATTO DISTRIBUIRE O CIRCOLARE IN MALAYSIA. NESSUN SOGGETTO DOVRÀ RENDERE DISPONIBILE NÉ PRODURRE ALCUN INVITO OD OFFERTA O INVITO A VENDERE O ACQUISTARE LE AZIONI IN MALAYSIA FATTO SALVO LADDOVE TALE SOGGETTO INTRAPRENDA LE AZIONI PREVISTE IN CONFORMITÀ ALLE LEGGI MALAYSIANE.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Messico**

I fondi non sono stati e non saranno registrati presso il National Registry of Securities o altro registro tenuto dalla Mexican National Banking and Securities Commission e, di conseguenza, non possono essere offerti o venduti pubblicamente in Messico. Robeco e qualsiasi sottoscrittore o acquirente possono offrire e vendere i fondi in Messico come collocamento privato, a Investitori istituzionali e accreditati, ai sensi dell'articolo 8 della Legge messicana sui mercati mobiliari.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Perù**

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) non esercita alcuna vigilanza su questo Fondo e quindi sulla sua gestione. Il Le informazioni che il Fondo fornisce ai propri investitori e gli altri servizi che fornisce loro sono di esclusiva responsabilità dell'Agente amministrativo. Il presente Prospetto non è destinato alla distribuzione al pubblico.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Singapore**

Il presente documento non è stato registrato presso l'Autorità Monetaria di Singapore (Monetary Authority of Singapore o "MAS"). Di conseguenza, il presente documento non può essere fatto circolare o distribuito direttamente o indirettamente a soggetti di Singapore diversi da (i) un investitore istituzionale ai sensi della Sezione 304 della SFA, (ii) un soggetto rilevante ai sensi della Sezione 305(1) o qualunque soggetto ai sensi della Sezione 305(2), e in conformità alle condizioni specificate nella Sezione 305 della SFA, o (iii) altriimenti ai sensi di e in conformità a, qualunque altra disposizione applicabile della SFA. Il contenuto del presente

documento non è stato revisionato dalla MAS. La decisione di investire nel Fondo dovrebbe essere preceduta dall'analisi dei capitoli riguardanti le considerazioni sugli investimenti, i conflitti d'interesse, i fattori di rischio e le restrizioni alle vendite relative a Singapore (descritti al capitolo "Informazioni importanti per gli investitori di Singapore") contenuti nel prospetto. In caso di dubbi sulle rigide restrizioni applicabili all'utilizzo del presente documento, sulla situazione regolamentare del Fondo, sulla protezione regolamentare prevista, sui rischi associati e sull'adeguatezza del Fondo ai propri obiettivi, rivolgersi ad un consulente professionista. Gli investitori devono essere consapevoli che solamente i Comparti indicati in appendice nel capitolo del prospetto intitolato "Importanti informazioni per gli investitori di Singapore" ("Comparti") sono disponibili per gli investitori di Singapore. I Comparti sono contraddistinti come organismi esteri soggetti a restrizioni ai sensi del Capitolo 289 della Securities and Futures Act di Singapore ("SFA") e invocano l'esenzione dall'obbligo di registrazione del prospetto ai sensi delle esenzioni previste dagli articoli 304 e 305 della SFA. I Comparti non sono autorizzati né riconosciuti dalla MAS e le Azioni dei Comparti non possono essere offerte al pubblico retail a Singapore. Il prospetto del Fondo non è considerato un prospetto ai sensi della SFA. Di conseguenza, la responsabilità legale prevista dalla SFA in relazione al contenuto dei prospetti non si applica. I Comparti possono essere promossi esclusivamente a persone sufficientemente esperte e sofisticate da comprendere i rischi insiti nell'investimento in tali veicoli, e che soddisfino alcuni altri criteri previsti dagli Articoli 304 o 305, o da altre disposizioni applicabili della SFA o di eventuali provvedimenti legislativi consequenti. Occorre valutare con attenzione l'adeguatezza di un investimento alla propria situazione individuale. Robeco Singapore Private Limited è autorizzata quale gestore di fondi sui mercati di capitale dalla MAS e, in virtù di tale licenza, è soggetta ad alcune restrizioni in materia di clientela.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Spagna**

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con numero di identificación W0032687F e con sede legale a Madrid in Calle Serrano 47-14º, è registrata presso il Registro delle imprese spagnolo a Madrid, volume 19.957, pagina 190, sezione 8, foglio M-351927 e presso la National Securities Market Commission (CNMV) nel Registro ufficiale delle filiali delle società europee di servizi di investimento, al numero 24. I fondi di investimento o SICAV di cui al presente documento sono regolamentati dalle autorità preposte nei rispettivi paesi di origine e sono registrati in uno speciale registro della CNMV

riservato alle Società estere di investimento collettivo operanti in Spagna.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Sudfrica**

In Sud Africa Robeco Institutional Asset Management B.V. è regolamentata dalla Financial Sector Conduct Authority.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Svizzera**

Il (i) fondo (fondi) ha (hanno) domicilio in Lussemburgo. Il presente documento è distribuito in Svizzera esclusivamente a investitori qualificati ai sensi della Collective Investment Schemes Act (CISA). Il presente materiale viene distribuito da Robeco Switzerland Ltd, indirizzo: Josefstrasse 218, 8005 Zurigo. ACOLIN Fund Services AG, indirizzo: Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zurigo, agisce in qualità di rappresentante per la Svizzera del Fondo (o Fondi). UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zurigo, indirizzo: Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, agisce in qualità di agente di pagamento in Svizzera. Il prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP), lo statuto, la relazione annuale e semestrale del/i Fondo/i, nonché l'elenco degli acquisti e delle vendite effettuate dal/i Fondo/i nell'esercizio finanziario possono essere ottenuti, gratuitamente e a semplice richiesta, presso la sede del rappresentante svizzero ACOLIN Fund Services AG. I prospetti sono inoltre disponibili tramite il sito web.

#### **Ulteriori informazioni circa i fondi/servizi a marchio RobecoSAM**

Robeco Switzerland Ltd, indirizzo postale Josefstrasse 218, 8005 Zurigo, Svizzera è autorizzato quale gestore patrimoniale di investimenti collettivi dalla Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA. Il marchio RobecoSAM è un marchio registrato di Robeco Holding BV. Il marchio RobecoSAM è utilizzato per commercializzare servizi e prodotti che si avvalgono dell'esperienza di Robeco in materia di investimenti sostenibili (SI). Il marchio RobecoSAM non costituisce una persona giuridica separata.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Taiwan**

Nessuna autorità di vigilanza di Hong Kong ha revisionato il presente documento. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi a consulenti professionisti indipendenti. Il presente documento è stato distribuito da Robeco Hong Kong Limited ("Robeco"). Robeco è regolamentata dalla Securities and Futures Commission di Hong Kong.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Thailandia**

Il Prospetto non è stato approvato dalla Securities and Exchange Commission che declina qualsiasi responsabilità in merito ai contenuti del medesimo. Non sarà effettuata alcuna offerta pubblica per l'acquisto delle Azioni in Thailandia e il Prospetto è destinato a essere letto unicamente dal soggetto a cui è rivolto e non deve essere divulgato, rilasciato o mostrato al pubblico in generale.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede negli Emirati Arabi Uniti**

Alcuni Fondi cui si fa riferimento nel presente materiale di marketing sono stati registrati presso la UAE Securities and Commodities Authority (l' "Autorità"). I dati di tutti i Fondi Registrati sono reperibili sul sito web dell'Autorità. L'Autorità non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza delle informazioni riportate nel presente materiale/ documento, né per il mancato adempimento dei propri doveri e delle proprie responsabilità da parte dei soggetti operanti nell'ambito del Fondo di investimento.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Regno Unito**

Robeco è considerata autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. I dettagli relativi al Regime di permessi temporanei, che consente alle società aventi sede nel SEE di operare nel Regno Unito per un periodo limitato in attesa di una piena autorizzazione, sono disponibili sul sito web della Financial Conduct Authority.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Uruguay**

Ai sensi dell'art. 2 della legge uruguiana 18.627, la cessione del Fondo si qualifica come investimento privato. Il Fondo non può essere offerto o venduto al pubblico in Uruguay, se non in circostanze che non rappresentino una distribuzione od offerta pubblica ai sensi delle leggi e dei regolamenti dell'Uruguay. Il Fondo non è stato e non sarà registrato presso la Sovrintendenza dei Servizi Finanziari della Banca Centrale dell'Uruguay. Il Fondo corrisponde a un fondo d'investimento diverso dai fondi d'investimento regolamentati dalla legge uruguiana 16.774 del 27 Settembre 1996, e suoi emendamenti successivi.

# Una parola di ringraziamento

Un ringraziamento speciale a Masja, Lucian, Daniela, Mike, Karin, Thu Ha, Colin, David e Weili per aver condiviso le loro conoscenze e competenze e soprattutto per il loro impegno a favore dell'investimento sostenibile.

Grazie anche ad Hannah, Lucas, Rafael, Alex, Gijs, Maria, Thomas, Alice e Yasong. Questa pubblicazione non sarebbe stata la stessa senza di voi.

Siamo grati a Pippi Calzelunghe, Leonardo da Vinci, Simon Sinek, Winnie the Pooh, SIRE, Vivian Komori, C.S. Lewis, J.R. Rim e Albert Einstein per le loro parole di saggezza.

Grazie a tutti i colleghi che non sono stati citati, ma che hanno contribuito a questa pubblicazione e l'hanno sostenuta.

## Colophon

Quantificare la sostenibilità è pubblicato da Robeco  
Marzo 2023

Interviste condotte dal caporedattore Peter van Kleef  
con l'editing di Anna Heldring e Clarinda Snel.

Veste grafica a cura di I.V.O., Culemborg

Stampato da Thijssen drukkerij, Geldermalsen

Fotografie di Sander Nagel (Karin, Masja, Daniela, Weili e Lucian), Roger Lim (Thu Ha), Henry Hunt (Colin), Geri Krischker (David) e Laura Schachmut (Mike).

**ROBECO**  
The Investment Engineers