

Riservato ai clienti professionali

# SFIDA ACCETTATA

Il nostro impegno  
nell'azionariato attivo

APRILE 2022

La competenza nell'investimento sostenibile di  
**ROBECOSAM**

**ROBECO**  
The Investment Engineers

# INDICE

L'engagement è considerato importante da quattro investitori su cinque 4

Attività di engagement svolte in tutto il mondo 6

Enel e l'engagement  
degli investitori: una storia di successi 7

Plastica monouso: non proprio il massimo 16

Disinvestire o non disinvestire non è questo il problema 17

Dietro i nostri annunci 23

Una prospettiva esterna 27

Migliorare la sostenibilità  
delle filiere della carne e del pesce 30

Passare dalle parole ai fatti 31

Salario di sussistenza nell'industria dell'abbigliamento 32

Proteggere il pianeta è il principale tema di engagement del 2022 33

18 anni di successi attraverso l'engagement attivo 35



**'Impegno,  
clima e  
biodiversità  
saranno i punti  
salienti dei processi  
di investimento da  
adesso fino alla  
pensione, e  
anche oltre'**

**Victor Verberk**

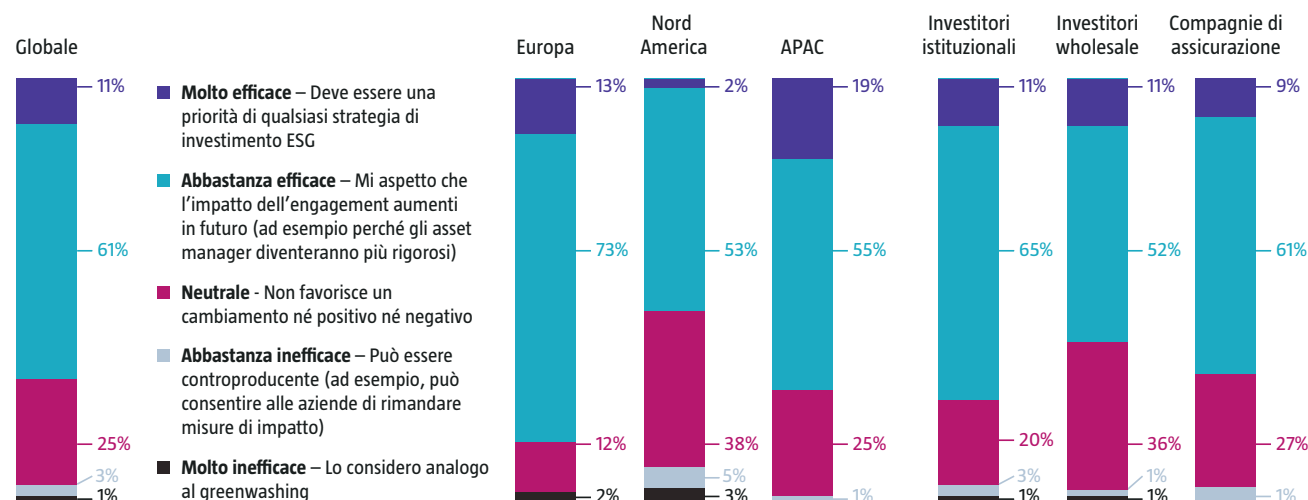
CIO Fixed Income & Sustainability

# L'ENGAGEMENT È CONSIDERATO IMPORTANTE DA QUATTRO INVESTITORI SU CINQUE

Stando alla seconda Robeco Global Climate Survey annuale, condotta da CoreData Research nel gennaio 2022, l'80% circa degli investitori ritiene che l'engagement diventerà un fattore importante della propria politica d'investimento nel giro dei prossimi due anni.

L'indagine ha rivelato anche che il 61% degli investitori considera l'engagement "alquanto efficace" nel promuovere il cambiamento e il progresso sulle politiche ESG presso le società partecipate e si aspetta un maggiore impatto di queste iniziative in futuro. L'11% circa ritiene l'engagement "molto efficace", mentre il 25% ha espresso un giudizio neutrale. ➔

## Opinioni degli investitori sull'attività di engagement



I dati potrebbero non assommare al 100% a causa dell'arrotondamento. Fonte: Robeco, CoreData

In aggiunta, il 74% degli investitori ha affermato che l'azzeramento delle emissioni nette diventerà il principale tema di engagement nei prossimi due o tre anni, vista la spinta a raggiungere la neutralità carbonica entro il 2050.

L'azionariato attivo si conferma l'approccio preferito nei confronti di settori controversi come quello di petrolio e gas, dove il voto e l'engagement volti ad assicurare impegni di decarbonizzazione si sono dimostrati particolarmente efficaci. Il 28% degli investitori dichiara che agirà da azionista attivo in compagnie di petrolio e gas nei prossimi due anni.

## LE OPINIONI DI 300 INVESTITORI

I risultati sono contenuti nella '2022 Robeco Global Climate Survey', che ha raccolto le opinioni di 300 investitori globali in merito ai loro approcci alla decarbonizzazione, al cambiamento climatico, alla biodiversità e all'engagement. Si tratta della seconda indagine di questa serie, dopo il successo del report del 2021.

La ricerca è stata effettuata tramite un ampio sondaggio globale online condotto da CoreData Research nel mese di gennaio 2022. Collettivamente gli investitori intervistati hanno masse in gestione per 23.700 miliardi di dollari, comprese in una forbice che va da meno di 1 miliardo di dollari per il più piccolo a oltre 1.000 miliardi di dollari per il più grande.

Agli intervistati è stato chiesto di indicare il proprio atteggiamento nei confronti dell'azionariato attivo e dell'engagement, che non sono praticati da tutti. Robeco gestisce un team di Active Ownership e di engagement dal 2005, e talvolta svolge attività di engagement e di voto per conto di terzi.

## Alcuni altri risultati chiave dell'indagine:

- L'azionariato attivo e l'engagement sono attualmente un aspetto fondamentale delle politiche di investimento di quasi il 73% degli investitori, mentre l'80% ha dichiarato che la loro importanza aumenterà nei prossimi due anni.
- Il 73% degli investitori europei e il 61% a livello globale affermano che le strategie di engagement sono uno strumento abbastanza efficace per promuovere il cambiamento e il progresso sulle politiche ESG presso le società partecipate.
- Il 60% degli investitori ritiene di avere un livello ottimo o ragionevole di conoscenza e comprensione dell'engagement con le aziende quale strumento per favorire il cambiamento sulle emissioni di carbonio.
- Il 66% degli investitori afferma di essere motivato a usare l'azionariato attivo/engagement per assicurare che gli standard di governance siano conformi alle buone pratiche.
- Sebbene gli investitori desiderino in genere migliori dati sulle questioni ESG, quelli relativi alla corporate governance sono attualmente utilizzati solo da poco più della metà degli investitori. La carenza di dati è sistematicamente citata come uno dei maggiori ostacoli alla sostenibilità. ●



# ATTIVITÀ DI ENGAGEMENT SVOLTE IN TUTTO IL MONDO

Questa pagina mostra solo una piccola parte delle attività di engagement di Robeco. Nel 2021 abbiamo condotto 270 casi e 942 attività di engagement in sei continenti, che hanno riguardato un'ampia gamma di imprese e di temi.

1. Fonte: Relazione sull'azionariato attivo, Q4 2021

## Visa – Stati Uniti

### Sicurezza informatica

2018-2021 | Concluso con successo

Visa ha ottenuto un buon punteggio sulla maggior parte degli obiettivi di engagement. Un approccio esemplare alla supervisione e alla governance informatica è incarnato dal comitato Audit & Risk, che sovrintende ai rischi in questo campo, e dalla significativa esperienza tecnologica del consiglio. Visa si è impegnata a migliorare il reporting sull'approccio alla gestione dei rischi informatici, fornendo indicazioni su come la cybersicurezza è inclusa nei criteri di remunerazione dei dirigenti. L'impresa ricorre anche a valutazioni di terzi sulla maturità del suo programma.

## Royal Mail plc – Regno Unito

### Buona governance

2018-2021 | Concluso con successo

Nel 2018 gli aumenti salariali decisi da Royal Mail hanno scatenato inizialmente una rivolta degli azionisti, che è poi sfociata in un processo di consultazione in cui le metriche finanziarie sono state focalizzate maggiormente sulla strategia corrente e gli accantonamenti pensionistici sono stati allineati a quelli della forza lavoro. Al contempo, il numero di KPI relativi alla sostenibilità è stato ridotto al fine di migliorare l'attenzione sugli aspetti ESG più rilevanti.

## BMW – Germania

### Sfide ESG nell'industria automobilistica

2017-2020 | Concluso con successo

Le autovetture rappresentano direttamente il 7% circa delle emissioni globali di CO<sub>2</sub> e il 45% della domanda di petrolio. Durante il nostro engagement, BMW ha evidenziato un basso numero di richiami di sicurezza e difetti, l'incorporazione di obiettivi interfunzionali e l'integrazione di metriche sulla qualità dei prodotti negli incentivi del personale. La casa automobilistica si è impegnata a rispettare gli standard di emissione delle flotte stabiliti dall'UE per il 2020, ma può fare ulteriori progressi attraverso l'impegno ad azzerare le emissioni nette.

## Ebara – Japan

### Standard di corporate governance in Asia

2018-2021 | Concluso con successo

La dirigenza dell'impresa è stata oggetto di controversie, ma le operazioni aziendali hanno continuato a dare buoni risultati. Quando abbiamo iniziato l'engagement, i rendimenti azionari della società erano inferiori a quelli degli omologhi globali. L'impresa ha accettato le nostre raccomandazioni al fine di prendere decisioni più razionali dal punto di vista economico. Il suo payout ratio è aumentato dal 14% al 77,9% (nel 2020), in linea con quello del peer group. Proseguiremo l'engagement con l'impresa su un nuovo tema.

## Alphabet – Stati Uniti

### Impatto sociale dell'intelligenza artificiale

2019-2022 | Situazione stabile

Robeco è stato co-promotore di una proposta degli azionisti durante l'assemblea generale di Alphabet, nella quale si chiedeva la costituzione di un comitato di controllo dei rischi per i diritti umani. Il 16% circa degli azionisti ha votato a favore. Alphabet ha annunciato un aggiornamento della sua Audit Committee Charter, che adesso prevede la revisione delle principali esposizioni al rischio nel campo della sostenibilità e dei diritti civili e umani. Ciò è in linea con la nostra richiesta di formalizzare la supervisione esercitata dal consiglio di amministrazione. Proseguiremo la nostra attività di engagement.

## Adidas – Germania

### Salari di sussistenza nell'industria dell'abbigliamento

2018-2021 | Concluso con successo

Adidas ha integrato i salari di sussistenza nelle sue pratiche di acquisto. L'85% degli approvvigionamenti dell'impresa proviene da fabbriche sindacalizzate, il 56% delle quali aderisce a specifici contratti collettivi. Il suo canale per i reclami sui diritti umani, accessibile agli stakeholder di tutta la supply chain, riporta pubblicamente lo stato dei reclami, indicando le regioni e i tipi di organizzazione da cui provengono.

## Enel – Italia

### Zero emissioni nette di CO<sub>2</sub>

2021-2023 | Progressi concreti

L'engagement con Enel si è concentrato sulla definizione di obiettivi a lungo termine per le emissioni Scope 3 associate alla vendita di gas naturale ai clienti (23% delle emissioni complessive) e sulla formulazione di una strategia di decarbonizzazione per le sue attività di generazione di gas naturale. Enel si è impegnata a decarbonizzare completamente le sue operazioni entro il 2040, anticipando di un decennio il suo precedente obiettivo "net zero". A tale scopo, Enel si è impegnata a generare e vendere energia esclusivamente da fonti rinnovabili.

## Deere & Co. – Stati Uniti

### Sicurezza alimentare

2018-2021 | Concluso con successo

In India una fetta consistente della popolazione, ovvero 1,4 miliardi di abitanti, soffre di denutrizione. Robeco ha condotto un engagement con Deere & Co. per prioritizzare l'attività di R&S nell'innovazione dei trattori, al fine di migliorare la produttività agricola nei paesi a basso e medio reddito. Deere & Co. è riuscita ad adattare i suoi trattori convenzionali alle esigenze dei piccoli agricoltori. Il nostro engagement focalizzato sulla "gestione dell'innovazione" è stato chiuso con successo alla luce di indicazioni concrete sugli sforzi compiuti dall'impresa per sostenere la produttività e i redditi degli agricoltori nelle regioni affette da insicurezza alimentare.

COME IL DIALOGO COSTRUTTIVO SOSTIENE STRATEGIE CLIMATICHE SEMPRE PIÙ AMBIZIOSE

# ENEL E L'ENGAGEMENT DEGLI INVESTITORI: UNA STORIA DI SUCCESSI

Le utility sono in prima linea nella transizione verso una minore dipendenza dai combustibili fossili. In quanto fornitori di elettricità, da decenni utilizzano carbone, gas e petrolio per soddisfare le crescenti esigenze della società. Tuttavia, come ha dimostrato Enel, possono anche diventare parte della soluzione.

## SPEED READ

- L'engagement ha sostenuto l'accelerazione del piano di decarbonizzazione di Enel
- La prima utility ad assumere l'impegno di abbandonare la generazione di elettricità da gas entro il 2040
- Enel sta affrontando le emissioni Scope 3 e mira a cessare del tutto la vendita di gas

enel

Da oltre sei anni Robeco svolge attività di engagement con la multinazionale italiana – la più grande d'Europa – per incoraggiarla ad accelerare l'abbandono dei combustibili fossili. Questo programma ha contribuito a produrre alcuni cambiamenti spettacolari, tra cui l'impegno a eliminare gradualmente il carbone e a ridurre le emissioni Scope 3, nonché la nomina di un esperto di energia eolica al consiglio di amministrazione della società.

Ora la utility si propone di diventare una delle prime al mondo ad attingere la propria energia interamente da fonti rinnovabili, azzerando in tal modo le emissioni assolute e non solo le emissioni dirette nette, e perseguendo al contempo un chiaro obiettivo "net zero" entro il 2040 in tutti gli Scope (1, 2 e 3).

Come siamo arrivati a questo punto? Spesso le utility sono molto riluttanti a cambiare rotta, sostenendo la necessità di garantire forniture stabili di energia e l'inaffidabilità delle fonti rinnovabili, che non funzionano se il vento non soffia o il sole non splende. Carola van Lamoën, Head of Sustainable Investing e fondatrice del team di engagement di Robeco nel 2005, racconta come è iniziata la collaborazione.

## 2015 Il trend della transizione

"Abbiamo iniziato a focalizzarci sulle utility nel 2015, quando abbiamo capito che il settore sarebbe stato il più influenzato nel breve periodo dalla tendenza alla transizione verso un futuro a basse emissioni di carbonio", dice Van Lamoën.

"All'epoca ci siamo concentrati sulle utility europee per vedere come potevamo aiutarle a ridurre la loro dipendenza dal carbone. Enel era un candidato ovvio per l'engagement perché è la più grande utility europea e in quel momento aveva una significativa esposizione al carbone."

Il team Active Ownership ha intrapreso una ricerca per capire a che punto fosse arrivata Enel con i suoi piani di decarbonizzazione. Nella maggior parte dei casi l'engagement non parte da zero; di solito un'azienda ha già adottato una politica di qualche tipo per migliorare la propria sostenibilità. Il feedback degli investitori può quindi contribuire a evidenziare le aree di maggiore preoccupazione.

## Iniziando dalle basi

Enel aveva già capito da che parte soffiava il vento – nel senso letterale dell'espressione – poiché aveva iniziato a sostituire il carbone con l'eolico e con altre forme di energia pulita. Nel 2015 gli impianti a carbone rappresentavano il 20% circa della capacità installata totale di Enel. Questa percentuale è stata più che dimezzata all'8% nel dicembre 2021 e, anche grazie all'engagement, la società si è impegnata a eliminare completamente il carbone entro il 2027.

"Enel è stata forse una delle prime aziende a rendersi conto del cambiamento radicale in atto nel settore", osserva Van Lamoën. "Le basi erano state in parte già gettate. Nel 2015 Enel si era già impegnata ad azzerare le emissioni nette e si era data un obiettivo di riduzione delle emissioni scientificamente fondato in vista del 2020." ↓



**"Enel è stata forse una delle prime aziende a rendersi conto del cambiamento radicale in atto nel settore"**

Carola van Lamoën  
Head of Sustainable Investing, Robeco



“Si era anche impegnata a non costruire nuove centrali a carbone e aveva iniziato a chiudere alcune di quelle vecchie. C'erano ancora parecchi dettagli da definire, ma la utility aveva già stabilito la direzione in cui doveva procedere, e questo è stato un ottimo inizio.”

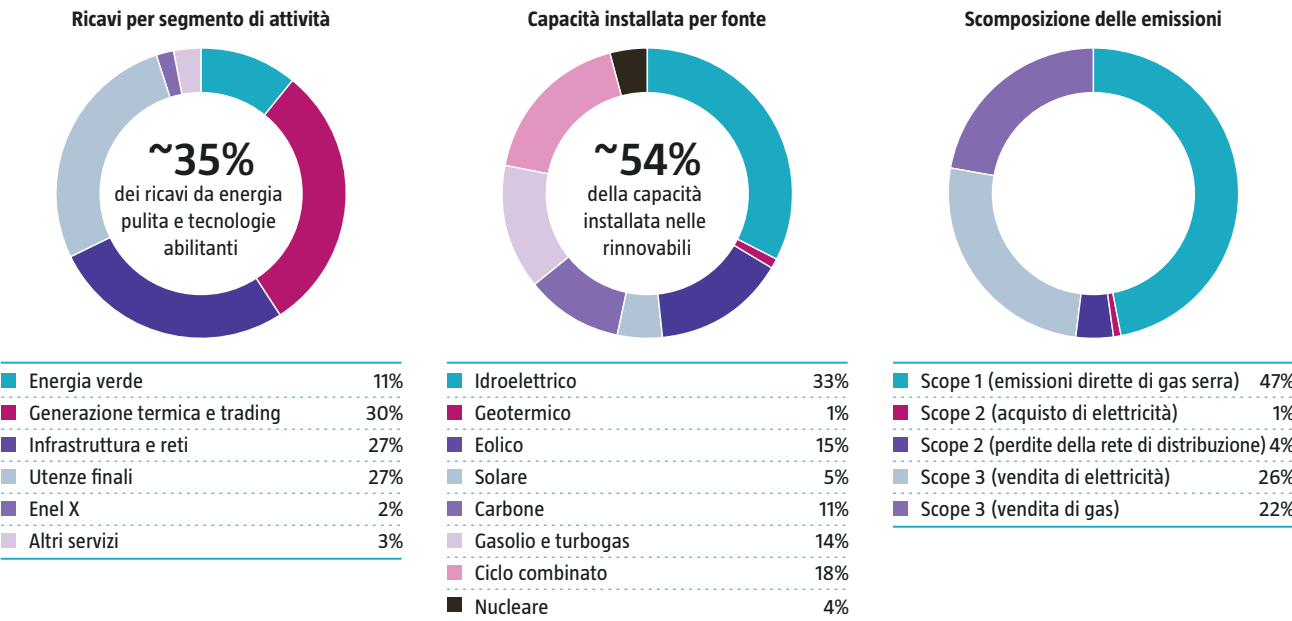
“Quello che mancava era una strategia climatica ufficiale per realizzare la sua ambizione sul fronte 'net zero'. Il nostro ruolo è stato per lo più quello di comunicare le nostre priorità di investitori, spiegare cosa ci aspettavamo di vedere e cercare sempre di aiutare l'azienda a compiere il passo successivo.”

2016 **L'energia verde diventa mainstream**

Non c'è voluto molto per vedere i risultati, poiché Enel è stata veloce a dimostrare che faceva sul serio con le rinnovabili. Si dice che il vero investimento sostenibile può venire solo dall'alto, ed Enel aveva proprio l'uomo giusto al comando.

Francesco Starace è stato amministratore delegato (AD) di Enel Green Power dal 2008 al 2014, orchestrando la sua quotazione in borsa a Milano e a Madrid in una celebre IPO da 8 miliardi di euro nel 2010. È diventato AD dell'intero gruppo nel 2014 e ha messo le rinnovabili al centro della strategia dell'azienda. Nel 2016 la società ha ritirato dal listino Enel Green Power e l'ha incorporata interamente nel gruppo. ➔

Enel in sintesi



Le cifre si riferiscono alle attività ammissibili secondo le raccomandazioni del gruppo di esperti tecnici (TEG) dell'UE. Fonte: Enel, Robeco



Un **codice di stewardship** è un insieme di principi che impongono agli investitori di essere trasparenti sui loro processi di investimento, di attuare un engagement con le società partecipate e di votare alle assemblee degli azionisti. Il primo codice di questo tipo è stato introdotto nel Regno Unito nel 2010, con l'obiettivo di rafforzare la qualità dell'engagement tra gli asset manager e le imprese per migliorare i rendimenti corretti per il rischio a lungo termine. Nel 2014 il Giappone è stato il primo paese dell'Asia a introdurre un codice di stewardship. Nel 2020 l'International Corporate Governance Network ha adottato un Global Stewardship Code che viene oggi seguito da molti paesi e investitori.

Pur non essendo obbligatori, i codici di stewardship sono considerati sempre più una condizione essenziale per fare business. Ad esempio, il principale fondo pensione giapponese, GPIF, richiede ai propri asset manager di essere firmatari del codice di stewardship giapponese. Robeco ritiene che un approccio attivo alla stewardship sia un aspetto importante del suo approccio di investimento sostenibile e ha adottato una serie di politiche rigorose per aderire alle sue responsabilità in materia.

“Il fatto che l'AD della divisione rinnovabili sia diventato l'AD del gruppo è stato determinante”, afferma Van Lamoen. “Starace ha giocato un ruolo molto importante nella transizione e continua a darle impulso ancora oggi.”

“La presenza di un'alta dirigenza con questo grado di convinzione è di grande aiuto per la nostra attività di engagement, perché significa che l'azienda è pronta a discutere questi argomenti.”

### Eliminazione graduale del carbone

Con l'impegno a promuovere le rinnovabili ormai fermamente acquisito, l'attenzione si è rivolta alla dipendenza di Enel dai combustibili fossili. Gran parte della sua capacità installata è costituita da vecchi impianti termici, comprese turbine a gas a ciclo combinato (CCGT) e centrali a petrolio e gas, insieme ad alcune centrali a carbone ereditate dal passato.

“Nei primi anni del nostro engagement il compito principale che avevamo per l'azienda era quello di elaborare un piano per eliminare gradualmente il carbone”, rileva Van Lamoen. “Disapprovavamo alcuni degli investimenti che Enel stava facendo, perché erano volti ad ammodernare certi impianti a combustibili fossili che rischiavano di avere una vita breve.”

“Il problema è che Enel non poteva limitarsi a chiudere le centrali: aveva infatti bisogno dell'approvazione dell'autorità, in quanto era necessario garantire l'approvvigionamento energetico in Italia. Pertanto, all'inizio, l'azienda non era molto fiduciosa riguardo alla possibilità di comunicare qualcosa finché non avesse ricevuto dall'autorità maggiori certezze su ciò che poteva e non poteva fare.”

“La società ha cominciato a smantellare gradualmente gli impianti a carbone meno efficienti, e su richiesta dell'autorità ne ha convertiti altri al gas naturale per mantenere un adeguato

### Generazione di energia verde e convenzionale – Capacità installata e produzione a livello di gruppo Enel

#### Capacità installata (MW)

Gruppo	Esercizio 2021	Peso %	Esercizio 2020	Peso %	A/A	Capacità aggiunta nel 2021
Idroelettrico	27.847	32	27.820	33,1	0,1	33
Eolico Solare e altro	14.903	17,1	12.412	14,8	20,1	2.596
Geotermico	6.401	7,4	3.903	4,6	64	2.514
Totale rinnovabili	915	1,1	882	1,1	3,7	33
<b>Nucleare</b>	<b>50.066</b>	<b>57,5</b>	<b>45.016</b>	<b>53,6</b>	<b>11,2</b>	<b>5.176</b>
Carbone	3.328	3,8	3.328	4	0	-
CCGT	6.910	7,9	8.903	10,6	-22,4	1
Petrolio e gas	15.039	17,3	15.009	17,9	0,2	32
Totale generazione convenzionale	11.715	13,5	11.711	13,9	0	5
<b>Totale capacità consolidata</b>	<b>36.992</b>	<b>42,5</b>	<b>38.951</b>	<b>46,4</b>	<b>-5</b>	<b>38</b>
<b>Capacità gestita</b>	<b>87.058</b>	<b>100</b>	<b>83.967</b>	<b>100</b>	<b>3,7</b>	<b>5.214</b>
<b>Capacità totale</b>	<b>3.322</b>	<b>-</b>	<b>3.600</b>	<b>-</b>	<b>-7,7</b>	<b>-</b>
<b>Capacité totale</b>	<b>90.380</b>	<b>-</b>	<b>87.567</b>	<b>-</b>	<b>3,2</b>	<b>-</b>

#### Produzione (GWh)

Gruppo	Esercizio 2021	Peso %	Esercizio 2020	Peso %	A/A	Prod. trimestrale
Énergie hydroélectrique	57.001	25,6	62.437	30,1	-8,7	13.576
Énergie éolienne	37.791	17	30.992	15	21,9	10.687
Énergie solaire et autres	7.940	3,6	5.803	2,8	36,8	2.157
Énergie géothermique	6.086	2,7	6.127	3	-0,7	1.544
<b>Total des énergies renouvelables</b>	<b>108.817</b>	<b>48,9</b>	<b>105.360</b>	<b>50,9</b>	<b>3,3</b>	<b>27.964</b>
Énergie nucléaire	25.504	11,5	25.839	12,5	-1,3	5.609
Charbon	13.858	6,2	13.155	6,4	5,3	4.605
Centrales à gaz à cycle combiné	51.718	23,2	43.353	20,9	19,3	14.242
Pétrole et gaz	22.709	10,2	19.401	9,4	17,1	5.963
<b>Totale capacità consolidata</b>	<b>113.789</b>	<b>51,1</b>	<b>101.749</b>	<b>49,1</b>	<b>11,8</b>	<b>30.419</b>
<b>Totale produzione consolidata</b>	<b>222.605</b>	<b>100</b>	<b>207.108</b>	<b>100</b>	<b>7,5</b>	<b>58.383</b>
<b>Produzione gestita</b>	<b>9.632</b>	<b>-</b>	<b>9.894</b>	<b>-</b>	<b>-2,6</b>	<b>-</b>
<b>Totale produzione</b>	<b>232.237</b>	<b>-</b>	<b>217.002</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>-</b>

Capacità installata e produzione di elettricità di Enel al 31 settembre 2021: il 40% circa della produzione complessiva di Enel proveniva ancora da combustibili fossili ed era costituita per la maggior parte da CCGT. Fonte: Enel.

approvvigionamento energetico. Negli anni successivi, Enel si è impegnata a chiudere progressivamente gli impianti a carbone entro il 2030, anticipando poi tale obiettivo al 2027, il tutto con l'approvazione dell'autorità."

### Da informale a formale

Dopo aver passato i primi anni a gettare le basi, il membro del team Active Ownership che si occupava delle utility ha lasciato Robeco, e bisognava trovare qualcuno che lo sostituisse. Il team ha scelto Cristina Cedillo Torres, che era entrata in Robeco tre anni prima, nel 2014, era specializzata in percorsi di transizione ed era alla ricerca di una nuova sfida.

Come spiega lei stessa, l'engagement inizia di solito in modo informale tramite colloqui con i dipartimenti di sostenibilità e relazioni con gli investitori, che erano già presenti. Si passa poi a interazioni più formali con l'alta dirigenza per ottenere impegni vincolanti. Questo ha condotto a un mutamento di enfasi che si sarebbe rivelato proficuo nei quattro anni successivi.

"Quando abbiamo cominciato l'engagement, la nostra attività consisteva essenzialmente nel chiamare i membri del team di Relazioni con gli investitori di Enel per sondare il loro pensiero e introdurre idee su ciò che voleva realizzare come azionisti", afferma Cedillo Torres.

"Una volta stabilita una relazione con l'azienda e dopo averla conosciuta meglio, abbiamo cominciato a inviare lettere con richieste più formali. Avevamo – e abbiamo tuttora – linee di comunicazione molto aperte con il team di Relazioni con gli investitori, che è stato molto utile nel permetterci di dialogare con l'alta dirigenza."

"Negli ultimi anni ho avuto anche molte interazioni più informali con quest'ultimo team."

### 2018 Lancio del Climate Action 100+

Nel 2018 è cominciato un nuovo capitolo con il lancio del Climate Action 100+, una coalizione di investitori che mira ad attuare un engagement collaborativo con i maggiori produttori di emissioni di carbonio. Come è facile immaginare, alcune delle aziende più inquinanti su questo fronte operano nel settore dell'energia e sono comprese diverse utility.

"Quando è stata lanciata l'iniziativa Climate Action 100+, ci è stato chiesto se volevamo condurre l'engagement per la coalizione, dato che avevamo già avviato programmi in tal senso con Enel e altre utility, e quindi siamo diventati l'investitore leader di questo engagement collaborativo per la coalizione", dice Van Lamoen.

"Enel è sempre stata molto aperta al dialogo, e il sostegno di questi investitori ha rafforzato ulteriormente il nostro engagement. Agire come coalizione di investitori ci ha permesso di amplificare il nostro messaggio e di farlo arrivare al consiglio di amministrazione."

"L'engagement condotto nell'ambito dell'iniziativa implica che tutti gli investitori firmatari perseguono un insieme comune di obiettivi in tutte le aziende. Comunicare un insieme concreto di aspettative a tutte le imprese è un importante fattore di successo dell'iniziativa."

### NOVEMBRE 2019 Un incontro faccia a faccia

Tuttavia, dopo quasi quattro anni di engagement, adesso anche nell'ambito di una grande coalizione internazionale di investitori, mancava ancora un tocco personale. Nessun membro del team Active Ownership di Robeco aveva incontrato di persona qualcuno di Enel. Questa situazione era destinata a cambiare nel 2019, quando entrambe le parti hanno partecipato alla stessa conferenza indetta dai Principi delle Nazioni Unite per l'investimento responsabile (PRI). ↓



**"Negli ultimi anni ho avuto anche molte interazioni più informali con il team di relazioni con gli investitori"**

Cristina Cedillo Torres  
Engagement specialist

“Nel novembre 2019 ho incontrato per la prima volta di persona il CFO di Enel”, racconta Cedillo Torres. “Ci siamo visti a Parigi, dove partecipavamo entrambi alla conferenza PRI in Person. È stato molto bello incontrarsi di persona dopo tanti scambi per e-mail e per telefono.”

“La cosa ha funzionato, perché il mese dopo il CFO ha visitato la sede di Robeco a Rotterdam, dove ha presentato la nuova strategia della società. In questo modo, diversi colleghi dei nostri team di investimento hanno potuto conoscerlo di persona. Poi è arrivato il lockdown e non è stato più possibile incontrare nessuno di persona.”

#### MAGGIO 2020 **Nomina di un amministratore**

Il Covid, comunque, non ha impedito a Robeco di portare avanti l'engagement; un altro importante traguardo è stato infatti raggiunto con la nomina di un esperto di energia rinnovabile in qualità di amministratore indipendente nel consiglio di Enel. Nel maggio 2020 Samuel Leupold, ex CEO di Wind Power presso DONG Energy, è diventato amministratore non esecutivo della società. Leupold ha giocato un ruolo importante nel trasformare l'azienda danese da operatore di combustibili fossili nel maggior sviluppatore mondiale di impianti eolici offshore.

“La corporate governance sul clima era una delle aree che volevamo migliorare in Enel, come del resto facciamo in altre aziende”, rileva Cedillo Torres. “L'amministratore delegato della società proviene dal settore delle rinnovabili e ha chiaramente molta esperienza.”

“Esaminando la composizione del consiglio, però, abbiamo visto che tra gli amministratori indipendenti le competenze sul clima e sulla transizione energetica erano abbastanza carenti. Così ci siamo chiesti cosa potessimo fare per contribuire a migliorare il set di competenze del consiglio.” ↓

## ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELETTRICA

Enel (Ente Nazionale per l'Energia Elettrica) è la principale utility elettrica italiana, la più grande in Europa per capitalizzazione di mercato e la seconda al mondo per fatturato dopo la società elettrica statale cinese. La società è stata quotata in borsa in Italia nel 1999.

L'azienda ha realizzato un utile ordinario netto di 5,2 miliardi di euro nel 2020, l'ultimo anno per il quale sono disponibili dati relativi a un intero esercizio, a fronte di un fatturato di 65,0 miliardi di euro. Sempre nel 2020 aveva 84.000 MW di capacità consolidata nelle sue operazioni a livello mondiale, di cui 26.400 MW nel mercato italiano.

La maggior parte dell'energia prodotta da Enel è generata da impianti idroelettrici (una capacità di 27.800 MW); una quantità significativa è prodotta dal vento e quantità minori dall'energia solare e geotermica.

Tuttavia, una parte consistente della sua elettricità proviene ancora da combustibili fossili, compresi 15.000 MW di capacità da turbine a gas a ciclo combinato (CCGT), carbone, petrolio e gas. Il carbone rappresenta ancora il 6% circa della produzione di energia elettrica di Enel.



## SPIEGATO IN 150 PAROLE

Il **disinvestimento** è la pratica di vendere azioni o obbligazioni di un'impresa a causa di un profondo disaccordo sulle prassi aziendali che non può essere risolto con la negoziazione o l'engagement. Tali disinvestimenti comportano di solito un giudizio sull'inaccettabilità del prodotto o dei prodotti dell'impresa a causa di fattori di sostenibilità. Il disinvestimento rimuove i titoli dell'impresa dalle strategie di un asset manager, ma è cosa diversa dall'esclusione, che estromette l'azienda dal processo decisionale relativo agli investimenti.

Il disinvestimento si traduce spesso nella chiusura delle posizioni nel settore dei combustibili fossili per conseguire gli obiettivi di azzeramento delle emissioni nette, che rivestono un'importanza crescente nelle strategie degli asset manager. La criticità di questo approccio è che il disinvestimento non risolve il problema centrale, poiché trasferisce semplicemente la proprietà degli asset legati ai combustibili fossili da un investitore a un altro. Gli investitori come Robeco preferiscono quindi ricorrere all'engagement quale mezzo per promuovere la decarbonizzazione delle imprese energetiche, anziché utilizzare il disinvestimento o l'esclusione.



## L'ottimo sistema italiano

Questo ha schiuso una straordinaria opportunità, che il team Active Ownership ha colto al balzo.

Gli amministratori indipendenti delle società italiane quotate in borsa sono nominati dagli azionisti, compreso il governo laddove lo Stato ha una partecipazione nell'azienda. La società riceve due liste di candidati: una dal governo e l'altra dagli azionisti di minoranza. Il processo di presentazione della lista da parte degli azionisti di minoranza è coordinato da Assogestioni, l'associazione italiana del risparmio gestito.

"L'Italia ha in effetti un ottimo sistema, perché permette agli azionisti di minoranza come noi di nominare i membri del consiglio", osserva Cedillo Torres. "È lì che ho visto l'opportunità per un nostro coinvolgimento e per l'esercizio di questo diritto legale."

"Ogni anno Assogestioni cerca potenziali candidati in tutte le società italiane quotate in borsa, così ho chiesto all'associazione se potevamo lavorare insieme per nominare un amministratore con competenze sul clima nel consiglio di Enel. Assogestioni ha accolto la mia proposta con entusiasmo, così sono entrata nel suo comitato nomine."

## Un lavoro di squadra

L'esperto di corporate governance del team Active Ownership, Michiel van Esch, è stato scelto per assistere nel processo di nomina. "Michiel ha molta esperienza con le nomine degli amministratori, quindi ci ha dato qualche dritta su come perseguire questo processo e ha indicato a Cristina come procedere", dice Van Lamoen.

"La nomina è stata resa possibile anche dalla collaborazione con Assogestioni, che ha facilitato l'intera procedura, ha aiutato a raggiungere il numero di azioni necessarie per presentare la lista dei candidati grazie alla sua rete di investitori e alla fornitura di consulenza legale."

"La parte più impegnativa è stata trovare la persona giusta, perché il candidato doveva essere un italofono, e questo ha ristretto il campo molto rapidamente. Per fortuna abbiamo trovato questo ex dirigente specializzato nell'energia eolica che parlava italiano, anche se di origini svizzere, quindi penso che questo sia uno dei grandi risultati che abbiamo ottenuto."

## SETTEMBRE 2020 Il Net Zero Benchmark

Un altro passo avanti è stato l'uso del Net Zero Benchmark di Climate Action 100+, che valuta la propensione delle aziende alla transizione alla luce di dieci indicatori. Il benchmark chiarisce le attese degli investitori in merito agli aspetti che una strategia aziendale sul clima dovrebbe affrontare, e fornisce obiettivi concreti su cui le imprese possono lavorare.

"Il benchmark è stato di grande aiuto per l'engagement", osserva Cedillo Torres. "Abbiamo ricevuto da Enel un feedback molto positivo sull'utilizzo di questo strumento, che l'azienda ha preso in considerazione molto seriamente fin dall'inizio."

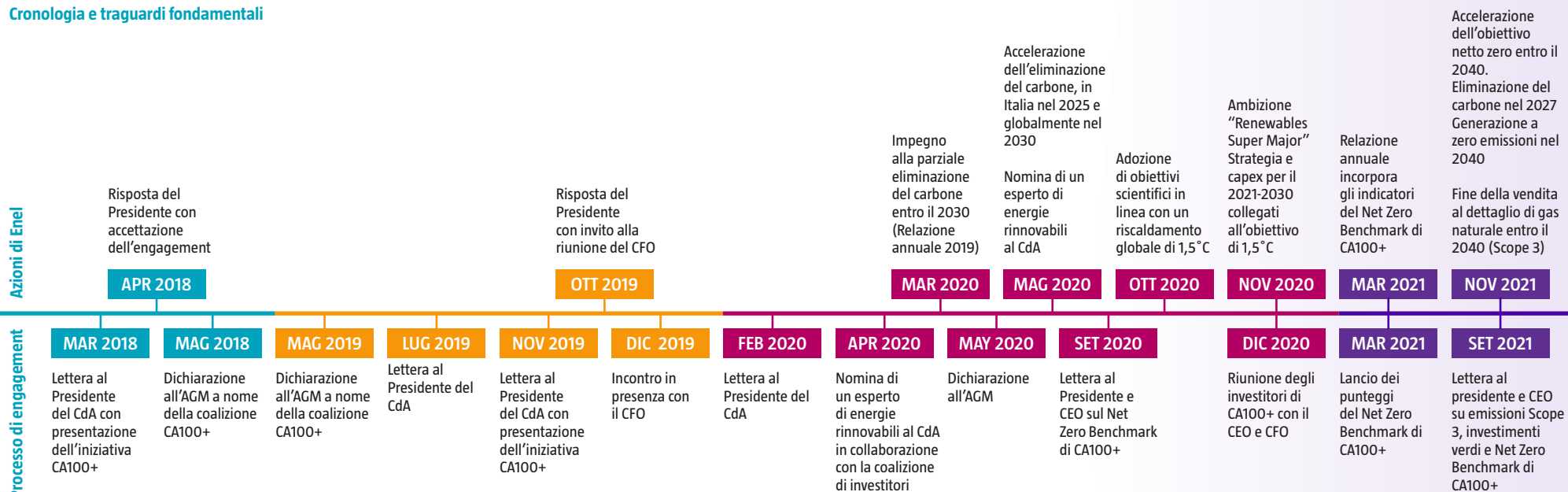
"Con l'impiego del Net Zero Benchmark il nostro engagement è diventato anche più formale. Questo strumento ci ha permesso di rivolgerci al consiglio e all'alta dirigenza con una serie di richieste concrete. Ciò ha assunto per lo più la forma di una corrispondenza scritta, che fornisce agli investitori rassicurazioni sul fatto che l'impresa prende le sollecitazioni sul serio." ↓

**"L'Italia ha un ottimo sistema, perché permette agli azionisti di minoranza come noi di nominare i membri del consiglio"**

Cristina Cedillo Torres  
Engagement specialist

## La cronologia dell'engagement dal lancio di Climate Action 100+ nel 2018, con Robeco nel ruolo di investitore leader

## Cronologia e traguardi fondamentali



Queste informazioni intendono fornire al lettore indicazioni sulle capacità specifiche di Robeco, ma non costituiscono una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di determinati titoli o prodotti d'investimento. Fonte: Robeco.

## NOVEMBRE 2021 Ampliare il campo della riduzione delle emissioni

Un altro risultato degno di nota è giunto dalla constatazione che Enel aveva fatto grandi progressi nella riduzione delle emissioni Scope 1 e 2, ma non altrettanto sul fronte Scope 3. Le emissioni Scope 1 sono quelle generate dall'azienda, mentre le Scope 2 derivano dall'energia utilizzata per produrre l'elettricità. Le emissioni Scope 3 sono generate dagli utenti finali del prodotto – nel caso di Enel, dalla vendita di gas per il riscaldamento ai clienti – e sono quelli più difficili da mitigare.

L'engagement su questo tema ha messo in moto una catena di eventi che sarebbe sfociata in un impegno epocale nel novembre 2021. "Una delle lacune che abbiamo individuato nella reportistica di Enel lavorando con l'azienda sul Net Zero Benchmark, riguardava l'obiettivo relativo alle emissioni Scope 3; ricordo di aver segnalato la cosa al CFO quando ci siamo incontrati di persona nel 2019", afferma Cedillo Torres. ↓

“Enel aveva un obiettivo ‘net zero’ per il 2050, che però copriva esplicitamente solo le emissioni Scope 1; per una utility con le sue caratteristiche, tuttavia, anche le emissioni Scope 3 sono importanti.”

### Eliminazione graduale del gas

“Queste emissioni derivano dalla vendita di gas ai fini di riscaldamento e cottura. Rappresentano una componente significativa dell'impronta di carbonio di Enel, probabilmente il 20% circa del totale. Enel aveva fissato solo un obiettivo intermedio per il 2030, ma non aveva ancora rivelato la sua strategia per l'azzeramento delle emissioni nette per il 2050, e non aveva assunto un chiaro impegno su quest'ultimo fronte.”

“Pertanto, abbiamo chiesto alla dirigenza e al consiglio di fissare un obiettivo per le emissioni Scope 3 e di spiegare quali misure avrebbero preso per conseguirlo, perché se non l'avessero fatto non avrebbero potuto raggiungere la neutralità carbonica.”

“Le emissioni Scope 3 sono diventate una delle principali aree di attenzione per Enel nel 2021. L'azienda ci ha davvero prestato ascolto: nel novembre 2021 Enel ha anticipato dal 2050 al 2040 il suo obiettivo “net zero” relativo a tutti gli Scope, fissando traguardi intermedi allineati a un riscaldamento globale di 1,5°C sia per le emissioni Scope 1 che per le principali emissioni Scope 3 nella vendita al dettaglio di gas ed elettricità. Ha anche confermato l'impegno ad abbandonare definitivamente il carbone a livello globale entro il 2027, ribadendo la promessa di eliminare il carbone in Italia entro il 2025.”

### Creazione di un leader mondiale

Tutto questo ha portato Enel a darsi l'obiettivo più ambizioso che si sia mai visto, una cosa che non era considerata possibile nel 2015. E forse questo è il risultato più grande di tutti dopo sei anni di duro lavoro.

“Una caratteristica davvero importante della “strategia 2040” è l'obiettivo di generare elettricità solo da fonti rinnovabili; l'azienda ha intenzione di affidarsi totalmente alle rinnovabili e alle batterie per eliminare completamente le emissioni Scope 1”, rileva Cedillo Torres.

“In tal senso, non si limita soltanto ad azzerare le emissioni nette, ma in effetti punta ad ottenere zero emissioni assolute dalla generazione di elettricità. Per conseguire questo obiettivo, Enel si propone di raggiungere 154 GW di capacità rinnovabile entro il 2030.”

“Questo è l'obiettivo più ambizioso visto finora; se davvero installerà una tale capacità produttiva da rinnovabili, l'azienda rafforzerà la sua posizione di leadership globale nel settore delle rinnovabili.”

### Lasciare una scia

Tutto questo ha lasciato una scia importante. “Il piano di Enel di raggiungere la neutralità carbonica entro il 2040 smettendo di vendere gas ai clienti a fronte della progressiva elettrificazione della produzione di energia è forse il trionfo più grande di tutti”, afferma Van Lamoën. Enel è la prima utility a prendere questo impegno, per cui è un risultato estremamente importante.”

“Il lavoro fatto con Enel negli ultimi sei anni è straordinario e dimostra che l'engagement funziona. Siamo davvero soddisfatti di ciò che abbiamo conseguito e della strada che l'azienda ha percorso.” ●



## SPIEGATO IN 150 PAROLE

Una **delibera degli azionisti** è una proposta su una questione di interesse che viene presentata dagli investitori all'assemblea generale annuale (AGM) di una società. La delibera impone all'azienda di affrontare la questione, anche se la dirigenza è contraria. Le delibere presentate negli ultimi anni spesso hanno chiesto alle imprese di chiarire la loro esposizione al cambiamento climatico e il loro eventuale allineamento all'Accordo di Parigi sulla limitazione del riscaldamento globale.

Le delibere in genere non vengono approvate se l'azienda si oppone, e non sono legalmente vincolanti se pongono una domanda anziché richiedere una soluzione. Tuttavia, il livello di sostegno ricevuto da una delibera può costituire un segnale di avvertimento per un'impresa con un problema ESG che viene sollevato dai suoi azionisti. Alcune delibere, peraltro, vengono approvate: una delibera presentata nel 2021 dagli azionisti di una grande compagnia petrolifera ha ottenuto un supporto del 61%, costringendo così l'azienda a ridurre le sue emissioni di carbonio.

# PLASTICA MONOUSO: NON PROPRIO IL MASSIMO

Perché un engagement sulla plastica? I prodotti in plastica monouso sono realizzati in pochi secondi, usati per pochi minuti ma destinati a restare per secoli.

È necessaria un'azione collaborativa

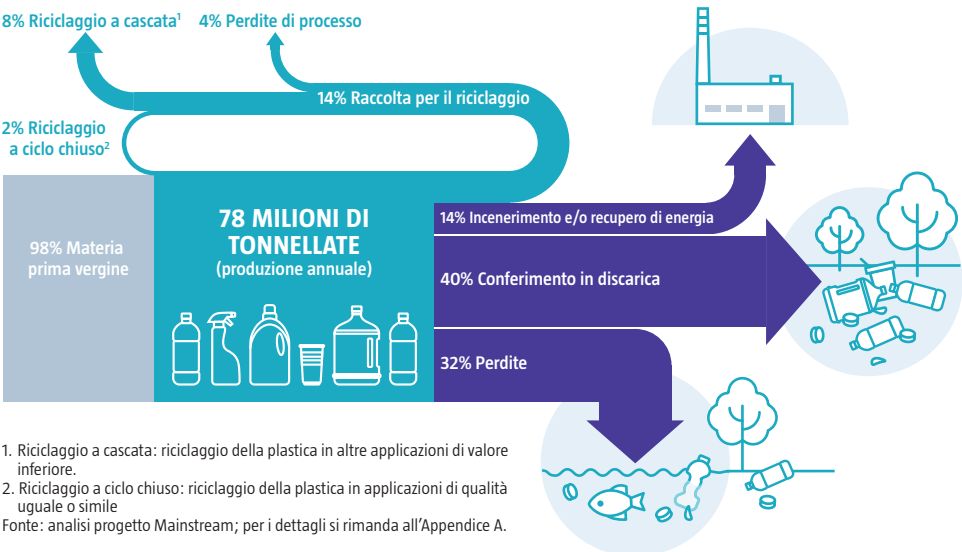
Per contribuire agli sforzi in atto a livello settoriale, Robeco ha aderito alla Plastic Solutions Investor Alliance, ha sottoscritto il New Plastics Economy Global Commitment della Ellen MacArthur's Foundation e fa parte del PRI Plastic Investor Working Group. Robeco ha firmato la richiesta di un Trattato globale delle Nazioni Unite sull'inquinamento da plastica.

La plastica ha molte caratteristiche positive

- Qualità funzionali eccellenti
- Leggerezza e costi contenuti
- La stabilità degli imballaggi prolunga la conservazione dei prodotti

L'uso della plastica produce impatti negativi

- Ciclo di vita breve con imballaggi in plastica monouso
- Il 95% degli imballaggi in plastica (80-120 mld di dollari) va perduto ogni anno
- Molta plastica non è riciclata, ma finisce in discarica, negli inceneritori o nell'ambiente



## Risultati






**SDG 11**  
SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES

**SDG 12**  
RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION

**SDG 14**  
LIFE BELOW WATER

## Focus

L'obiettivo di questo tema di engagement è indirizzare la catena globale del valore degli imballaggi in plastica verso un modello più circolare e migliorare la domanda e l'offerta di plastica riciclata.

	 Gestione dell'innovazione	 Riciclaggio della plastica	 Armonizzazione della plastica	 Lobbismo responsabile per un cambiamento normativo	 Collaborazione settoriale e partnership pubblico-privato
Risultato complessivo					
Amcor	✓	●	●	●	✓
Berry Plastics Group	✓	✓	●	●	✓
Carrefour	✓	✓	●	✓	✓
Danone	✗	●	●	✓	●
Henkel AG & Co.	✓	✓	✓	✓	✓
Nestle	✓	✓	✓	●	✓
PepsiCo	✓	✓	✓	✓	●
Sealed Air Corp.	✗	✓	●	●	✓
● Sviluppi positivi	● Situazione stabile	● Sviluppi negativi	✓ Chiuso con successo	✗ Chiuso senza successo	

\* Il tema dell'engagement sulla plastica monouso includeva altre due aziende, ma al momento della pubblicazione il programma con queste aziende non era ancora finalizzato.



# DISINVESTIRE O NON DISINVESTIRE NON È QUESTO IL PROBLEMA

Peter van der Werf, senior manager engagement  
Nick Spooner, climate change engagement specialist

Quando si parla di investimento sostenibile, ad accendere il dibattito è senza dubbio la scelta tra il dialogare e il disinvestire. Per alcuni stakeholder, come le ONG o i gruppi di attivisti ambientali, il quadro è chiarissimo: dalle società e dai settori che minacciano il futuro del pianeta si deve disinvestire e il denaro va trasferito verso comparti positivi per il clima. Secondo loro, il tempo del dialogo è finito, perché altrimenti il cambiamento sarebbe troppo lento, o addirittura inesistente. Per gli asset manager, invece, il quadro è più complesso. Il problema non è disinvestire o non disinvestire. La questione è: a che punto il fallimento dell'engagement porta al disinvestimento?

Siamo fermamente convinti che dialogando con le aziende – produttori di combustibili fossili, società petrolchimiche e simili – gli asset manager possano favorirne la transizione verso un futuro più sostenibile, mentre chi disinveste smette di avere voce in capitolo e viene sostituito da altri azionisti che hanno meno a cuore l'argomento. La linea di demarcazione è sottile, soprattutto per Peter van der Werf, Senior Engagement Manager, e Nick Spooner, Engagement Specialist in materia di clima, che devono gestire la domanda dei clienti e, al tempo stesso, collaborare con i team di investimento. A novembre 2021, hanno introdotto il programma "Acceleration to Paris" (cfr. casella di testo).

Spooner: "C'è sicuramente bisogno sia di engagement che di disinvestimento. Ed è proprio questo che stiamo cercando di far passare con il nostro programma. Vogliamo evitare la falsa dicotomia tra engagement e disinvestimento, chiedendoci invece: come possiamo usare questi due strumenti contemporaneamente? A differenza delle ONG o degli ambientalisti, un asset manager che dialoga con le aziende è, per sua natura, impegnato sia a cambiare il mondo in meglio, sia a perseguire un determinato obiettivo finanziario.

### ACCELERAZIONE DELL'ACCORDO DI PARIGI

Il programma di engagement si prefigge di far intraprendere azioni sul clima a 200 società ad elevata impronta di carbonio e in ritardo nella transizione verso un modello di business a basso contenuto di carbonio. La componente di engagement attivo si concentra su circa 15 di queste aziende, consentendo al team di engagement di puntare al maggior impatto possibile. Le società vengono incoraggiate a intraprendere azioni a favore del clima, per garantirsi la propria licenza a operare. Gli obiettivi di engagement che abbiamo articolato sono otto, in linea con il Net Zero Benchmark dell'iniziativa Climate Action 100+. Inoltre, per le società che stanno sviluppando nuove centrali a carbone, un nono obiettivo di engagement darà priorità alla transizione verso fonti di energia pulita.

### Due tipi di engagement

Come inizia l'engagement? Innanzitutto, è importante capire che in Robeco esistono due diversi tipi di engagement, dice Van der Werf. "Nella maggior parte dei casi, ci affidiamo al cosiddetto *value engagement*, con i nostri specialisti che cercano di aggiungere valore all'approccio di investimento, riducendo il rischio di sostenibilità delle aziende (e quindi il rischio dei titoli in portafoglio), oppure raccogliendo informazioni che consentano decisioni di investimento più consapevoli."

"Capita che l'engagement faccia emergere questioni che gli analisti finanziari non avevano considerato, influenzandone la visione," spiega Van der Werf. "Se un intervento di *value engagement* fallisce, i gestori di portafoglio studiano le nostre conclusioni e tengono presente questo segnale negativo nel loro processo di integrazione ESG. In pratica, è uno dei tanti fattori che il gestore considera nel decidere di tenere, acquistare o liquidare una determinata posizione. Gran parte del nostro programma di engagement risponde a questa definizione".

Ma esiste anche un secondo tipo di engagement, ovvero *the enhanced engagement*. E qui, in caso di insuccesso, le conseguenze si fanno sentire. Van der Werf: "Negli ultimi sedici anni, il nostro team di engagement si è occupato principalmente di controversie globali, violazioni del Global Compact delle Nazioni Unite o mancato rispetto delle linee guida dell'OCSE. Di recente abbiamo ampliato il raggio d'azione – per esempio affrontando la questione dell'olio di palma – e identificato come più rischiose le società che non rispettano i nostri standard minimi in materia di sostenibilità. In questo modo, il rispetto di espliciti standard minimi è diventato essenziale per l'engagement. E ora che abbiamo introdotto il clima come ultimo argomento, abbiamo previsto conseguenze specifiche per quelle società che non rispettano i nostri obiettivi di engagement potenziato. ↓



**"Capita che l'engagement faccia emergere questioni che gli analisti finanziari non avevano considerato, influenzandone la visione"**

Peter van der Werf  
Senior manager engagement

## Molteplici stakeholder

Il numero di stakeholder che spinge al cambiamento è in crescita, soprattutto per effetto dei poteri normativi. È bene chiedersi se questo favorisca il processo di engagement oppure se sia motivo di conflitto, visto che alcuni stakeholder vogliono muoversi più in fretta di altri.

Spooner: “Credo che, negli ultimi tre anni, tutti i proprietari e i gestori di asset abbiano prestato maggiore attenzione alle attività di stewardship. In parte, ciò è dovuto ai progressi normativi raggiunti grazie alla Direttiva europea sui diritti degli azionisti, nonché al Codice di stewardship varato nel Regno Unito. E in effetti, sui mercati che dispongono di codici di stewardship, le pratiche di proprietari e gestori di asset sono più rigorose.”

“Noi cerchiamo di educare e di elevare la qualità dell’engagement in tutto l’universo di investimento. Perché con l’ingresso sul mercato di nuovi proprietari e gestori, a molte organizzazioni manca la tradizione e l’esperienza di Robeco. Quindi, lavorando in collaborazione con gli investitori, riusciamo a migliorare la qualità dell’engagement e a sfidare lo status quo, grazie a pratiche innovative ed avanzate in materia di engagement.”

Secondo Spooner, un maggior numero di stakeholder aiuta anche ad affrontare importanti questioni ambientali e sociali. “Io vedo solo effetti positivi. Lavorare insieme ci insegna parecchio ed è utilissimo in termini sia di comprensione, sia di formazione di opinioni proprie. Sfruttiamo molto anche le ricerche effettuate dalle ONG e i vari sviluppi normativi. Ritengo quindi che questo pluralismo sia fondamentale, anche per raggiungere lo Zero Netto nel 2050. È inevitabile che, a volte, tra le ambizioni e gli obiettivi delle ONG e quelli degli investitori si creino tensioni. Ma bisogna risolverle, perché secondo me non c’è mai disaccordo sull’esito finale, semmai sugli strumenti o sul percorso da intraprendere per raggiungere un unico obiettivo.”

Spooner spiega che la dicotomia tra engagement e disinvestimento è un buon esempio delle potenziali tensioni sui metodi da applicare secondo gli investitori o secondo le ONG. Il che dipende da un’eccessiva semplificazione di quanto necessario per raggiungere lo Zero Netto. La transizione non avverrà in una notte e disinvestire non produrrà necessariamente grandi effetti sulle attività dei produttori di petrolio e di gas. “Le nostre attività di engagement possono davvero avere un impatto reale sul mondo.” Per noi l’engagement è un dovere e ci consente di ottenere risultati concreti. Per ora siamo tra i pochi investitori a svolgere attività di engagement a scadenza precisa, che invece dovrebbero diventare la norma. Quindi, dovremmo chiederci: come si fa a imporre maggiori condizioni e responsabilità in tema di engagement, in modo da raggiungere gli obiettivi che ci siamo prefissati? La pressione esercitata dalle ONG per convincere gli investitori a disinvestire ha sia incentivato le aziende a rispettare queste condizioni, sia aumentato la qualità e l’urgenza delle attività di engagement. Se anche le ONG non avessero insistito tanto, non credo che il tema della stewardship avrebbe avuto un seguito così ampio.”

L’esempio più lampante è senz’altro quello del settore dei combustibili fossili, da cui lo scorso anno numerosi programmi pensionistici olandesi hanno deciso di disinvestire. Robeco ha scelto di rimanere sulle proprie posizioni, continuando le attività di engagement nel settore. Van der Werf segue il dibattito da vicino. “Il dibattito è particolarmente acceso. E la decisione di disinvestire è stata la risposta alle pressioni esercitate dai beneficiari dei fondi pensione, ormai da anni informati e mobilitati da gruppi di pressione e ONG che chiedono agli amministratori dei fondi pensione di usare decisioni di questo tipo come strumento privilegiato per decarbonizzare i portafogli. Ma naturalmente i portafogli dipendono ancora dall’economia reale, dove perdurano il bisogno e la domanda di energia. Credo quindi che siano tutti elementi cruciali del puzzle che ogni organo decisionale ↓



**SPIEGATO**  
IN 150 PAROLE

**L’engagement** è un dialogo attivo a lungo termine tra gli investitori e le imprese su questioni ambientali, sociali e di governance (ESG). Questo processo offre agli investitori l’occasione di discutere le opportunità e i rischi di sostenibilità con le imprese, che possono così conoscere le aspettative degli investitori riguardo ai comportamenti aziendali. In tal modo, gli investitori incoraggiano le aziende ad adottare pratiche più sostenibili così che possano acquisire un vantaggio competitivo e avere maggiori probabilità di successo nel lungo periodo. In definitiva, questo migliora il profilo di rischio e rendimento dei titoli. Un engagement efficace può essere dunque vantaggioso per le aziende, gli investitori e la società in generale.

L’engagement di solito si protrae per un periodo di tre anni, durante il quale un team di specialisti dedicati si relaziona regolarmente con i rappresentanti dell’impresa e segue i progressi rispetto agli obiettivi di engagement. Spesso questi professionisti uniscono le forze in iniziative di engagement collaborativo con altri investitori istituzionali. Il risultato delle attività di engagement viene comunicato agli analisti, ai gestori di portafoglio e ai clienti, permettendo loro di incorporare queste informazioni nelle loro decisioni di investimento.

è chiamato a comporre. In qualità di asset manager globali, il gruppo di stakeholder verso cui siamo responsabili è molto diversificato. Credo sia evidente che, secondo noi, il modo giusto per creare un impatto sul mondo reale è dialogare.

Almeno fino a un certo punto, perché anche Van der Werf ammette che parlare per il gusto di farlo non ha senso. “Ci rendiamo conto che, dopo tre o quattro anni di discussioni senza risultato, aggiungere altre cinque anni di dialogo nella speranza di ottenere qualcosa entro il 2030 significa soltanto far perdere efficacia e credibilità a questo strumento. Quindi a un certo punto vanno messi dei paletti.” Ed è proprio questo presupposto che Robeco si sta affidando con maggiore chiarezza, spiega Van der Werf. “Mettere dei paletti vuol dire porre delle restrizioni alla nostra politica di investimento, il che naturalmente si ripercuote su una vasta gamma di strategie di investimento.”

### Zero netto

È qui che entra in scena la Tabella di marcia verso il Net Zero, pubblicata di recente da Robeco. Van der Werf: “Questa roadmap delinea la strategia di lungo termine di Robeco e mostra il ruolo dell’engagement nella decarbonizzazione dei nostri portafogli. Le strategie di Robeco hanno obiettivi di decarbonizzazione top-down ma, sul fronte dell’engagement, non mancano gli obiettivi bottom-up. Il nostro impegno si concentra sulle imprese ad alte emissioni di carbonio, che sono tra i principali componenti dei benchmark di riferimento delle nostre strategie. Vogliamo poter continuare a investire in queste aziende, a condizione che riescano a decarbonizzare. In fondo, il vero vantaggio si ha quando gran parte del nostro engagement potenziato ha successo e noi possiamo confermare i nostri investimenti nel settore, con più opportunità di generare alfa e decarbonizzare al tempo stesso il portafoglio. Un asset manager corre il rischio che, a un certo punto, alcune di queste imprese spariscano dal suo universo di investimento, perché gli obiettivi di decarbonizzazione a lui

assegnati non hanno un budget di emissioni tale da consentirgli di tenere in portafoglio società così inquinanti. Credo quindi sia questo il motivo per cui, nel tempo, un duplice approccio ci consentirebbe di massimizzare le opportunità di investimento e di raggiungere i nostri obiettivi di decarbonizzazione.

Questa tensione tra chi vuole massimizzare le opportunità di investimento e chi, invece, punta a realizzare strategie di investimento sostenibile continuerà anche in futuro. Spooner: “Dopo due anni di engagement si decide se disinvestire o meno. Il metodo di selezione delle società è basato su formule. Lavoriamo con un punteggio a semaforo continuamente aggiornato quindi, con 12 o 18 mesi di anticipo rispetto alla prima decisione da prendere, il gestore può osservare il comportamento delle aziende in portafoglio e valutare con maggiore obiettività e in base a dati quantitativi se, nel tempo, soddisfano o meno i criteri per il disinvestimento o l’inclusione. Questo dovrebbe consentire un serio dibattito tra gestori del portafoglio e membri del team di engagement.” Una decisione del genere dovrebbe fondarsi su fatti e rischi, non su fattori soggettivi, afferma Spooner. “Così si agisce anche nell’interesse del gestore di portafoglio. Perché se arriviamo al punto di dover disinvestire da una determinata società, vuol dire che abbiamo grossi problemi di gestione del rischio climatico. E se i problemi sono così grossi, potrebbero ripercuotersi negativamente sui prezzi delle azioni e sulla redditività futura.

### Semaforo

Come funziona l’approccio a semaforo previsto dal programma di engagement potenziato? In pratica, ci concentriamo sulle performance peggiori, cercando di migliorarne i punteggi. Spooner spiega: “Siamo partiti dai 200 maggiori produttori di emissioni dell’universo di investimento Trucost, considerando l’intera gamma di emissioni: non soltanto quelle prodotte dalle singole aziende, ma anche quelle generate lungo l’intera



## SPIEGATO IN 150 PAROLE

**L’engagement potenziato** è usato per affrontare le preoccupazioni riguardo alle forme di condotta aziendale che non aderiscono alle norme globali. Si tratta in genere di violazioni del Global Compact delle Nazioni Unite o delle linee guida dell’OCSE su una specifica questione ambientale, sociale o di governance (ESG). Casi recenti di engagement potenziato hanno riguardato aziende con un impatto fortemente inquinante, coinvolte in pratiche socialmente inaccettabili come l’uso del lavoro minorile o coinvolte in scandali di corporate governance come la corruzione.

Un programma di engagement potenziato si svolge di solito nell’arco di tre anni, durante i quali l’impresa deve raggiungere alcuni obiettivi di miglioramento prestabiliti. Ad esempio, l’azienda potrebbe essere chiamata a prendere misure per eliminare i processi inquinanti, combattere gli abusi sui lavoratori nelle filiere produttive o affrontare l’esposizione alla corruzione. In caso di inadempienza, l’impresa viene inserita nella lista di esclusione di Robeco. L’esclusione è usata tuttavia come extrema ratio, dato che in molti casi le imprese soggette a un engagement potenziato raggiungono con successo gli obiettivi prefissati.



catena del valore. La maggior parte di queste aziende è attiva in settori altamente inquinanti, come quello petrolchimico, chimico e siderurgico. Elevata è anche l'esposizione a società che estraggono gas e petrolio. Questi primi 200 nomi sono stati analizzati assegnando a ogni azienda un punteggio compreso tra uno e quattro."

Gli specialisti di engagement hanno osservato una serie di fattori che compongono il nostro quadro analitico: obiettivi sui gas serra, sforzi per limitare il riscaldamento globale a 1,5°C, spese di capitale, questioni di governance e presenza di eventuali modelli di supervisione e gestione del rischio climatico. Per riuscirci, abbiamo usato una serie di database di terze parti tra cui il Climate Action 100+ Benchmark, la Transition Pathway Initiative e altri fornitori di dati.

Ricorrendo a questo modello, riusciamo ad assegnare alle aziende un punteggio che, tradotto nei colori del semaforo, corrisponde a: verde scuro, verde chiaro, arancione e rosso. È così che abbiamo selezionato chi avrebbe partecipato ai nostri programmi di engagement dedicati alle società meno performanti. Spooner: "A gennaio 2022 abbiamo scritto una lettera a tutte le 200 aziende, informandole delle nostre aspettative in termini di gestione dei rischi legati al clima e di emissioni future."

Van der Werf: "Il passo successivo è cercare di individuare i driver in grado di spingere le società dal rosso all'arancione, con l'obiettivo finale di vederle passare dall'arancione al verde chiaro. È questa la traiettoria su cui vogliamo vederle muoversi. Ecco perché ogni anno scattiamo un'istantanea al semaforo, in modo da monitorare i progressi nel tempo. In 18 o 24 mesi, infatti, dovremmo riuscire a capire bene se una determinata società è sul punto di passare dal rosso all'arancione o dall'arancione al verde chiaro, oppure se è destinata a non migliorare affatto.

Se così fosse, le conseguenze non tarderebbero ad arrivare, conferma Spooner. "Abbiamo intenzione di sviluppare questa metodologia e di ampliarne l'ambito di applicazione, in modo da poterla utilizzare nel riferire dell'allineamento dei portafogli nel tempo. Abbiamo avviato il programma "Acceleration to Paris" alla fine dello scorso anno, con una lettera che informava le aziende di essere state inserite nel nostro programma di engagement, spiegando i motivi dell'inserimento e il potenziale rischio di disinvestimento che correva qualora non avessimo visto progressi sufficienti durante la fase di dialogo."

Cosa prevede un simile processo di engagement? Spooner pensa di contattare le aziende almeno tre o quattro volte l'anno. "Va tenuto presente che spesso si tratta di società potenzialmente poco inclini a parlare agli investitori di ESG e di clima. Quindi possono volerci più tentativi prima di riuscire a organizzare un incontro. Ma nel giro di qualche settimana, circa la metà delle aziende ha reagito positivamente."

Per gran parte di loro, il team di engagement ha fissato nove obiettivi, che vanno dalla riduzione dei gas serra alla valutazione della transazione climatica, passando per la governance sul clima e per le spese di capitale. Spooner: "I principali risultati che ci interessa vedere riguardano la gestione e la riduzione delle emissioni di gas serra, in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi: emissioni di Scope 1, 2 e 3. Per le società petrolchimiche e chimiche, le emissioni di Scope 3 sono incredibilmente importanti: non solo a monte, per quanto riguarda l'estrazione di petrolio e di gas, ma anche a valle, sul fronte delle emissioni legate ai rifiuti e alla riciclabilità. Per un'azienda chimica, ad esempio, significherebbe passare a materiali di origine vegetale, oppure usare l'idrogeno come materia prima o per la produzione di energia. Le spese da affrontare sono ingenti. Dal capex, quindi, si dovrebbe capire se una società sta davvero cercando di rispettare gli impegni presi ↓



**"In un paio d'anni dovremmo riuscire a capire bene se un'impresa è sul punto di passare dal rosso all'arancione"**

Nick Spooner  
Climate change engagement specialist

in materia di emissioni (invece di metterli nel dimenticatoio) e se ha intenzione di aggiungere lo Zero Netto alle future responsabilità del CEO.”

### Un mondo migliore?

Quanto ambiziosi sono i nostri obiettivi? Questi settori così inquinanti saranno capaci e disposti a cambiare nei prossimi tre anni? Spooner è realista. “Forse le mie speranze e le mie ambizioni sono molto lontane da ciò che accadrà veramente. Io ambisco a vedere queste aziende diventare leader in materia di clima grazie al nostro engagement, ma le mie aspettative vanno tarate in base al cambiamento effettivamente realizzabile in un periodo di tempo limitato, soprattutto da parte di aziende che, al momento, non sono del tutto consapevoli dei rischi legati al clima. Dopo i primi due anni, spero ci sia un’accelerazione nella definizione di ulteriori obiettivi di Zero Netto, simile a quella che si è verificata di recente.

Van der Werf: “La partita dell’Active ownership è lunga. Nessun risultato si ottiene in una notte, ma credo che continuando a fare le domande giuste e spingendo costantemente le aziende nella giusta direzione sapremo dimostrare di poter fare la differenza. Spero che questo approccio a semaforo renda misurabili e quantificabili i progressi fatti e ci aiuti a dimostrare che ciò che abbiamo avviato nel 2021 inizierà a dare i suoi frutti nel 2024 e oltre.” Spooner aggiunge: “Disinvestire è uno strumento che tutti noi investitori abbiamo nella cassetta degli attrezzi, ma che non vorremmo mai usare. Preferiamo cercare altre soluzioni, piuttosto di disinvestire e rinunciare così alla possibilità di esercitare il nostro diritto di azionisti e favorire il cambiamento. In fondo, l’engagement potenziato riflette la nostra volontà di ricorrere attivamente a strumenti alternativi, con l’obiettivo di spingere le aziende a cambiare.” ●



## SPIEGATO IN 150 PAROLE

Un’**esclusione** è l’atto di impedire che i titoli di una determinata impresa siano inseriti in un portafoglio a causa di operazioni aziendali che non sono compatibili con la politica di investimento di un asset manager. L’esclusione potrebbe essere basata su un comportamento inaccettabile o su beni controversi prodotti dall’impresa, o sul mancato rispetto di leggi o regolamenti. Per determinare se un’azienda rispetta gli standard desiderati si ricorre di solito a criteri ESG, utilizzando come riferimento i principi del Global Compact delle Nazioni Unite. Qualora tali standard non siano soddisfatti, l’impresa può essere rimossa dall’universo considerato nel processo di investimento.

Le esclusioni riguardano tipicamente i produttori di armi controverse, come le bombe a grappolo o le testate nucleari, e quelle che producono articoli indiscutibilmente dannosi, come il tabacco e le armi da fuoco, nonché le aziende coinvolte in abusi dei diritti umani come lo sfruttamento del lavoro minorile. Di solito sono escluse anche le imprese colpevoli di gravi violazioni della corporate governance, come la corruzione, che non mostrano alcuna volontà di risolvere questi problemi.

# Guidare la transizione verso le auto elettriche?

DIETRO I NOSTRI ANNUNCI

Con oltre un miliardo di veicoli in strada, il traffico è uno dei principali responsabili del riscaldamento globale. Il settore dei trasporti genera un quinto delle emissioni mondiali, di cui quasi la metà sono autovetture. In effetti, le automobili producono quattro volte la quantità di gas serra emessa dal settore dell'aviazione prima della pandemia. Di conseguenza, elettrificare l'industria automobilistica sarebbe una soluzione importante al problema delle emissioni.<sup>1</sup>

Sono stati già fatti molti progressi nel passaggio alle auto elettriche, sia sotto la spinta della regolamentazione che mira a eliminare gradualmente il motore a combustione interna, sia grazie all'impegno dei paesi che si propongono di azzerare le emissioni nette entro il 2050. Dato che la maggior parte delle principali case automobilistiche si è impegnata a elettrificare le proprie flotte entro il 2035, si stima che i giorni dei veicoli a benzina saranno finiti entro la metà di questo secolo.<sup>2</sup>

Robeco promuove l'adozione delle auto elettriche essenzialmente in due modi. In primo luogo, investiamo direttamente nelle aziende che producono auto elettriche e i relativi componenti, come la tecnologia delle batterie. I nostri fondi Smart Energy e Smart Mobility vanno fermamente in questa direzione, cercando modi innovativi per passare dalle vetture a benzina ai veicoli ibridi e completamente elettrici.

In secondo luogo, da molti anni conduciamo un'azione di engagement collaborando con l'industria automobilistica, sia individualmente che nell'ambito di cooperazioni con altri investitori. Questo ci ha permesso di perorare la causa di una transizione accelerata verso l'elettificazione delle flotte. C'è sempre un modo Smart per diventare più sostenibili.

Bisogna solo stare alla guida e avere una visione chiara della strada da percorrere. Sfida accettata. ●

## Sfida accettata

1. <https://ourworldindata.org/co2-emissions-from-transport>
2. <https://about.bnef.com/electric-vehicle-outlook/>

Guidare la transizione  
verso le auto elettriche?

Sfida  
accettata.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri azionisti attivi e con l'industria automobilistica per incoraggiare la transizione verso la produzione di auto elettriche. Perché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti in Asset Manager, 2021. Benchmark: Performance Environment Index  
\*SICAV, 2004, 2006, 2008, 2010

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: la presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management S.p.A. è autorizzata quale gestore di OCIM e di altri fondi di cui Robeco è l'organizzatore. Per maggiori informazioni sui servizi Robeco, visitate il sito [robeco.com](https://robeco.com).

Ostacolare  
la deforestazione?

Sfida  
accettata.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri azionisti attivi e con i governi per eliminare le attività che causano la deforestazione. Perché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti in Asset Manager, 2021. Benchmark: Performance Environment Index  
\*SICAV, 2004, 2006, 2008, 2010

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: la presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management S.p.A. è autorizzata quale gestore di OCIM e di altri fondi di cui Robeco è l'organizzatore. Per maggiori informazioni sui servizi Robeco, visitate il sito [robeco.com](https://robeco.com).

Combattere la  
dipendenza dal gioco?

Sfida  
accettata.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri azionisti attivi e con gli operatori del gioco per eliminare gli incentivi che inducono dipendenza dai giochi. Perché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti in Asset Manager, 2021. Benchmark: Performance Environment Index  
\*SICAV, 2004, 2006, 2008, 2010

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: la presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management S.p.A. è autorizzata quale gestore di OCIM e di altri fondi di cui Robeco è l'organizzatore. Per maggiori informazioni sui servizi Robeco, visitate il sito [robeco.com](https://robeco.com).

Prevenire la perdita  
di biodiversità?

Sfida  
accettata.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. La deforestazione in Brasile, causata dall'industria della carne, provoca una drastica perdita di biodiversità. Lavorando con i produttori, li incoraggiamo ad adottare le tecnologie blockchain per individuare le aree minacciate dalla deforestazione, rendendole così completamente tracciabili. Perché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti in Asset Manager, 2021. Benchmark: Performance Environment Index  
\*SICAV, 2004, 2006, 2008, 2010

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: la presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management S.p.A. è autorizzata quale gestore di OCIM e di altri fondi di cui Robeco è l'organizzatore. Per maggiori informazioni sui servizi Robeco, visitate il sito [robeco.com](https://robeco.com).



# Ostacolare la deforestazione?

DIETRO I NOSTRI ANNUNCI

La deforestazione è una delle più grandi minacce del nostro tempo. Le foreste pluviali ospitano molte specie a rischio e sono una fonte di sostentamento per le comunità indigene. Tuttavia, la deforestazione procede a un ritmo allarmante, con una perdita netta di circa sei miliardi di alberi all'anno, soprattutto a causa dello squilibrio tra quelli tagliati e quelli ripiantati. Ogni anno vengono abbattuti o bruciati 300.000 chilometri quadrati di boschi e foreste – un'area grande come la Germania – e un quarto della foresta amazzonica è già stata disboscata per l'attività estrattiva e la pastorizia.

Robeco svolge attività di engagement con le aziende, e ora anche con i governi, per fermare la deforestazione alla fonte. Le imprese che non vogliono essere escluse dai nostri portafogli devono dimostrare di procurarsi legname o altri prodotti della terra, come la carne di manzo,

in modo sostenibile. La lotta alla deforestazione è sostenuta anche dal tracking satellitare, che è in grado di intercettare l'abbattimento di alberi dallo spazio, permettendoci di fornire prove di eventuali infrazioni.

Abbiamo inoltre avviato engagement innovativi con le autorità nazionali, a partire dal governo del Brasile, per scongiurare la distruzione di preziose foreste tropicali che danno un contributo fondamentale alla resilienza climatica globale. L'Amazzonia rimane il polmone del mondo, in quanto produce il 20% dell'ossigeno della Terra, ma sta scomparendo rapidamente.

È un'impresa ardua, ma la posta in gioco è troppo alta per non provarci. Sfida accettata. ●

## Sfida accettata

Guidare la transizione verso le auto elettriche?  
Sfida accettata.

Ostacolare la deforestazione?  
Sfida accettata.

Combattere la dipendenza dal gioco?  
Sfida accettata.

Prevenire la perdita di biodiversità?  
Sfida accettata.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri azionisti attivi e con l'industria automobilistica per accelerare la transizione verso la produzione di auto elettriche. Poiché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NELLA INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti Robeco Asset, S.I. (Robeco Institutional Asset Management S.p.A.)  
\*ESG: 2016, 2017, 2018, 2019, 2020

**ROBECO**  
The Investment Engineers

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri azionisti attivi per assicurare che i settori produttivi riducano la deforestazione. Poiché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NELLA INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti Robeco Asset, S.I. (Robeco Institutional Asset Management S.p.A.)  
\*ESG: 2016, 2017, 2018, 2019, 2020

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: la presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management S.p.A. è autorizzata quale gestore di OCIM e FA dall'Autorità di vigilanza sui mercati finanziari con sede all'estero.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri azionisti attivi e con gli operatori del gioco per eliminare gli incentivi che inducono dipendenza dai barboni. Poiché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NELLA INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti Robeco Asset, S.I. (Robeco Institutional Asset Management S.p.A.)  
\*ESG: 2016, 2017, 2018, 2019, 2020

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: la presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management S.p.A. è autorizzata quale gestore di OCIM e FA dall'Autorità di vigilanza sui mercati finanziari con sede all'estero.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. La deforestazione in Brasile, causata dall'industria della carne, provoca una drastica perdita di biodiversità. Lavorando con i produttori, li incoraggiamo ad utilizzare la tecnologia satellitare per individuare le aree minacciate dalla deforestazione, rendendole così completamente inaccessibili. Poiché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NELLA INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti Robeco Asset, S.I. (Robeco Institutional Asset Management S.p.A.)  
\*ESG: 2016, 2017, 2018, 2019, 2020

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: la presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management S.p.A. è autorizzata quale gestore di OCIM e FA dall'Autorità di vigilanza sui mercati finanziari con sede all'estero.



# Combattere la dipendenza dal gioco

DIETRO I NOSTRI ANNUNCI

Il gaming ha registrato un boom durante il COVID-19, quando le persone, chiuse a casa, si sono lanciate sulle console per passare le giornate. Il tempo dedicato ai videogiochi è aumentato del 40% durante la pandemia e oggi si contano circa 250 milioni di console attive in tutto il mondo.<sup>1</sup> Dato che l'uso dei videogame come passatempo ha richiamato molti nuovi giocatori, si prevede che le ore dedicate al gioco siano destinate a rimanere del 21% circa al di sopra dei livelli pre-crisi in futuro.

Eppure, abbattere gli alieni nei giochi di fantasia, inseguire i polli per guadagnare punti o giocare a calcio con gli sconosciuti non sono divertimenti innocui se sfociano nella dipendenza o nell'uso smodato. C'è anche il pericolo di trovarsi esposti a contenuti violenti, insieme al rischio di essere trollati. I bambini che passano molte ore chiusi a casa sono spesso i più vulnerabili ai giochi che danno assuefazione e che fanno passare in secondo piano tutte le altre attività ludiche.

Il team Active Ownership di Robeco conduce un programma di engagement incentrato sui rischi sociali per le aziende che operano nel settore dei videogiochi. L'obiettivo del programma è sensibilizzare i fornitori di giochi riguardo ai diversi modi in cui i loro prodotti possono creare dipendenza, ad esempio fornendo incentivi facilmente disponibili per continuare a giocare. Inoltre, gli sviluppatori di giochi sono spesso esposti a orari di lavoro massacranti.

Vogliamo che il gioco sia divertente, senza suscitare timori, e ci impegniamo affinché rimanga tale. Sfida accettata. ●

1. <https://www.statista.com/statistics/271260/consumer-gamers-region/#:~:text=As%20of%202021%2C%20North%20America,99.6%20million%20console%20gaming%20users.>

## Sfida accettata

Guidare la transizione verso le auto elettriche?  
Sfida accettata.

Ostacolare la deforestazione?  
Sfida accettata.

Combattere la dipendenza dal gioco?  
Sfida accettata.

Prevenire la perdita di biodiversità?  
Sfida accettata.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri azionisti attivi e con l'industria automobilistica per incoraggiare la transizione verso la produzione di auto elettriche. Perché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NELLA INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investment Manager Award, 2021, Morningstar Sustainable Investment Award  
\*ESG: 2016, 2018, 2019, 2020, 2021

**ROBECO**  
The Investment Engineers

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri azionisti attivi per assicurare che i nostri portafogli producano la deforestazione. Perché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NELLA INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investment Manager Award, 2021, Morningstar Sustainable Investment Award  
\*ESG: 2016, 2018, 2019, 2020, 2021

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: la presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management S.p.A. è autorizzata quale gestore di OCIM e FIA dall'Autorità di vigilanza sui mercati finanziari con sede all'estero.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri azionisti attivi e con gli operatori del gioco per eliminare gli incentivi che inducono dipendenza nei bambini. Perché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NELLA INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investment Manager Award, 2021, Morningstar Sustainable Investment Award  
\*ESG: 2016, 2018, 2019, 2020, 2021

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: la presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management S.p.A. è autorizzata quale gestore di OCIM e FIA dall'Autorità di vigilanza sui mercati finanziari con sede all'estero.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. La deforestazione in Brasile, causata dall'industria della carne, provoca una drastica perdita di biodiversità. Lavorando con i produttori, li incoraggiamo ad utilizzare la tecnologia blockchain per individuare le aree minacciate dalla deforestazione, rendendole così completamente tracciabili. Perché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NELLA INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investment Manager Award, 2021, Morningstar Sustainable Investment Award  
\*ESG: 2016, 2018, 2019, 2020, 2021

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: la presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management S.p.A. è autorizzata quale gestore di OCIM e FIA dall'Autorità di vigilanza sui mercati finanziari con sede all'estero.

# Prevenire la perdita di biodiversità?

DIETRO I NOSTRI ANNUNCI

La perdita di biodiversità è considerata una minaccia altrettanto grave del cambiamento climatico stesso. Alcuni esperti ritengono che la distruzione delle foreste pluviali e la perdita di specie animali e vegetali abbia raggiunto livelli tali per cui la Terra si sta avviando verso la sesta estinzione di massa. Un milione di specie rischia di sparire per sempre nei prossimi decenni a causa di attività umane insostenibili.

Il problema è dovuto in gran parte alla deforestazione incontrollata, nella quale ettari di terreno vengono disboscati – spesso con il fuoco – per fare spazio agli allevamenti. Particolarmente preoccupante è la distruzione della foresta amazzonica per liberare terra per il bestiame destinato all'esportazione di carne. Inoltre, le pratiche di pesca insostenibili minacciano gli ecosistemi marini con l'assottigliamento degli stock ittici a livello globale. La biodiversità sta pagando un prezzo terribile a causa delle abitudini alimentari dei consumatori occidentali, ma la sua distruzione può essere fermata.

Robeco dialoga attivamente con le imprese per assicurarsi che non acquistino carne bovina proveniente da terreni disboscati, e che altri prodotti come il cacao, la soia, la gomma e il legname provengano da piantagioni sostenibili e da piccole aziende agricole. Per verificare la tracciabilità di molti di questi prodotti si può oggi utilizzare la tecnologia Blockchain, mentre i satelliti permettono di monitorare la deforestazione dallo spazio.

Al contempo, Robeco ha pubblicato un documento che illustra la sua posizione su come affrontare la perdita di biodiversità e ha avviato una collaborazione con il WWF olandese. Questa partnership mira a rafforzare le conoscenze su come integrare la biodiversità nelle decisioni finanziarie, a sviluppare congiuntamente strategie di investimento nella biodiversità e a condividere buoni esempi per spronare altri operatori finanziari ad agire. Ridurre la perdita di biodiversità dovuta all'eccessivo sfruttamento delle risorse naturali? Sfida accettata. ●

## Sfida accettata

Guidare la transizione verso le auto elettriche?  
Sfida accettata.

Ostacolare la deforestazione?  
Sfida accettata.

Combattere la dipendenza dal gioco?  
Sfida accettata.

Prevenire la perdita di biodiversità?  
Sfida accettata.

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri investitori attivi e con l'industria automobilistica per accelerare la transizione verso la produzione di auto elettriche. Poiché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti in Azioni, 2022. Benchmark: MSCI World Index  
\*ESG: 2018, 2019, 2020, 2021

**ROBECO**  
The Investment Engineers

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri investitori attivi e con l'industria automobilistica per accelerare la transizione verso la produzione di auto elettriche. Poiché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti in Azioni, 2022. Benchmark: MSCI World Index  
\*ESG: 2018, 2019, 2020, 2021

**ROBECO**  
The Investment Engineers

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri investitori attivi e con l'industria automobilistica per accelerare la transizione verso la produzione di auto elettriche. Poiché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti in Azioni, 2022. Benchmark: MSCI World Index  
\*ESG: 2018, 2019, 2020, 2021

**ROBECO**  
The Investment Engineers

In quanto gestori realmente attivi, siamo pronti ad affrontare qualsiasi sfida. Collaboriamo con altri investitori attivi e con l'industria automobilistica per accelerare la transizione verso la produzione di auto elettriche. Poiché la nostra priorità è migliorare la vita sul pianeta e i risultati del tuo portafoglio.

Scopri il nostro approccio all'engagement attivo su [robeco.com/it/engagement](https://robeco.com/it/engagement)

IL NUMERO UNO NEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI\*  
Investimenti in Azioni, 2022. Benchmark: MSCI World Index  
\*ESG: 2018, 2019, 2020, 2021

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Informazioni importanti: La presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management B.V. è autorizzata quale gestore di OCIO e FIA dal Autorità olandese di vigilanza sui mercati finanziari con sede ad Amsterdam.

Informazioni importanti: La presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management B.V. è autorizzata quale gestore di OCIO e FIA dal Autorità olandese di vigilanza sui mercati finanziari con sede ad Amsterdam.

Informazioni importanti: La presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management B.V. è autorizzata quale gestore di OCIO e FIA dal Autorità olandese di vigilanza sui mercati finanziari con sede ad Amsterdam.

Informazioni importanti: La presente pubblicazione è fornita a scopo meramente informativo ed è destinata esclusivamente ad investitori professionali. Robeco Institutional Asset Management B.V. è autorizzata quale gestore di OCIO e FIA dal Autorità olandese di vigilanza sui mercati finanziari con sede ad Amsterdam.



Antonia Sariyska lavora nel team Sustainable and Impact Investing presso il Chief Investment Office di UBS Global Wealth Management. Il team stabilisce i quadri di riferimento e le linee guida a livello di portafoglio e asset class che governano l'offerta di investimenti sostenibili e d'impatto destinati ai clienti privati di UBS in tutto il mondo. Abbiamo parlato con lei per conoscere il suo parere su diverse questioni che gli investitori potrebbero prendere in considerazione nel valutare un'allocazione in una strategia di engagement.

Antonia Sariyska  
UBS Global Wealth Management

“L’engagement con le imprese su questioni significative dovrebbe produrre benefici in termini di performance finanziaria e degli investimenti”



**“Consideriamo l’engagement uno strumento con cui gli investitori possono produrre un impatto positivo incrementale”**

***Qual è il vostro parere sull’engagement quale componente di una più ampia strategia di investimento sostenibile?***

“Da tempo si crede che i filtri di esclusione permettano di allineare un portafoglio ai valori dei suoi investitori, ma questo approccio non induce necessariamente le aziende a migliorare le loro pratiche. Riteniamo invece che sia preferibile investire in queste imprese e attuare un engagement con loro, sfruttando le loro risorse e capacità per promuovere un cambiamento significativo nel mondo reale. Consideriamo l’engagement uno strumento con cui gli investitori possono produrre un impatto positivo incrementale con la loro strategia, con risultati ambientali e sociali misurabili e verificabili.”

***Qual è l’obiettivo principale di una strategia di engagement: ottenere buoni risultati dagli investimenti o migliorare il comportamento delle aziende?***

“Noi di UBS crediamo che i due obiettivi debbano andare di pari passo. L’engagement con le imprese su questioni significative dovrebbe produrre benefici in termini di performance finanziaria e degli investimenti. La parola chiave qui è “significativo” o, come diciamo spesso, “materiale” o “rilevante”. Si tratta di questioni che possono influenzare i modelli di business delle imprese e potenzialmente il settore più ampio. Ci aspettiamo quindi di ottenere sia risultati ambientali e sociali sia una valida performance finanziaria.”

***Qual è il principale merito di una strategia di engagement dedicata?***

“In primo luogo, dal punto di vista dell’investitore privato, queste strategie danno l’opportunità di produrre buoni risultati ambientali e sociali destinando il capitale alla realizzazione di cambiamenti positivi tramite l’attività di engagement del gestore. In secondo luogo, possono fornire benefici di diversificazione.”

“Una quota crescente di investitori privati desidera allocare tutto il proprio capitale in modo sostenibile. Questo è tutt’altro che semplice, perché impone di pensare alla sostenibilità in un contesto di portafoglio, considerando questioni quali la diversificazione, le esposizioni fattoriali e i requisiti di rischio-rendimento. Le strategie di engagement tendono a focalizzarsi su imprese che non sempre sono considerate sostenibili, come quelle industriali o dei materiali. Queste aziende devono essere trasformate perché sono importanti per le nostre economie, fanno spesso un uso intensivo di risorse e devono cambiare affinché si possa realizzare un progresso: non possiamo permetterci di lasciarle indietro. Tali imprese offrono probabilmente il maggior potenziale di cambiamento, che è proprio quello che molti investitori focalizzati sulla sostenibilità vanno cercando. Di conseguenza, investendo in aziende che non sarebbero necessariamente incluse in approcci ESG più standard, di tipo “best in class”, una strategia di engagement può fornire un’esposizione differenziata a beneficio dei portafogli sostenibili.”

“Analogamente, sul versante del credito, le strategie di engagement investono generalmente in obbligazioni high yield, mentre altri investimenti sostenibili nel credito privilegiano il segmento investment grade di qualità superiore.”

***Quali sono le caratteristiche di un engagement efficace?***

“Riteniamo che le iniziative di engagement siano più efficaci se tengono conto di due insiemi di fattori. Il primo è la rilevanza delle questioni oggetto di engagement per il modello di business dell’impresa. Ad esempio, nell’engagement con una banca forse non è molto rilevante parlare della riduzione del consumo idrico nei suoi edifici, anche se si tratta sicuramente di una questione ESG. I gestori dediti all’engagement devono essere in grado di individuare le questioni di importanza cruciale per le imprese, i settori e le regioni pertinenti.” ↓



“Il secondo fattore è il ruolo generale dell’azienda. Alcuni degli engagement più efficaci che abbiamo osservato hanno riguardato questioni come la salute e la sicurezza in imprese che sono grandi datori di lavoro in determinate regioni. Queste iniziative possono non solo migliorare le condizioni nell’azienda, ma avere anche ricadute positive sulle best practice adottate in un’intera regione. Un altro valido esempio è l’engagement con le imprese di combustibili fossili allo scopo di diversificare e sviluppare le capacità nel campo delle rinnovabili. I risultati prodotti da questi programmi al di fuori dell’azienda stessa sono difficili da quantificare da una prospettiva di impact investing, ma dimostrano il vero potere dell’engagement.”

### *Quali competenze sono richieste ai gestori che svolgono attività di engagement?*

“È essenziale essere in grado di individuare le questioni ESG cruciali che un’impresa si trova ad affrontare. A volte tali questioni sono facili da identificare e misurare, ma non sempre hanno le ricadute più ampie che ci si aspetta di vedere. Gli specialisti dell’engagement devono capire a fondo le imprese, ciò che rappresentano e i settori in cui operano – analogamente a quanto richiesto agli specialisti degli investimenti convenzionali – ma avere anche una solida comprensione delle questioni di sostenibilità rilevanti. I rapporti di gestione di lunga data sono chiaramente d’aiuto, al pari delle conoscenze delle best practice e degli sviluppi nel mondo dell’engagement.”

“Sul versante “soft”, gli esperti di engagement devono avere buone capacità di mediazione e collaborazione. L’engagement dovrebbe essere reciprocamente vantaggioso sia per gli investitori che per le imprese. Alcuni investitori privati potrebbero scegliere di tenersi alla larga dagli approcci attivisti che usano il bastone anziché la carota, preferendo invece un dialogo più costruttivo, ma si aspettano comunque che i gestori impegnati nell’engagement sappiano riconoscere quanto tale azione non funziona ed è il momento di cambiare marcia.”

### *Le iniziative di engagement si concentrano troppo sulle questioni ambientali anziché su fattori sociali?*

“A nostro parere, l’engagement sui temi sociali è non meno importante di quello incentrato sulle questioni climatiche. Il problema sta nel fatto che i risultati climatici sono tendenzialmente considerati più facili da misurare: è più semplice stabilire di quanto sono diminuite le emissioni di carbonio o quali sono le fonti di approvvigionamento energetico di un’azienda anziché misurare i fattori sociali, che hanno spesso natura più qualitativa.”

“Si sono registrati molti progressi sulle questioni sociali; le imprese di un’ampia varietà di settori ravvisano la necessità di dare il buon esempio a livello sociale, fissando gli standard per altri. Inoltre, le iniziative di engagement sulle questioni sociali sono indubbiamente aumentate rispetto ad alcuni anni fa. L’anno passato abbiamo constatato anche un’intensificazione del voto per delega sulle questioni sociali.”

### *Vi sono prove che le strategie di engagement funzionano?*

“Alcuni studi accademici sembrano confermarlo, ma c’è un problema nell’analisi: anche se le strategie di engagement esistono da tempo, quelle focalizzate sulla sostenibilità sono state formalizzate solo negli ultimi tempi, e ci vorranno diversi anni prima che si conseguano risultati significativi e impatti concreti. La situazione è dunque in divenire. Sulla base della nostra osservazione del mercato, rileviamo crescenti successi con i traguardi intermedi, il che ci rende ottimisti, ma dobbiamo ancora vedere quali saranno i risultati finali. Da parte nostra, puntiamo anche a sostenere la ricerca accademica in quest’area, collaborando con gli studenti di dottorato sull’analisi dei fattori che determinano il successo delle singole iniziative di engagement focalizzate sulla sostenibilità.” ●



## SPIEGATO IN 150 PAROLE

Il **voto** è il processo mediante il quale gli investitori approvano o respingono le politiche aziendali durante le assemblee generali annuali. Gli azionisti possono essere chiamati a votare su questioni di routine come l’approvazione dei conti o la riconferma degli amministratori, e su delibere straordinarie che affrontano argomenti specifici. Questo diritto è spesso esercitato tramite il voto per delega, in cui un rappresentante vota per conto dell’investitore, di modo che l’asset manager non debba partecipare di persona a centinaia di assemblee.

Il voto, come l’engagement, è un mezzo utilizzato dagli investitori attivi per influenzare il comportamento delle imprese. Se ci sono questioni importanti sulle quali un’impresa non è disposta ad ascoltare gli azionisti o altri stakeholder, il voto all’assemblea generale può rivelarsi uno strumento potente, in particolare per opporsi alle nomine degli amministratori. I risultati delle decisioni prese alle assemblee generali sono resi pubblici. Quando gli azionisti votano contro una proposta, l’impresa è tenuta ad affrontare la questione.

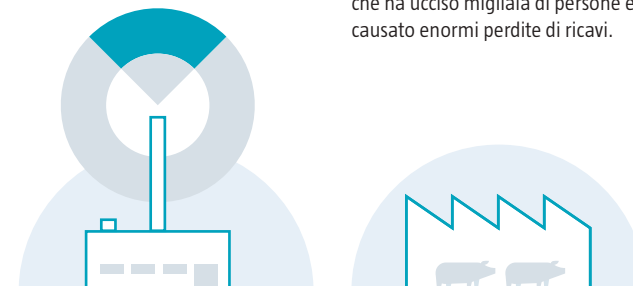
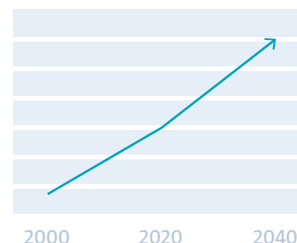
# MIGLIORARE LA SOSTENIBILITÀ DELLE FILIERE DELLA CARNE E DEL PESCE

Le filiere della carne e del pesce sono rilevanti per gli investitori.

Il consumo totale di carne a livello globale è quadruplicato negli ultimi vent'anni e raddoppierà nei prossimi venti.

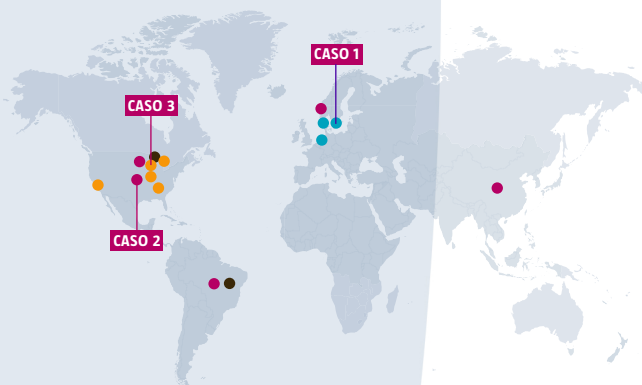
La produzione alimentare genera un quarto delle emissioni di gas serra mondiali.

L'allevamento industriale è stato in gran parte responsabile dell'epidemia di influenza suina che ha ucciso migliaia di persone e causato enormi perdite di ricavi.



## Engagement

Nel periodo 2016-2019 Robeco ha attuato un engagement con 16 aziende di quattro continenti.



Settori di attività delle imprese:

- Prodotti chimici specializzati
- Lavorazione della carne
- Catene di fast food e supermercati
- Produzione di generi alimentari

## Focus

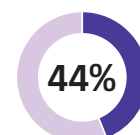
L'engagement è stato strutturato intorno a cinque obiettivi chiave.

## Risultati

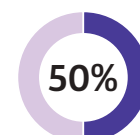
Nel corso dei tre anni abbiamo chiuso con successo il 55% dei dialoghi di engagement.



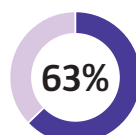
Norme di lavoro



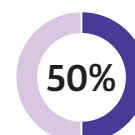
Benessere degli animali



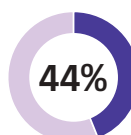
Innovazione



Pratiche di acquacoltura



Qualità dei prodotti



## Esempi

di successi ottenuti

+82%  
conformità  
agli SDG

**CASO 1** Un'impresa ha potenziato la commercializzazione di probiotici e prodotti per la salute degli animali (12% in tutti i trimestri). Ha inoltre migliorato i requisiti di sostenibilità per i fornitori e ha riferito che l'82% del suo fatturato era allineato con uno di tre Obiettivi di sviluppo sostenibile.

**SDG 2**  
ZERO  
HUNGER

**SDG 3**  
GOOD HEALTH  
AND WELL-BEING

**SDG 12**  
RESPONSIBLE  
CONSUMPTION  
AND PRODUCTION

-42% TRIR

**CASO 2** Un'azienda era coinvolta in controversie sui salari e problemi di esecuzione nel campo della salute e della sicurezza. Il nostro engagement l'ha aiutata ad attuare robusti cambiamenti di policy/controlli e a ridurre i rischi per la salute. Questo ha portato a un calo dell'indice degli infortuni totali registrabili al di sotto della media del settore.

100% certificato

**CASO 3** Un'azienda ha migliorato le pratiche in materia di benessere degli animali (ottenendo un punteggio di secondo livello sul Farm Animal Welfare) e ha iniziato ad approvvigionarsi al 100% di pesce certificato dal Marine Stewardship Council.

# PASSARE DALLE PAROLE AI FATTI



**Daniëlle Essink**

**Perché le questioni sociali hanno sempre ricevuto meno attenzioni da parte degli investitori?**

“Nel mondo dell’engagement, la “S” dell’ESG è fondamentale. Ma, storicamente, gli investitori si sono concentrati più sulla “E” e sulla “G” (gli aspetti ambientali e di governance), probabilmente per il semplice fatto di avere più dati a disposizione. E gli investitori amano i dati. Sono il modo più semplice per comprendere una determinata questione. Al contrario, la “S” del sociale si riferisce spesso all’impatto sugli individui, che è più difficile da misurare, oppure può riguardare luoghi molto lontani dalle nostre scrivanie, rendendo decisamente più impegnativi i nostri sforzi. La sfida dei dati, però, sta migliorando. Ritengo che l’SFDR avrà un ruolo chiave, perché costringerà le aziende e gli investitori a pubblicare più informazioni sull’argomento. Di conseguenza, prevediamo una maggiore trasparenza anche sul fronte dei temi sociali.”



**Robert Dykstra**

**Considerare la maggiore divulgazione come obiettivo finale dell’engagement è una trappola**

“La divulgazione di informazioni è sempre stata parte integrante dell’engagement. Ma uno degli errori più grossi che ho visto fare a chi si occupa di engagement è quello di giocare troppo in fretta la carta della divulgazione e della trasparenza. Il proverbio dice che non si può gestire ciò che non si può misurare. Quindi, il punto di partenza è sempre quello di aumentare il grado di divulgazione e di trasparenza che molte aziende riservano alle proprie performance e operazioni ESG. Ma bisogna stare attenti a non cadere nella trappola di considerare una maggiore trasparenza come obiettivo finale dell’engagement. La divulgazione dovrebbe essere un mezzo per giungere a qualche risultato, ma da sola non basta. Altrimenti c’è il rischio che il dialogo si fermi a quel punto, prima di aver ottenuto risultati significativi.”



Abbiamo intervistato tre esperti di engagement di Robeco su come motivare le aziende a cambiare il proprio comportamento. Ecco alcune clip con il team tratte dal nostro podcast.



**Laura Bosch**

**Il ruolo dell’engagement in termini di gestione attiva**

“L’engagement ci aiuta a migliorare il profilo di rischio-rendimento delle aziende che selezioniamo per i nostri portafogli. Questo è importante soprattutto in termini di gestione attiva, poiché ci consente di usare le informazioni acquisite attraverso l’engagement per giungere a processi di investimento consapevoli. Ci aiuta inoltre a investire in società davvero più sostenibili di altre. Al tempo stesso, si tratta di uno strumento a cui ricorrere per decidere se continuare o meno a investire in determinate aziende, valutando le pratiche che mettono in atto e il modo in cui rispondono all’engagement.”



**Daniëlle Essink**

**Sulle questioni sociali, gli investitori dovrebbero smettere di essere reattivi e diventare invece proattivi**

“Una recente relazione di Share Action ha evidenziato che la comunità degli investitori tende a essere soprattutto reattiva. Per esempio, se i media riferiscono di un incidente in una miniera locale, gli investitori si fanno subito coinvolgere. Noi puntiamo a rendere proattivo il loro approccio. Insistiamo affinché le aziende tengano conto dei diritti umani in tutte le loro operazioni commerciali, preferibilmente prima che insorgano dei problemi. Sebbene molte società stiano cercando di risolvere la questione e non siano nuove a simili trattative, condividiamo con loro i quadri di riferimento per noi più importanti, per garantire che vengano messi in pratica.”



**Robert Dykstra**

**Come selezionare i temi di engagement**

“Oltre a tenerci in contatto con una grande varietà di stakeholder (clienti, team di investimento ed esperti esterni inclusi), valutiamo una serie di temi di engagement probabilmente destinati ad evolversi e che potrebbero rivelarsi maturi per essere raccolti e sviluppati. Per esempio, sono anni che ci impegniamo in materia di cambiamenti climatici, in moltissime forme e in settori diversi. Ma i cambiamenti climatici si possono osservare da una nuova angolatura, quella della biodiversità. Pertanto, oltre ad avere un programma di engagement dedicato alla biodiversità, guardiamo anche al Nature Action 100+, che molti considerano un’imitazione del Climate Action 100+, iniziativa di engagement collaborativo.”



**Laura Bosch**

**Considerare l’engagement come uno strumento di attenuazione del rischio**

“Da investitori, puntiamo a influenzare le società in cui investiamo attraverso il dialogo, incoraggiandole a ricorrere a pratiche commerciali più sostenibili. Il nostro intento è quello di aiutarle a limitare i rischi e a cogliere le opportunità. La maggiore sostenibilità delle aziende si ripercuote positivamente anche sulla società in generale, visto l’impatto che hanno sulle comunità locali e sull’ambiente in cui operano. Investiamo infatti in aziende capaci di fare la differenza, grazie alle loro pratiche commerciali e al loro modo di vendere i propri prodotti sul mercato.”



# SALARI DI SUSSISTENZA NELL'INDUSTRIA DELL'ABBIGLIAMENTO

Il pagamento di salari di sussistenza può migliorare la vita dei lavoratori e produrre effetti positivi sulle aziende.



**Un settore dai molti intrecci**  
Secondo le stime, l'industria globale dell'abbigliamento vale 2.500 miliardi di dollari e impiega oltre 60 milioni di lavoratori a livello mondiale. La sua catena di fornitura è frammentata ed esposta a rischi legati al lavoro, dati i suoi processi di produzione manuali ad alta intensità di manodopera.



**Salari da fame**  
I lavoratori del settore dell'abbigliamento sono spesso soggetti a straordinari massacanti, molestie sessuali, condizioni di lavoro insicure e salari da fame. La promozione di un salario di sussistenza migliorerebbe le condizioni di vita dei lavoratori e delle loro famiglie, rafforzando al contempo la resilienza del settore.



**Motivazione commerciale**  
Il pagamento di salari di sussistenza è indicativo di come un brand gestisce la sua catena di fornitura e riduce al minimo i rischi per la reputazione. Questo si concretizza nella responsabilità che l'azienda si assume nei confronti dei dipendenti diretti e indiretti.

## Collaborazione

Questo engagement è stato condotto in collaborazione con la piattaforma Living Wage Financials (PLWF), che rappresenta 4.800 miliardi di euro di masse in gestione.

## Esempi di successi ottenuti

**CASO 1** Un'impresa si è impegnata a rispettare le pratiche di acquisto globali di ACT, ha fissato obiettivi relativi al pagamento di salari di sussistenza e ha divulgato i dati sui salari pagati dai fornitori nei suoi principali paesi di approvvigionamento.

**CASO 2** Un'azienda ha divulgato la sua lista di fornitori, insieme a una valutazione dei rischi ambientali e sociali nei luoghi di approvvigionamento.

**CASO 3** Diverse aziende hanno iniziato a raccogliere dati sui salari nelle proprie catene di fornitura, mettendoli a confronto con le stime dei salari di sussistenza riconosciute a livello internazionale.

## Engagement

Nel periodo 2018-2021 Robeco ha attuato un engagement con nove aziende in Europa, Asia e Nordamerica.

Numero di attività  
**108**  
interazioni con le imprese



**Attività per punto di contatto**

Alti dirigenti	5%
Relazioni con gli investitori	37%
ESG experts	44%



**Attività per tipo di contatto**

Email	39%
Teleconferenza	32%
Lettera aperta	16%
Delibera degli azionisti	2%

## Focus

L'engagement è stato strutturato intorno a sei obiettivi chiave.



Politica



Trasparenza



Engagement degli stakeholder



Pratiche di acquisto



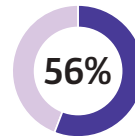
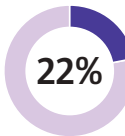
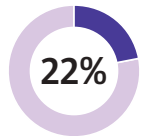
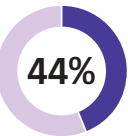
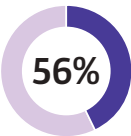
Meccanismi di rimedio



Monitoraggio della performance

## Risultati

Nel corso dei tre anni abbiamo chiuso con successo il 56% dei dialoghi di engagement.



Impresa	Risultato complessivo	Politica	Trasparenza	Engagement degli stakeholder	Pratiche di acquisto	Meccanismi di rimedio	Monitoraggio della performance
Adidas	✓	—	✓	✓	✓	✓	✓
Asics Corp.	✗	✗	✗	●	✗	✗	✗
Burberry Group	✓	✓	✗	✗	✗	✓	✓
Gap	✗	✗	✓	●	✓	●	✗
Hanesbrands, Inc.	✓	✗	✓	✗	✓	●	✓
Inditex	✓	✓	✗	✓	✓	●	✗
Nike	✗	✓	●	✗	✗	✗	✓
Philips-Van Heusen Corp.	✓	—	✓	●	✓	✗	✓
The Home Depot	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗

● Sviluppi positivi   ● Situazione stabile   ● Sviluppi negativi   ✓ Chiuso con successo   ✗ Chiuso senza successo   — Impegni precedenti in essere





# PROTEGGERE IL PIANETA È IL PRINCIPALE TEMA DI ENGAGEMENT DEL 2022

Preservare le risorse naturali nel contesto dell'azzeramento delle emissioni nette è il primo dei quattro nuovi temi di engagement proposti da Robeco per il 2022.

Abbiamo deciso di porre una notevole enfasi sulla protezione delle risorse finite del nostro pianeta attraverso la decarbonizzazione e la gestione dei materiali insieme alla promozione dello sviluppo umano tramite una maggiore diversità nei luoghi di lavoro. I temi di quest'anno sono "Azzeramento delle emissioni nette"; "Gestione delle risorse naturali: acqua e rifiuti"; "Diversità, uguaglianza e inclusione"; e "Nature Action 100".

Ogni anno il team Active Ownership di Robeco sceglie i nuovi temi di engagement su cui concentrarsi nei tre anni successivi. L'attività di engagement coinvolge le società in portafoglio di cui Robeco possiede partecipazioni. Questo programma si è dimostrato molto efficace nel migliorare le metriche ambientali, sociali e di governance (ESG) sulle questioni pertinenti nell'arco di molti anni. ⬇

### 1. Azzeramento delle emissioni nette

Il tema dell'azzeramento delle emissioni nette scaturisce dall'impegno di Robeco di perseguire la neutralità carbonica per la totalità delle sue masse in gestione entro il 2050. Ciò fa parte di un più ampio impegno internazionale a conseguire gli obiettivi dell'Accordo di Parigi, che punta a contenere il riscaldamento globale entro i +2 °C entro il 2100, il che a sua volta impone di raggiungere la neutralità carbonica a livello mondiale entro il 2050.

"Il vertice sul clima della COP26 ha sottolineato ancora una volta la necessità di rafforzare ulteriormente l'engagement degli investitori sul tema dell'azzeramento delle emissioni nette", afferma Carola van Lamoen, Head of Sustainable Investing di Robeco. "Questo tema di engagement costituisce un'espansione di quello lanciato nel 2020, in quanto si focalizza sulle imprese ad alte emissioni di carbonio che hanno fatto qualche progresso sebbene ancora in ritardo nella transizione verso l'obiettivo 'net zero'."

"Nell'ambito del programma rientrano le aziende che ottengono un punteggio 'arancione' nel sistema a semaforo – a differenza di quelle che sono in rosso e dunque a rischio di fallimento nella transizione – e che sono quindi selezionate per un engagement rafforzato sul clima sul fronte del tema 'Accelerazione dell'Accordo di Parigi' lanciato nel 2021."

### 2. Gestione delle risorse naturali

L'engagement sulla gestione delle risorse naturali si concentrerà sulle imprese per le quali la gestione sia del consumo che dello spreco di acqua è una questione rilevante. Gli investitori devono tenere conto della quantità di acqua dolce necessaria per realizzare determinati prodotti – spesso attinta da luoghi dove l'acqua è già scarsa – mentre lo sversamento di rifiuti tossici rimane un grave problema.

"Creare un tema che coniughi le questioni dell'acqua e dei rifiuti da una prospettiva sia di input che di output ci dà la flessibilità di attuare un engagement su altri eventi e incidenti connessi all'uso delle risorse naturali", afferma Peter van der Werf, Senior Manager for Engagement.

"L'acqua e i rifiuti sono fattori cruciali che influenzano le dinamiche globali. La regolamentazione ambientale è in rapido aumento sia per le imprese che per gli investitori. Pertanto, questo tema di engagement si focalizzerà sulle aziende che sono alle prese con problemi ambientali come l'estrazione di risorse dai fondali marini e dal suolo, l'emissione di sostanze PFA, scarsità d'acqua, rifiuti agrochimici e rifiuti in plastica."

### 3. Diversità, uguaglianza e inclusione

Anche lo sviluppo umano è essenziale per un mondo più sostenibile e prospero, in particolare per raccogliere i benefici generati da una maggiore inclusione. Questo tema si basa sul lavoro svolto in precedenza per promuovere la diversità nei luoghi di lavoro, con l'obiettivo di raggiungere la parità di diritti – in particolare una più alta partecipazione femminile nei ruoli senior, anche a livello di consiglio di amministrazione – e dare a tutti voce in capitolo.

"Le imprese giocano un ruolo chiave nella creazione di luoghi di lavoro improntati alla diversità, all'equità e all'inclusione (DEI) attraverso le loro strategie di gestione del capitale umano", osserva Laura Bosch, Engagement Specialist. "Vi sono crescenti indicazioni che la coesistenza di una varietà di opinioni, background ed esperienze può aiutare a conseguire rendimenti sostenibili a lungo termine, nonché a mantenere salda la rotta che l'azienda si è proposta di seguire."

"Il nostro engagement mirerà a rafforzare l'integrazione dei fattori DEI nelle strategie di gestione del capitale umano delle

imprese, fissando obiettivi chiari per potenziare le pratiche e i risultati su questo fronte. Ci aspettiamo anche che le aziende misurino e segnalino dati e risultati significativi relativi alla composizione della forza lavoro, alle promozioni, alle assunzioni, ai tassi di fidelizzazione e alle pratiche retributive eque."

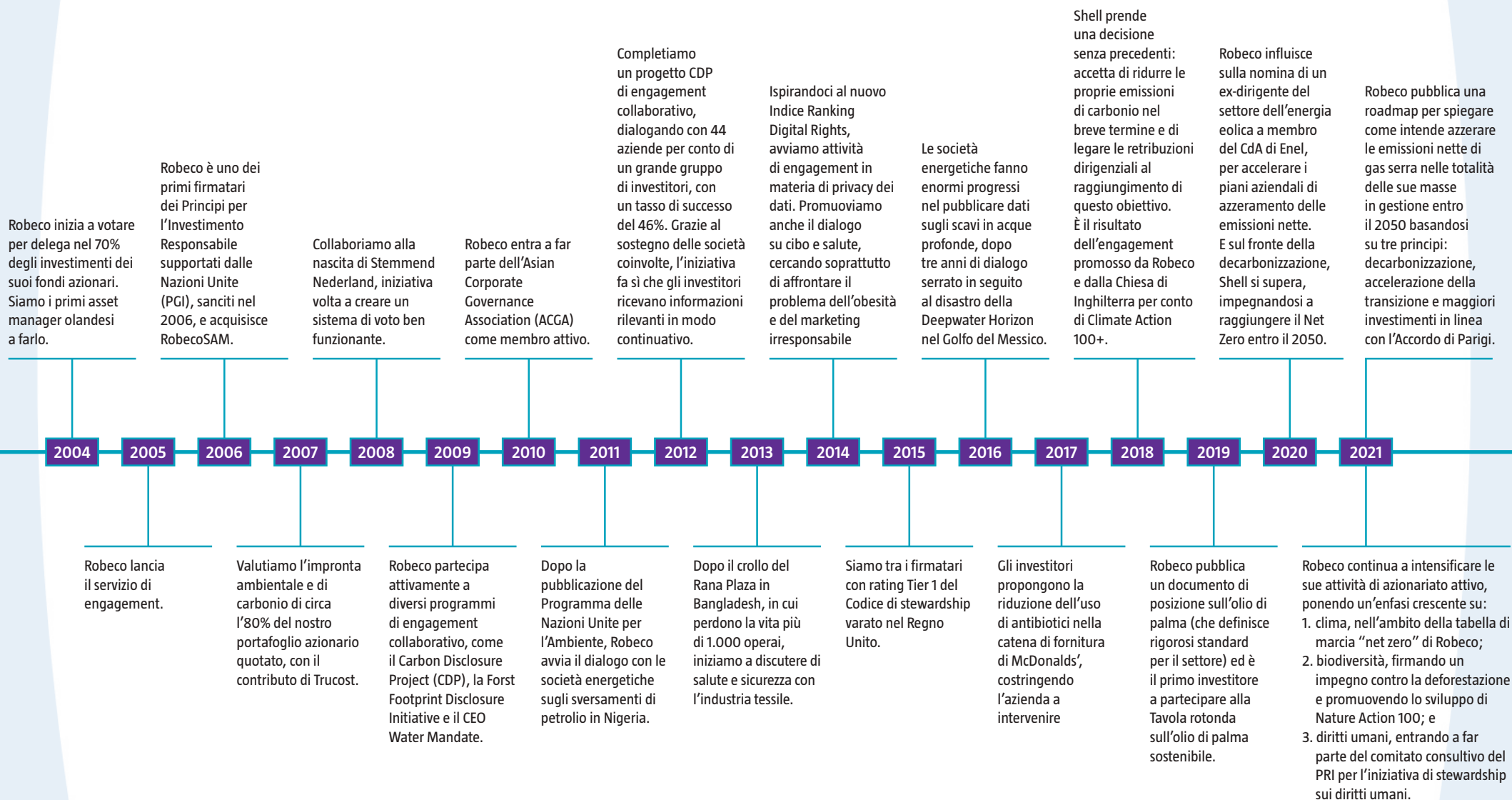
### 4. Nature Action 100

L'ultimo tema è una nuova collaborazione volta a proteggere l'ambiente naturale e i milioni di specie di animali, piante e forme di vita marina che vivono al suo interno, molte delle quali sono minacciate dallo sviluppo umano. Questo tema prende le mosse dal precedente lavoro sulla biodiversità ed è ispirato alla partnership esistente di ClimateAction 100+ con altri investitori. Robeco gioca un ruolo di leadership nella promozione di questo nuovo engagement collaborativo.

"Secondo il Global Assessment Report on Biodiversity and Ecosystem Services prodotto da IPBES, il 25% circa di tutte le specie sulla Terra – ovvero circa un milione di specie di flora e fauna – è a rischio di estinzione entro il 2050", dice Van der Werf. "Entro la fine del secolo, il 50% o più di tutte le specie sarà a rischio."

"Questa iniziativa farà parte di un programma globale di engagement collaborativo, basato sugli insegnamenti appresi da Climate Action 100. Il programma si concentrerà sui biomi terrestri, fluviali, lacustri e marini. Affronteremo le loro dipendenze e il potenziale impatto sulla biodiversità di fenomeni quali la deforestazione, la pesca eccessiva e l'inquinamento." ●

# 18 ANNI DI SUCCESSI ATTRAVERSO L'ENGAGEMENT ATTIVO



# 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. 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 utilizzato 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 aver 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 sono in alcun modo indicativi 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 laddove diversamente specificato, i prezzi utilizzati per le cifre relative alla performance dei Fondi lussemburghesi sono i prezzi operativi di fine mese al netto delle commissioni fino al 4 agosto 2010. A partire dal 4 agosto 2010, i prezzi operativi al netto delle commissioni saranno quelli del primo giorno lavorativo del mese. I dati riferiti al rendimento rispetto al benchmark mostrano i risultati della gestione degli investimenti al netto delle commissioni di gestione e/o di performance; i rendimenti del Fondo implicano il reinvestimento dei dividendi e sono basati sul valore patrimoniale netto ai prezzi e ai tassi di cambio in vigore al momento della valutazione del benchmark. 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 a – 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 che costringerebbero 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 per gli investitori relativi ai Fondi Robeco sono disponibili gratuitamente su [www.robeco.com](http://www.robeco.com).

## 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 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. Gli strumenti finanziari e le strategie di investimento a marchio RobecoSAM che fanno riferimento a tali strumenti finanziari sono generalmente gestiti da Robeco Switzerland Ltd. RobecoSAM è il marchio registrato di Robeco Holding B.V. Il marchio RobecoSAM viene utilizzato per commercializzare servizi e prodotti che riflettono l'esperienza di Robeco in ambito di investimento sostenibile (SI). Il marchio RobecoSAM non costituisce una persona giuridica separata.

© 11.2020 Robeco



## Contatti

### **Robeco**

Corso Venezia 5  
20121 Milano  
Italia

| [www.robeco.com/it](http://www.robeco.com/it)

**ROBECO**  
The Investment Engineers