



# Forum Itinerari Previdenziali sul welfare integrato

## Indici ESG e strategia Reduced Carbon

Roma, 14 ottobre 2020

**Michele Romualdi**  
Head of Institutional Sales

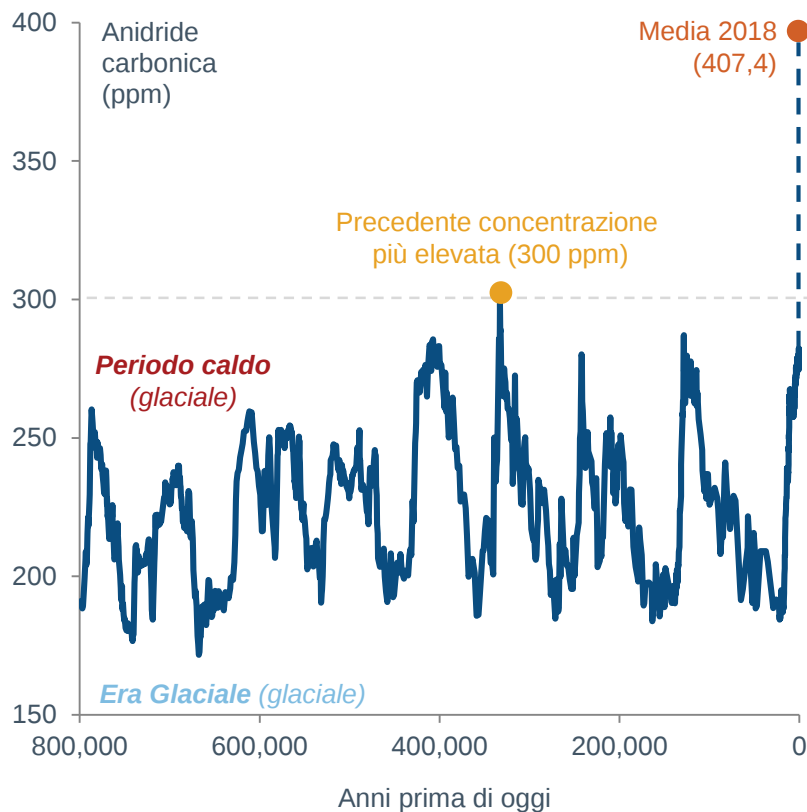
# Il presupposto per la sostenibilità

---

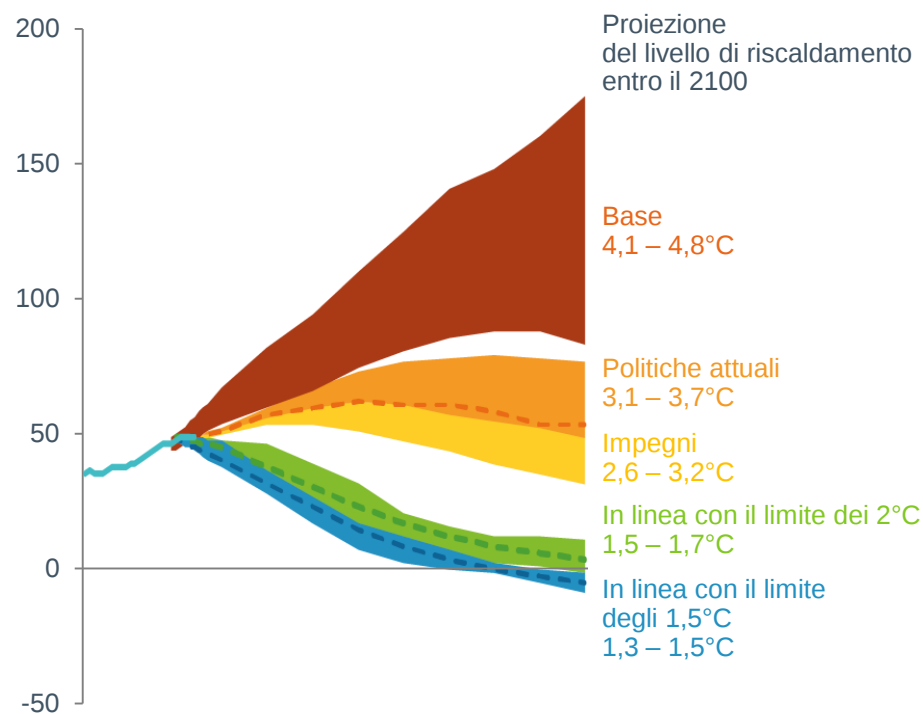
# Sono almeno 800.000 anni che non si raggiungevano gli attuali livelli di anidride carbonica

## Cambiamenti climatici e obbligazioni

Livelli di CO2 nelle ere glaciali e nei periodi caldi negli ultimi 800.000 anni<sup>1</sup>



Proiezione delle emissioni di gas a effetto serra e del livello di riscaldamento previsto<sup>2</sup>



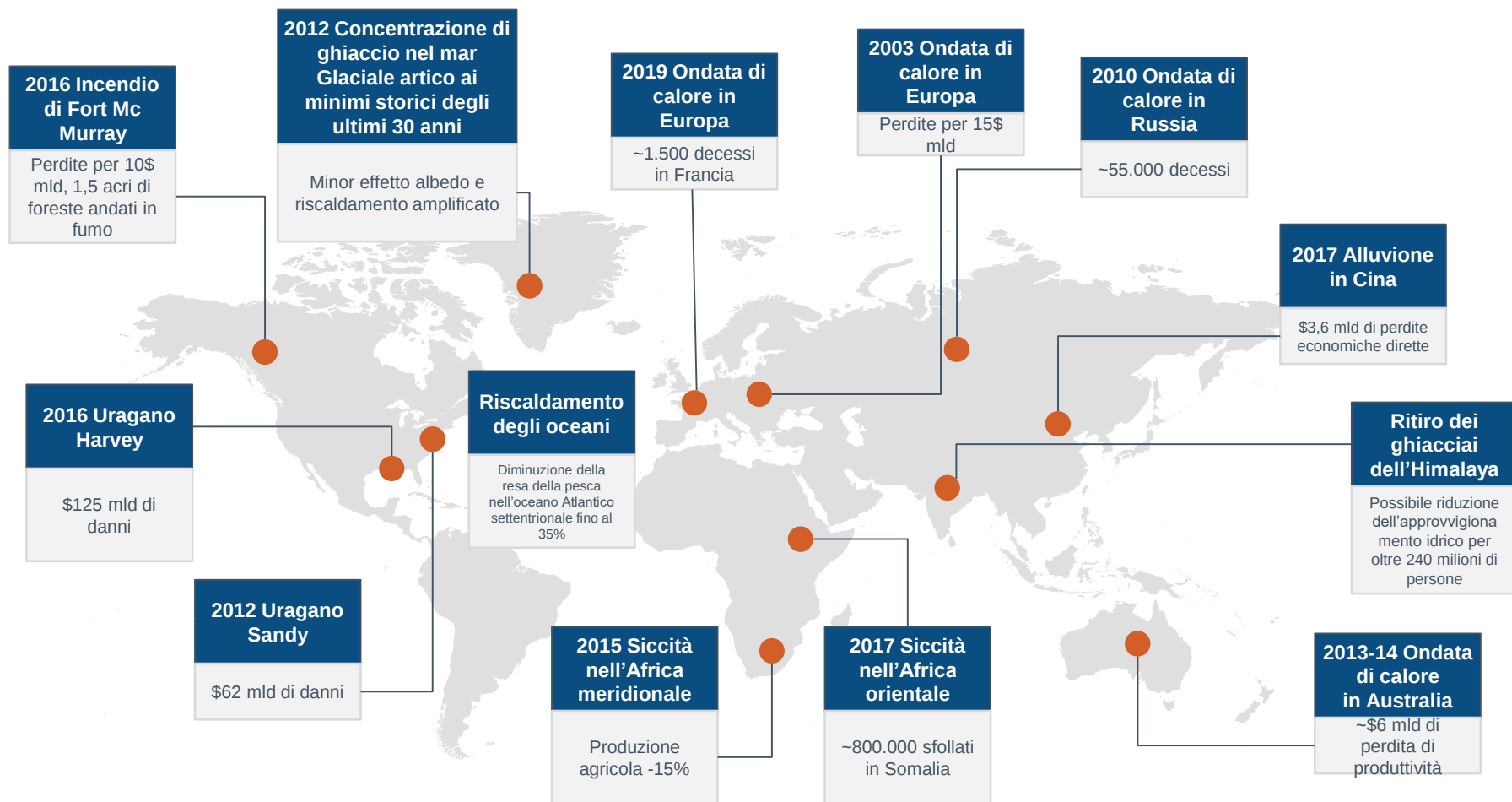
**IL TREND ATTUALE FA IPOTIZZARE COME PIÙ PROBABILE UN RISCALDAMENTO DI 3,3-4 GRADI**

Fonte: Fidelity International, 2019. <sup>1</sup> NOAA Climate.gov, sulla base dei dati di EPICA Dome C (Lüthi, D., et al., 2008) tratti dal Programma paleoclimatologico di NOAA NCEI, 2019.

<sup>2</sup> NASA, <http://climate.nasa.gov/vital-signs/global-temperature>

# I cambiamenti climatici non sono un problema futuro

## Impatto socioeconomico degli eventi scaturiti dai cambiamenti climatici



Fonte: Fidelity International, Mc Kinsey Global Institute: Climate risk and response report, 2020.

# Investire ESG conviene!...è dimostrato

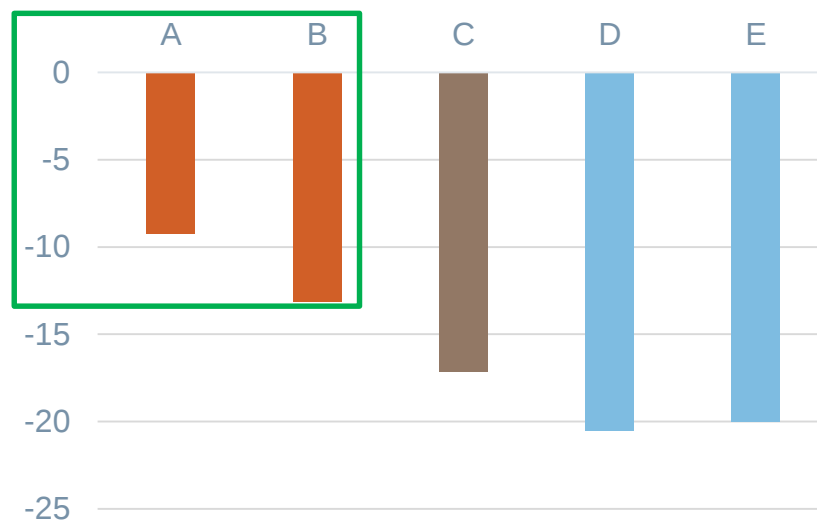
Durante lo shock del COVID-19 che hanno puntato sull'ESG ne hanno beneficiato

## Rendimenti azionari per Rating ESG

| Fidelity ESG Rating | % del Totale | Rendimento (%) | Extra rendimento vs S&P 500 (%) |
|---------------------|--------------|----------------|---------------------------------|
| A                   | 12%          | -23.1          | +3.8                            |
| B                   | 39%          | -25.7          | +1.2%                           |
| C                   | 33%          | -27.7          | -0.8                            |
| D                   | 14%          | -30.7          | -3.8                            |
| E                   | 2%           | -34.3          | -7.4                            |

I Leader ESG hanno sovraperformato durante il COVID-19

## Rendimenti obbligazionari per Rating ESG



Fonte: Fidelity International proprietary research, April 2020. Based on performance measured during the peak to through period for each market (Equity: 19th February – 26th March 2020; Credit: 2nd January – 23rd March 2020). Based on a sample of 2,689 equity issuers and 1398 bond issuers globally with proprietary ESG ratings.

# L'approccio di Fidelity e gli indici proprietari ESG

---

# Definiamo il nostro credo di sostenibilità

## Materiale per la creazione di valore

---

L'investimento sostenibile è l'analisi dei fattori materiali che portano alla creazione di valore di lungo periodo

I fattori di sostenibilità sono fondamentali per generare ritorni nel lungo periodo; e questi fattori non sono correttamente prezzati dal mercato

## Obbiettivi bilanciati

---

Massimizzare il ritorno aggiustato per il rischio mentre si crea un impatto positivo attraverso risultati non finanziari

Bilanciamento degli interessi degli azionisti con tutti i portatori di interessi (*shareholders and stakeholders*)

## Applicazione

---

I fattori ESG cambiano tra settori e regioni ed è per questo applicato e capito meglio nel contesto dei mercati e modelli di business locali

Sostenibilità è un concetto ben più ampio di ESG e include la sostenibilità dei sistemi economici e finanziari

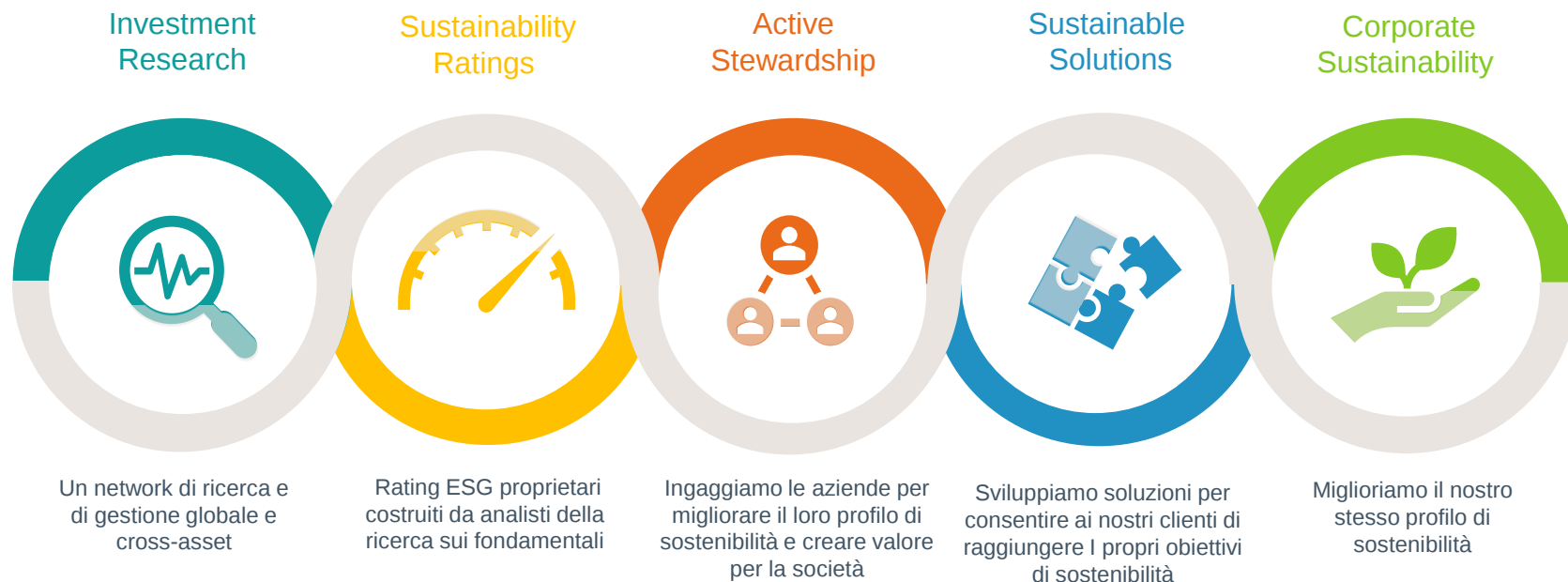
## Governance e amministrazione

---

Esercitare i diritti (incluso ingaggio e voto) per influenzare positivamente la performance e ridurre il rischio nel corso del tempo

Collaborazione con i clienti e i pari per aumentare l'influenza e raggiungere risultati migliori per gli investitori e la società and society

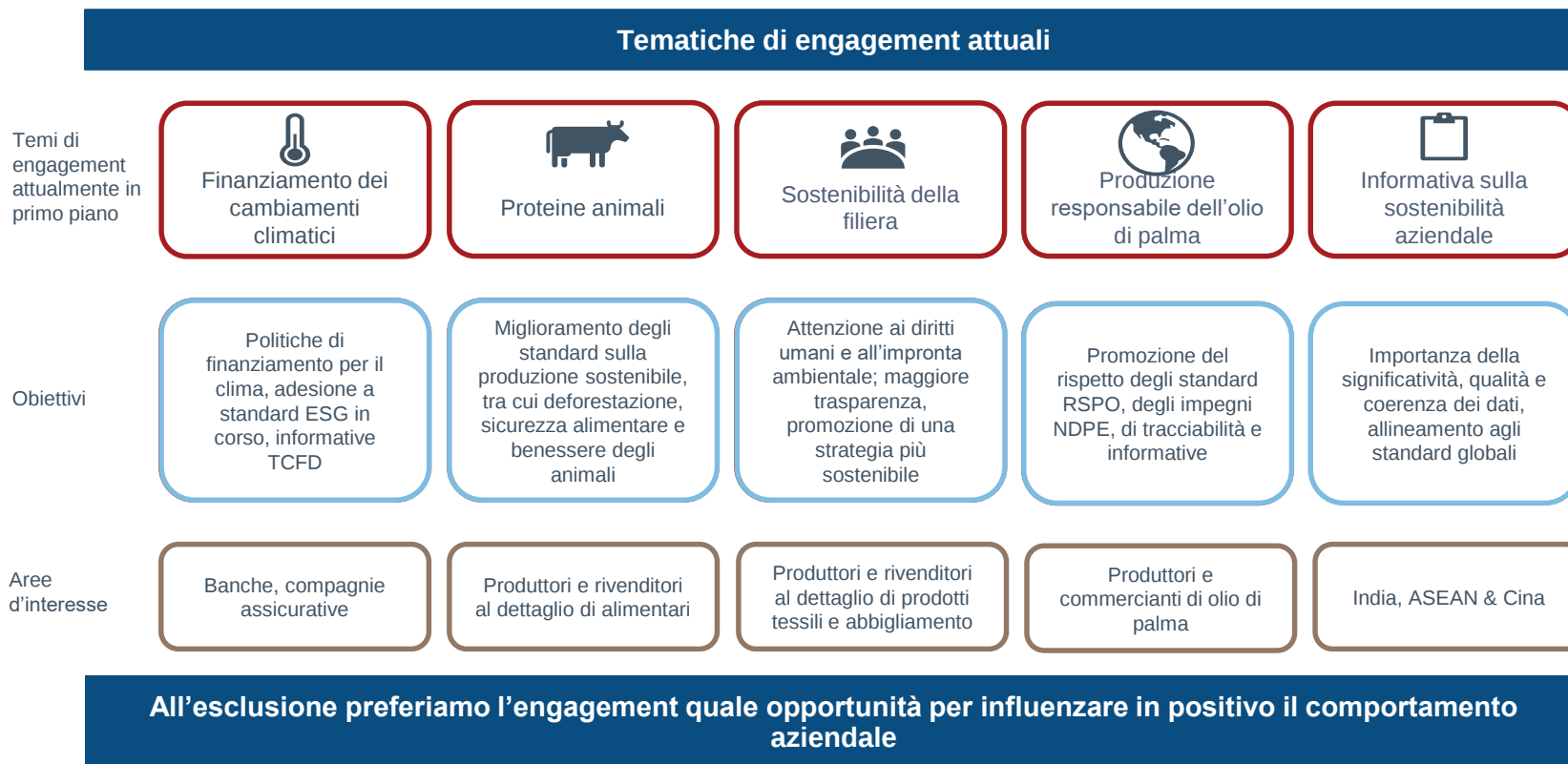
# L'approccio di Fidelity all'ESG



Fonte: Fidelity International, 2020.

# Un approccio tematico all'engagement

Focus sul monitoraggio di esiti e risultati realistici



Fonte: Fidelity International, 2020.

# Fidelity Sustainability Ratings

## Perchè sviluppare un rating in casa?



Analisi di Sostenibilità



Analisi Fondamentale

Non si basa  
esclusivamente sui dati  
pubblici

Un rating più  
orientato al futuro

Integrazione con  
analisi fondamentale

Engagement



- L'analisi si basa sulle proprie interazioni con il management delle aziende
- Ogni anno **16,000** incontri con oltre **180** analisti equity e fixed income



- Basato sul punteggio ottenuto grazie ai modelli proprietary di previsione fondamentale e materiale
- Traiettorie del punteggio
- Rating da A a E su una scala relativa allo stesso peer group



- Input derivanti dalle analisi incrociate su diverse asset class
- Incorporato nella ricerca fondamentale bottom-up delle aziende
- L'impatto viene quantificato in ogni valutazione es. Sconto su P/E o modifica delle proiezioni WACC\*



- Guida il tipo di ingaggio che si deve avere con ogni singola azienda

▪ Fonte: Fidelity International, gennaio 2020

# Affrontiamo questioni specifiche per ogni industria

## Adattiamo lo screening a seconda delle caratteristiche di un settore

5–10 domande specifiche per ogni sotto-settore

| Integrated Oil                                                                | Key KPIs                         | Weight     | 1 | 2 | 3 |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|------------|---|---|---|
| The company's actions to reduce scope 1 & 2 GHG emissions and other emissions | Adequate Disclosure              | 10%        | A | A | C |
|                                                                               | Rate of emissions change         | 20%        | C | B | A |
|                                                                               | Reduction plan                   | 30%        | A | C | D |
|                                                                               | Management incentive             | 40%        | A | B | A |
|                                                                               | <b>Section score</b>             | <b>20%</b> | A | B | B |
| Their ability to tackle potential future regulation on climate change         | Portfolio emission intensity     | 40%        | B | B | C |
|                                                                               | Capital allocation to low carbon | 40%        | A | A | D |
|                                                                               | VAR from carbon pricing          | 20%        | C | B | B |
|                                                                               | <b>Section score</b>             | <b>30%</b> | B | B | C |
| Efforts to minimise health and safety risks                                   | Accidents / Fatalities           | 10%        | B | B | B |
| Their ability to proactively manage community relations                       | Qualitative                      | 20%        | C | A | C |
| The board and management's ability to act as good stewards of capital         | Qualitative                      | 20%        | A | D | C |
| Overall score                                                                 | Rounded weighted average         |            | B | B | C |

Source: Fidelity International, January 2020.

# Ma dietro al nostro rating ci sono altri approfondimenti qualitativi...

| Key KPIs                                                                                         |                                                  | 1                                                                                            | 2                                                                                                           | 3                                                                                                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| The company's actions to reduce scope 1 & 2 GHG emissions and other emissions                    | Adequate Disclosure                              | Yes<br>Equity S1+2<br>Segment split                                                          | Yes<br>Equity S1+2<br>Segment split                                                                         | Partly<br>Equity S1+2<br>No segment split                                                                  |
|                                                                                                  | Rate of change (3yr CAGR)                        | -0.4%                                                                                        | -2.4%                                                                                                       | -3.0%                                                                                                      |
|                                                                                                  | Reduction plan                                   | Yes<br>Includes scope 3<br>2035: 20% reduction in NCF<br>2050: 50% reduction in NCF          | Yes<br>Excludes scope 3<br>2025: Reduce by 13% vs 2015<br>(S1+2, Op. facilities only)                       | Yes<br>Excludes scope 3<br>2025: zero net growth (op. only)<br>2025: -3.5Mte vs 2015 (-6%, S1+2, op. only) |
|                                                                                                  | Management incentive                             | Strong<br>Annual bonus: 20% sustainable development<br>LTIP: 10% energy transition           | OK<br>Annual bonus: 15% CSR<br>LTIP: No                                                                     | Strong<br>Annual bonus: 10% emissions<br>LTIP: Partly (in 30% strategic progress)                          |
| Their ability to tackle potential future regulation on climate change                            | Portfolio emission intensity (kg CO2e/\$'000 EV) | 250-350<br>kg CO2e/\$'000 EV                                                                 | 250-350<br>kg CO2e/\$'000 EV                                                                                | 250-350<br>kg CO2e/\$'000 EV                                                                               |
|                                                                                                  | Announced capital allocation to low carbon       | Power: 7-10% of 2021-25 capex (\$2-3bn p.a.)<br>Transition themes: 50% of 2021-25 capex      | Low carbon power: 10-12% of organic budget (\$1.5-2.0bn/y)<br>Inorganic: Multi-\$bn low carbon acquisitions | Low carbon: 3% of organic budget (\$500m p.a., no timeframe provided)                                      |
|                                                                                                  | VAR from carbon pricing                          | Average                                                                                      | Average                                                                                                     | Average                                                                                                    |
| Their efforts to minimise health and safety risks                                                | Accidents / Fatalities                           | 7 fatalities in 3 years                                                                      | 6 fatalities in 3 years                                                                                     | 5 fatalities in 3 years                                                                                    |
| Their ability to proactively manage community relations                                          | Qualitative                                      | Oil spills & bribery allegations<br>Earthquakes at gas field                                 | Few controversies<br>Minor recent with East African pipeline                                                | High performer post-Macondo<br>Bribery allegations                                                         |
| The board and management's ability to act as good stewards for long term equity & debt investors | Qualitative                                      | Historically awful<br>Post-BG, allocation has been excellent + A&D value-add and disciplined | CEO started tenure with excellent allocation<br>Recent A&D has been poor, with little board oversight       | deal poor and counter to investor plan<br>Slow disposal execution                                          |

Source: Fidelity International, January 2020.

# Piattaforma di ricerca interna - *Insight*

## Esempio di rating

Drawing on your knowledge of, and engagement with, the company please evaluate the following:

CURRENT ESG RATING  
(MCLEAN, CASEY)

Did you  
engage the  
company for  
this  
assessment?

Comments

Its data privacy policies/practices, cybersecurity capabilities and contingency plans in place to respond to cyber-attacks

D

☐

SDI appears to have no data privacy or cybersecurity policy in place or any recognition of the risk that it presents. Given the business operations are dependent on their patents and they have operations in China, this presents a material risk.

The effectiveness of management's engagement with its workforce and the company's success in minimizing labour-related disruptions to productivity

C

☐

SDI recognises HR development and work-life balance as issues with medium risk and impact and has weak policies to engage with their workforce. Their employee turnover declined to 22.2% in 2018 from 27.4% but remains high. Some policies in place include extensive education (123hr of education per person),

The company's effort to minimize product negative externalities & monitor product quality and the chemical safety of its products for the environment and human health upon disposal

B

☒

SDI recognise product quality and safety as an issue of high risk and importance and have actively increased the certified quality managers (33.1%), training for employees, enhanced verification process and one global standard for products.

Its ability to manage and prevent bribery & corruption (taking into account (i) policies and control systems in place (ii) any past controversies (iii) any fine received (iv) how the company has responded to incidents/controversies in the past)

D

☐

SDI has a weak bribery & corruption policy which lacks definitions of bribery and does not provide guidelines on acceptable behaviour.

Management and control systems in place for sourcing of conflict minerals (Tantalum, Tin, Tungsten, Gold)

B

☐

SDI has an adequate Conflict Minerals policy which includes assessment of a minerals country of origin, audits of suppliers, education of suppliers and initiatives to reduce the use of raw materials that can be conflict minerals.

Its ability to manage its own operational energy use and GHG emissions and the ability to exploit opportunities in Cleantech (Cloud, EVs, Smart Grid, industrial robotics, etc)

A

☒

SDI has a strong environmental policy and management system including training, monitoring & measurement and internal & external audits. At all of the company's manufacturing sites have obtained ISO 14001 certification. Systematic consideration of suppliers'

The corporate culture and management of risks to ethics and compliance. Factors to consider may include (operations in high risk countries, significant ethics controversies, whistle blower programme, bribery & corruption, sexual harassment, pricing policy, anti-competitive behaviour, ethical product marketing etc)

D

☐

SDI's has a poor culture with regards to ethics and compliance given they have a weak bribery & corruption policy, source materials from sensitive countries and have had numerous controversies in the past. Positively, a whistleblower program available to 3rd parties.

The board and management's fitness to effectively oversee and advise management and to act as good stewards for long term equity & debt investors. Factors to consider may include the composition of the board of directors and key board committees (e.g. independence, skills, experience, diversity, conflicts of interests, management capacity, separation of CEO and Chairman roles where applicable, dominant CEO, etc.) and alignment of management with long term investors.

C

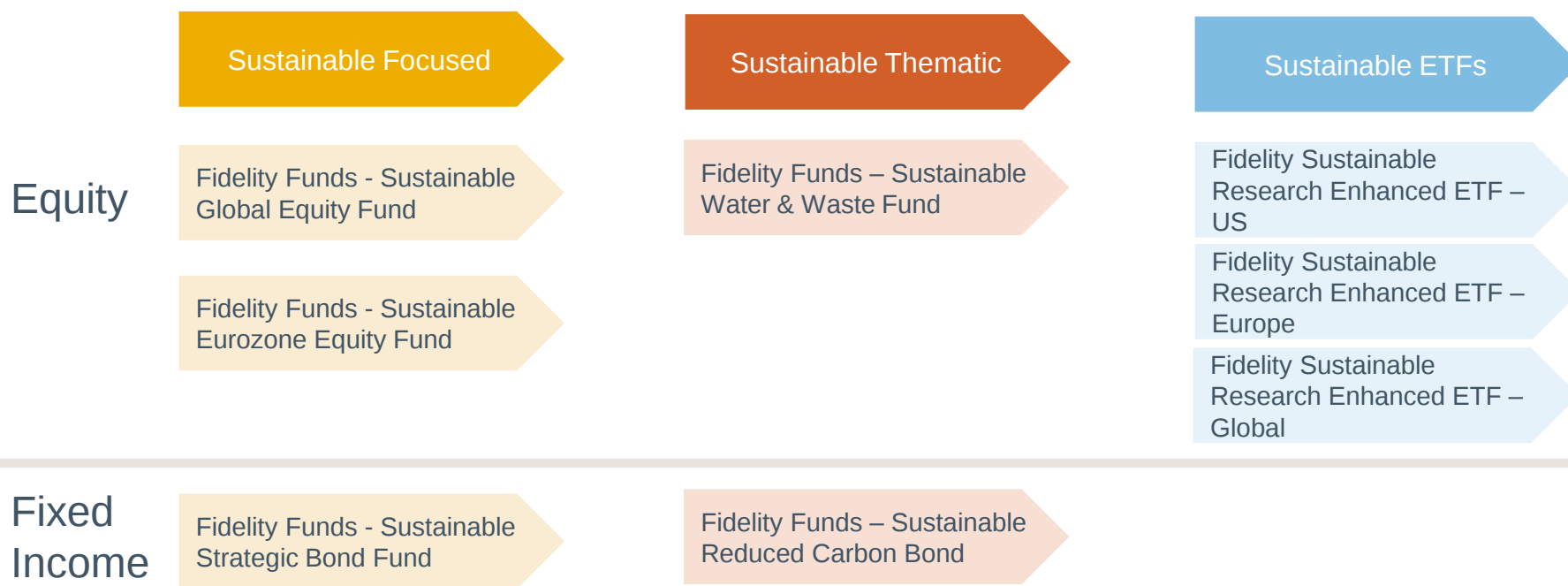
☐

Although SDI has Board is majority independent, there are some significant concerns including:  
- Chairman and CEO are combined  
- No Lead Independent Director



# La famiglia dei fondi sostenibili in Fidelity

Un nuovo gruppo di fondi nelle diverse asset class con un approccio ESG potenziato



# **Integrazione della sostenibilità ambientale nell'allocazione obbligazionaria**

---

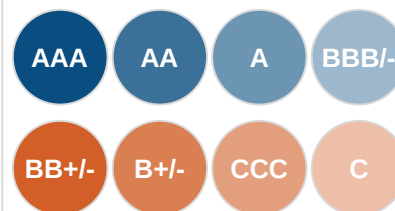
# La generazione dell'idea creditizia dipende dalla ricerca fondamentale

## Quadro di priorità degli analisti creditizi in termini di copertura

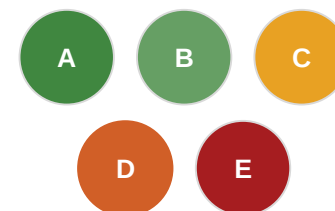
- α Alfa:** massimo 20 titoli di credito ad elevata affidabilità per analista, nell'ottica di massimizzare l'impatto sulla performance
- β Beta:** emittenti che dovrebbero conseguire performance in linea con un determinato settore o universo di copertura
- γ Credito selezionato:** emittenti che esulano dalla copertura core

## Raccomandazioni e risultato

### Rating fondamentale



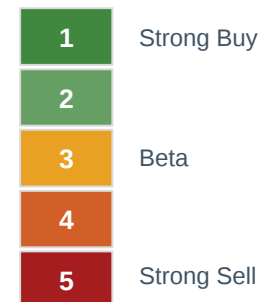
### Rating ESG



### Prospettive fondamentali



### Relative value rating



Fonte: Fidelity International, 2020

# Sfide alle opzioni di investimento ecologicamente sostenibili nel comparto obbligazionario

Principali strategie di investimento attualmente disponibili *sul mercato*



## Green Bond

Qualsiasi tipo di strumento obbligazionario i cui proventi vengano utilizzati esclusivamente per finanziare o rifinanziare in toto o in parte attività e progetti nuovi e/o esistenti improntati a una logica di sostenibilità ambientale

**Sfida:** universo limitato e poco liquido, offre un rendimento inferiore rispetto all'universo delle obbligazioni corporate globali



## Cessione degli investimenti in combustibili fossili

Rimozione degli asset (azioni, obbligazioni e fondi d'investimento) investiti in società operanti nell'ambito dell'estrazione di combustibili fossili, nel tentativo di limitare i cambiamenti climatici

**Sfida:** la cessione degli investimenti senza alcun engagement non aiuta i cambiamenti climatici



## Indici a ridotte emissioni di carbonio

L'obiettivo è ridurre l'esposizione a società con elevate emissioni di carbonio ed elevate riserve di carbonio, cercando al contempo di ridurre al minimo il tracking error rispetto al benchmark tradizionale

**Sfida:** da soli, i dati relativi al carbonio non sono rappresentativi dell'intero contesto, un approccio puro basato su un indice è incompleto

Fonte: Fidelity International, 2020 Gli Indici a ridotte emissioni di carbonio possono includere, a titolo esemplificativo, gli indici MSCI Low Carbon. Per benchmark tradizionali si intendono gli indici delle obbligazioni corporate globali. Per strategie di cessione degli investimenti si intendono le esclusioni tematiche o basate sui ricavi

# Indici a ridotte emissioni di carbonio: i dati non sono rappresentativi dell'intero contesto

I ricavi dipendono spesso da normative e idiosincrasie

- Un indicatore spesso usato per la misurazione delle emissioni è rappresentato dalle emissioni per unità di ricavo (intensità di carbonio).
- Questo indicatore può però essere condizionato da diversi fattori
- Mix dell'attività d'impresa (es. azionariato vs esternalizzazione)
- Regolamentazione dei prezzi a livello locale
- Normative contabili
- In particolare, per l'industria pesante, misurare l'efficienza in base alla produzione potrebbe fornire una rappresentazione più corretta
- **Seguire gli indici legati al carbonio non funziona, è necessario conoscere davvero le società su cui si investe**

## Esempio di società europee di servizi di pubblica utilità

|                                                                               | Società spagnola di servizi di pubblica utilità | Società scandinava di servizi di pubblica utilità |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| Emissioni dirette + emissioni della filiera di 1° livello (tonnellate di CO2) | 29.641.582                                      | 19.428.151                                        |
| Ricavi (mld di EUR)                                                           | 29.215                                          | 3.632                                             |
| Intensità di carbonio (tonnellate di CO2 / ricavi in mln di EUR)              | <b>1.014,60</b>                                 | <b>5.169,73</b>                                   |
| Mix dell'attività d'impresa                                                   | 60% generazione / 40% distribuzione             | 100% generazione                                  |
| Prezzi dell'elettricità (EUR/Mhw)                                             | 59                                              | 45                                                |
| Produzione dell'energia (GWh)                                                 | 137.348                                         | 100.900                                           |
| Tonnellate di CO2 / GWh prodotti                                              | <b>216</b>                                      | <b>193</b>                                        |

Fonte: Fidelity International, Bloomberg, S&P Trucost © Trucost 2018, dati aggiornati al 2018. Solo per scopi illustrativi. Tutti i diritti rispetto alle relazioni e ai dati di Trucost spettano a Trucost e/o ai relativi licenzianti. Trucost e le relative consociate, nonché i relativi licenzianti, declinano ogni responsabilità per eventuali errori, omissioni o interruzioni nella pubblicazione dei dati e/o delle relazioni di Trucost. Qualsiasi ulteriore distribuzione dei dati e/o dei report di Trucost dovrà essere preventivamente approvata per iscritto da Trucost.

## FF Sustainable Reduced Carbon Bond



# La strategia Reduced Carbon Bond

## Focus sul risultato da molteplici punti di vista

### Reduced Carbon Bond Fund è...

- ✓ Un fondo di obbligazioni corporate globali
- ✓ Un universo investment grade costruito a partire da una ricerca creditizia bottom-up
- ✓ Un portafoglio diversificato
- ✓ Mirato a realizzare rendimenti attivi rispetto a un indice di obbligazioni corporate globali
- ✓ Destinato a sostituire le allocazioni obbligazionarie standard
- ✓ Un fondo con impatto sulle emissioni di carbonio presenti e future

### Reduced Carbon Bond Fund non è...

- ✗ Una proposta di investimento per seguire una moda o costruirsi una falsa immagine di stampo ecologista (greenwashing)
- ✗ Un portafoglio che sacrifica i rendimenti per rispettare i requisiti climatici
- ✗ Basato sulla cessione di posizioni essenziali mediante l'esclusione di società dal portafoglio
- ✗ Un fondo che fa affidamento in maniera passiva sui dati relativi al carbonio

### Gli obiettivi della strategia sono:

- Limitare l'esposizione a società con la maggiore intensità di emissioni di carbonio e le maggiori riserve di carbonio
- Promuovere la transizione verso un ambiente più "verde" mediante la selezione di investimenti ecologici
- Mantenere un livello di rendimento e rischio in linea con il mercato delle obbligazioni corporate globali

# Selezione dei titoli legati al clima e all'ESG

Il primo passo per costruire un portafoglio con un impatto reale sulle emissioni

L'universo di investimento è una combinazione di:



## Emittenti a ridotte emissioni di carbonio

Preferenza per le società con le emissioni più ridotte all'interno del relativo settore



## Emittenti in miglioramento

Società con Obiettivi scientifici di decarbonizzazione aggressivi per non superare il limite dei 2 gradi (o inferiore)



## Green Bond

Green Bond di emittenti selezionati con le strategie di decarbonizzazione migliori o in miglioramento Selezione soggetta a criteri rigorosi

Engagement continuo per monitorare il percorso di decarbonizzazione

Esclusioni ESG: tabacco, armi controverse, armi semiautomatiche, società che violano il Global Compact dell'ONU

Fonte: Fidelity International, 2020

# Disclaimer

AVVERTENZA: prima dell'adesione leggere attentamente il prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), i quali sono stati debitamente pubblicati, in lingua italiana, presso la Consob e sono disponibili presso i soggetti collocatori, nonché sul sito [www.fidelity-italia.it](http://www.fidelity-italia.it). Se non altrimenti specificato, i commenti sono quelli di Fidelity. Queste informazioni non devono essere riprodotte o circolarizzate senza autorizzazione preventiva. Fidelity fornisce esclusivamente informazioni sui suoi prodotti e non offre consulenza sugli investimenti basata su circostanze individuali, salvi i casi in cui ciò stato specificamente concordato da una società autorizzata in una comunicazione formale con il cliente. Fidelity International si riferisce al gruppo di società che compone l'organizzazione globale di gestione di investimenti che fornisce informazioni su prodotti e servizi in determinate giurisdizioni, ad eccezione dell'America settentrionale. Questa comunicazione non è diretta e non deve essere diretta a persone residenti negli Stati Uniti o ad altri soggetti residenti in paesi dove i fondi non sono autorizzati alla distribuzione o dove non è richiesta alcuna autorizzazione. Salva espressa indicazione in senso contrario, tutti i prodotti sono forniti da Fidelity International e tutte le opinioni espresse sono di Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, il logo di Fidelity International e il simbolo "F" sono marchi registrati da FIL Limited. Vi invitiamo ad ottenere informazioni dettagliate prima di prendere decisioni di investimento. Tali decisioni devono basarsi sul Prospetto in vigore e sul documento contenente informazioni chiave per gli investitori (KIID) FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Lussemburgo. Il presente materiale è pubblicato da FIL (Luxembourg) S.A., autorizzata e regolamentata dalla CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). CL20011401 FIPM 4702 20IT1017