



Portfolio ESG Assessment

31/12/2018

Fondo Pensione CREVAL

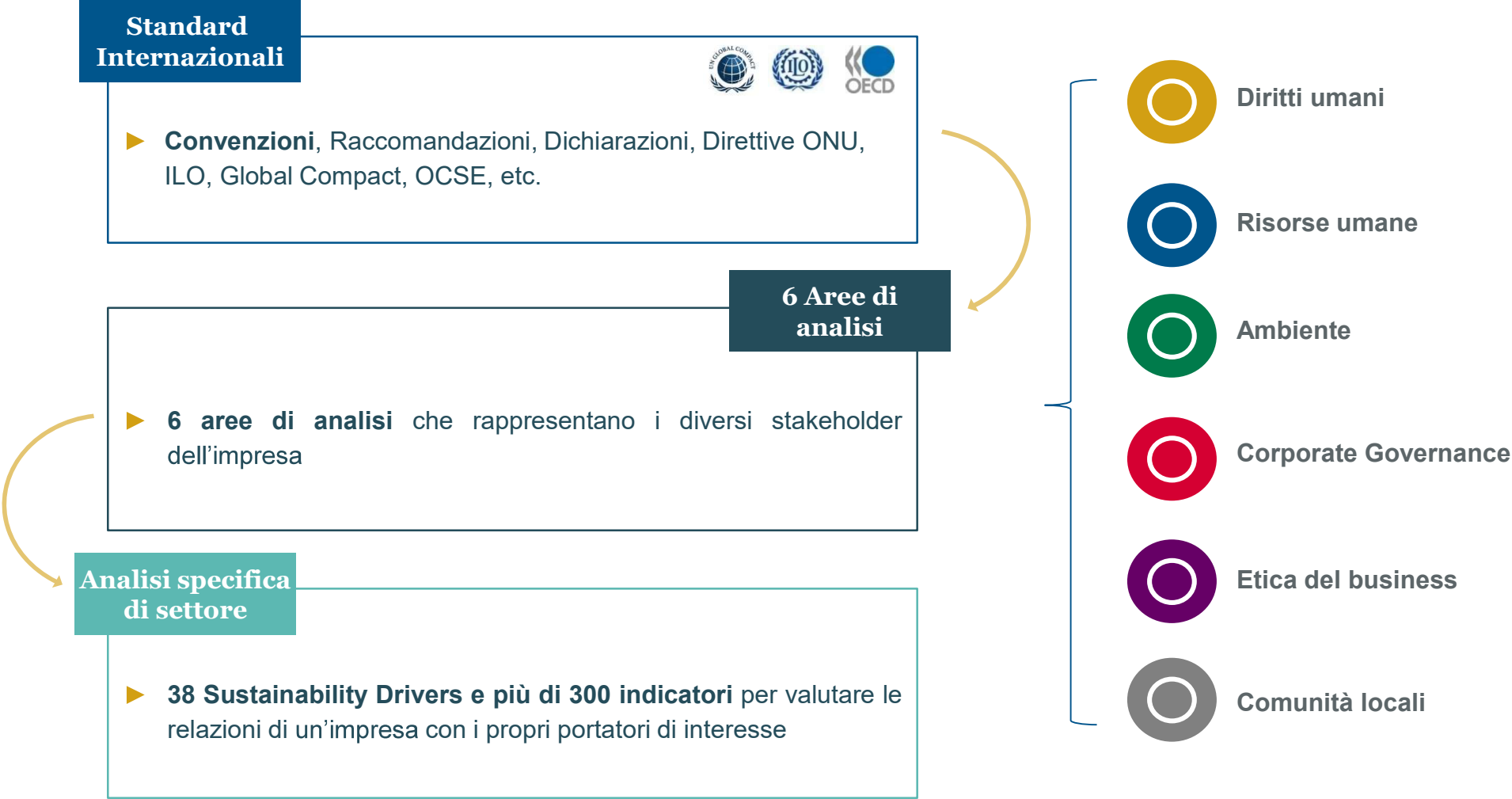
Simonetta Bono, Mattia Arrighi

4 marzo 2019



- Il presente Portfolio ESG Assessment propone una fotografia del livello di responsabilità sociale del portafoglio finanziario del Fondo Pensione CREVAL (FP Creval), valorizzato al 31/12/2018.
- L'attività di screening è stata condotta attraverso l'ausilio della base dati internazionale di VigeoEiris, che contiene informazioni sul comportamento ambientale e sociale di un vastissimo numero di emittenti e consente di calcolare un rating sulla base di criteri predefiniti.
- La valutazione ha riguardato sia emittenti imprese, sia emittenti Paesi, sia organismi sovranazionali/agencies, sia OICR.

Metodologia di valutazione degli emittenti imprese



Il processo di valutazione delle imprese si conclude con l'attribuzione di uno score finale (0 min – 100 max), quale media risultante del punteggio ottenuto in ciascuna delle 6 aree di indagine.

- L'ETF Ishares MSCI World considerato globalmente e nelle sue declinazioni geografiche è utilizzato come benchmark di confronto con lo score ESG delle imprese in portafoglio al fondo pensione (dati al 31/12/2018).

IMPRESE: Ishares MSCI global = 38,0/100

- Su base geografica la media degli score, ponderata per capitalizzazione, diventa:

Ishares MSCI Europe	49,7
Ishares MSCI Nord America	34,6
Ishares MSCI Pacific ex Japan + MSCI Japan (1)	35,9
Ishares MSCI Emerging Markets (2)	29,7

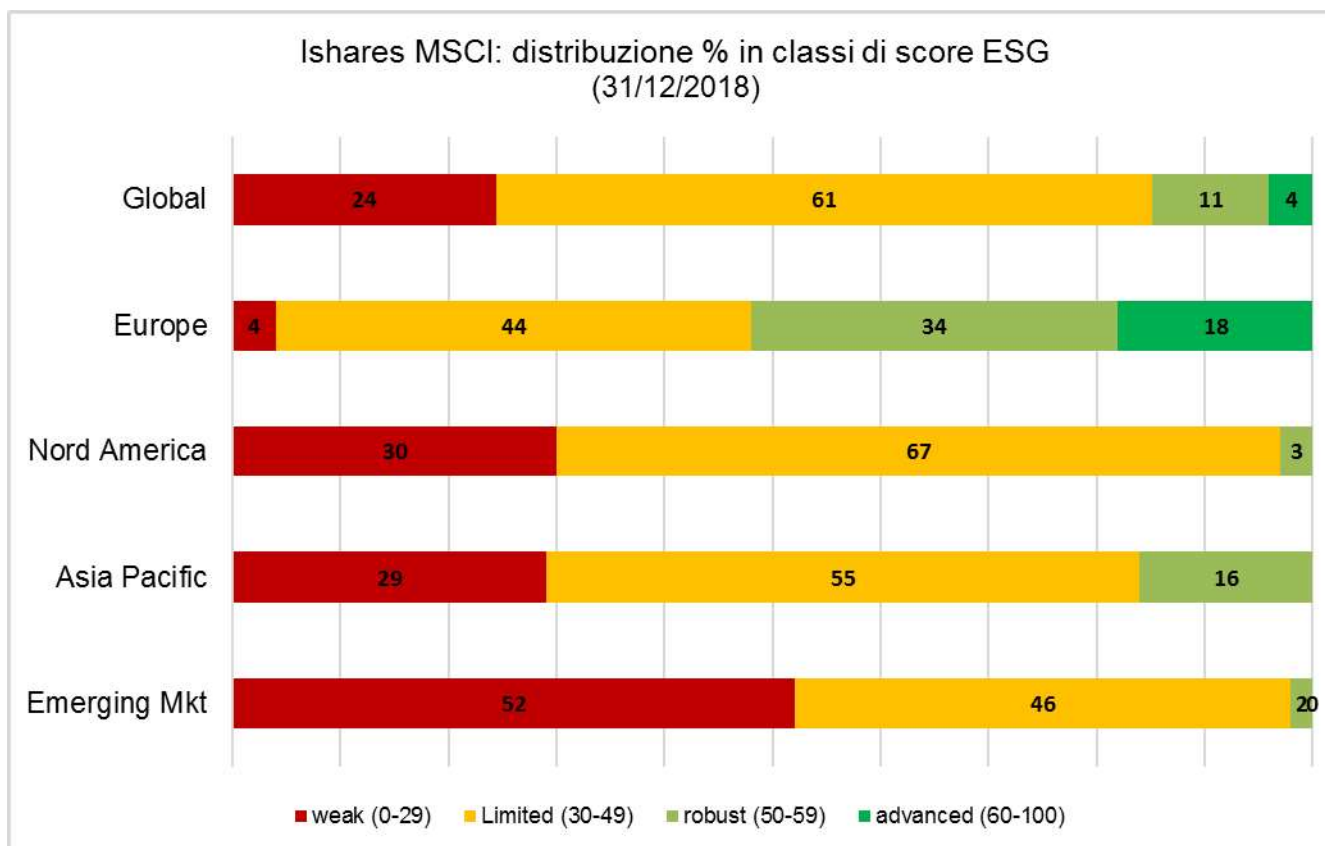
(1)Imprese appartenenti ai paesi Australia, Nuova Zelanda, Singapore, Giappone, Hong Kong

(2)Imprese appartenenti ai paesi Brasile, Russia, India, Cina, e resto del mondo (Africa e Sud America)

Il processo di valutazione si conclude con l'assegnazione di uno score ESG compreso tra 0 - 100.
La seguente tabella aiuta ad interpretare i diversi livelli di score:

- | | |
|-----------------------------|--|
| - Advanced (60-100): | obiettivi di responsabilità sociale attivamente promossi |
| - Robust (50-59): | buona gestione dei rischi sociali ed ambientali |
| - Limited (30-49): | gestione dei rischi moderata |
| - Weak (0-29): | gestione dei rischi ESG molto debole |

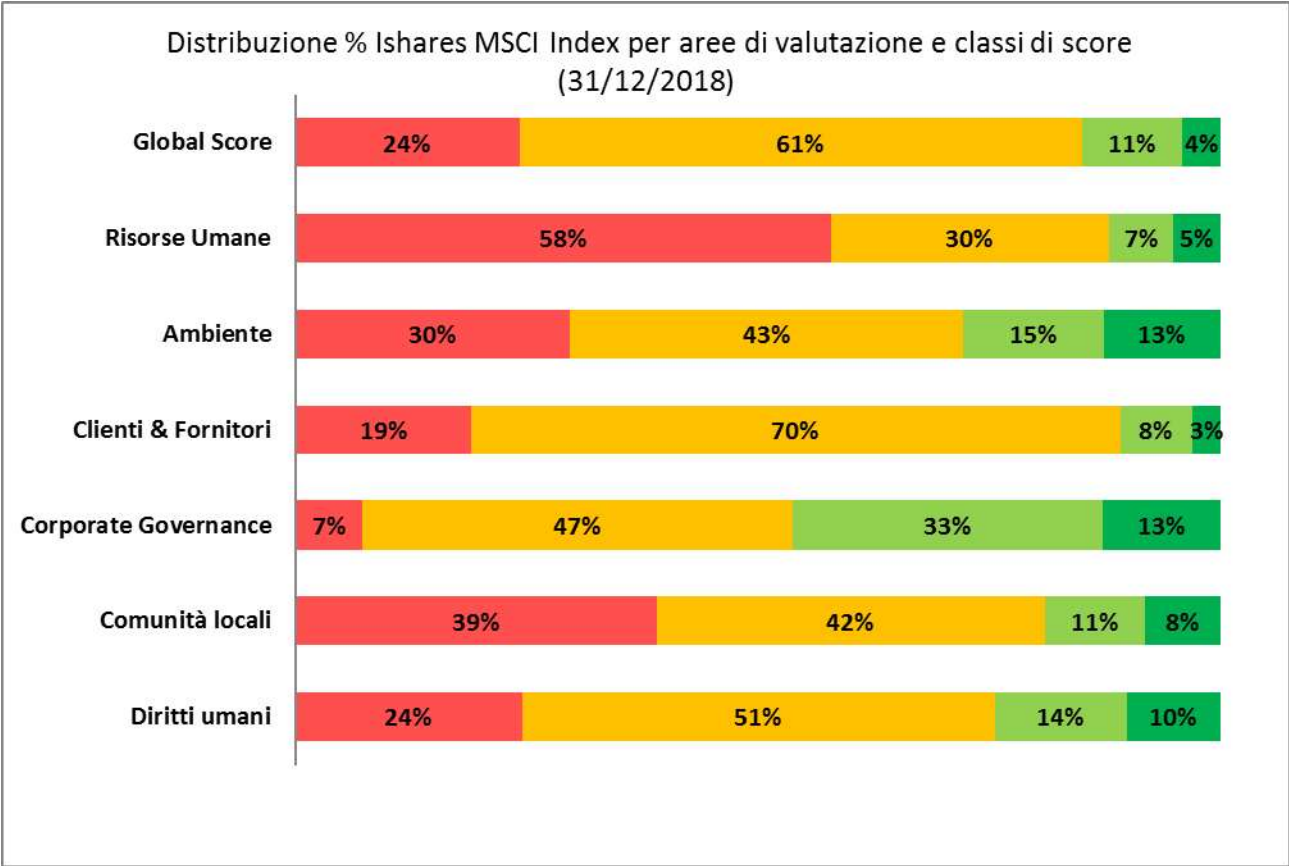
- La distribuzione dell'universo Ishares MSCI World nelle classi di score ESG evidenzia, a livello «Global», che la maggior parte delle imprese (61%) si colloca nell'area «Limited» (gialla, score ESG 30-49), mentre solo il 15% è rappresentato da imprese virtuose, che possono cioè vantare un'ottima performance sociale, ambientale e di governance (verde, score 50-100).



La distribuzione dell'universo Ishares MSCI World ETF per aree di valutazione



- La distribuzione dell'universo Ishares MSCI World nelle diverse classi di score ESG per area di valutazione evidenzia che **Comunità locali** e **Risorse umane** sono le aree in cui le imprese sono più deboli poiché ottengono le valutazioni più basse (zona rossa).



Parte integrante dell'analisi di portafoglio ESG è la valutazione delle controversie, situazioni di conflitto che l'impresa ha con uno o più stakeholder.

Ogni controversia è associata al criterio/i di sostenibilità sul/i quale/i ha un impatto e influisce sulla valutazione dell'impresa e quindi sullo score ESG finale.

Una controversia viene valutata secondo la combinazione di tre aspetti:

- **Severità** (bassa, media, elevata/critica) - si considera l'impatto sugli stakeholder, la portata dell'evento e il carattere reversibile/irreversibile degli effetti, secondo uno schema definito dall'Alto Commissariato delle Nazioni Unite per i Diritti Umani
- **Ricorsività** (isolata, occasionale, frequente, persistente) - più elevato è il numero delle controversie per un'impresa, più a rischio è la sua capacità nel gestirle e risolverle adeguatamente e tempestivamente
- **Reazione dell'impresa** (correttiva, reattiva, non comunicativa) - si valuta la capacità dell'impresa di dialogare con le parti interessate e di rimediare al conflitto.

Le imprese vengono classificate in base alla capacità di gestire le controversie in cui sono coinvolte (*controversies risk mitigation*), data dalla combinazione di Severità/Ricorsività/Reazione dell'impresa. Ci sono 4 classi:

- **WEAK:** imprese coinvolte in controversie particolarmente gravi, persistenti, con un impatto pesante su più tipologie di stakeholder. La risposta dell'impresa è spesso assente. L'eventuale presenza di misure correttive adottate non è sufficiente per gestire con efficacia il conflitto in essere.
 - **LIMITED:** imprese coinvolte in controversie importanti nei confronti delle quali tuttavia stanno reagendo in modo efficace ed hanno iniziato un dialogo con gli stakeholder interessati.
 - **ROBUST/ADVANCED:** le controversie in cui sono coinvolte le imprese non sono gravi e le misure correttive adottate risultano avanzate.
- La **Warning list** di VigeoEiris include le imprese coinvolte in controversie particolarmente gravi, persistenti, con un impatto pesante su più tipologie di stakeholder. La risposta dell'impresa è spesso assente. L'eventuale presenza di misure correttive adottate non è sufficiente per gestire con efficacia il conflitto in essere. Questa è un'area di emittenti che possono comportare un rischio finanziario per l'investitore, in quanto la capacità di gestire le situazioni di conflitto da parte delle aziende è molto debole.

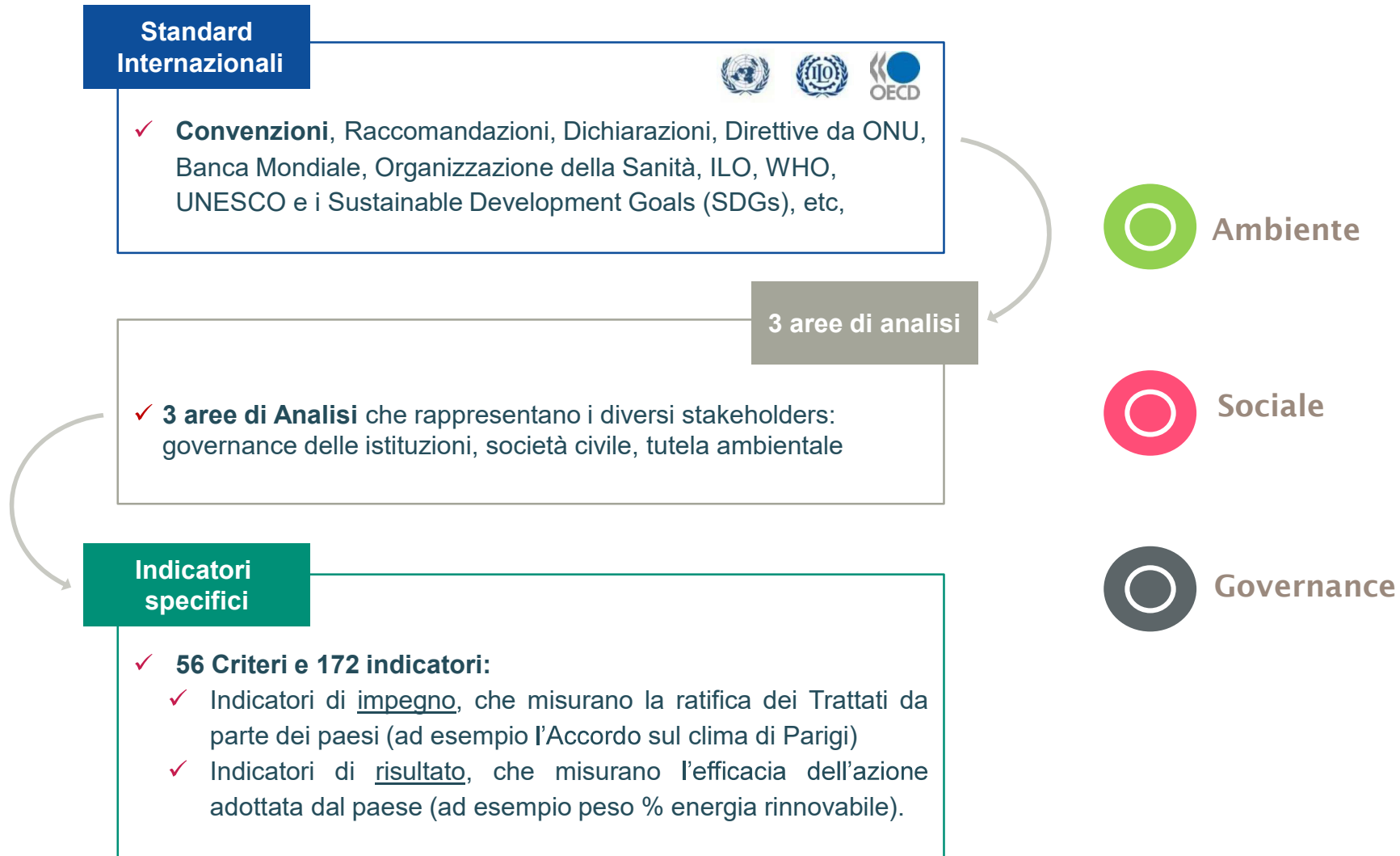
- L'analisi di portafoglio, inoltre, ha rilevato il coinvolgimento delle società emittenti – come produttori o distributori – in settori di business che possono essere considerati controversi. Tali settori sono:
 - **Armamenti e forniture militari**
 - **Sostanze chimiche pericolose**
 - **Test su animali svolti non a scopi medici**
 - **Organismi geneticamente modificati**
 - **Gioco d'azzardo**
 - **Pornografia**
 - **Bevande alcoliche**
 - **Tabacco**

- Vale la pena sottolineare che la valutazione delle imprese operanti in questi business non viene penalizzata per l'appartenenza ad un settore controverso. Queste imprese vengono valutate secondo gli stessi criteri delle altre aziende.

- Tuttavia, viene evidenziato che operano in ambiti tali per cui si possono generare dei rischi per l'investitore, se non altro di natura reputazionale.

- Particolare attenzione è stata dedicata all'individuazione di investimenti coinvolti nel business degli Armamenti controversi.

- Le armi controverse includono:
 - mine anti uomo (convenzione di Ottawa, 1999)
 - bombe a grappolo (Convenzione di Oslo, 2008)
 - armi chimiche o biologiche (convenzione Armi biologiche 1970 e convenzione Armi Chimiche 1993)
 - armi nucleari (Trattato di Non Proliferazione Nucleare, 1968)
 - munizioni ad uranio impoverito, non sono bandite da alcuna convenzione ma sono incluse nella famiglia delle armi controverse



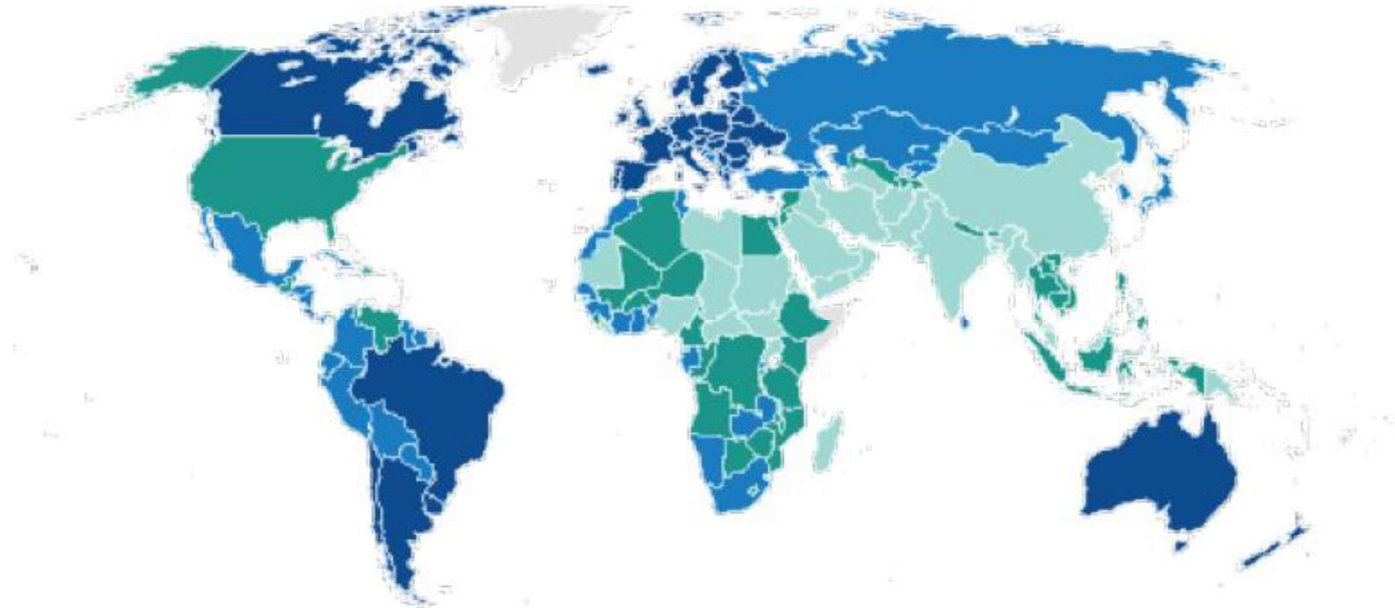
- L'universo Paesi coperto da VigeoEiris (180) è utilizzato come benchmark di confronto con lo score ESG dei bond Paesi in portafoglio al fondo pensione (dati al 31/12/2018).

media ESG score universo Paesi = 58,9/100
media ESG score paesi OCSE = 73,5/100

World performance

Classi di ESG score:
ranking di quartili

Lightest Blue	--	0 -25
Light Blue	-	26-50
Medium Blue	+	50-75
Dark Blue	++	76-100



Quartile ranking

***Portfolio ESG Assessment:
- Fondo pensione CREVAL***

- Il Fondo Pensione Creval si presenta con una gestione pluricomparto, per coprire i diversi profili di rischio/rendimento degli aderenti.

- Le linee di investimento prese in considerazione nell'analisi di portafoglio sono le seguenti:
 - **Linea 12 (Obbligazionaria Globale Mista)**
 - **Linea 3 (Bilanciata obbligazionaria)**
 - **Linea 4 (Bilanciata azionaria)**

- L'analisi ha riguardato gli investimenti in valori mobiliari (titoli corporate e titoli di Stato) e gli investimenti in OICR.

- Lo score ESG del portafoglio di FP Creval sui dati valorizzati al 31/12/2018 è risultato superiore ai benchmark utilizzati per il confronto, sia per quanto riguarda gli emittenti imprese (azioni e obbligazioni), sia per gli emittenti paesi (obbligazioni di stato). Prosegue la crescita nelle valorizzazioni ESG delle imprese, mentre rimane sostanzialmente stabile l'investimento in titoli governativi.

Emittenti	Score ESG 31/12/2018	
	FP Creval	Benchmark (*)
IMPRESE	50,4	38,0
PAESI	76,5	73,5

Emittenti	ESG score Fp Creval 31/12/2018	ESG score Fp Creval 31/12/2017	ESG score Fp Creval 31/12/2016	ESG score Fp Creval 30/12/2015	ESG score Fp Creval 30/12/2014	ESG score Fp Creval 30/12/2013	ESG score Fp Creval 30/12/2012	ESG score Fp Creval 30/12/2011
IMPRESE	50,4	49,8	48,8	49,7	51,3	49,3	46,8	47,8
PAESI	76,5	76,5	75,8	75,9	77,4	75,1	73,4	72,5

(*) Ishares MSCI ETF per l'investimento in imprese e universo Paesi OCSE per l'investimento in paesi

- Il fondo pensione investe prevalentemente in emittenti, mentre una quota residuale è investita in OICR.
- Pertanto gli investimenti diretti in emittenti corporate (score 54,8) contribuiscono maggiormente alla formazione dello score ESG del fondo pensione (50,4) per dimensione di asset.
- Lo scostamento nella valutazione tra investimenti diretti (54,8) ed OICR (38,0) è dovuta al mix geografico: due fondi su tre sono investiti in mercati extra europei (Usa e Asia Pacific), dove le imprese presentano profili di responsabilità sociale meno virtuosi (slide 4).

COMPARTI	ESG score 31/12/2018	
	Corporate	Paesi
TOTALE	50,4	76,5
- <i>Investimenti diretti</i>	54,8	76,5
- <i>Quote in OICR</i>	38,0	-
<i>Ishares MSCI ETF</i>	38,0	-
<i>Universo Paesi VigeoEiris</i>	-	73,5

COMPARTI	Asset € Investiti in corporate (*)	Corporate score ESG
Linea 12		45,0
- <i>Investimenti diretti</i>	1 842 662	63,0
- <i>Quote in OICR</i>	4 192 210	45,0
Linea 3		54,8
- <i>Investimenti diretti</i>	23 267 633	55,0
- <i>Quote in OICR</i>	1 293 682	52,4
Linea 4		48,6
- <i>Investimenti diretti</i>	28 957 975	54,2
- <i>Quote in OICR</i>	13 781 505	36,9
TOTALE FONDO CREVAL (imprese)		50,4
- <i>Investimenti diretti</i>	54 068 271	54,8
- <i>Quote in OICR</i>	19 267 398	38,0
Ishares MSCI ETF	73 335 669	38,0

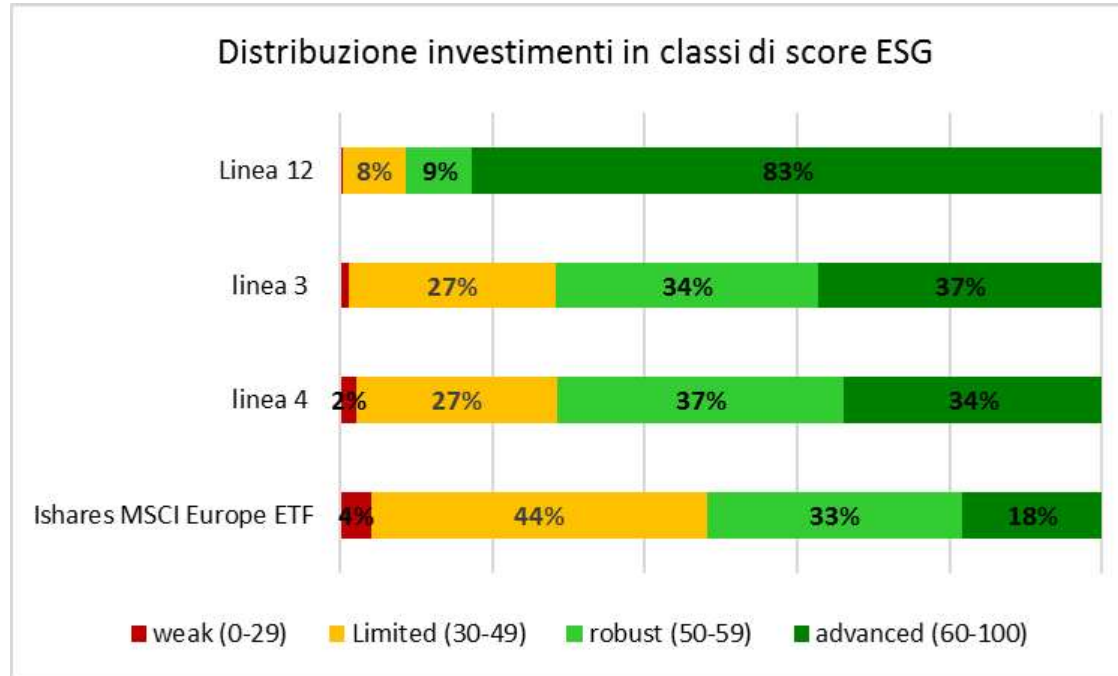
(*) Gli asset in corporate includono gli investimenti in organismi sovranazionali (BEI), che in base alla metodologia di valutazione Vigeo Eiris sono assimilati ad emittenti imprese.

COMPARTI	Asset € Investiti in corporate (*)	Corporate score ESG
Linea 12		45,1
- <i>Investimenti diretti</i>	1 923 570	64,5
- <i>Quote in OICR</i>	4 700 219	37,2
Linea 3		54,3
- <i>Investimenti diretti</i>	27 887 666	54,3
- <i>Quote in OICR</i>	-	-
Linea 4		47,8
- <i>Investimenti diretti</i>	36 136 999	52,7
- <i>Quote in OICR</i>	13 204 378	34,4
TOTALE FONDO CREVAL	83 852 831	49,8
- <i>Investimenti diretti</i>	65 948 234	53,7
- <i>Quote in OICR</i>	17 904 597	35,1
Ishares Msci ETF		36,9

(*) Gli asset in corporate includono gli investimenti in organismi sovranazionali (BEI), che in base alla metodologia di valutazione Vigeo Eiris sono assimilati ad emittenti imprese.

Investimenti in corporate (no OICR). Distribuzione per classi di score ESG

- La distribuzione degli investimenti diretti in imprese per classi di score ESG evidenzia il miglior posizionamento di tutte le linee rispetto al benchmark Ishares MSCI Europe e l'elevata incidenza delle classi verdi, rappresentata da imprese che hanno una capacità robusta e strutturata di gestire le variabili sociali ed ambientali.



Totale investito in corporate €	Investimenti in imprese con score ESG < 30/100	Investimenti in imprese con score ESG > 50/100
54 068 271	891 302	38 493 358

I fondi Anima presenti nel portafoglio del fondo pensione sono investiti in equity. I loro ESG score sono migliori del benchmark Ishares MSCI per l'area Europa e Nord America.

	Asset €	Are geo	Score ESG OICR	Score ESG Ishares MSCI
Anima Geo America	12 725 468	USA	33,9	34,6
Anima Geo Europa	3 530 012	EU	52,4	49,7
Anima Asia Pacific	3 011 918	ASIA	38,5	35,9
Totale	19 267 398		38,0	

Paesi: Score ESG degli investimenti (2018)

Lo score ESG riferito ai Paesi risulta superiore allo score ESG dei Paesi OCSE in tutte le linee di investimento

COMPARTI - 2018	Asset € Investiti in Paesi (*)	Paesi score ESG
Linea 12	22 674 183	77,1
Linea 3	40 653 914	76,2
Linea 4	20 404 829	76,3
TOTALE FONDO CREVAL	83 732 925	76,5
Universo Paesi OCSE		73,5

(*) Gli asset in Paesi non includono gli investimenti in organismi sovranazionali, che nella metodologia di valutazione Vigeo Eiris sono assimilati ad emittenti imprese (e pertanto sono inclusi nelle slide 18-19).

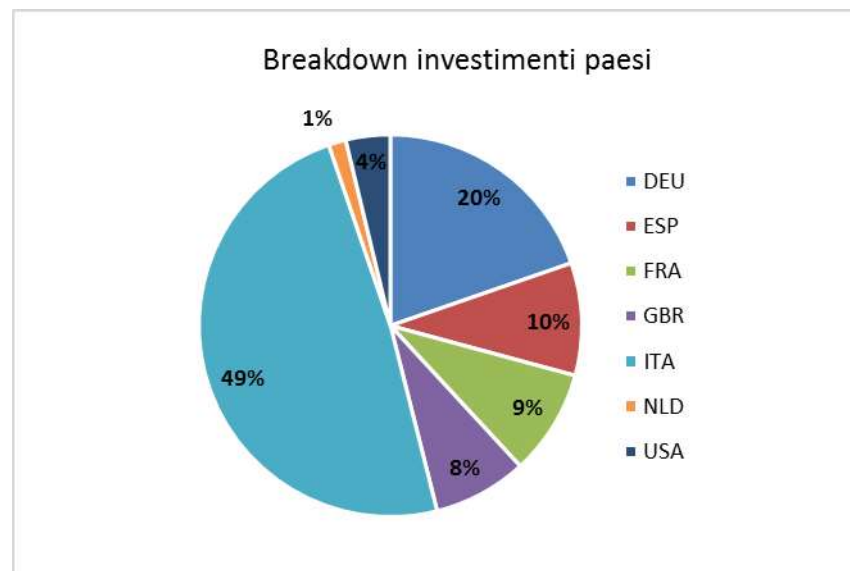
Paesi: Score ESG degli investimenti (2017)

Lo score ESG riferito ai Paesi risulta superiore allo score ESG dei Paesi OCSE in tutte le linee di investimento

COMPARTI - 2017	Asset € Investiti in Paesi (*)	Paesi score ESG
Linea 12	24 860 820	77,1
Linea 3	43 116 735	76,3
Linea 4	18 302 196	76,2
TOTALE FONDO CREVAL	86 279 751	76,5
Universo Paesi OCSE		70,0

(*) Gli asset in Paesi non includono gli investimenti in organismi sovranazionali, che nella metodologia di valutazione Vigeo Eiris sono assimilati ad emittenti imprese (e pertanto sono inclusi nelle slide 18-19).

- La maggior parte degli investimenti in Titoli di Stato (78%) è concentrato in 3 paesi europei (**Italia, Germania, Spagna**) caratterizzati da score ESG virtuosi, non presentando particolari rischi in termini di responsabilità sociale.



Emittenti	Italia	Germania	Spagna
Score ESG	75	81	78
E	69	76	69
S	72	78	73
G	84	88	91



Simonetta Bono

Business Development Manager South Europe

T : + 39 02 27727140

M. + 39 347 7665359

simonetta.bono@vigeo.com

Mattia Arrighi

Specialized ESG research

T : + 39 02 27727142

Mattia.arrighi@vigeo.com

Vigeo Eiris

Via Settala 6
20124 Milan
Italy

www.vigeo-eiris.com

OUR OFFICES:

Paris . London . Boston . Brussels . Casablanca . Milan . Montreal . Santiago de Chile . Tokyo

OUR PARTENERS :

Hanover . Jerusalem . Mexico City . Rio de Janeiro . Zaragoza

