



Green Bonds



Mag. Wolfgang Pinner
da novembre 2013 a capo del dipartimento SRI
(Sustainable and Responsible Investment) di
Raiffeisen Capital Management.

Contenuto

Pagina 2:
Green Bond

Pagina 4:
Valutazione della sostenibilità e green bond

Pagina 6:
Società del mese

Care lettrici, cari lettori!

Gli investimenti sostenibili sono sempre più accettati sia dagli investitori istituzionali che dai clienti privati. Contemporaneamente crescono, però, anche le aspettative relative ai prodotti d'investimento. La sostenibilità va documentata non solo tramite un semplice "filtro" operante grazie ad una gamma di criteri di esclusione.

Proprio queste maggiori pretese significano, però, anche che il tema dell'"impact", cioè dell'efficienza di un investimento sostenibile, acquisisce sempre più importanza. Per avere un impatto nell'ambito degli investimenti azionari è possibile approcciare direttamente le imprese, per esempio, mediante un dialogo attivo oppure tramite l'esercizio dei diritti degli azionisti, cioè dei diritti di voto e di porre domande in occasione delle assemblee generali.

Ma anche per quanto riguarda gli investimenti a reddito fisso si apre una nuova possibilità grazie all'idea dei "green bond" sempre più importante per provocare un cambiamento ai fini della sostenibilità. I proventi delle emissioni delle obbligazioni "verdi" hanno uno scopo specifico, vale a dire quello del tema della protezione del clima.

Per garantire questa destinazione specifica e la qualità della nuova classe di attivo sono state sviluppate nuove direttive e standard soprattutto negli ultimi mesi. In questo contesto, Raiffeisen Capital Management* ha chiesto informazioni sui dettagli riguardanti l'emissione di obbligazioni green ad alcuni emittenti, tra i quali società sovranazionali e imprese.

Il vostro Wolfgang Pinner

*Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

Investimenti

Documento di marketing



www.rcm.at | www.rcm-international.com

Green Bonds

Le obbligazioni “verdi” sono obbligazioni con le quali vengono finanziati progetti con una rilevanza dal punto di vista climatico. Ne fanno parte, ad esempio, gli investimenti nei seguenti settori: energie rinnovabili, efficienza energetica, lotta contro l’inquinamento, uso sostenibile del suolo, trasporto pulito, acqua pulita, fornitura di acqua ed edilizia sostenibile.

L’attuale volume di mercato delle emissioni di obbligazioni green è di circa 50 mrd. di dollari USA e nell’arco degli ultimi mesi è aumentato in modo dinamico. È probabile che entro la fine dell’anno l’attuale volume possa raddoppiare.



Per portare avanti la standardizzazione del termine “green bond”, nel 2014 si sono riuniti alcuni operatori dei mercati finanziari e hanno sviluppato delle linee guida. I “Green Bond Principles” pubblicati allora sono stati rielaborati, aggiornati e resi più vincolanti a marzo del 2015. In linea di massima si basano su quattro componenti.

In primo luogo, si tratta dell’utilizzo dei mezzi provenienti dall’emissione dell’obbligazione. Qui entrano in gioco i settori già menzionati delle energie rinnovabili e altri temi sostenibili a favore della protezione del clima.

Il secondo punto è la rappresentazione del processo decisionale in materia di investimenti, perché ogni progetto deve essere esaminato in merito alla sua sostenibilità.

In terzo luogo, i mezzi raccolti tramite le emissioni di green bond dovrebbero essere investiti in un subportafoglio, è inoltre auspicabile una destinazione specifica. In ogni modo, è fondamentale la trasparenza sull’utilizzo dei mezzi, eventualmente bisognerebbe considerare anche il controllo da parte di un revisore esterno.

Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Capital Management

www.rcm.at | www.rcm-international.com

L'importanza del tema dei green bond per le dimensioni della sostenibilità **ESG**:

E (Ambiente):

Grazie al riferimento alla protezione del clima, i green bond sono caratterizzati soprattutto da una dimensione ambientale. Molti argomenti relativi alla sostenibilità ambientale trovano applicazione nelle emissioni delle obbligazioni verdi.

S (Sociale):

Il tema sociale e di società viene sì considerato da alcuni investitori, ma non si trova al centro del dibattito.

G (Governance):

Il fatto che i green bond possono, in principio, essere emessi da "ogni" emittente, da un lato, rende necessario la standardizzazione e la formulazione di condizioni. Dall'altro, le imprese e gli emittenti che finora non sono stati necessariamente visti come "sostenibili" hanno la possibilità di effettuare emissioni con uno scopo specifico e di evidenziare il sostegno a progetti sostenibili relativi alla protezione del clima.

Il quarto e ultimo punto dei „Green Bond Principles“ tratta la rendicontazione. Gli emittenti dovrebbero informare con frequenza almeno annuale sulla situazione dei loro progetti finanziati con le obbligazioni verdi. È da perseguire una descrizione dell'effetto concreto dei progetti, cioè "dell'impact" che essi hanno. Inoltre, i Principles raccomandano che nell'implementazione dell'emissione si venga assistiti da una parte terza indipendente. Per esempio, da una "second party consultation", i cui risultati vengano in seguito pubblicati.

Questa „second opinion“ nel frattempo è quasi diventata uno standard per le emissioni di green bond. Per questo, un'analisi neutrale e oggettiva è una condizione essenziale per chi effettua la valutazione. In questo modo, l'investitore riesce a ricavare una serie di dettagli riguardanti l'emissione e i progetti.



Valutazione della sostenibilità e green bonds

La minaccia del riscaldamento climatico oggi fa parte delle principali sfide anche sui mercati finanziari. Le obbligazioni verdi destinate al finanziamento di progetti a tutela del clima hanno proprio questo obiettivo.

Nell'ambito del suo processo di "engagement" tematico, il team della sostenibilità di Raiffeisen Capital Management questa volta si è confrontato con diversi emittenti sui dettagli riguardanti il tema delle emissioni di green bond. Al riguardo, l'accento è posto sul tentativo di confutare sin dall'inizio l'accusa di "greenwashing" (falso ecologismo) di tali emissioni. Il questionario inviato da Raiffeisen Capital Management ai rilevanti emittenti contiene i seguenti punti:

- Siete a conoscenza di emissioni di green bond che secondo voi possono essere considerate "greenwashing"?
- Com'è strutturato il processo di emissione di un green bond nella vostra società?
- Come valutate il rischio di reputazione legato a un'emissione di un green bond, quando vengono mosse delle critiche esterne, per esempio da organizzazioni non governative?
- Vi aspettate un pricing diverso in occasione di un'emissione di un green bond in base alla sua certificazione proprio in questa categoria?
- Quali sarebbero, secondo voi, le conseguenze teoriche, nel caso in cui i mezzi provenienti dall'emissione di un green bond non venissero realizzati secondo i "commitment" iniziali dell'emittente?



Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Capital Management

www.rcm.at | www.rcm-international.com

Gli emittenti contattati nel corso del nostro processo di engagement ci hanno tutti dato un feedback tranne uno.

I rendimenti realizzabili con i green bond corrispondono all'incirca a quelli delle emissioni obbligazionarie tradizionali. Bisogna, però, considerare anche il maggior costo dell'emittente per la creazione di strutture interne, come il monitoraggio del progetto, e per la "second opinion". La società Verbund potrebbe immaginarsi una struttura dei prezzi delle obbligazioni verdi più attraente per gli emittenti in caso di un ulteriore sviluppo positivo del mercato dei green bond. In questo modo, l'emittente verrebbe quasi "ricompensato" per i suoi sforzi in materia di tutela del clima. Le "second opinion" non dovrebbero essere liquidate come perizie di cortesia, perché il rischio di reputazione che si viene a creare in questo modo non è da sottovalutare.

Nel caso di KfW oltre alla "second opinion" viene anche certificato l'effetto ambientale dell'emissione. In relazione a possibili critiche degli investitori o di NGO sulle emissioni di obbligazioni green, KfW, la Banca Mondiale e Verbund considerano la trasparenza della transazione l'opportunità principale per contrastare le critiche.

In generale, gli emittenti che emettono obbligazioni verdi non veramente regolari dal punto di vista degli attuali requisiti di qualità devono fare i conti con rischi reputazionali sempre maggiori. Il finanziamento di progetti controversi sotto il profilo ambientale e sostenibile non è quasi più possibile.

Le esigenze di trasparenza aumentano, gli investitori richiedono una qualità sostenibile sempre maggiore. Tra l'altro, ultimamente si stanno occupando del tema dei green bond anche le NGO, come per esempio il WWF.

Conclusione:

Attualmente, nei suoi portafogli sostenibili Raiffeisen Capital Management investe in green bond di Vestas Wind, Unibail-Rodamco e Verbund.



Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Capital Management

www.rcm.at | www.rcm-international.com

Società in primo piano La banca NWB



La Nederlandse Waterschapsbank è stata costituita nel 1954. La banca NWB finanzia istituzioni del settore pubblico, come associazioni per la gestione delle acque („Waterschappen“), comuni, società edili o imprese del settore sanitario. Nell'ambito delle associazioni per la gestione delle acque, la NWB copre circa il 90% dei rifinanziamenti, dall'altro lato, la maggior parte delle quote (81%) della NWB sono detenute dalle associazioni olandesi per la gestione delle acque. Il 17% è in mano statale, il 2% è detenuto dalle province olandesi. Non esiste nessuna garanzia esplicita di rifinanziamento dello Stato olandese per la banca NWB.

Dettagli dell'emissione:

Volume 500 mio. di euro, scadenza luglio 2019.

Scopo specifico:

Al volume dell'emissione viene destinato un uso specifico presso la banca NWB per il finanziamento delle associazioni olandesi per la gestione delle acque. Dietro alle associazioni per la gestione delle acque troviamo autorità governative con ca. 11.000 dipendenti, i cui compiti comprendono la protezione contro le inondazioni, la gestione delle risorse idriche e programmi relativi alla qualità delle acque che riguardano il tema del cambiamento climatico. Gran parte degli investimenti nella protezione contro le inondazioni e gestione delle risorse idriche avviene tramite il cosiddetto "Piano Delta", la risposta del governo olandese alle sfide previste nei prossimi decenni a causa del cambiamento climatico. Nella pianificazione si tiene inoltre conto dei cambiamenti della distribuzione delle precipitazioni e dei periodi di siccità.



Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Capital Management

www.rcm.at | www.rcm-international.com

Progetti finanziati:

I progetti finanziati dalle associazioni di gestione delle acque si basano sul mandato stabilito per le associazioni dalla legge sulle acque olandesi. Si finanziano progetti appropriati su base giuridica che (a) contrastano il cambiamento climatico e riguardano i corsi d'acqua, (b) hanno come obiettivo l'adeguamento al cambiamento climatico, come investimenti nella protezione contro le inondazioni, altre misure di tutela contro le inondazioni e stazioni di pompaggio, o (c) progetti nell'ambito della biodiversità come misure di igiene e dragaggio dei letti dei fiumi, trattamento delle acque, trasporto e depurazione delle acque di scarico ed eliminazione dei fanghi di dragaggio.

Second opinion:

La valutazione indipendente dell'emissione è stata messa a disposizione da CICERO (Center for International Climate and Environmental Research – Oslo). Secondo CICERO esiste una buona base per gli investimenti rispettosi del clima grazie alle condizioni quadro stabilite dalla NWB per le obbligazioni verdi e alle leggi delle autorità idriche regionali dei Paesi Bassi. Le autorità idriche regionali integrano un'ampia gamma di fattori inquinanti nei loro rispettivi piani di progetto ed effettuano un controllo costante delle pressioni ambientali di tutti i progetti importanti. In generale, a intervalli regolari, NWB mette a disposizione di investitori e pubblico dei rapporti trasparenti.



Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Capital Management

www.rcm.at | www.rcm-international.com



Wolfgang Pinner,
responsabile SRI:

Perché abbiamo bisogno di green bonds?

Il tema dei green bonds circola sempre più spesso nelle pubblicazioni finanziarie e nelle sale di contrattazione. Ma qual è il fascino particolare di questa nuova classe di attivo? In questo contesto, viene mossa l'accusa del mero ambientalismo di facciata, il termine più noto è "greenwashing". Gli investitori che intendono investire in modo sostenibile vengono, dunque, solo illusi?

Come tante cose nella vita, anche i green bonds possono essere visti sia come opportunità sia come rischio per la sostenibilità sui mercati finanziari. Perché, da un lato, le emissioni di green bonds danno naturalmente la possibilità a nuovi player di attingere al volume in forte crescita degli investimenti sostenibili. Dall'altro lato, le obbligazioni verdi offrono l'opportunità di una precisa destinazione d'uso. Grazie ai principi dei green bonds stabiliti e all'analisi esterna dovrebbe essere molto difficile fare un uso improprio del concetto della tutela del clima. Di conseguenza, bisogna relativizzare la paura del greenwashing.

In tal modo anche nel segmento obbligazionario può finalmente svilupparsi qualcosa come un approccio tematico. Analogamente ai fondi sulle tecnologie ambientali e sulle energie rinnovabili per quanto concerne le azioni, ora anche per le obbligazioni esiste una sub asset class incentrata su un particolare tema della sostenibilità, vale a dire la tutela del clima.



Georg Nitzlader,
gestore obbligazionario:

Una possibilità di ridurre il rischio ...

Le obbligazioni green sono un fenomeno relativamente giovane nella vita di un gestore obbligazionario. Già da tempo il tema della sostenibilità ha un ruolo nelle decisioni di acquisto. Se si analizza in dettaglio la classe di attivo delle obbligazioni e delle obbligazioni societarie, si nota il carattere asimmetrico dello strumento. Si può guadagnare la cedola, ma perdere il nominale, che di solito è maggiore non solo in periodi di tassi d'interesse bassi. In questo senso, per il successo in questa asset class è decisivo analizzare attentamente i rischi ed evitare le società che stanno subendo un forte ampliamento dei premi al rischio.

Che cosa ha a che fare tutto ciò con i green bonds? Chi ha visto la reazione dei corsi di Tepco, la utility giapponese più grande dopo l'incidente nucleare di Fukushima, comprende in quanto poco tempo un'impresa con il migliore merito di credito possa trasformarsi in una con difficoltà a reperire liquidità. Il cambiamento climatico porta con sé molti pericoli difficilmente calcolabili. Le aziende che si occupano di questo argomento non sono, per questo, prive di rischio. Ma sono in parte meglio preparate a questi rischi e saranno colpiti solo marginalmente da un improvviso abbandono del nucleare o una tassazione maggiore delle centrali a carbone.

Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Capital Management

www.rcm.at | www.rcm-international.com

Fondi sostenibili

Gli investitori che vogliono investire nei fondi d'investimento sostenibili possono scegliere tra un fondo obbligazionario orientato alla sicurezza nel segmento delle scadenze a breve termine, un fondo bilanciato orientato al rendimento che investe in obbligazioni e azioni e un fondo azionario globale orientato alla crescita:

- Raiffeisen Sostenibile Breve Termine
- Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide
- Raiffeisen Bilanciato Sostenibile
- Raiffeisen Azionario Sostenibile

I fondi sostenibili di Raiffeisen investono solo in titoli che sono classificati come sostenibili secondo criteri sociali, ecologici ed etici. Allo stesso tempo, non si investe in particolari settori come gli armamenti o l'ingegneria genetica vegetale oltre che nelle aziende che violano i diritti del lavoro e i diritti umani.

Raiffeisen Sostenibile Breve Termine	Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide*
Fondo obbligazionario	Fondo bilanciato
Orizzonte d'investimento consigliato: 3 anni	Orizzonte d'investimento consigliato: 5 anni
Obiettivo d'investimento: rendimenti regolari	Obiettivo d'investimento: crescita moderata del capitale
Raiffeisen Bilanciato Sostenibile	Raiffeisen Azionario Sostenibile
Fondo bilanciato	Fondo azionario
Orizzonte d'investimento consigliato: 8 anni	Orizzonte d'investimento consigliato: 10 anni
Obiettivo d'investimento: crescita moderata del capitale	Obiettivo d'investimento: crescita del capitale nel lungo periodo dietro accettazione di rischi maggiori

Il Raiffeisen Azionario Sostenibile presenta una volatilità elevata, vale a dire che il valore delle quote può essere esposto anche in tempi brevi ad ampie oscillazioni verso l'alto o il basso. Nell'ambito della strategia d'investimento del Raiffeisen Bilanciato Sostenibile è possibile investire in derivati in misura sostanziale. Gli investimenti in fondi sono connessi a rischi maggiori, perdite del capitale investito non possono pertanto essere escluse.

*Il Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide non è registrato per il collocamento in Italia e non è pertanto disponibile per la clientela retail.

I prospetti pubblicati e le informazioni chiave per l'investitore ai sensi dell'art. 21 AIFMD e i documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KIID) dei fondi della Raiffeisen Kapitalanlage GmbH sono disponibili sul sito www.rcm-international.com in lingua inglese e, nel caso del KIID, in Italiano.

Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Capital Management

www.rcm.at | www.rcm-international.com

Avvertenze legli

Il presente documento è stato redatto e realizzato da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" ovvero "Raiffeisen KAG"). Le informazioni in esso riportate, nonostante la cura posta nelle ricerche, sono destinate esclusivamente a scopi di informazione senza alcun impegno. Esse si basano sullo stato della conoscenza delle persone incaricate della stesura al momento della loro elaborazione e possono essere in qualsiasi momento e senza ulteriore preavviso modificate da Raiffeisen KAG. È esclusa qualsiasi responsabilità di RIFA in relazione al presente documento ed alla presentazione verbale basata sullo stesso, in particolar modo per quanto riguarda l'attualità, la veridicità o la completezza delle informazioni messe a disposizione ovvero delle fonti, nonché per quanto riguarda l'avverarsi delle previsioni in esso espresse. Allo stesso modo, eventuali previsioni ovvero simulazioni riportate sulla base di andamenti registrati in passato non costituiscono un indicatore affidabile per gli andamenti futuri.

Il contenuto del presente documento non rappresenta un'offerta, né una proposta di acquisto o di vendita, né un'analisi degli investimenti. In particolare, esso non può sostituire la consulenza di investimento personalizzata né qualsiasi altro tipo di consulenza. Nel caso lei sia interessato ad un prodotto specifico, unitamente al suo consulente, anche noi saremmo lieti di fornirle per questo prodotto, prima di qualsiasi sottoscrizione, il prospetto completo o le informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). Investimenti concreti non dovrebbero venir effettuati prima di un incontro con il suo consulente e senza una discussione e analisi del prospetto completo o delle informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). **Si ricorda espressamente che le operazioni di investimento in titoli possono essere accompagnate da rischi elevati e che il loro trattamento fiscale dipende dalla situazione personale dell'investitore, oltre ad essere soggetto a modificazioni future. La riproduzione di informazioni o di dati ed in particolare l'utilizzazione di testi, parti di testi o di immagini contenuti nel presente documento è ammessa soltanto previo consenso di Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.**



Impressum

Redazione: Zentrale Raiffeisen Werbung,
1030 Vienna, Am Stadtpark 9
Documento prodotto da Raiffeisen Kapitalanlage
GmbH, Schwarzenbergplatz 3, 1010 Vienna
Responsabile del contenuto: Raiffeisen Kapitalanlage
GmbH, Schwarzenbergplatz 3, 1010 Vienna

Contenuti: Informazioni su fondi d'investimento,
mercati dei capitali e sull'investimento; per
informazioni supplementari in accordo con la
regolamentazione austriaca sui mezzi d'informazione
consultare l'impressum su www.rcm.at.

Coordinamento: Mag. (FH) Sabine Sedlacek
Autore: Mag. Wolfgang Pinner
Foto: Mag. Sabine Schneider, iStockphoto

Chiusura redazionale: 15. Giugno 2015



Questo è un documento di marketing della
Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

**Raiffeisen Capital Management è il marchio che
rappresenta le seguenti società:**

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH
Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH
Raiffeisen Salzburg Invest Kapitalanlage GmbH

Per favore pensa all'ambiente prima di
stampare.