

Focus ESG / AP

EDIZIONE  
2019

# Focus ESG

in collaborazione con



NN investment  
partners



# La sostenibilità può essere contagiosa

L'attività di engagement ha dei risvolti concreti e riguarda anche settori apparentemente lontani dal mondo ESG, come ad esempio l'oil&gas e l'industria degli alcolici.

} Francesco D'Arco

**P**arlando di “engagement” abbiamo più volte sottolineato il suo valore “inclusivo e propositivo”: chi crede nella (e applica la) finanza sostenibile non è mai ostile. Anzi. Segue un percorso che ha come obiettivo quello di stimolare le aziende quotate a raggiungere obiettivi che abbiano un impatto sociale e ambientale concreto. Fin qui la teoria.

Ma nella pratica, tutto ciò come si traduce? La risposta arriva dall'analisi di due settori che per definizione potrebbero essere considerati poco “sostenibili”, ma che grazie ad una adeguata attività di engagement da parte degli investitori responsabili possono diventare una fonte di rendimento. Siamo parlando dell'industria dell'OIL & GAS e dell'Alcol.

## OIL & GAS

È più nobile per l'attività umana subire i colpi del cambiamento climatico o prendere le armi contro i fenomeni che lo provocano, opporsi a loro e sconfiggerli? È questo ormai il grande dubbio amletico che accompagna

i policy maker, le grandi aziende e gli stessi investitori quando si parla di cambiamento climatico, o “riscaldamento globale” che dir si voglia. Il punto di partenza per rispondere a questo dubbio è purtroppo un dato poco entusiasmante: il **Panel Intergovernativo sul Cambiamento Climatico (IPCC)**, che raccoglie 1.300 esperti scientifici indipendenti da tutto il mondo sotto l'egida delle Nazioni Unite, è giunto alla conclusione che con una probabilità del 95% sono state proprio le attività umane a “riscaldare” il pianeta negli ultimi 50 anni. E sul banco degli imputati sono finiti la deforestazione, i trasporti, lo sfruttamento del suolo e l'uso dei combustibili fossili.

Insomma l'uomo stesso che oggi si trova ad affrontare il dilemma citato in partenza è la causa stessa di quel dilemma e questo forse è il dato più importante. Perché in quanto causa del suo “male” può ora correggere il tiro. Come? La risposta arriva dall'analisi del settore Oil&Gas.

Concentriamoci sui combustibili fossili. Il non plus ultra, ovviamente, sarebbe a questo punto lasciarsi alle spalle



tali fonti di energia e intraprendere in maniera decisa la strada delle rinnovabili: quindi idrico, eolico e solare. Ma bisogna essere realistici: i politici hanno visioni e interessi anche molto divergenti sul punto (gli Stati Uniti, sotto la presidenza di Donald Trump, sono addirittura usciti dall'accordo di Parigi del 2015, che si era concluso con l'impegno a mantenere l'aumento della temperatura terrestre entro i 2 gradi centigradi rispetto all'epoca preindustriale); gli attori economici - famiglie, imprese e pubbliche amministrazioni - hanno bisogno di elettricità, carburante e riscaldamento oggi, e le fonti che possono garantirli con certezza al momento sono appunto quelle fossili; le compagnie energetiche si muovono dentro questa situazione, che le porta a rinviare il disinvestimento da petrolio e gas. "Tuttavia, la transizione verso un mondo a basse

## Società oil&gas interessate dallo studio NN IP divise per settore

### Integrated Oil and Gas

Impegnate in più fasi del processo produttivo, solitamente sono le più grandi in termini di valore di mercato per via delle dimensioni e della portata delle loro operazioni

### Oil and Gas Storage and Transportation

Il focus qui, è sullo stoccaggio e il trasporto del petrolio e dei gas raccolti e sulla consegna al punto nel quale la materia prima verrà raffinata e commercializzata

### Oil and Gas Equipment & Services

Si concentra sulla fornitura di attrezzature e servizi necessari allo svolgimento delle attività

### Oil and Gas Exploration and Production

Si occupano principalmente dell'esplorazione delle riserve di petrolio e digas nel terreno e della loro eventuale estrazione



### Oil and Gas Refining and Marketing

Si concentrano sul trattamento del petrolio e dei gas raccolti e li trasformano in prodotto finito

Fonte: NN Investment Partners

## Gli obiettivi di engagement nell'oil&gas si dividono in 4 punti



### Governance

Sollecitare trasparenza sul modo in cui i membri dei consigli di amministrazione e i processi di gestione garantiscono la supervisione e il monitoraggio dei rischi legati al cambiamento climatico

### Analisi scenario

Incoraggiare le società a spiegare in che modo e con quali strategie sopravviveranno e opereranno in un mondo a basse emissioni di carbonio



### Trasparenza

Insistere affinché vengano pubblicati sempre più report di sostenibilità e sul cambiamento climatico e incoraggiare le aziende a integrare questi documenti nella loro reportistica annuale

### Engagement

Sostenere con forza le aziende che a loro volta esercitano un'attività di engagement nei confronti dei policy maker e formulare suggerimenti costruttivi su come le misure politiche potrebbero aiutarle a far fronte ai rischi legati al clima



“

**La sfida è dare slancio alla trasformazione del settore del petrolio e del gas aumentando il processo che riduce i rischi di cambiamento climatico**

”

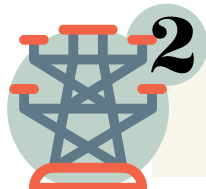
Fonte: NN Investment Partners

## Ecco come ridurre le emissioni oil&gas



### L'ambito 1:

include le emissioni di gas a effetto serra da fonti di proprietà o comunque controllate dalla società (caldaie, forni, veicoli e via dicendo).



### L'ambito 2:

comprende le emissioni di gas serra derivanti dalla generazione dell'energia elettrica acquistata.



### L'ambito 3:

riguarda fonti non possedute o controllate dalla società (estrazione e produzione delle materie prime acquistate, trasporto dei combustibili comperati, uso di prodotti e servizi).

Fonte: NN Investment Partners

emissioni presto o tardi dovrà avvenire. E un ruolo decisivo possono giocarlo gli investitori come noi, con attività di engagement mirate” spiega ad **AP ADVISOR PRIVATE Simona Merzagora**, managing director di **NN Investment Partners**. Come? “Incoraggiando le società in cui NN IP investe a essere trasparenti riguardo alle loro attività di business e ai rischi legati ai cambiamenti climatici” afferma Merzagora ricordando i risultati di un'analisi effettuata dalla società che ha portato alla luce il fatto che 40 delle 49 aziende Oil&Gas analizzate rilasciano un rapporto annuale sul clima o sulla sostenibilità, ma con diversi gradi di trasparenza: i colossi europei sono risultati molto più trasparenti rispetto ai loro colleghi americani,



mentre nei mercati emergenti le compagnie in esame hanno mostrato una certa riluttanza a pubblicare i dettagli (quando esistenti).

Dati alla mano è emerso che i rischi climatici incombono su tutte le categorie di aziende analizzate in modi diversi (si veda figura a pag. 61), ma questi possono essere superati attraverso due approcci: una gestione differente dell'efficienza energetica, un intervento significativo sulle emissioni, con l'obiettivo di ridurle (figura in basso a pag. 62).

Un ruolo nell'accelerare la transizione potrebbero averlo la tecnologia, la regolamentazione e le scelte di consumo (per esempio, un crescente orientamento degli acquisti verso le auto elettriche). "Mentre il mondo assiste

a timidi ma incoraggianti sviluppi su tutti questi fronti, auspicando soprattutto un calo sempre più incisivo della dipendenza di famiglie, imprese e pubbliche amministrazioni dai combustibili fossili, un investitore come NN IP mira a favorire il mutamento di paradigma attraverso l'attività di engagement" chiosa Merzagora che indica quattro obiettivi di engagement chiari per il settore Oil&Gas: sollecitare, a livello di governance, la trasparenza sul modo in cui i membri dei consigli di amministrazione e i processi di gestione garantiscono la supervisione e il monitoraggio dei rischi legati al cambiamento climatico; incoraggiare le società a spiegare in che modo e con quali strategie sopravviveranno e opereranno in un

mondo a basse emissioni di carbonio; insistere affinché vengano pubblicati sempre più report di sostenibilità e sul cambiamento climatico e incoraggiare le aziende a integrare questi documenti nella loro reportistica annuale; sostenere con forza le aziende che a loro volta esercitano un'attività di engagement nei confronti dei policy maker e formulare suggerimenti costruttivi su come le misure politiche potrebbero aiutarle a far fronte ai rischi legati al clima.










In conclusione, NN Investment Partners prende molto sul serio i rischi legati al cambiamento climatico nel settore del petrolio e del gas: **la sfida attuale è dare slancio alla trasformazione del settore aumentando la velocità di questo processo.**



## ALCOL

“Troppo vino o troppo poco? se non gliene date, non può trovare la verità; se gliene date troppo, neppure”. La frase celebre di Pascal ben sintetizza lo spirito che dovrebbe accompagnare la valutazione dell’investimento nel settore dell’alcol. Soprattutto quando si svolge il ruolo di investitore responsabile. I numeri, infatti, non lasciano tanto spazio alle interpretazioni: il consumo di alcol può avere conseguenze dannose sia a livello socio-economico, sia sulla salute. Non è un caso che la sua riduzione oggi assume un ruolo importante ai fini del conseguimento degli **Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG)** dell’ONU. Dati alla mano nel 2016, l’**Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS)** ha stimato che il 45% del consumo di alcol totale registrato a livello mondiale è rappresentato dai superalcolici, seguiti dalla birra, con il 34%, e dal vino (12%). E, secondo le stime, nel

## Novi obiettivi globali volontari per la prevenzione e il controllo delle malattie non trasmissibili

-  Riduzione relativa del 25% del rischio di mortalità prematura dovuta a malattie cardiovascolari, tumori, diabete o patologie respiratorie croniche.
-  Riduzione relativa pari almeno al 10% del consumo dannoso di alcol, secondo quanto appropriato al contesto nazionale.
-  Riduzione relativa del 10% della prevalenza di insufficiente attività fisica.
-  Riduzione relativa del 30% del consumo medio di sale/sodio nella popolazione.
-  Riduzione relativa del 30% della diffusione del consumo di tabacco nelle persone di età superiore a 15 anni.
-  Riduzione relativa del 25% della diffusione dell’ipertensione, oppure, a seconda della situazione nazionale, contenimento della diffusione dell’ipertensione.
-  Arresto dell’aumento del diabete e dell’obesità
-  Almeno il 50% delle persone che ne hanno i requisiti riceve terapia farmacologica e counseling (incluso il controllo della glicemia) per la prevenzione dell’infarto e dell’ictus.
-  Disponibilità dell’80% delle tecnologie di base e dei farmaci essenziali economicamente accessibili, generici inclusi, necessari per il trattamento delle principali malattie non trasmissibili, nelle strutture pubbliche e private.

Fonte: elaborazione NN IP su dati Organizzazione Mondiale della Sanità, 2018

## Principali fattori che contribuiscono all'impronta di carbonio della birra

	Europa (bottiglia da 33 cl)		Nord America (lattina da 335 ml)	
	CO <sub>2</sub> e (gr.)	% del totale	CO <sub>2</sub> e (gr.)	% del totale
Malto	54,4	38,9	106,2	33,2
Lattina di alluminio (335 ml)	ND	ND	131,2	41,0
Emissioni gas serra birrifici	35,0	25,0	37,7	11,8
Bottiglia di vetro - vuoto a rendere	18,3	13,1	ND	ND
Trasporto	17,6	12,5	24,6	7,7
Energia elettrica e gas naturale (retail)	4,9	3,5	7,1	2,2
Vassoio ondulato	ND	ND	4,0	1,2
Raffreddamento domestico	2,2	1,6	3,5	1,1
Altri	7,6	5,4	5,7	1,8
Totale (gr. di CO <sub>2</sub> e per confezione)	140	100	320	100
<b>Totale (gr. di CO<sub>2</sub>e per lt.)</b>	<b>420</b>		<b>900</b>	

Fonte: elaborazione NN IP su dati Beverage Industry Environmental Roundtable, 2018

## Principali fattori che contribuiscono all'impronta di carbonio dei superalcolici

	Distillazione continua		Distillazione discontinua	
	CO <sub>2</sub> e (gr.)	% del totale	CO <sub>2</sub> e (gr.)	% del totale
Distillazione discontinua	1.195,7	40,3	24,6	7,7
Distillazione continua	992,3	36,1		2,2
Bottiglia di vetro vuoto a rendere	559,4	20,4	559,4	18,8
Maturazione (carico invecchiamento aggiuntivo)	138,8	5,1	160,5	5,4
Stoccaggio	283,5	10,3	283,5	9,5
Frumento	240,4	8,8	240,4	8,1
Trasporto	185,5	6,8	185,5	6,2
Orzo	95,3	3,5	95,3	3,2
Imbottigliamento	74,4	2,7	74,4	2,5
Energia elettrica	62,1	2,3	62,1	2,1
Cartone ondulato	57,4	2,1	57,4	1,9
Altri	60,9	2,2	55,8	1,9
<b>Totale (circuiti chiusi)</b>	<b>2.750</b>	<b>100</b>	<b>2.970</b>	<b>100</b>

Fonte: elaborazione NN IP su dati Beverage Industry Environmental Roundtable, 2018

2016 il consumo di alcol a livello mondiale è stato di 6,4 litri di alcol puro a persona (di età pari o superiore a 15 anni), in leggero aumento rispetto ai 6,2 milioni di litri stimati nel 2010. Il tutto con effetti negativi per la salute, socioeconomiche, per le altre persone e per la società.

Per quanto riguarda la salute, nel 2013, l'alcol era al settimo posto tra i principali fattori di rischio per il Global Burden of Disease, dopo rischi alimentari, ipertensione, malnutrizione della madre e del bambino, fumo di tabacco, inquinamento dell'aria e indice di massa corporea elevato. Secondo l'OMS, ogni anno il consumo dannoso di alcol causa 3 milioni di morti a livello mondiale, pari al 5,3% dei decessi totali. Il rapporto tra consumo dannoso di alcol e decessi è ancora più stretto tra i giovani: nella fascia di età compresa tra 20 e 39 anni, il 13,5% circa delle morti totali è alcol-correlato. Oltre ai danni fisici, l'abuso di alcol può avere anche un impatto socioeconomico sui consumatori. Chi beve può subire conseguenze socioeconomiche, come scarsa produttività, perdita di ricavi, disoccupazione, problemi familiari e danni materiali. Non solo: chi fa abuso di alcol potrebbe, volontariamente (ad esempio in caso di aggressione) o involontariamente (ad esempio in caso di incidente stradale), causare un danno fisico e/o materiale ad altre persone, mentre familiari e amici potrebbero essere vittime di atti illeciti, come abusi o minacce. Nel 2014, negli Stati Uniti, le morti stradali alcol-correlate (9.967) hanno rappresentato il 31% delle morti stradali totali. Secondo una stima della Commissione europea, un quarto delle morti stradali che ogni anno



si verificano nell'Unione europea è causato dall'alcol e in base a varie ricerche condotte in Paesi diversi (ad es. Germania, Finlandia, Paesi Bassi e Francia), tale stima potrebbe non essere esagerata. Il tutto si traduce in un carico oneroso per la società. Ad esempio, secondo le stime, i costi legati all'alcol si sono attestati all'incirca a 125 miliardi di euro nell'Unione europea nel 2003, mentre nel 2011 l'abuso di alcol è costato agli Stati Uniti 249 miliardi di dollari. Tali costi socioeconomici rappresentano tra l'1,3% e il 3,3% del prodotto interno lordo. L'abuso di alcol è uno tra i principali fattori di rischio per le malattie non trasmissibili (MNT) che uccidono 41 milioni di persone ogni anno, ovvero il 71% di tutte le morti a livello globale. Pertanto, la riduzione del consumo dannoso di alcol svolge un ruolo importante ai fini del raggiungimento degli SDG dell'ONU, uno dei quali è la riduzione di un terzo delle morti premature da MNT entro il 2030. Inoltre, l'OMS, in collabora-

zione con il Programma delle Nazioni Unite per lo Sviluppo (UNDP), ha definito nove obiettivi per raggiungere una diminuzione del 25% delle morti premature causate da MNT entro il 2025. Uno di questi è la riduzione del 10% del consumo dannoso di alcol. "È comprensibile che i governi e gli stakeholder siano impegnati a ridurre il consumo dannoso di alcol, considerando il carico molto oneroso che ne deriva, sia socialmente che economicamente" commenta Simona Merzagora, managing director di NN Investment Partners. "A nostro avviso, tutte le misure adottate per raggiungere l'obiettivo di riduzione del 10% del consumo dannoso di alcol entro il 2025 provocheranno inevitabilmente una forte riduzione del consumo che, alla fine, avrà un impatto negativo sui produttori di bevande alcoliche. Ad esempio, il recente divieto di vendere birra in bottiglie di PET più grandi di quelle da 1,5 litri, ha causato una sensibile diminuzione delle vendite in Russia". Non solo. La maggiore regola-

mentazione e tassazione comporterà un aumento dei costi per i produttori, pertanto la redditività delle aziende che non riusciranno a trasferire l'aumento dei costi ai consumatori sarà posta sotto pressione.

Siamo quindi di fronte a un settore che è destinato a restare fuori dalla lista delle aziende "sostenibili" e privo di "opportunità"? Assolutamente no. Secondo gli esperti di NN IP più i governi e gli stakeholder riusciranno a educare i consumatori, più i consumatori saranno consapevoli delle potenziali gravi conseguenze causate dal consumo dannoso di alcol e tenderanno a consumare meno alcol, scegliendo bevande di maggiore qualità. Questa cosiddetta tendenza alla premiumizzazione offre ai produttori di bevande alcoliche un'opportunità interessante per migliorare la loro redditività. Inoltre, l'andamento negativo dei volumi registrato dal consumo di alcol è frutto anche di una crescente sensibilizzazione sulla salute. I consumatori sono sempre





più attenti alla loro alimentazione e tendono a scegliere alternative più sane, come l'acqua o i succhi freschi, piuttosto che bere alcol. I prodotti analcolici o a basso contenuto di alcol proposti dai produttori di birra si adattano piuttosto bene, ad esempio, all'attuale tendenza salutista, e offrono loro un enorme potenziale per l'acquisizione di clienti astemi.

“La vita è troppo breve per bere vini mediocri”, affermava Johann Wolfgang von Goethe. E forse questo è il principio che dovrebbe accompagnare i produttori di alcol nel prossimo futuro: “la vita è troppo breve per produrre alcol mediocre”. Sicuramente questo è il principio che deve accompagnare l'attività di engagement nel settore perché sebbene le conseguenze negative del consumo dannoso di alcol siano chiare, l'impatto sulla salute generato da un consumo moderato resta difficile da stabilire e definire. “Diversi studi indicano che il consumo moderato di alcol può produrre alcuni benefici sulla salute, come un minore rischio

“  
**Escludere completamente i produttori di bevande alcoliche non è vantaggioso. L'engagement è l'approccio più costruttivo per spingere l'industria verso una nuova qualità**  
 ”

d'insorgenza di malattie cardiache, diabete e ictus ischemico” spiegano gli esperti di NN IP. “Pertanto, **non riteniamo che escludere completamente i produttori di bevande alcoliche sia vantaggioso**, ma, al contrario, crediamo che l'engagement sia l'approc-

cio migliore e, per le nostre attività in questo ambito, abbiamo sviluppato una serie di obiettivi: promozione del consumo responsabile; rispetto dei diritti umani in ambito lavorativo; riduzione di emissioni di CO<sub>2</sub> nell'attività di produzione incrementando l'impiego di energie rinnovabili e ottimizzando il processo di acquisto dei raccolti e gli imballaggi; protezione dell'accesso alle risorse idriche”. NN IP, come investitore responsabile, continuerà a condurre attività di engagement con queste società, nella convinzione che i produttori di alcol che promuovono il consumo responsabile, mostrano rispetto per i diritti umani dei lavoratori, riducono la loro impronta di carbonio e utilizzano le scarse risorse idriche in modo più efficiente contribuiranno a ridurre al minimo il consumo dannoso per creare un mondo migliore. Nello stesso tempo, NN IP è certa che queste società potranno offrire le migliori opportunità conciliando alle aspirazioni di rendimento quelle di investire responsabilmente ●