



Etica Day 2024

*Analisi e prospettive
dei fondi di Etica Sgr*

Trento, 6 giugno 2024

Area Partner Commerciali



01

Etica Sgr: si presenta

Maurizio Fedeli, Vice Responsabile Area Partner Commerciali di Etica Sgr

02

L'industria della moda: un'analisi di Etica Sgr

Dario Marrone, ESG Analyst Area Analisi & Ricerca di Etica Sgr

03

Il portafoglio obbligazionario dei fondi del Sistema Etica: strategia e prospettive

Luigi Binda, Senior Portfolio Manager Corporates & High Yield di Anima Sgr

04

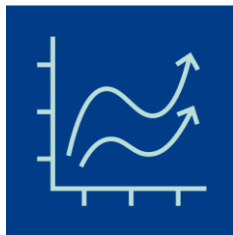
Il portafoglio azionario dei fondi del Sistema Etica: strategia e prospettive

Sofia Pescia, Junior Portfolio Manager di Anima Sgr

05

Spunti commerciali

Roberta Di Pasquale, Relationship Manager Area Partner Commerciali



Parte 1

Etica Sgr: chi siamo e cosa ci caratterizza

Maurizio Fedeli

Vice Responsabile Area Partner Commerciali di Etica Sgr

Chi siamo e cosa facciamo

Chi siamo

Fin dal 2000 siamo ancora l'**unica SGR italiana** che propone **esclusivamente** soluzioni di investimento **sostenibili e responsabili**.
Facciamo parte del **Gruppo Banca Etica**.

Il nostro obiettivo

Creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso, con **una strategia** di medio-lungo periodo. Valutiamo gli emittenti integrando **l'analisi finanziaria con l'analisi ESG**



Etica Sgr, che cosa ci caratterizza



**DA SEMPRE,
100%
INVESTIMENTI
ETICI E
RESPONSABILI.**



etica SGR
Investimenti responsabili

www.eticasgr.com

Etica Sgr nasce nel 2000 e da sempre offre fondi comuni di investimento **etici e responsabili**, per investire nel rispetto dell'ambiente e dei diritti umani.



Fondi etici

La nostra gamma prodotti per investire in modo etico.



Selezione dei titoli

I criteri ambientali, sociali e di buona governance.

Impatto

Investire con un impatto positivo: si può.



Entra nel nostro mondo

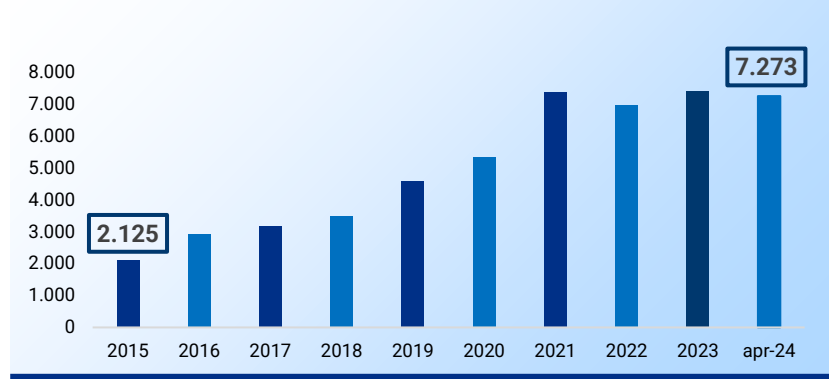
Scopri di più consultando la nostra documentazione.



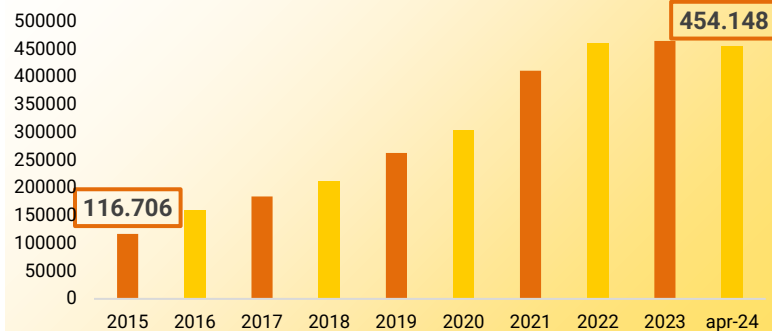
Patrimonio gestito e clienti

Patrimonio

(mln €)



Numero clienti



MASSE IN GESTIONE



Come lo facciamo: il processo d'investimento sostenibile e responsabile di Etica Sgr

Seguendo i principi dell'investimento SRI, l'attività di Etica Sgr è volta a:

Prima

Selezione

Individuare le imprese e gli Stati più virtuosi in ambito ESG

- Criteri negativi di esclusione
- Criteri positivi di valutazione



Dopo

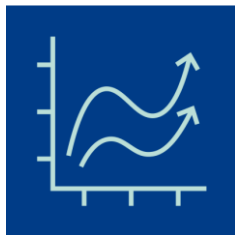
Stewardship

Indirizzare gli emittenti verso pratiche sostenibili e responsabili

- Dialogo di lungo periodo
- Voto in assemblea
- Advocacy

Per saperne di più:

eticasgr.com/selezione



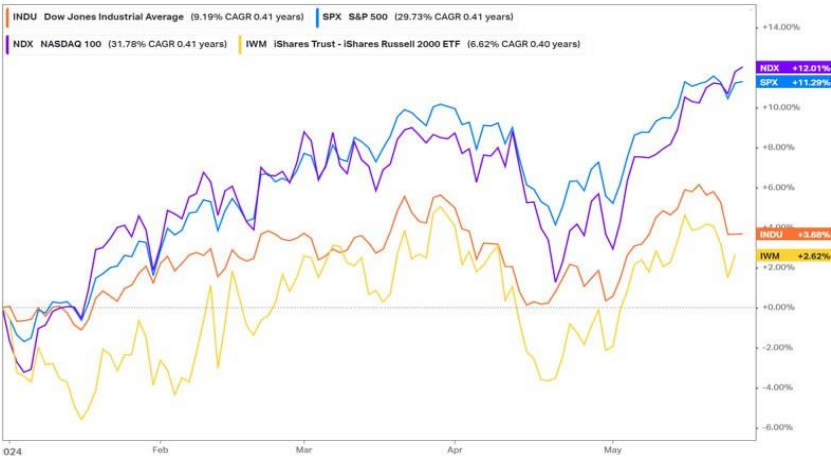
I fondi del Sistema Etica Sgr:

- ✓ La filosofia di gestione
- ✓ Le tematiche

Che cosa vi fa venire in mente questa immagine?



Quanto siamo preoccupati di...



Global cross asset monitor

Description	In local currency		In Eur		Description	In local currency		In Eur	
	1 month	YTD	1 year	1 year		1 month	YTD	1 year	1 year
Equity - Macro areas					Equity - Sectors (world)				
All countries (ACWI)	4,25%	11,43%	26,26%	24,43%	Cons discretionary	0,35%	1,65%	17,09%	16,54%
USA	4,72%	11,60%	31,28%	30,27%	Cons staples	3,01%	4,82%	3,41%	2,92%
Europe	3,83%	11,89%	16,98%	17,26%	Energy	-3,42%	8,46%	16,87%	16,32%
Latin America	-0,50%	-4,38%	13,93%	12,25%	Financials	2,45%	10,78%	28,99%	28,39%
Asia pacific	3,69%	12,66%	20,67%	13,87%	Health care	3,27%	6,79%	10,72%	10,19%
Emerging markets	4,41%	9,38%	17,21%	14,15%	Industrials	2,88%	9,75%	26,05%	25,45%
Equity - America					Technology				
S&P 500	4,72%	11,73%	30,52%	29,52%	Telecoms	2,99%	16,11%	34,86%	34,23%
Nasdaq 100	7,37%	11,95%	38,77%	37,70%	Materials	3,46%	3,81%	16,62%	16,07%
Dow Jones	1,70%	4,18%	20,79%	19,86%	Utilities	6,37%	8,16%	9,23%	8,71%
Canada	0,90%	6,99%	14,56%	12,42%	Equity - Factors (world)				
Mexico	-1,58%	-4,26%	6,26%	12,39%	Dividend	1,61%	7,73%	16,56%	14,74%
Brazil	-1,28%	-7,39%	15,19%	9,91%	Small cap	3,21%	5,47%	18,64%	16,32%
Equity - Europe					Value	2,12%	8,67%	21,74%	20,13%
Germany	3,01%	11,08%	17,32%	17,32%	Min volatility	1,09%	6,60%	11,68%	9,34%
France	1,39%	9,58%	13,14%	13,14%	Momentum	6,42%	25,98%	40,97%	38,25%
UK	3,92%	9,50%	13,25%	15,77%	Quality	6,53%	16,11%	36,16%	34,75%
Spain	2,88%	14,23%	27,17%	27,17%	Commodities				
Italy	1,72%	17,33%	32,89%	32,89%	Commodities	2,52%	8,58%	9,84%	9,35%
Switzerland	5,19%	9,57%	6,52%	4,56%	Gold	0,19%	13,55%	20,34%	18,75%
Portugal	8,14%	-2,53%	1,28%	1,28%	Oil	-7,00%	8,58%	6,50%	5,62%
Russia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Bonds - Europe				
Turkey	12,44%	55,40%	171,90%	66,63%	Euro government	0,42%	-2,21%	3,88%	3,88%
Equity - Asia Pacific					Euro corporates IG	0,29%	-0,09%	6,08%	6,08%
China	7,77%	10,50%	3,18%	2,09%	Euro High Yield	0,69%	1,55%	9,02%	9,02%
Japan	1,51%	18,39%	31,67%	15,70%	Eu inflation-linked	0,17%	-1,25%	1,42%	1,42%
Australia	0,92%	3,56%	12,97%	13,67%	Bonds - US				
New Zealand	-0,94%	1,91%	0,05%	-0,57%	US Treasuries	1,66%	-2,56%	-1,43%	-2,18%
Hong Kong	10,15%	-2,70%	-10,82%	-11,33%	US corporates IG	2,18%	-1,82%	5,11%	4,30%
Korea	-0,83%	1,78%	8,29%	3,36%	US High Yield	0,94%	0,83%	9,99%	9,15%
Singapore	3,68%	10,79%	11,81%	10,88%	US inflation-linked	1,43%	-0,40%	1,22%	0,44%
Taiwan	9,26%	26,04%	45,04%	37,33%	Bonds - Emerging Markets				
Indonesia	-3,59%	-3,81%	-3,70%	-10,97%	EM (local currency)	2,54%	-2,17%	4,52%	3,71%
India	4,21%	12,08%	38,22%	36,45%	EM (USD)	1,95%	1,43%	11,22%	10,36%

Performance, attese e coerenza valoriale

*Un buon risultato può essere frutto della fortuna.
Un buon processo, collaudato nel tempo, può avere
risultati negativi o non allineati alle attese, ma
aumenta le probabilità di successo nel lungo
periodo coerentemente con i propri valori.*

«Cube Investimenti»

Valori

“Etica Sgr si propone di rappresentare i valori della finanza etica nei mercati finanziari e di sensibilizzare il pubblico nei confronti degli investimenti socialmente responsabili e della responsabilità sociale d'impresa” (art. 4 Statuto di Etica Sgr).



Lungo periodo

- Approccio strategico
- Portafoglio stabile
- Engagement su società in portafoglio



Diversificazione

- Classi di attività
- Tipologia emittente
- Temi - Settori - Paesi



Gestione attiva

- Sovra e sottopesi rispetto al bmk
- Focus su emittenti con alti standard ESG
- Contenimento volatilità



Linea Valori Responsabili, selezione ESG degli emittenti societari

UNIVERSO DI PARTENZA: 2026 società quotate

Selezione negativa

(-22,3% Universo di partenza)

Selezione positiva

(-39,6% Universo analizzabile, ex selezione negativa)

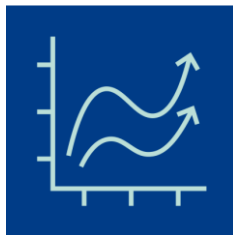
Ulteriori valutazioni di dettaglio

(-9,7% Universo analizzabile, ex selezione positiva)



- Esclusione per settori controverse
- Esclusione per gravi controversie ESG
- Punteggio ESG (soglia assoluta)
- Best in class (soglia relativa)
- Rischio reputazionale
- Transizione climatica
- Altre considerazioni (Comitato Etico e CdA)

UNIVERSO INVESTIBILE: 627 società, circa 31% dell'universo di partenza



Parte 2

L'industria della moda: un'analisi di Etica Sgr

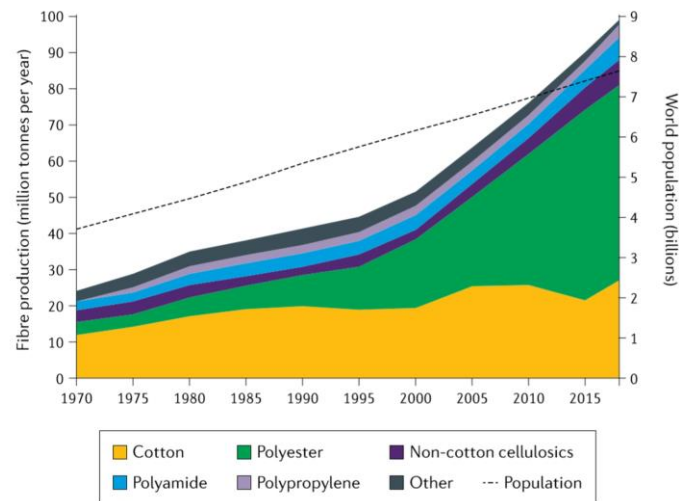
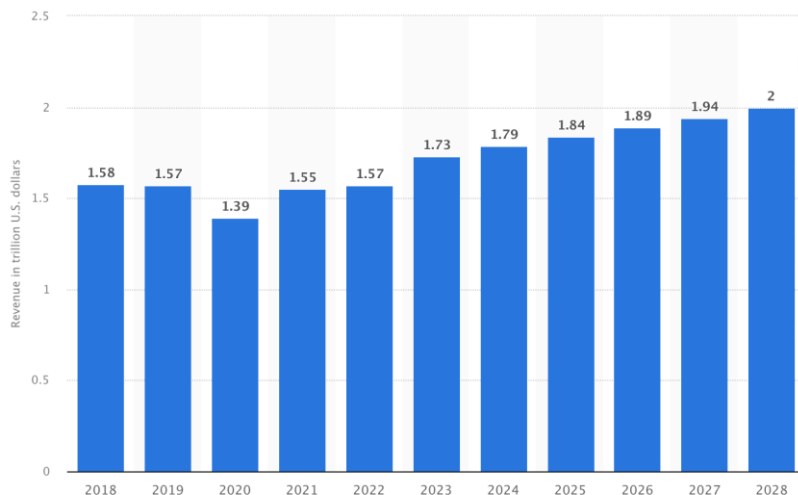
Dario Marrone

ESG Analyst Area Analisi & Ricerca di Etica Sgr

- Etica Sgr ha svolto un'analisi di approfondimento del settore apparel
- L'analisi ha rilevato tre punti critici per le società del settore
- Etica da tempo è impegnata su questi temi sia in fase di selezione che di stewardship

Il settore apparel: una crescita costante nel lungo periodo

- Il settore apparel si stima generi annualmente oltre 1.5 trilioni di USD¹ di revenue a livello globale, con previsioni di crescita fino a 1.78/2 trilioni entro il 2030 (figura a sinistra)
- Negli ultimi 50 anni la produzione di fibre tessili è cresciuta esponenzialmente². In particolare la produzione di fibre sintetiche. La produzione di poliestere ad esempio è cresciuta del 57% tra il 2000 ed il 2020 e attualmente copre circa il 55% della produzione globale di fibre tessili (figura a destra)



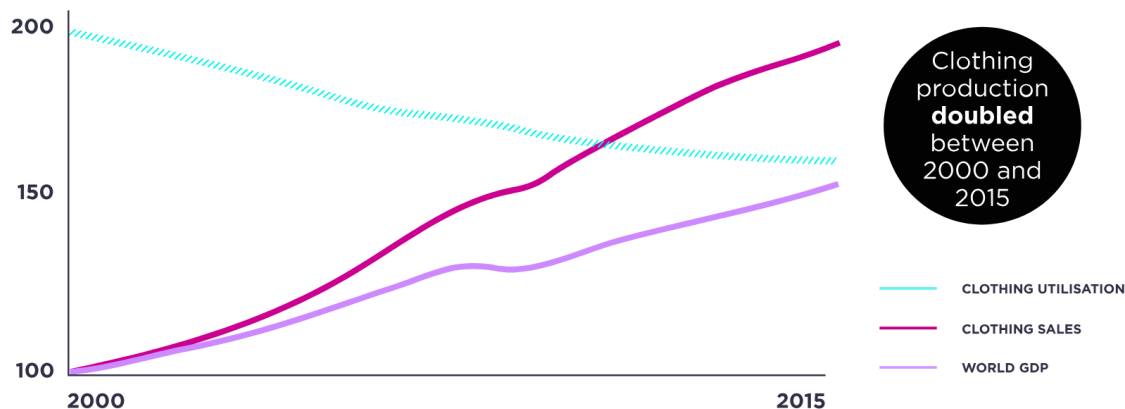
1) Statista 2024, Revenue of the apparel market worldwide from 2018 to 2028;

2) The environmental price of fast fashion; K. Niinimäki et al., Nature Reviews Earth & Environment, 2020.

Gli incassi crescono e l'utilizzo dei capi si accorcia

- Guardando agli ultimi 20 anni, si può notare da un lato una crescita esponenziale delle vendite (e quindi dei consumi), dall'altro lato un utilizzo dei capi sempre più limitato
- Ciò ha sicuramente creato un beneficio per le aziende, ma ha anche inasprito l'impatto su ambiente e società

Growth of clothing sales and decline in clothing utilisation since 2000

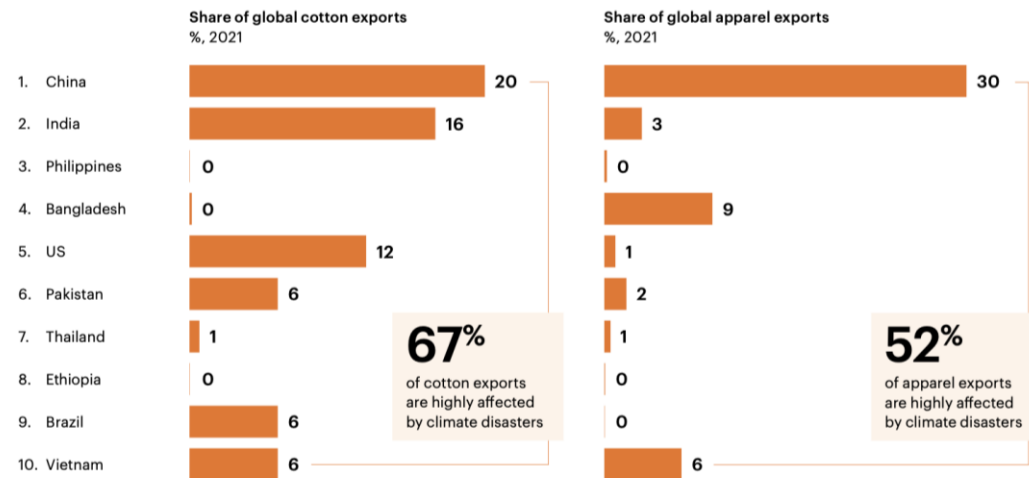


La produzione si è spostata in Paesi ad alto rischio climatico

Più della metà dell'export di capi di abbigliamento è esposto al rischio di disastri naturali, legati al cambiamento climatico

- La produzione di fibre tessili e capi d'abbigliamento si è concentrata negli anni in Paesi esposti al rischio di disastri naturali legati al cambiamento climatico
- McKinsey stima che circa il 52% dell'export globale di capi d'abbigliamento sia esposto a rischi climatici

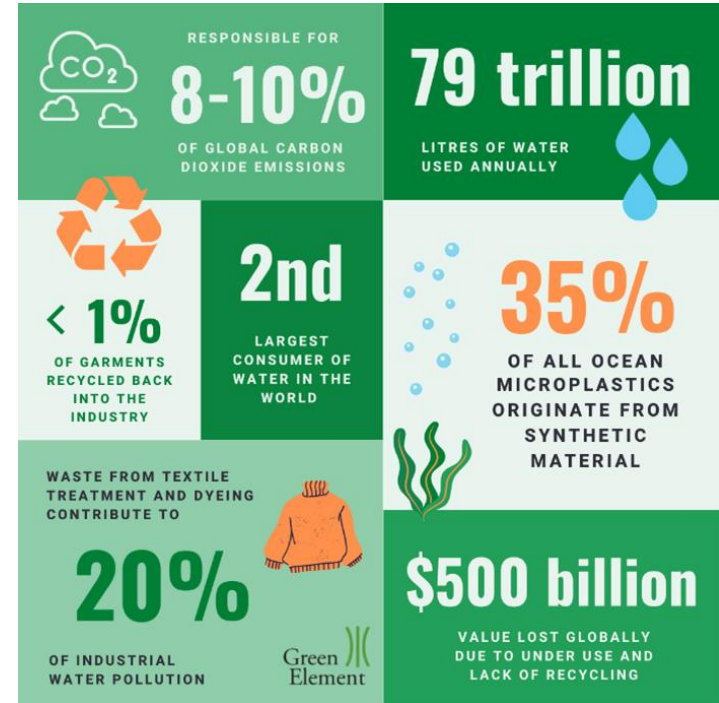
Top 10 countries most impacted by climate-related disasters,
Measured by number of people affected, 2000–2023



Source: United Nations Office for Disaster Risk Reduction, World Trade Organisation

Il costo stimato del poco uso e del mancato riciclo è 500 mld USD

- **Produzione materie prime:** 1kg di cotone necessita di circa 10/20 m³ di acqua per essere coltivato¹; 1kg di fibre in poliestere genera circa 5.5kg di CO₂eq per essere prodotto²
- **Produzione dei tessuti:** l'utilizzo di componenti chimiche per la colorazione dei tessuti causa l'inquinamento delle risorse idriche. Circa il 20% dell'inquinamento idrico da produzione industriale proviene dal settore apparel
- **Produzione dei capi di abbigliamento:** 4-6% delle emissioni di gas serra³ derivano dall'utilizzo di energia, di norma da fonti fossili
- **Trasporto e distribuzione:** responsabile del 2-4% di emissioni di gas serra
- **Utilizzo e manutenzione:** il lavaggio e l'asciugatura dei vestiti contribuiscono al consumo di acqua e di energia. Inoltre, il rilascio di microplastiche durante il lavaggio dei tessuti sintetici è un problema ambientale crescente
- **Smaltimento:** non più dell'1% dei tessuti prodotti venga riciclato



1) Water Footprint Network;
2) Ellen MacArthur Foundation
3) McKinsey, Fashion on climate

Fast Fashion è il comparto a più alto turnover di produzione

Rischio di esacerbare gli impatti ambientali e sociali del settore

- **Cicli di produzione rapidi:** collezioni che cambiano ogni settimana, riuscendo a rispondere alle ultime tendenze e spesso imitando i brand di alta moda; per incoraggiare i consumatori ad acquistare frequentemente per tenersi al passo con le ultime tendenze
- **Prodotti a basso costo:** grandi quantità in un'ampia gamma di taglie per soddisfare la massima domanda possibile
- **Produzione a basso costo:** produzione su larga scala, spesso effettuata in Paesi con un basso costo della manodopera e minori tutele dei lavoratori, utilizzando materiali sintetici

Traditional vs. "Fast" Fashion

TRADITIONAL: 2 CYCLES PER YEAR



TYPICAL FAST FASHION: 50 CYCLES PER YEAR



Source: True Cost

 WORLD RESOURCES INSTITUTE

L'analisi di Etica Sgr si è concentrata su emissioni, acqua e diritti umani

- **Difficile definizione del perimetro:** industria molto ampia e variegata per dimensione e business model delle singole società
- **Focus sul settore Specialty Apparel Stores:** racchiude i principali brand del «Fast Fashion», assieme a brand di più alto livello
- **Analisi di 21 società quotate su tre temi:** emissioni GHG, gestione responsabile della risorsa idrica e rispetto dei diritti umani lungo la catena di fornitura



HUGO BOSS



K E R I N G



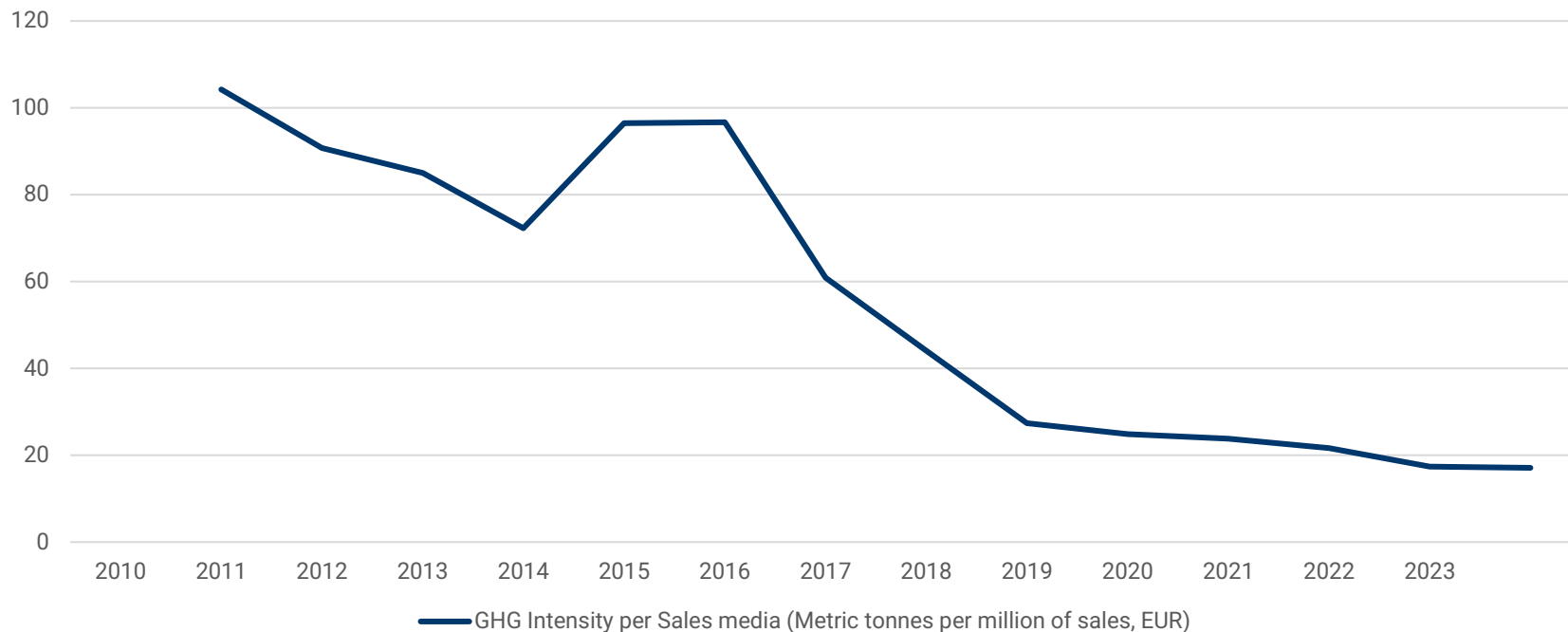

next

INDITEX



Emissioni: trend positivo ma ancora molto spazio per migliorare

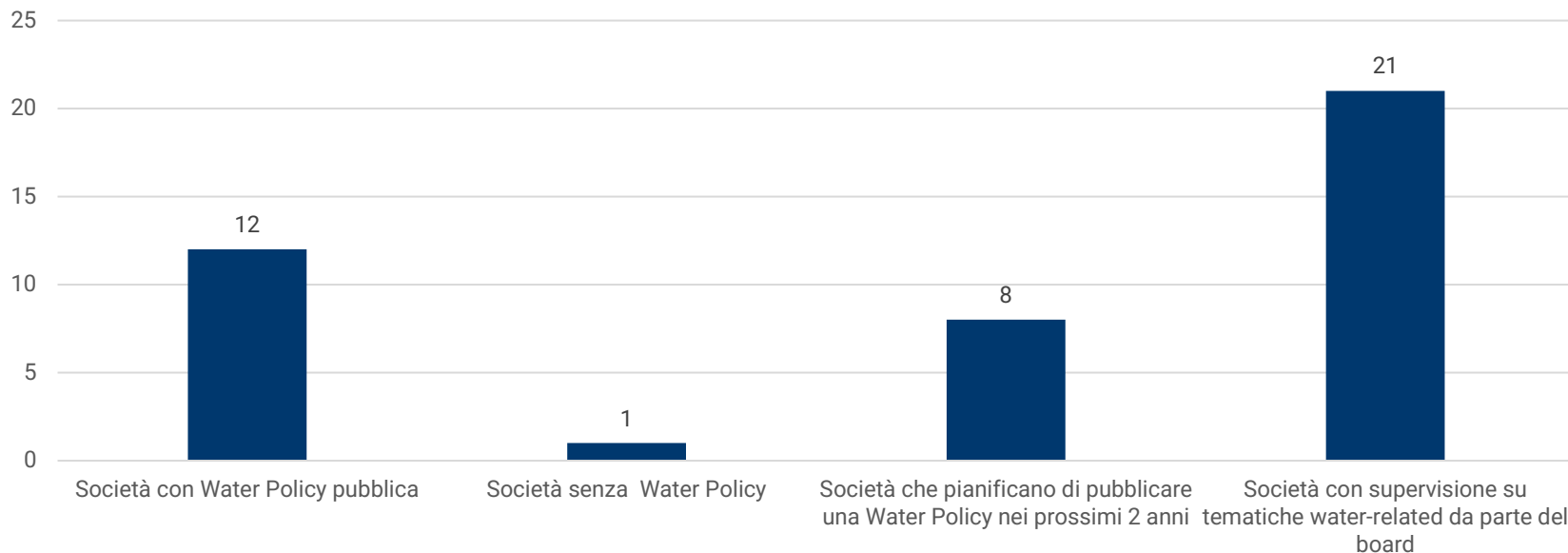
GHG Intensity (scope 1 e 2) per Sales media (Metric tonnes per million of sales, EUR)



Acqua: più della metà delle società ha una water policy

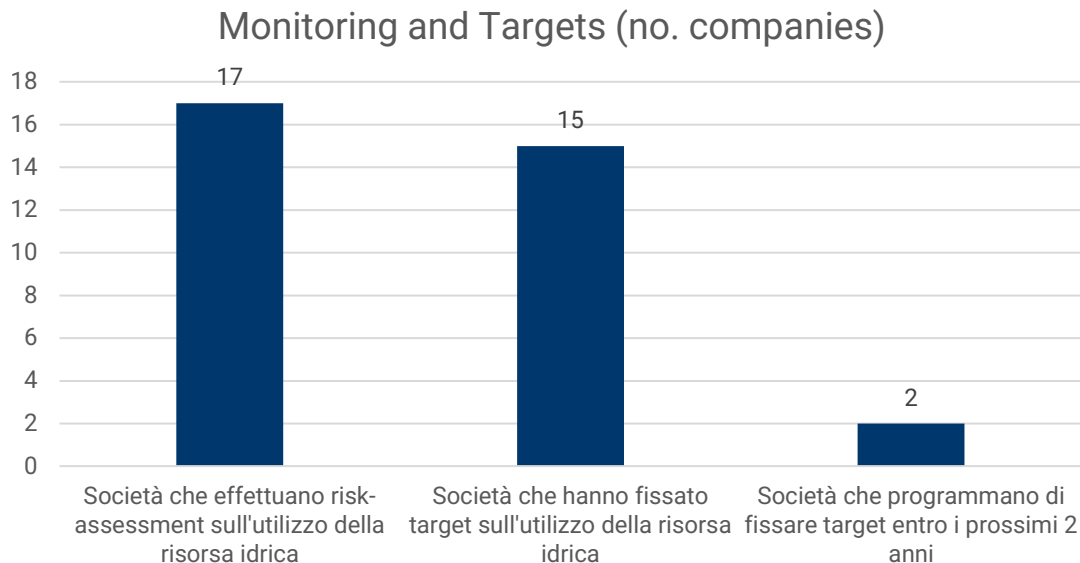
Un primo importante step per le aziende è dotarsi di una politica sull'utilizzo della risorsa idrica, che stabilisca responsabilità e supervisione sul tema e definisca i processi di monitoraggio

Policy and Accountability



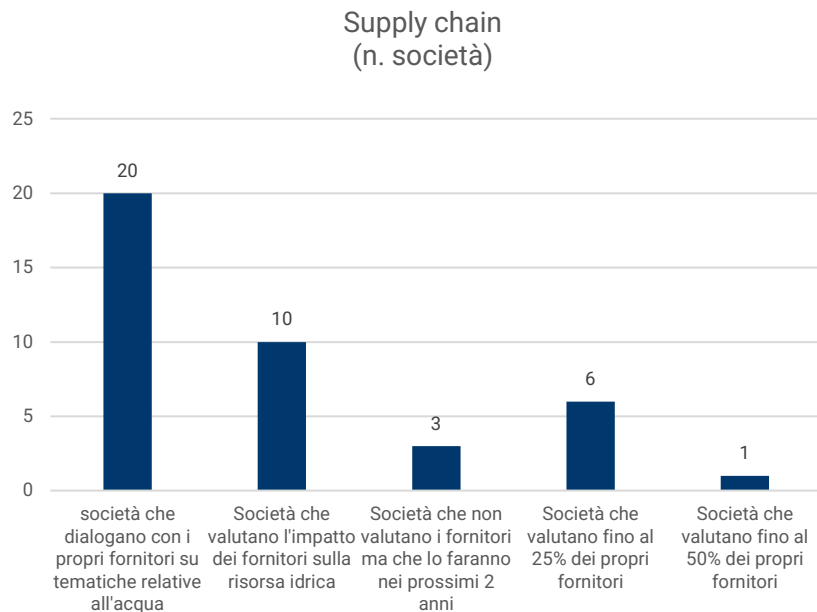
Acqua: oltre il 60% delle società ha fissato target

Le aziende dovrebbero inserire all'interno dei piani strategici e di sostenibilità, specifici target sull'utilizzo della risorsa idrica, che puntino ad un efficientamento dei consumi e limitino il rischio di inquinare la risorsa idrica. Per fare ciò le aziende dovrebbero anzitutto dotarsi di strumenti adatti a valutare quale sia il livello di rischio di stress idrico cui sono esposte, considerando tutta la catena di fornitura.



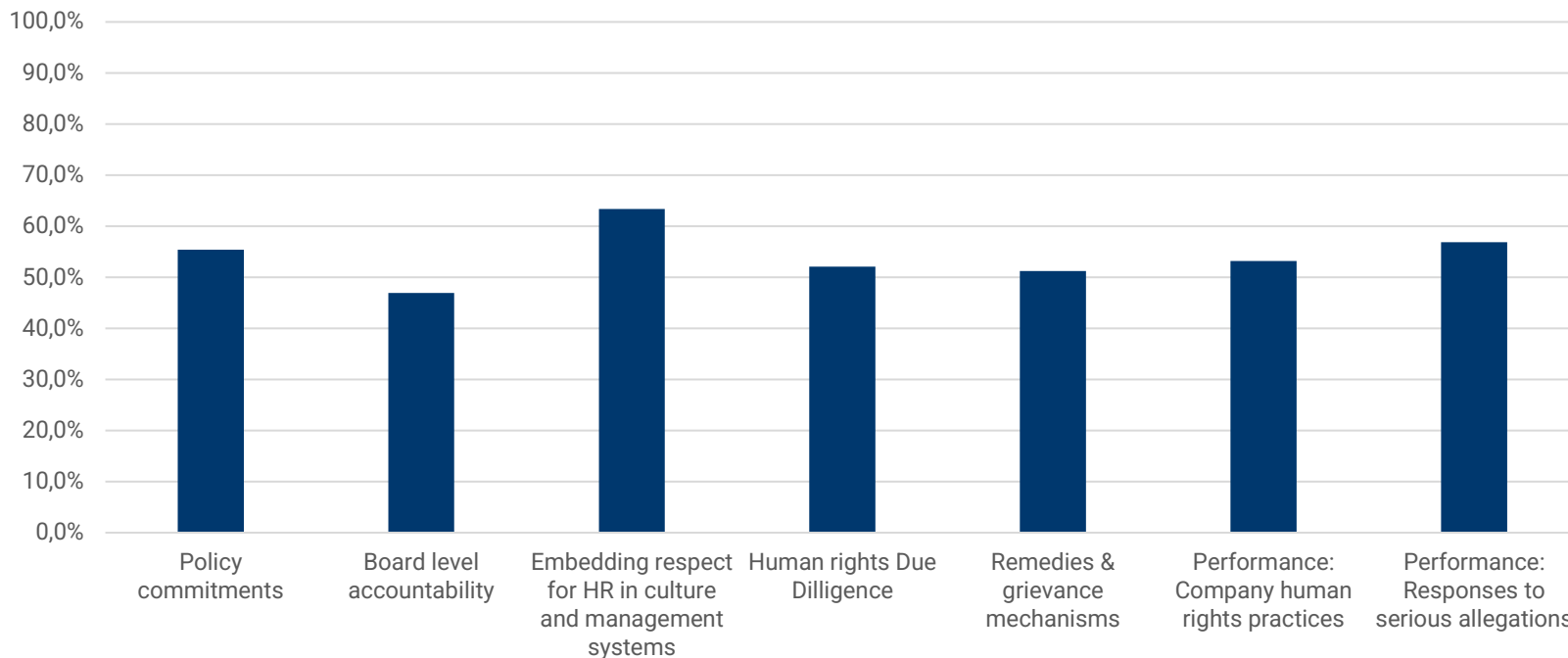
Acqua: solo una società monitora il 50% dei propri fornitori

Come abbiamo visto, nel settore in analisi, gran parte dei rischi e degli impatti derivano dalla catena di fornitura. Di conseguenza le aziende dovrebbero mettere in piedi sistemi di analisi e monitoraggio dei propri partner commerciali, aumentando gradualmente il livello di copertura e conseguentemente la trasparenza sui risultati di tali analisi.



Diritti Umani: l'analisi di Corporate Human Rights Benchmark

Performance CHRB



La metodologia CHRB si compone di cinque temi di misurazione, ognuno dei quali contiene una serie di indicatori che si concentrano su diversi aspetti del modo in cui un'impresa come un'impresa cerca di rispettare i diritti umani nelle sue operazioni e nella sua catena di fornitura. ([The Methodology for the 2022–2023 Corporate Human Rights Benchmark | World Benchmarking Alliance](#)). Il grafico proposto è frutto di rielaborazione interna ad Etica Sgr.

MONCLER

GROUP

Engagement su emissioni Scope 3, biodiversità, pelliccia

- La società lavora con i fornitori per ridurre le proprie emissioni Scope 3. In particolare accompagnano i fornitori nel processo di target setting
- Moncler lavora da alcuni anni alla ricerca di materie prime più sostenibili, come fibre riciclate e maggiore utilizzo di fibre naturali ecologiche
- La società ha abbandonato la produzione di capi in pelliccia e attualmente è sul mercato l'ultima collezione di questi capi

LEVI STRAUSS & CO.

Engagement sul rispetto dei diritti umani lungo la catena di fornitura

- Nel 2021 rilevate controversie sul tema HR nella catena di fornitura
- A partire dal maggio 2021 abbiamo incontrato la società più volte e fatto richieste relative alle controversie rilevate e alle procedure di due diligence applicate ai fornitori
- L'allarme sulla controversia è rientrata, la società ha deciso di applicare metodi di analisi complessi alle raw materials acquistate: ad esempio utilizzo di analisi chimiche e degli isotopi per stabilire la provenienza del cotone ed escludere materiale proveniente da zone a rischio per il rispetto di HR



Parte 3

Il portafoglio obbligazionario dei fondi del Sistema Etica: strategia e prospettive

Luigi Binda

Senior Portfolio Manager Corporates & High Yield di Anima Sgr

Quadro Macro - Crescita: i dati cospirano contro il mainstream

In contrasto con la narrazione macroeconomica tradizionale che circola secondo cui l'economia americana potrebbe essere troppo surriscaldata, i dati più recenti forniscono la prova che l'economia americana rimane su un atterraggio morbido, segnalando anche che i rischi riguardanti la spesa al consumo sono leggermente inclinati al ribasso.

Entrando nel secondo trimestre, i dati hard e soft suggeriscono che l'attività domestica potrebbe rallentare ulteriormente.

Sebbene la crescita di Eurozona abbia registrato una sorprendente ripresa nel primo trimestre, il profilo trimestrale del secondo e del quarto trimestre rimane invariato. Il motivo è duplice: da un lato, in attesa della lettura finale, il rapporto flash sul PIL contiene pochi punti salienti e alcuni aspetti negativi in termini di contributi nazionali; d'altro canto, le indicazioni provenienti dai soft data per il secondo trimestre rimangono, nella migliore delle ipotesi, contrastanti. Tutto ciò suggerisce che è necessaria una certa cautela prima di anticipare una ripresa forte e diffusa della domanda interna in tutta la regione.

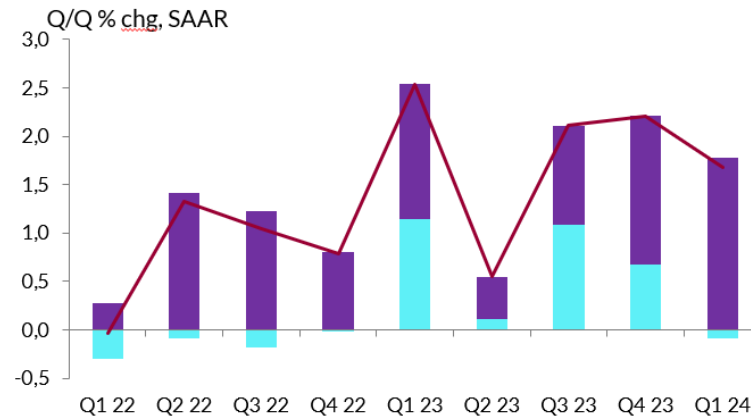
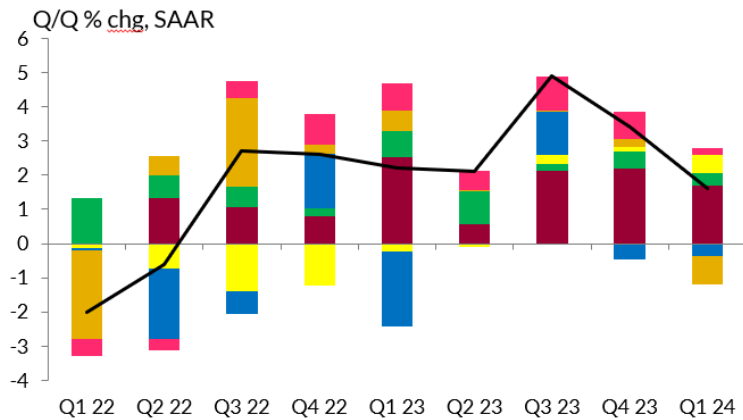
In Cina, i dati concreti suggeriscono che lo slancio positivo del primo trimestre potrebbe estendersi al secondo trimestre, ma ad aprile sono emerse divergenze significative tra i settori. Inoltre, il mercato immobiliare resta deludente, mentre la volontà dei consumatori di spendere di più deve ancora essere dimostrata.

	US ANIMA	US Consensus	EA ANIMA	EA Consensus
	Q/Q %, SAAR	Q/Q %, SAAR	Q/Q %	Q/Q %
Q4 23	3.2	3.2	0.0	0.0
2023	2.5	2.5	0.5	0.5
Q1 24	1.6 ↓	1.6 ↓	0.3 ↑	0.3 ↑
Q2 24	1.6 ↓	1.7 ↑	0.2	0.2
Q3 24	1.5 ↓	1.3 ↑	0.2	0.3
Q4 24	1.4 ↓	1.5	0.3	0.4
2024	2.3 ↓	2.4 ↑	0.6 ↑	0.7 ↑

Source: Haver Analytics, ANIMA Research

Stati Uniti: rallentamento del PIL nel primo trimestre al microscopio

Il contributo dei consumi privati rimane solido (LHS), ma la qualità delle sue forze motrici si sta deteriorando (RHS)

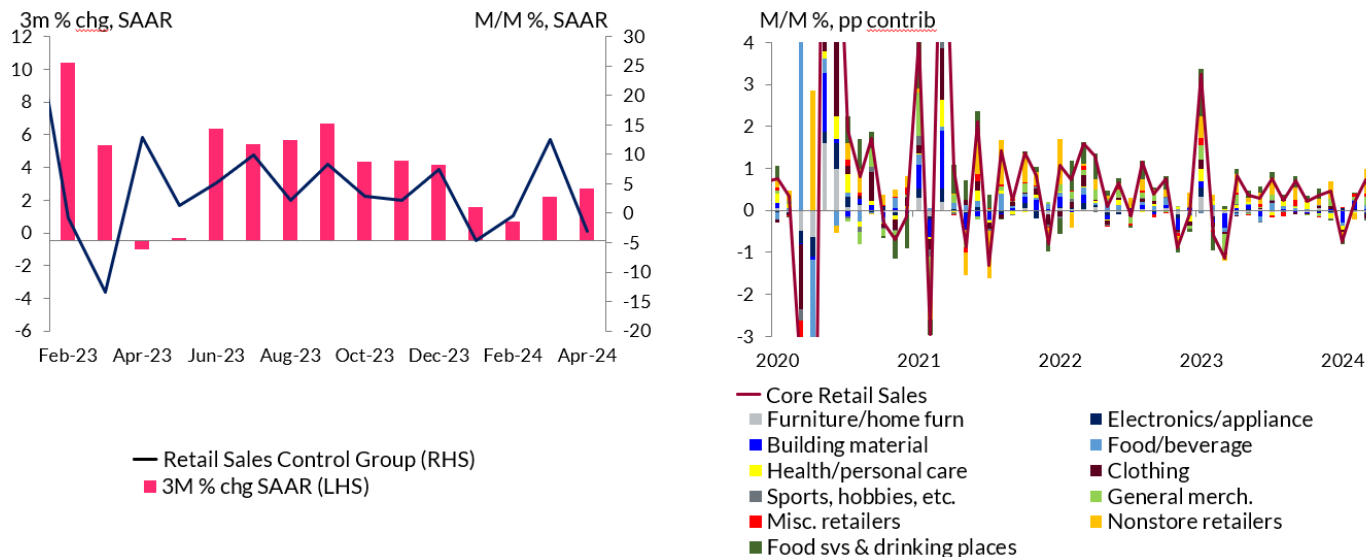


- Real GDP
- Private consumption (pp)
- Residential investment (pp)
- Net trade
- Business investment (pp)
- Inventories (pp)
- Government (pp)

- Private Consumption
- Goods (pp)
- Services (pp)

Stati Uniti: le vendite al dettaglio di aprile molto più deboli del previsto

Crollo delle vendite del gruppo di controllo: troppo debole per essere vero, ma alquanto preoccupante (LHS, RHS)

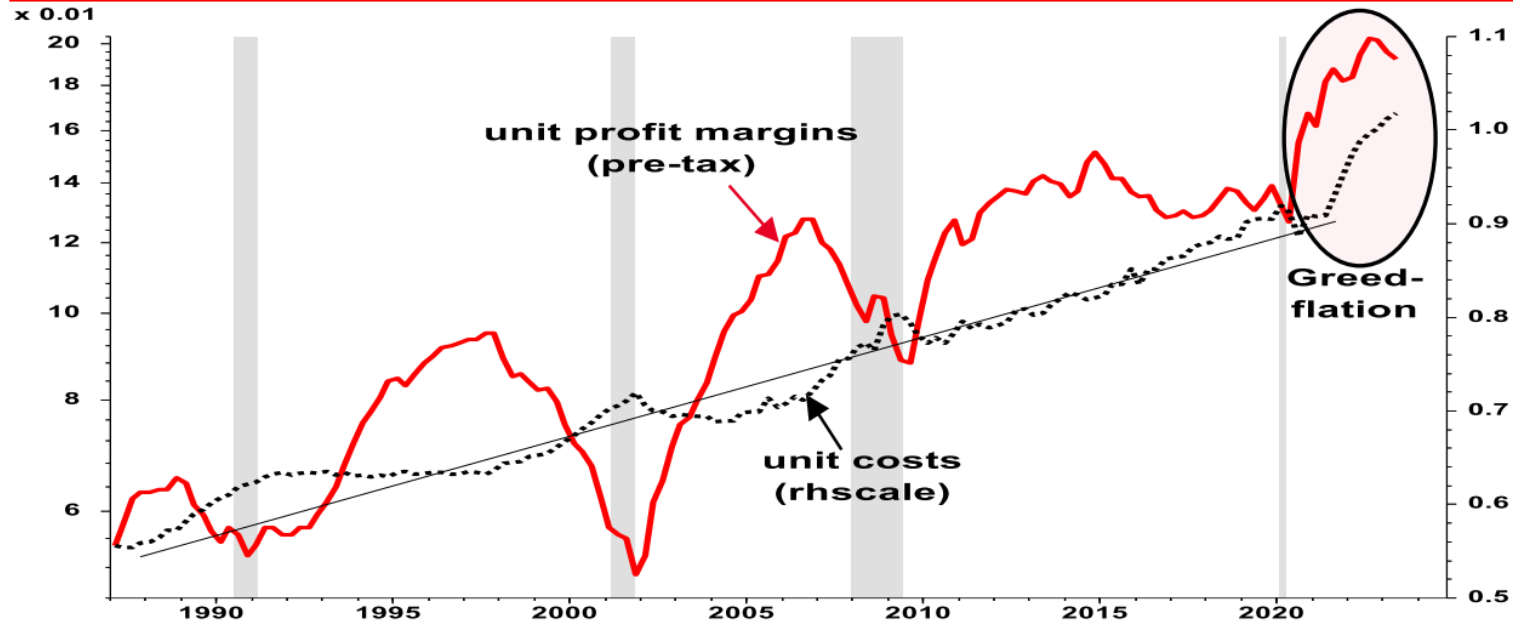


Source: Haver Analytics, ANIMA Research

I dati del cosiddetto Retail Sales Control Group, diffusi mensilmente dall'US Census Bureau, misurano il valore degli introiti totali dei negozi al dettaglio e di alimentari negli Stati Uniti, escludendo gli introiti provenienti da concessionari di automobili, rivenditori di materiali da costruzione, distributori di benzina, negozi di forniture per ufficio, rivenditori di case mobili e tabaccherie. I dati vengono adeguati alle variazioni stagionali e alle differenze tra giorni festivi e di negoziazione, ma non per variazioni di prezzo. I dati sulle vendite al dettaglio sono ampiamente seguiti come indicatore della spesa dei consumatori, che è uno dei principali motori dell'economia statunitense. Il "gruppo di controllo" è una misura più precisa per valutare la spesa dei consumatori. In generale, un valore elevato è considerato rialzista per il dollaro statunitense (USD), mentre un valore basso è considerato ribassista.

Greedflation o inflazione da profitti, siamo arrivati alla fine?

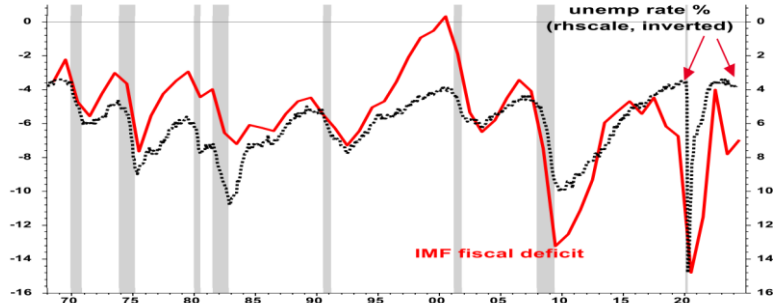
Greedflation: it was unprecedented to see US corporate profit margins rise as unit costs rose



Greedflation o l'inflazione da profitti è un tema controverso; non c'è però un solo precedente nella storia (inclusi gli inflazionistici anni '70) durante i quali i costi unitari sono cresciuti bruscamente e, tuttavia, anche i margini di profitto unitari siano aumentati, tranne che in questo ciclo. Ma, forse, questa volta è diverso ! Solo "la BCE , nonostante le speranze contrarie, non vuole davvero parlare di profitti e continua a incolpare i lavoratori per l'inflazione e a chiedere ai lavoratori di continuare a sopportare il dolore distributivo" (Daniela Gabor, University of West England Bristol). In america però stiamo vedendo i primi segni di aggiustamenti salariali (settore auto) e la conseguente caduta dei margini di profitto da «inflazione». (11/2023)

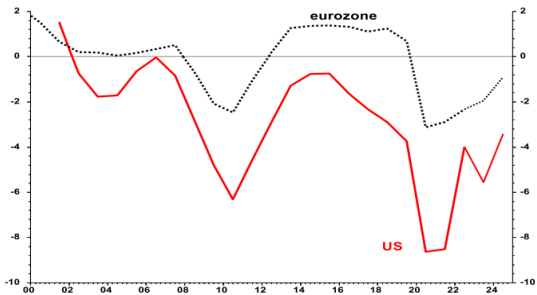
Greedflation o inflazione da profitti, siamo arrivati alla fine?

I grandi deficit pubblici statunitensi sono storicamente insoliti quando la disoccupazione è così bassa, ma questo è ciò che abbiamo visto anche sotto il presidente Trump nel 2019 prima della pandemia (vedi frecce rosse)



Source: Datastream

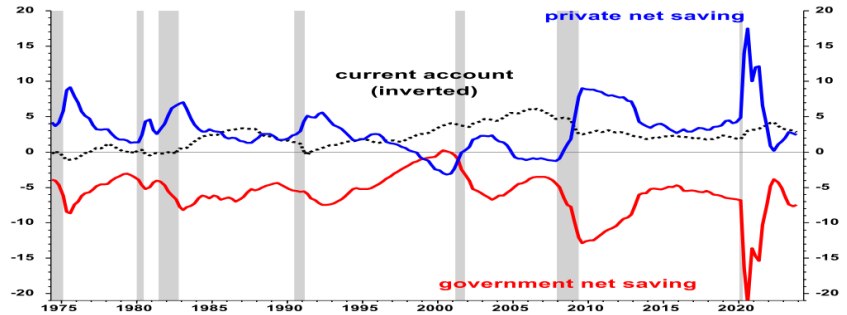
Saldi pubblici primari corretti per il ciclo (incluso il 2024)



Source: Datastream

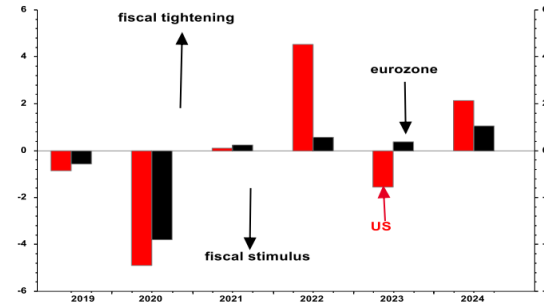
Source: Societe Generale - Cross Asset Research

la somma dei saldi (s)finanziari nazionali (pubblici e privati) è uguale al conto capitale della bilancia dei pagamenti, vale a dire se il settore pubblico e quello privato insieme registrano un deficit, questo deve riflettersi in un surplus del conto capitale (corrente) (disavanzo).



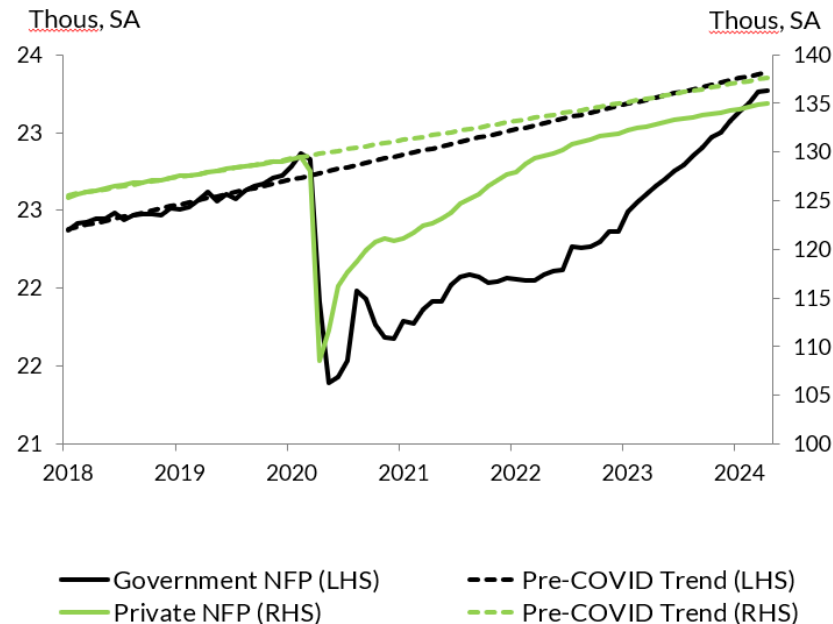
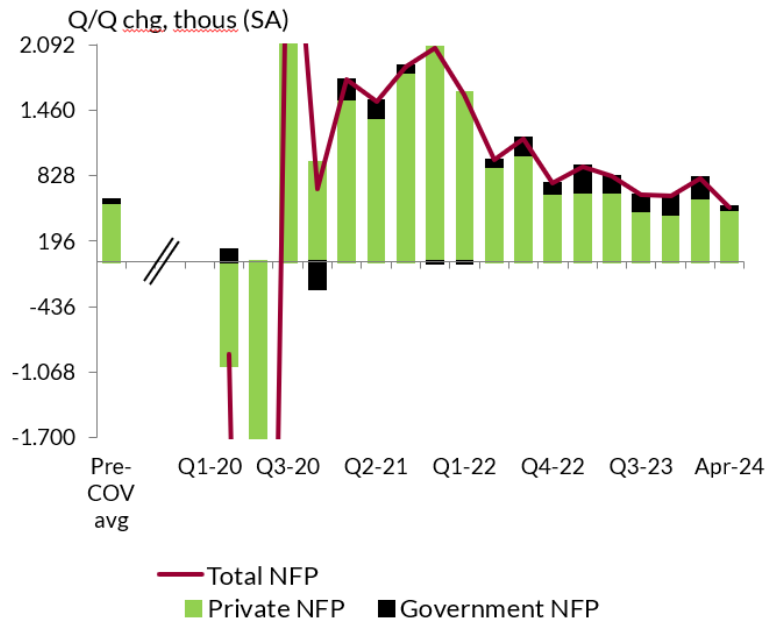
Source: Datastream

VARIAZIONE nel saldo primario corretto per il ciclo



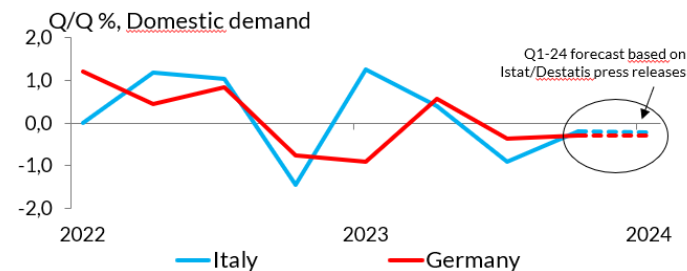
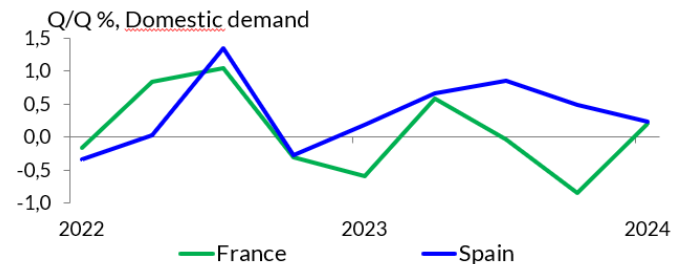
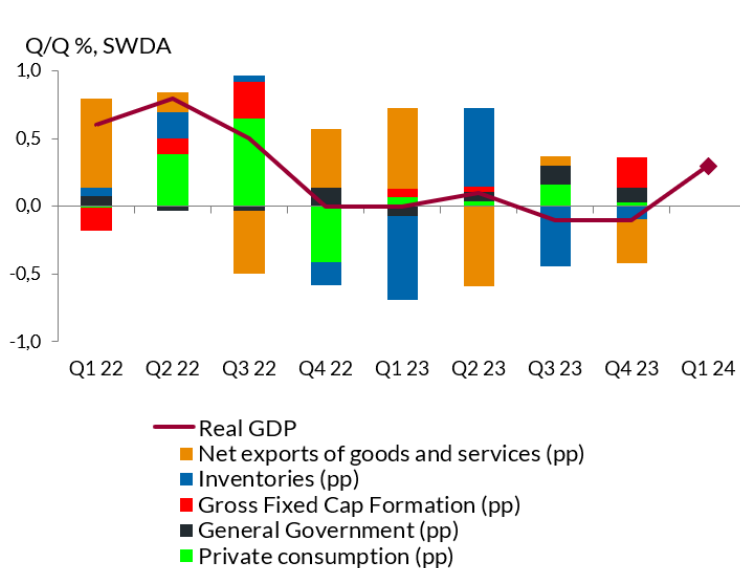
L'enorme deficit fiscale aiuta anche a spiegare la tenuta dell'economia americana il recente comportamento del mercato azionario. Un deficit fiscale sorprendentemente ampio è una delle ragioni principali del boom dei margini di profitto delle imprese. La stretta fiscale in corso conduce al rallentamento dei consumi e dell'economia nel suo insieme.

Stati Uniti: il mercato del lavoro continua a riequilibrarsi



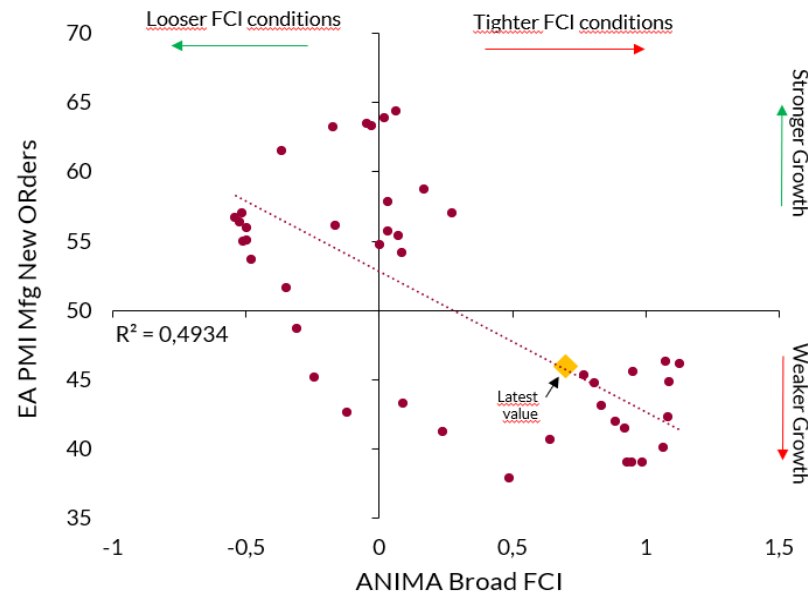
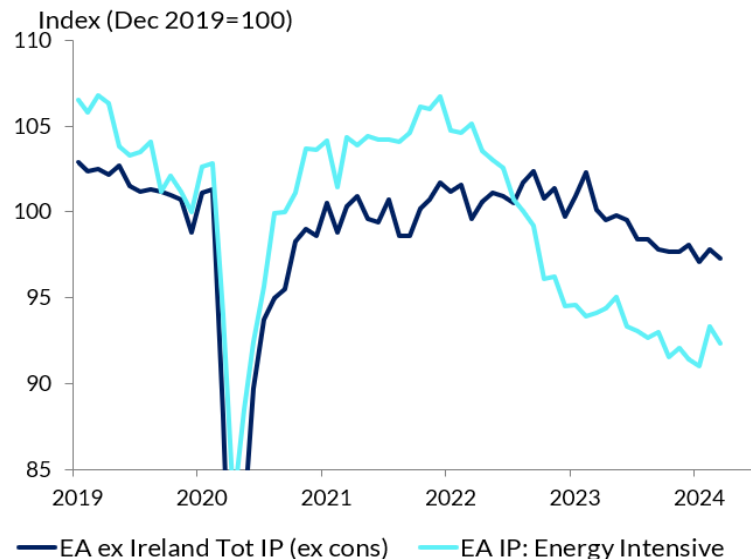
Contributo difficilmente sostenibile nel prossimo futuro del settore privato e governativo alla creazione di posti di lavoro dopo il COVID (LHS, RHS). I dati sul mercato del lavoro continuano a indicare un graduale riequilibrio guidato dall'offerta crescente. La creazione principale di posti di lavoro non agricoli (NFP) è stata più debole del previsto. Sebbene i guadagni siano stati più deboli in diversi settori, gran parte del rallentamento di aprile si è concentrato nei settori del tempo libero, dell'ospitalità e del settore pubblico.

EA: crescita da zero a leggermente positiva



Sebbene la crescita dell'EA abbia registrato una sorprendente ripresa nel primo trimestre, le nostre stime per i prossimi trimestri rimangono invariate. Il motivo è duplice: da un lato, in attesa della lettura finale, il rapporto flash sul PIL contiene pochi punti salienti e alcuni aspetti negativi in termini di contributi nazionali; d'altro canto, le indicazioni provenienti dai soft data per il secondo trimestre rimangono, nella migliore delle ipotesi, contrastanti. Tutto ciò suggerisce che è necessaria una certa cautela prima di anticipare una ripresa forte e diffusa della domanda interna in tutta la regione. La forza della domanda interna in Francia e Spagna contrasta con la persistente debolezza di Italia e Germania, inoltre il settore manifatturiero continua a soffrire.

EA: il settore manifatturiero continua a soffrire



L'attività industriale continua a sottoperformare (LHS), gravata da condizioni finanziarie restrittive (RHS). Gli indici PMI restano ancora sbilanciati verso i servizi, mentre il settore manifatturiero è rimasto sostanzialmente in territorio di contrazione. Nel frattempo, le indagini sulle imprese e sui consumatori della CE hanno mostrato debolezza in aprile, con il sentiment economico ancora ben al di sotto della media a lungo termine e le aspettative sull'occupazione che continuano a muoversi al ribasso. Inoltre, il clima imprenditoriale della CE è peggiorato in tutti i settori dell'economia.

Paesi Sviluppati: la “core inflation” continua a seguire una tendenza al ribasso quest’anno

	CPI Core	CPI Core	PCE Core	PCE Core	HICP Core	HICP Core
	US ANIMA	US Consensus	US ANIMA	US Consensus	EA ANIMA	EA Consensus
	Y/Y %	Y/Y %	Y/Y %	Y/Y %	Y/Y %	Y/Y %
Q4 23	4.0	4.0	3.2	3.2	3.7	3.7
2023	4.8	4.8	4.1	4.1	4.9	4.9
Q1 24	3.8	3.8	2.9 ↑	2.9 ↑	3.1	3.1
Q2 24	3.5	3.5	2.7 ↑	2.5 ↑	2.6 ↑	2.6
Q3 24	3.4 ↑	3.3 ↑	2.6 ↑	2.5	2.4	2.4 ↑
Q4 24	3.2 ↑	3.2 ↑	2.5	2.6 ↑	2.3	2.4
2024	3.5 ↑	3.4	2.7 ↑	2.6 ↑	2.6	2.6

Stati Uniti: rimaniamo dell’idea che l’inflazione core sia su una tendenza al ribasso quest’anno. La strada sarà accidentata, ma la direzione sembra chiara. I prezzi al consumo core sono stati in linea con le aspettative. Dopo tre mesi di sorprese al rialzo che hanno rafforzato la narrativa macro di coloro che nel mercato temevano che l’inflazione restasse vischiosa, o addirittura accelerasse, il rapporto di aprile ha portato un certo sollievo.

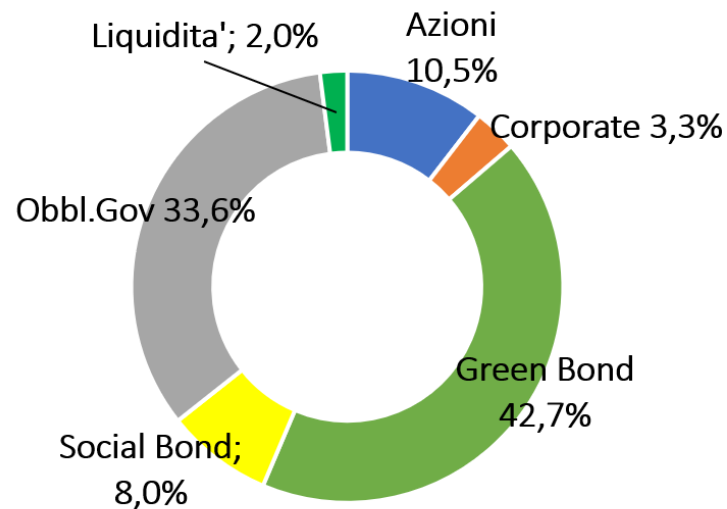
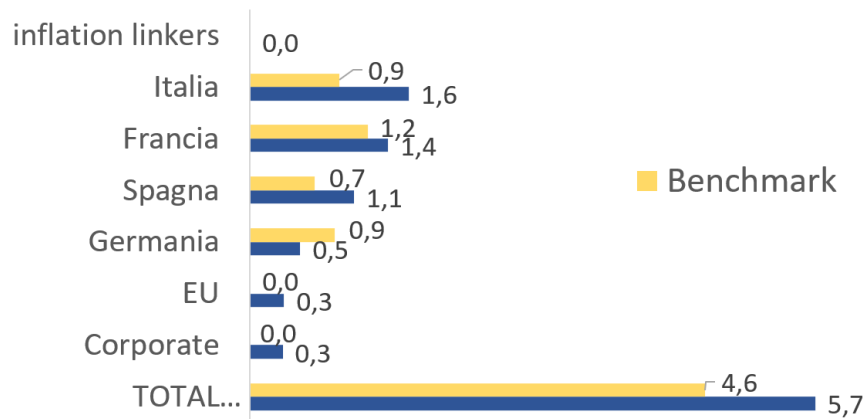
Eurozona: a livello core, i dati di aprile continuano a mostrare moderazione per i beni primari e supportano la nostra visione secondo cui l’inflazione dei servizi segue una tendenza al ribasso. L’inflazione dei servizi è scesa al 3,7% a/a dopo cinque mesi consecutivi al 4,0% a/a. La nota incoraggiante è che questo rallentamento è stato piuttosto diffuso. I salari potrebbero aver raggiunto il picco. I nostri rilevatori salariali proprietari indicano una leggera moderazione nel primo trimestre del 24 per la misura dei salari negoziati della BCE. Sebbene l’esatta zona di atterraggio della crescita salariale dell’EA sia ancora difficile da valutare poiché diversi accordi salariali settoriali sono ancora sotto esame, manteniamo la nostra ipotesi che gran parte della ripresa della crescita salariale si sia già verificata.

Cina: l’inflazione dovrebbe aver toccato il fondo; il rapporto sull’inflazione di aprile ha inviato i primi segnali che la componente alimentare potrebbe toccare il fondo nei prossimi mesi, a causa dell’effetto base sui prezzi della carne suina. Nel complesso, continuiamo a prevedere che le pressioni deflazionistiche si allenteranno solo gradualmente, poiché la sovrapproduzione e gli squilibri tra domanda e offerta mettono un freno alla dinamica dei prezzi al consumo. La deflazione dei prezzi alla produzione è destinata a persistere, a causa della spinta della produzione. I prezzi alla produzione sono stati più deboli del previsto ad aprile, al -2,5% a/a dal -2,8% a/a (rispetto al -2,3% a/a previsto), in un contesto di prezzi persistentemente deboli nei settori downstream e upstream.

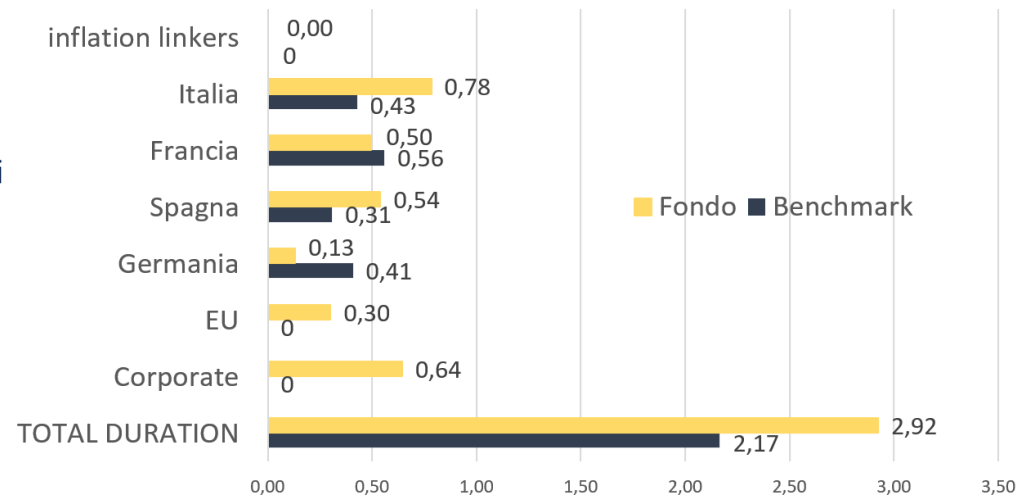
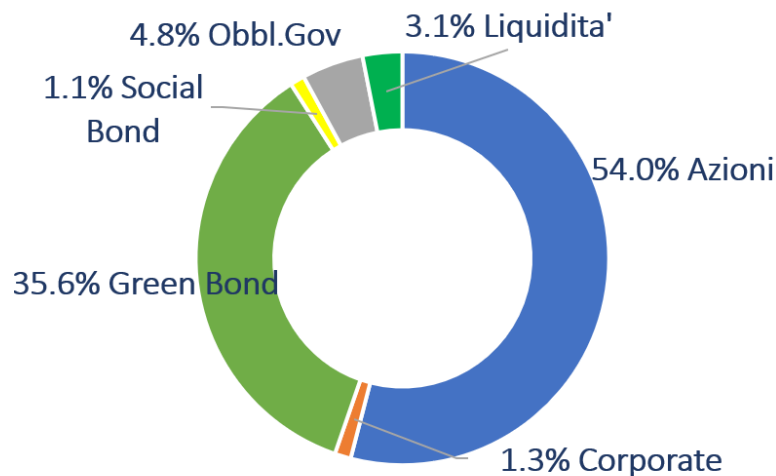
Fed sulla buona strada per tagliare, ECB dipendente dai dati

- **FED:** I nuovi dati sulla crescita e sull'inflazione suggeriscono che il contesto macro statunitense giustifica condizioni di politica monetaria più accomodanti. La Fed dovrebbe tagliare di 50 pb nel secondo semestre, a partire da settembre, tuttavia la riunione di luglio potrebbe essere vivace se i dati manterranno l'orientamento di aprile. Di fronte ai dati deludenti sull'inflazione nel primo trimestre e ai dati di crescita più forti del previsto, la Fed ha leggermente inasprito la sua retorica nella riunione di maggio, affermando che è necessaria maggiore fiducia nel fatto che l'inflazione si stia dirigendo verso l'obiettivo del 2% prima di tagliare i tassi.
- **BCE:** ci aspettiamo che la BCE proceda al primo taglio dei tassi da settembre 2019 in occasione della prossima riunione di giugno e segnali che ulteriori tagli oltre giugno (75/100 bp) continueranno a dipendere dall'evoluzione dei dati macroeconomici. Il motivo è triplice: 1) la disinflazione procede abbastanza in linea con le previsioni della BCE e ad aprile l'inflazione dei servizi è scesa sotto la soglia del 4% per la prima volta in 5 mesi; 2) sebbene la crescita del PIL abbia registrato una sorprendente ripresa nel primo trimestre, il rapporto non indica una ripresa sostenuta della crescita; 3) mentre i membri del Consiglio direttivo (GC) sono abbastanza d'accordo su giugno, non c'è un punto di vista unanime su quanto a lungo i tassi dovranno rimanere restrittivi.
- **PBoC:** i politici sono pronti a iniziare a lanciare il nuovo stimolo da 1.000 miliardi di yuan annunciato a marzo. Lo stimolo dovrebbe interessare in particolare una maggiore crescita delle infrastrutture, della produzione manifatturiera e degli investimenti in immobilizzazioni fisse. Sul fronte della politica monetaria, abbiamo perfezionato la nostra previsione e continuiamo ad aspettarci che la PBoC tagli 50 pb del RRR, ma solo un taglio del tasso di riferimento (invece di due), a causa del PIL del primo trimestre migliore del previsto. Nel complesso, i rischi restano orientati verso maggiori stimoli monetari piuttosto che verso una loro riduzione.

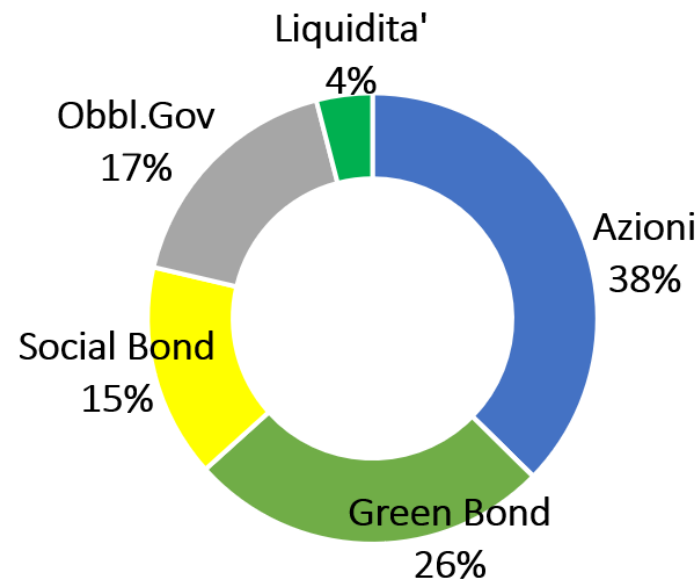
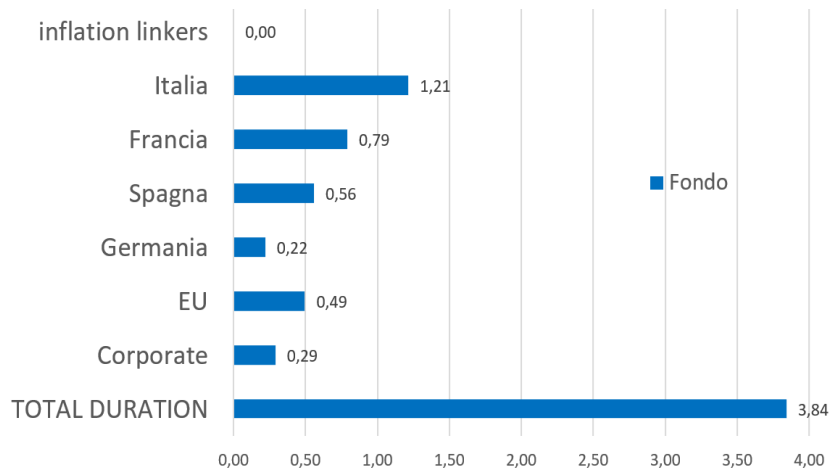
Etica Obbligazionario Misto: portafoglio obbligazionario



- **Sovrappeso Duration**, gestito dinamicamente
- **Sovrappeso su Spagna, sottopeso su Germania** e «semicore» (Finlandia, Austria)
- Focus su **Social Bond EU**
- **Presenza di emissioni societarie** con scadenza o call intorno ai 5 anni



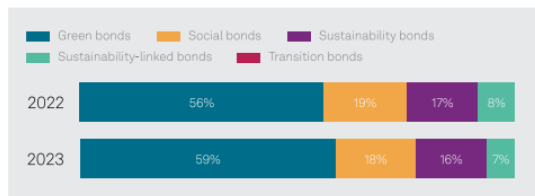
- **Esposizione azionaria moderatamente sovrappeso rispetto al benchmark**
- **Sovrappeso della duration** della componente obbligazionaria (0,7 anni circa)
- **Presenza di obbligazioni societarie**, con focus sui **«green bond»**
- **Liquidità contenuta**, la parte breve della curva dei titoli governativi è ora attraente come impiego di BT



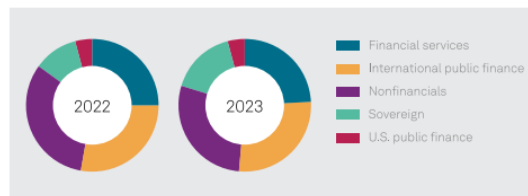
- **Esposizione azionaria** sostanzialmente in linea
- **Duration significativa** della componente obbligazionaria
- **Presenza di obbligazioni societarie**, con label «green e social»
- **Liquidità contenuta**, la parte breve della curva dei titoli governativi è ora attraente come impiego di BT

Il totale delle emissioni di bond ESG dovrebbe superare il trilione di dollari alla fine del 2024!

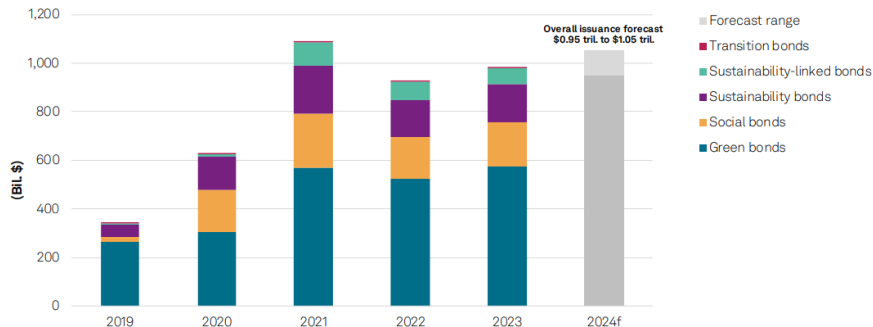
Green bonds continue to lead GSSSB issuances



Sovereign issuance increased the most in 2023

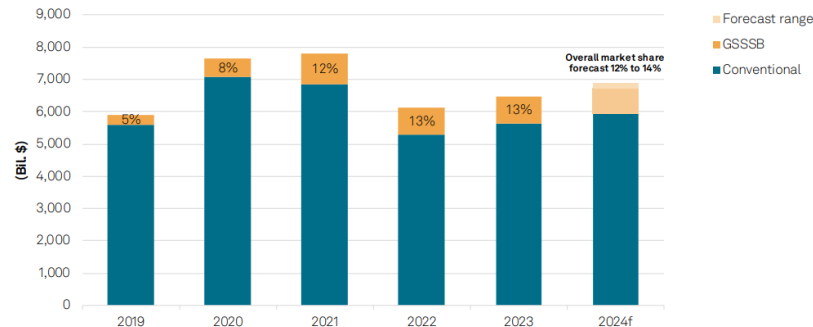


S&P Global Ratings forecasts GSSSB issuance could reach \$1.05 trillion in 2024



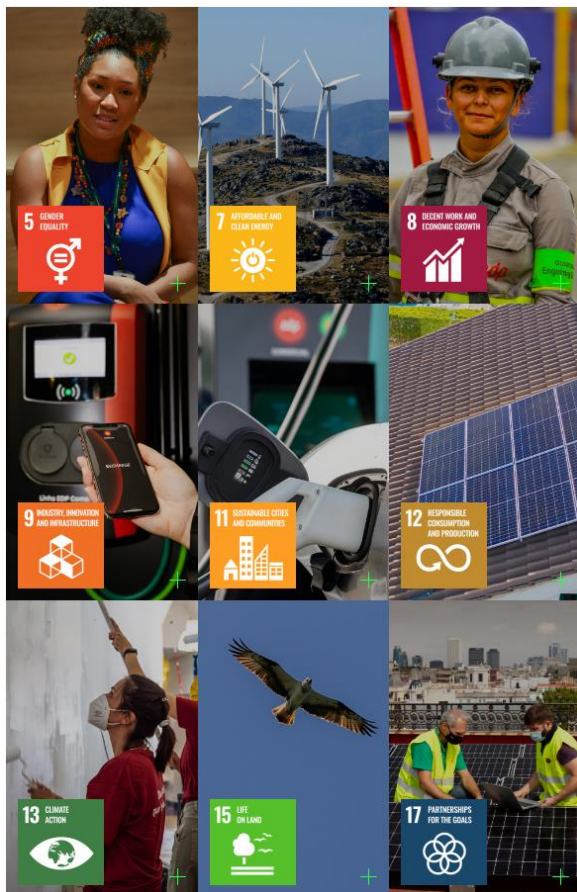
Excludes structured finance issuance. f--S&P Global Ratings forecast. GSSSB--Green, social, sustainability, and sustainability-linked bonds. Sources: Environmental Finance Bond Database. S&P Global Ratings.

GSSSB share of global bond issuance may reach 14% in 2024



Excludes structured finance and sovereign issuance. f--S&P Global Ratings forecast. GSSSB--Green, social, sustainability, and sustainability-linked bonds. Sources: Environmental Finance Bond Database. S&P Global Ratings.

EDPPL 5,943% € emesso nel 2023 - isin PTEDP40M0025



Il bond in oggetto è un “Hybrid bond”; pertanto non ha una destinazione d’uso dei proventi limitata e ristretta ad uno o più progetti ben definiti; i fondi derivanti dai titoli ibridi vanno infatti a rafforzare la struttura di capitale delle società emittente e quindi a sostenere in maniera più generale tutta l’attività economica. Nel 2015 le Nazioni Unite hanno definito 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG). EDP ha fissato obiettivi concreti per oltre la metà di questi obiettivi di sviluppo sostenibile e mira a raggiungerli entro il 2030.

5 Gender Equality - **30% of employees to be female by 2025**

7 Affordable and Clean Energy - **100% of production renewable in 2030**

8 Decent Work and Economic Growth - **A target for every year: 0 accidents**

9 Industry, Innovation and Infrastructure - **100% of consumers with smart meters by 2025**

11 Sustainable Cities and Communities - **180,000 customers with electric mobility services by 2025**

12 Responsible Consumption and Production - **100% of single-use plastics eliminated by 2022**

13 Climate Action - **Carbon neutral by 2030**

15 Life on Land - **Guaranteeing biodiversity gains in new projects**

17 Partnership for the Goals - **EUR 300 million investment in projects with social impact by 2030**

Source: <https://espana.edp.com/en/sustainability-es/publications>

ERG 0,5% € emesso nel 2020 - isin XS2229434852

Green Bond 2020 geographical

-  France
-  Germany
-  UK
-  Italy
-  Poland

Green Bond 2020 technology

-  [Sun](#)  Solar Plant
-  Wind  Wind Farm

 Italy

 68 MW Solar
#25 Solar Plants in operation

2022 Production	100 GWh
CO2 Savings	47 ktCO2e



 France

87 MW Wind
#8 Wind Farms in operation

2022 Production	162 GWh
CO2 Savings	83 ktCO2e

 Germany

104 MW Wind
#10 Wind Farms in operation

2022 Production	174 GWh
CO2 Savings	124 ktCO2e

 UK

250 MW Wind
#3 Wind Farms in operation
#1 Wind Farm under construction

2022 Production	222 GWh (ca. 766 expected)
CO2 Savings	102 ktCO2e (ca. 353 expected)

 Poland

25 MW Wind
#1 Wind Farm in operation

2022 Production	27 GWh (ca. 76 expected)
CO2 Savings	23 ktCO2e (ca. 65 expected)

Green Bond 2020 Highlights

<p>Eu 600 mn Fully Allocated Proceeds</p>	<p># 48 Plants Eligible for Green Projects</p>	<p>533 MW Total Capacity</p>	<p>685 GWh Actual 2022 Production</p>	<p>379 ktCO2e CO2 2022 Savings</p>
--	---	---	--	---

ERG 0,5% € emesso nel 2020 - isin XS2229434852



The project is located in the townlands of Evisagaran and Cruckanim 5.5km east of the town of Dungiven in County Londonderry. Access is from the Gelvin Road via a private road known locally as the American Road. Construction was completed at the end of 2021.

- **13** turbines
- Total installed capacity of up to **46.8MW**
- **140m** ground to blade tip
- **173,000** MWh of electricity per year
- Potential to power up **26,000 homes** annually and reduce emissions by **77,850 tonnes**



Red Electrica 4,875% € emesso nel 2023 - isin XS2552369469

Red Eléctrica ha condotto un processo per l'identificazione e la prioritizzazione degli SDGs più rilevanti per il Gruppo Red Eléctrica nei paesi e nei settori di attività in cui svolge le proprie attività, sia per le attività dirette della Società, sia per quelle indirette legate alla sua catena del valore. Obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite di elevata rilevanza per Red Eléctrica



High relevant UN SDGs		
Goal 7: Affordable and clean energy		We aim to transition towards a new energy model as it is a key that the development of the transmission grid and interconnections, the efficient integration of renewable energy and the management of electricity demand are carried out successfully in the Spanish electricity system
Goal 8: Decent work and economic growth		The development of the activities of Red Eléctrica, as a Spanish company in the IBEX 35, primarily acting as the transmission grid operator of the Spanish electricity system, contributes to the economic growth of the country, generating quality employment and creating jobs, as well as providing shared value for the society
Goal 9: Industry, innovation and infrastructure		We contribute to the construction of reliable, sustainable, resilient and high-quality infrastructure, to maximise its integration into the environment and ensuring its comprehensive security. Similarly, we are developing a digital transformation strategy, which will signify a step towards the digitalisation of its activities and services
Goal 13: Climate action		Since 2011, we have declared our voluntary commitment to the fight against climate change, defining our climate change strategy and establishing an action plan. We also share the goals of the EU and Spanish Regulator, and we are taking all the necessary steps to transition towards a new energy model in order to combat climate change
Goal 14: Life below water		We generate an impact on the marine ecosystems in which submarine interconnection facilities are built. With the objective of minimising this impact, we have criteria in place for the preservation and protection of marine ecosystems when carrying out interconnection projects
Goal 15: Life on land		We work intensively to reduce our environmental impact. We fully integrate our facilities into the environment and into the territories in which its facilities are located, taking into consideration the full life cycle of facilities and paying special attention to the conservation of biodiversity

Red Electrica 4,875% € emesso nel 2023 - isin XS2552369469

Central hidroeléctrica de bombeo Salto de Chira

El proyecto de la central de Salto de Chira es un elemento clave para maximizar la integración de las energías renovables en el sistema eléctrico de Gran Canaria mediante el almacenamiento de los excedentes de generación renovable no gestionable que se darán cuando la producción de este tipo de energía sea elevada. En definitiva, instalaciones como esta permiten avanzar hacia un modelo energético más sostenible y eficiente,

Principales elementos de la central hidroeléctrica de bombeo Salto de Chira

- | | |
|---|--|
| 1 Cántara de captación de agua del mar | 7 Presa de Soris |
| 2 Planta desaladora de agua de mar (incluye estación de bombeo I) | 8 Caverna de la central y caverna de transformadores (incluye subestación de 220 kV) |
| 3 Canalización de agua desalada de 20 km | 9 Edificio de control y servicios auxiliares |
| 4 Senda turística | 10 Línea eléctrica de 220 kV |
| 5 Estación de bombeo II de agua desalada | 11 Circuito hidráulico |
| 6 Túnel de acceso a la central de 2 km | 12 Presa de Chira |



Central hidroeléctrica de bombeo de Salto de Chira en cifras



Con una inversión que supera los 600 millones de euros, Salto de Chira contempla la construcción de una central hidroeléctrica de bombeo de 200 MW (alrededor del 36% de la punta de demanda de Gran Canaria) y 3,5 GWh de almacenamiento, una estación desalinizadora de agua de mar (EDAM) y las obras marinas asociadas, así como las instalaciones necesarias para su conexión a la red de transporte.



Red Electrica 4,875% € emesso nel 2023 - isin XS2552369469

Electricity balance:

Aragón:

- 15,207 GWh generation
- 10,709 GWh demand
- 56.4% RES

Comunidad Valenciana:

- 19,122 GWh generation
- 27,257 GWh demand
- 18.5% RES

The **Mezquita – Morella** and the **Mudéjar – Morella** axes:

- ✓ avoid overloads in the Morella-La Plana and Vandellós - La Plana lines
- ✓ avoid additional thermal generation in Castellón and Sagunto
- ✓ allow integrating wind and solar capacity in the Aragón region

410 kilometers **40**

Cables length

Substation positions

+115 M€

Total investment





Parte 4

Il portafoglio azionario dei fondi del Sistema Etica: posizionamento e prospettive

Sofia Pescia

Junior Portfolio Manager di Anima Sgr

Team di Gestione Azionario - Anima Sgr

Il Team è supportato dalla ricerca interna di Anima e dal costante confronto con gli altri gestori



Pierluca Beltramelli
Senior Portfolio Manager
Esperienza : 24 anni



Giovanni Orlandini
Senior Portfolio Manager
Esperienza : 15 anni



Sofia Pescia
Junior Portfolio Manager
Esperienza : 5 anni



Carla Scarano
Senior Portfolio Manager
Esperienza : 23 anni



Nicolò Vezoso, CFA, CESGA
Senior Portfolio Manager
Esperienza : 9 anni



Francesco Veccia
Junior Portfolio Manager
Esperienza: 5 anni

Fondi Etica Sgr - Caratteristiche Principali

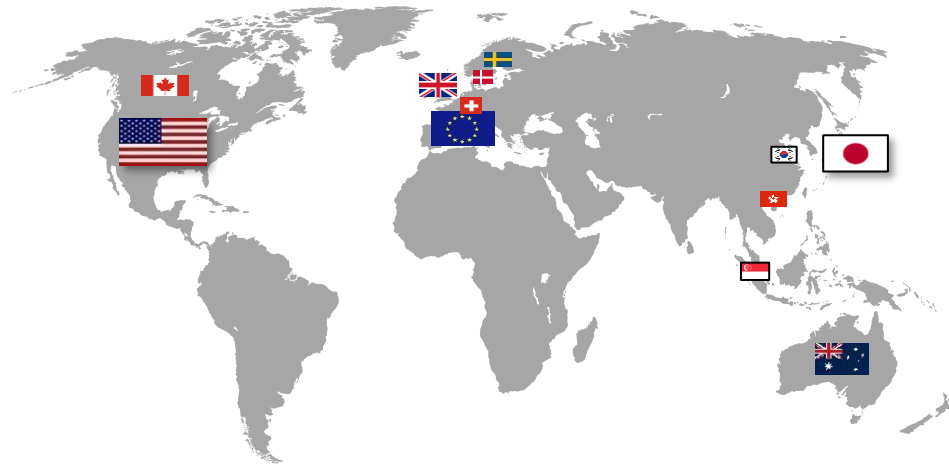
Oltre 20 anni di investimenti ESG



Caratteristiche della Componente Azionaria

Esposizione Globale = Diversificazione Geografica

Esposizione Globale



L'universo investibile è un sottoinsieme dell'MSCI World



Caratteristiche della componente azionaria

L'Universo Investibile è un Sottoinsieme del Benchmark

Il fondo non investe in settori come quello energetico e finanziario. Industrie come quella della difesa, del tabacco e del gioco d'azzardo sono escluse.

30/05/2024	Overall	North America		Japan	UK	Europe					Rest of the World					
Etica Azionario- % NAV	All	USD	CAD	JPY	GBP	EUR	CHF	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	KRW	HKD	SGD	ILs
Communication Services	2,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	7,5%	5,3%	0,0%	0,9%	0,2%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	8,2%	4,9%	0,0%	1,5%	0,7%	0,8%	0,1%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Financials	5,1%	4,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Health Care	14,7%	9,2%	0,0%	1,1%	0,5%	1,4%	0,7%	0,0%	0,0%	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	12,0%	6,1%	0,2%	3,3%	0,4%	1,1%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%
Information Technology	31,0%	25,4%	0,0%	2,2%	0,0%	3,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Materials	4,1%	1,6%	0,0%	0,3%	0,3%	0,8%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	3,5%	1,8%	0,0%	0,4%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%
Utilities	2,4%	0,6%	0,0%	0,0%	0,4%	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total	90,6%	58,8%	0,2%	9,8%	3,0%	12,1%	0,9%	0,2%	0,5%	2,1%	1,0%	0,0%	1,0%	1,0%	0,0%	0,0%

Caratteristiche della componente azionaria

Gestione attiva del portafoglio

La selezione dei pesi dei singoli titoli in portafoglio differisce significativamente rispetto al benchmark.

Etica Azionario

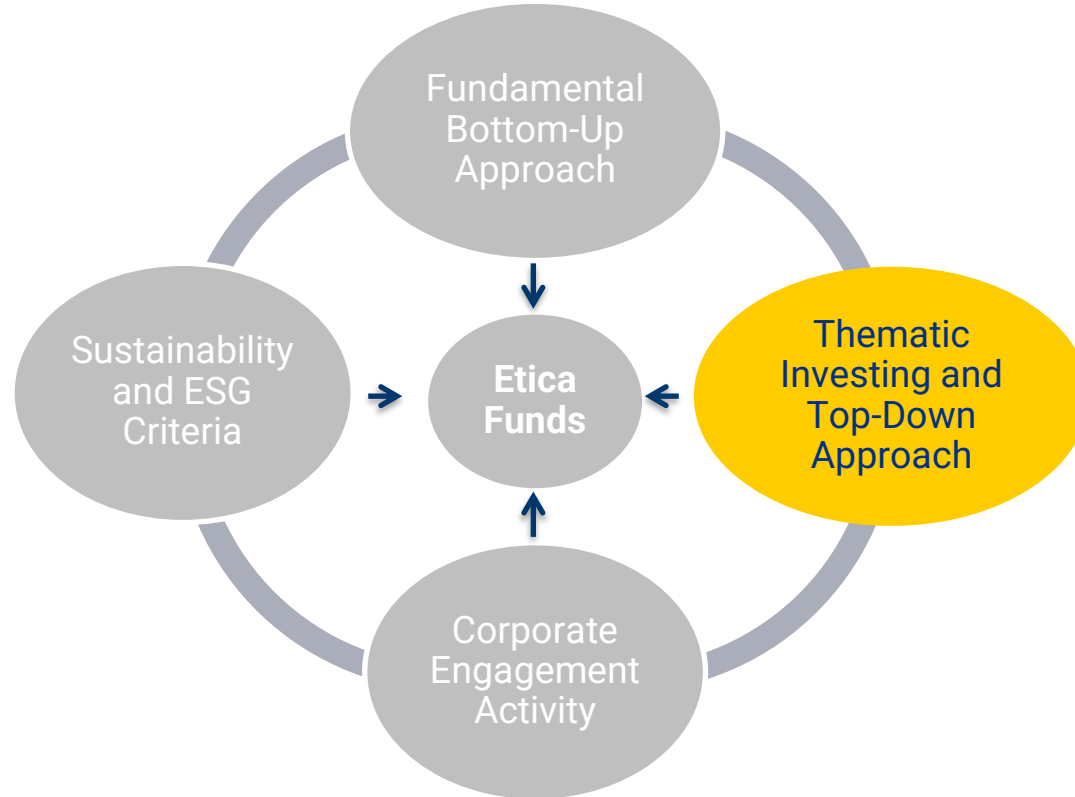
Company	Sector	Weight
NVIDIA	Information Technology	10.02%
VISA	Financials	2.32%
PROCTER & GAMBLE	Consumer Staples	1.93%
NOVO NORDISK A/S-B	Health Care	1.94%
ORACLE	Information Technology	1.70%
MASTERCARD INC - A	Financials	1.77%
HOME DEPOT	Consumer Discretionary	1.58%
ASML HOLDING	Information Technology	1.68%
ADOBE	Information Technology	1.38%
Total Top 10 holdings (out of circa 170)		26.13%

MSCI World ESG Universal

Company	Sector	Weight
NVIDIA CORP	Information Technology	5.18%
MICROSOFT	Information Technology	4.43%
APPLE INC	Information Technology	2.20%
AMAZON.COM INC	Consumer Discretionary	1.24%
ALPHABET INC-CL A	Information Technology	1.02%
UNITEDHEALTH GROUP INC	Health Care	0.93%
ALPHABET INC-CL C	Information Technology	0.91%
NOVO NORDISK	Health Care	0.86%
BROADCOM	Information Technology	0.80%
ASML HOLDING NV	Information Technology	0.76%
Total Top 10 holdings (out of circa 1,440)		18.33%

Fondi Etica Sgr - Caratteristiche Principali

Focus on Thematic Investing and Top-Down Approach

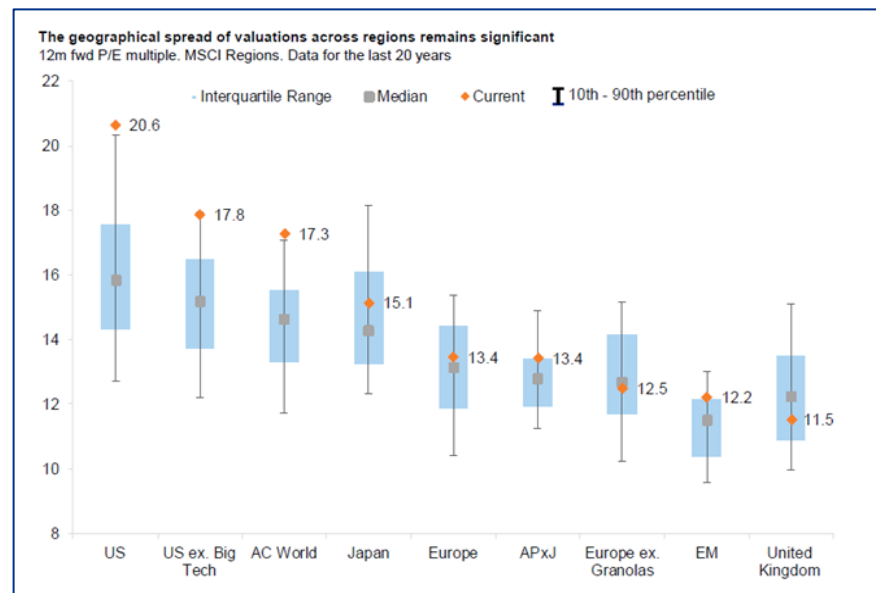


Analisi Top Down - Manteniamo posizionamento equity Neutrale

Soprese macroeconomiche EU, USA e Cina



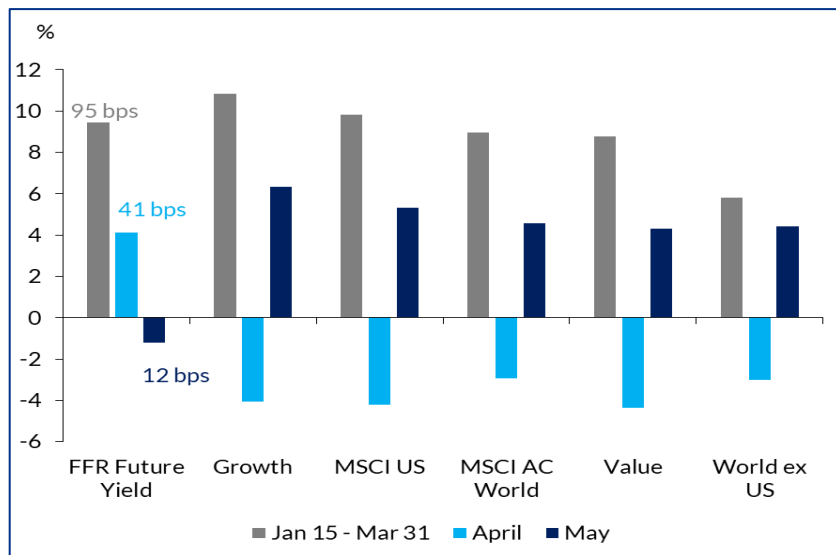
Spread valutativo tra mercati azionari di aree geografiche diverse rimane significativo



Manteniamo il posizionamento azionario **neutrale**: nonostante il miglioramento attese taglio tassi Fed e utili migliori delle attese, rimane incertezza geopolitiche e i multipli rimangono nella parte alta del loro range storico

Analisi Top Down - Manteniamo posizionamento equity Neutrale

FFR Repricing and Equity

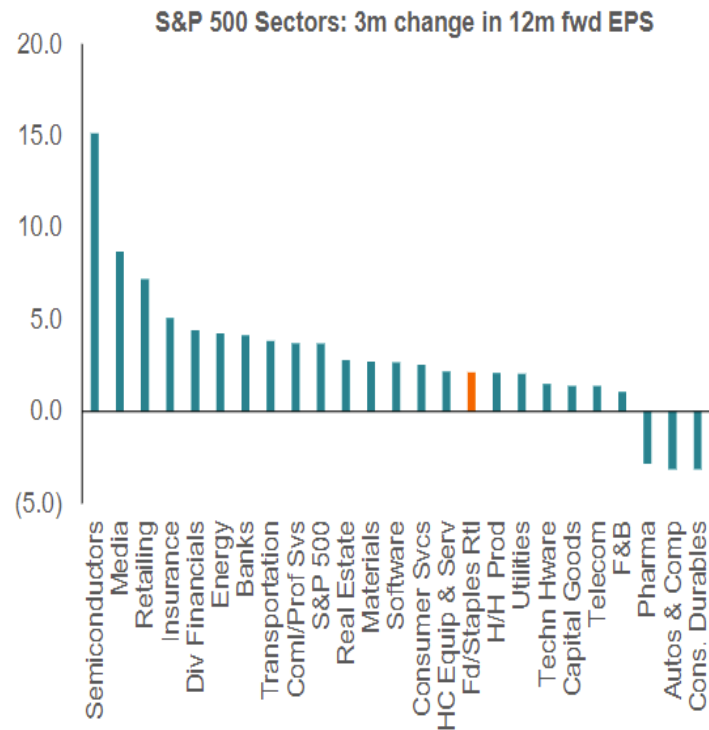
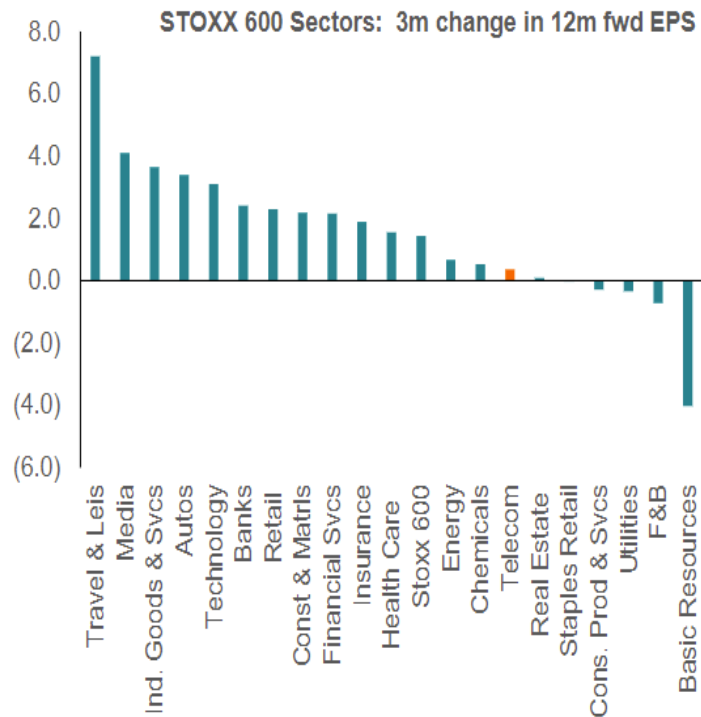


% Società S&P500 che hanno registrato EPS e vendite sopra alla attese

Sector	Total companies	N° reported	% with EPS beat	% with Sales beat	% EPS and Sales beat
Tech	65	51	86	61	59
Cons. Staples	38	29	83	66	66
Health Care	64	61	80	69	64
Industrials	79	76	78	57	49
Cons. Disc.	52	43	72	56	51
Materials	28	28	68	46	36
Real Estate	31	31	68	65	45
Comm. Svcs.	19	18	67	44	39
Financials	71	71	65	61	46
Energy	22	22	59	59	41
Utilities	31	31	52	42	23
S&P 500	500	461	72	58	49
ex. Financials	429	390	74	58	50

Utili e vendite sopra alle attese non solo per tecnologia e communication services, ma anche per altri settori.

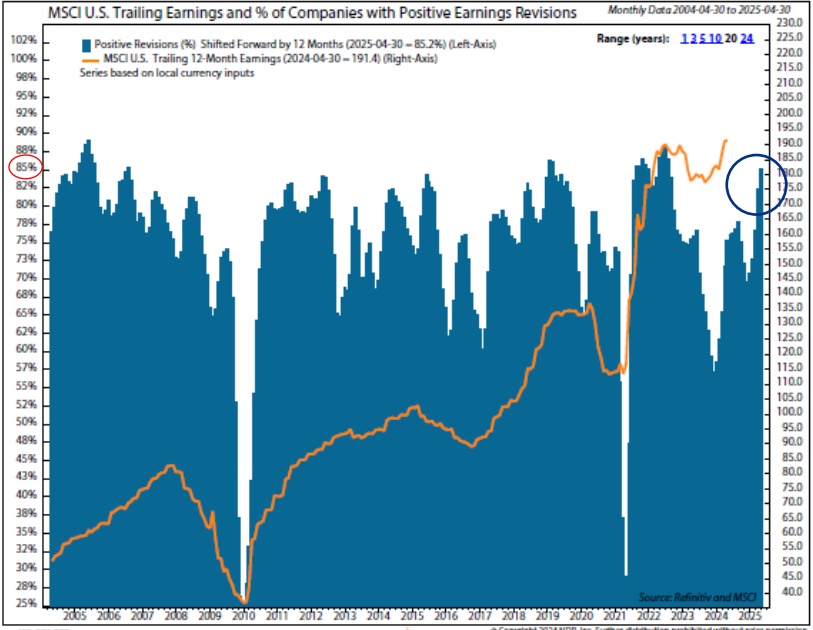
Analisi Top Down - Utili Aziendali Europei e US



Non solo in US, ma anche in Europa iniziamo ad intravedere una maggior partecipazione anche degli altri settori (ex tech ecc.) alla revisione positiva degli utili.

Analisi Top Down - Utili Aziendali US

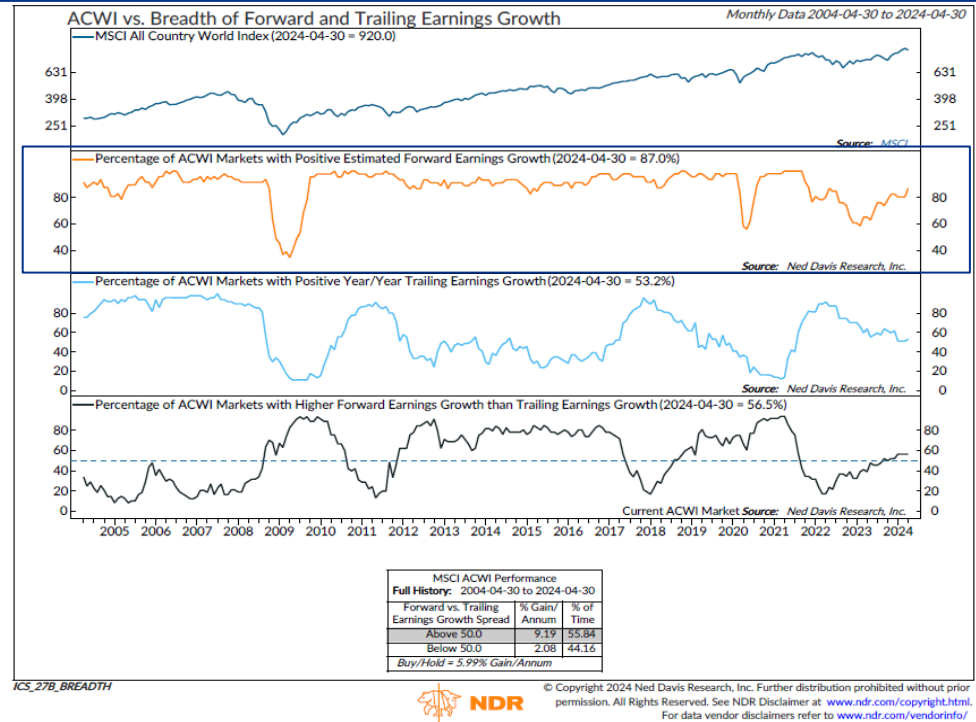
High percentage of companies with positive earnings revisions



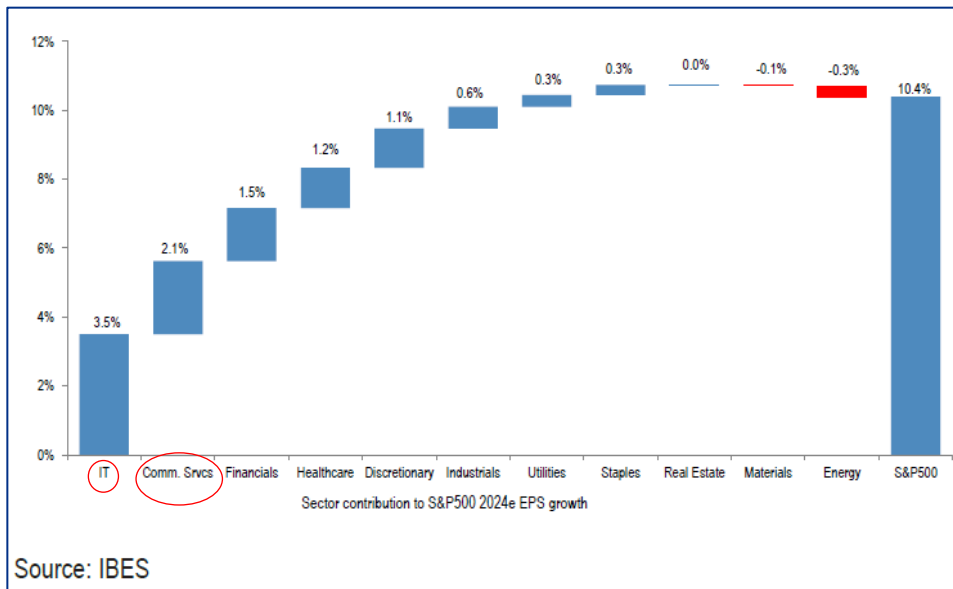
ICS_27A.RPT



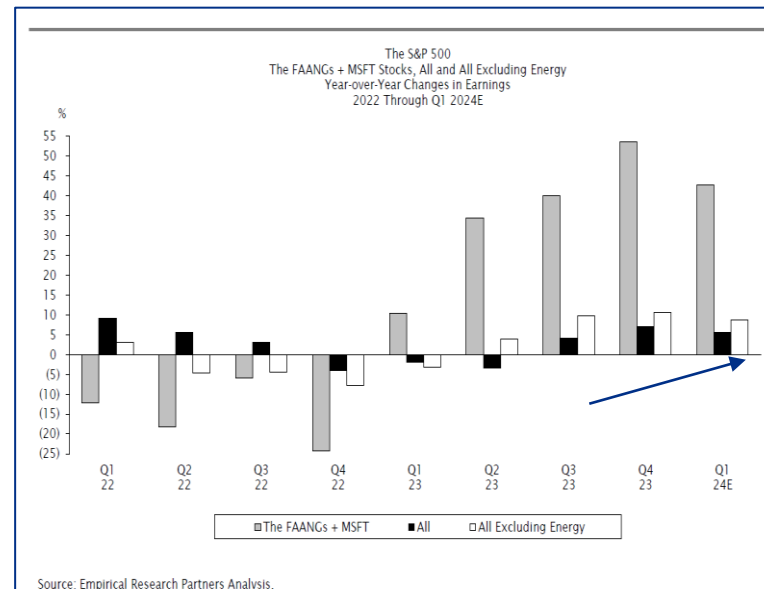
© Copyright 2024 NDR, Inc. Further distribution prohibited without prior permission.
All Rights Reserved. See NDR Disclaimer at www.ndr.com/copyright.html
For data vendor disclaimers refer to www.ndr.com/vendorinfo/



Analisi Top Down - Utili Aziendali US

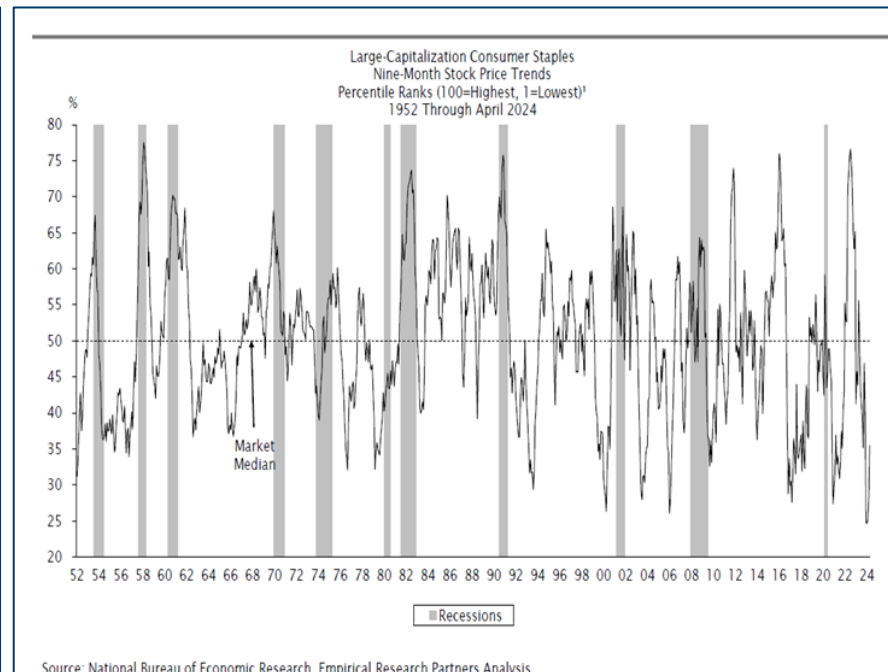
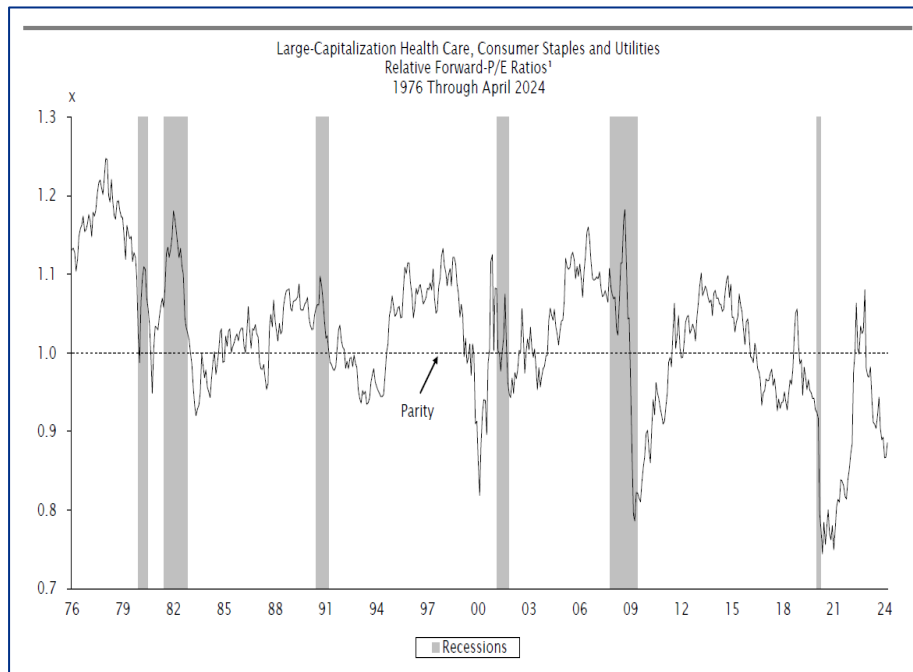


Se guardiamo US, contribuzione utili da IT e Comm.Services rimane ancora elevata.



Gli utili dei FAANGM non si arrestano, ma iniziamo ad intravedere dei «segni di vita» anche dal resto del mercato.

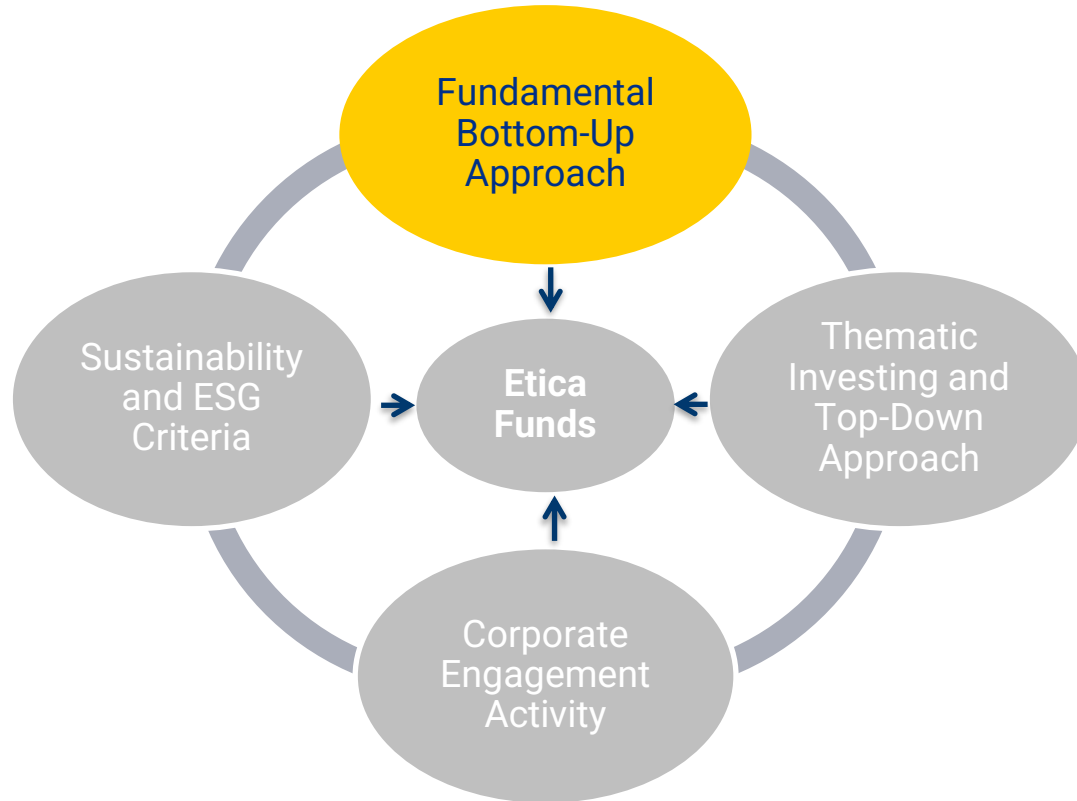
Analisi Top Down - Settori difensivi



I settori difensivi hanno assistito ad una contrazione dei multipli valutativi

Price momentum settore alimentare US depresso

Fondi Etica Sgr - Caratteristiche Principali



Esempio analisi Bottom Up

McCormick - Analisi Business model, P&L, Balance Sheet e CF statement

FINANCIAL MODEL									BBG CONSENSUS			
(eur'000)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026	FY 2027
Sales	4.412	4.730	5.303	5.347	5.601	6.318	6.351	6.662	6.684	6.873	7.102	7.481
<i>Sales growth</i>	3%	7%	12%	1%	5%	13%	1%	5%	0%	3%	3%	5%
COGS	2.580	2.936	3.210	3.202	3.301	3.823	4.076	4.160	4.119	4.209	4.324	4.538
Gross Profit	1.832	1.794	2.093	2.145	2.300	2.495	2.275	2.503	2.565	2.664	2.778	2.943
<i>Gross margin</i>	42%	38%	39%	40%	41%	39%	36%	38%	38%	39%	39%	39%
EBITDA	750	825	1.042	1.117	1.206	1.246	1.111	1.237	1.274	1.347	1.416	1.509
<i>EBITDA margin</i>	17%	17%	20%	21%	22%	20%	17%	19%	19%	20%	20%	20%
D&A	109	125	151	159	165	186	201	199	147	151	156	161
EBIT (OP)	641	700	891	958	1.000	1.015	864	963	1.067	1.135	1.206	1.282
Net Debt	1.329	4.840	4.600	4.169	4.622	5.071	5.046	4.478	3.911	3.598	3.354	3.300
Cash Flow from Operations	658	815	821	947	1.041	828	652	1.237	1.116	1.108	1.168	1.240
Capex	-154	-182	-169	-174	-225	-278	-262	-264	-260	-242	-243	-254
FCFF	504	633	652	773	816	550	390	973	856	866	924	986

Analisi top-line drivers con supporto analisti sell-side e IR meetings

Verifica generazione di cassa delle società, profittabilità e sostenibilità del debito

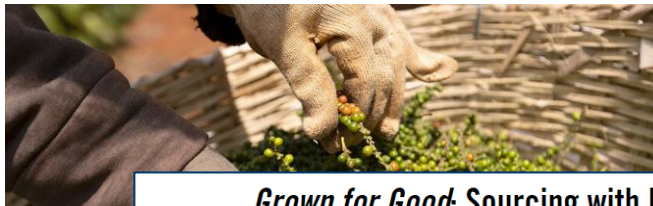
						BBG CONSENSUS		5YRS AVG	LT AVG
	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025		
Gross margin %	40,1%	41,1%	39,5%	35,8%	37,6%	38,4%	38,8%	38,8%	39%
EBIT margin%	17,9%	17,8%	16,1%	13,6%	14,5%	16%	16,5%	16,0%	15%
EV/Sales	5,0x	5,3x	4,4x	4,4x	3,3x	3,5x	3,4x	4,5x	3,9x
EV/Ebitda	23,9x	24,5x	22,5x	25,1x	17,7x	18,4x	17,4x	22,7x	21,0x
FCF Yield%	3,4%	3,3%	2,4%	1,7%	5,6%	4,5%	4,5%	3,3%	3,7%
P/CFO	23,9x	26,9x	31,0x	42,9x	20,3x	18,8x	22,7x	29,0x	24,4x
OCF/Sales	17,7%	18,6%	13,1%	10,3%	18,6%	16,7%	16,1x	15,6%	15%
Net Debt / Ebitda	3,7x	3,8x	4,1x	4,5x	3,6x	3,0x	2,6x	-	-

Verifica livello margini, multipli attuali e rispetto alla storia per identificare potenziale upside/downside

Che cosa sta scontando attualmente il prezzo della società

Controllo storia, sostenibilità e attese sui margini, sostenibilità dei debito

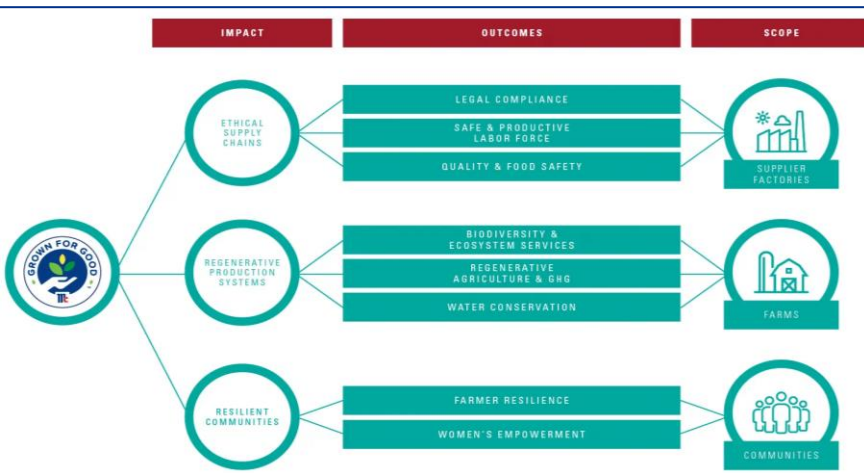
Esempio analisi Bottom Up McCormick - Tematiche sostenibili



Grown for Good: Sourcing with Purpose

Our *Grown for Good* standard has been specifically designed for the herbs and spices sector and focuses on building resilient production systems through regenerative agriculture, biodiversity and ecosystem services, and water conservation.

Sustainable Packaging



“One award-winning product re-design was our food color bottles which, through the utilization of 100% post-consumer recycled (PCR) plastic, appealed strongly to our consumers. The new McCormick Assorted and Neon Food Color bottles began appearing on shelves across North America in July, and shortly afterwards received an AmeriStar Award for best practice in the Food (Shelf Stable) category. Jessica Waligora, Principal Scientist for Packaging Development, helped to drive the new design”.

Thematic Investing and Top-Down Approach

Thematic Investing: Some Examples

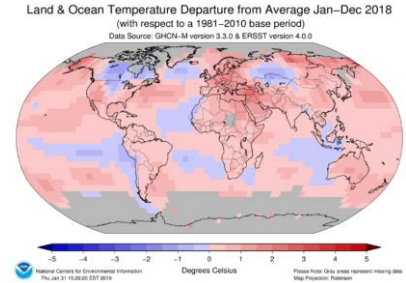
Data Storage and Security



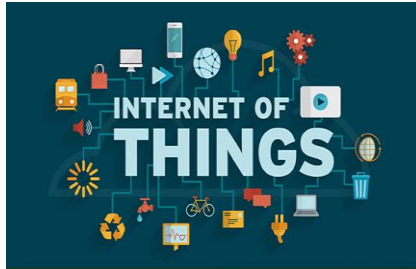
Factory Automation



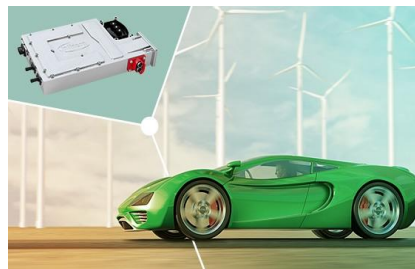
Climate Change



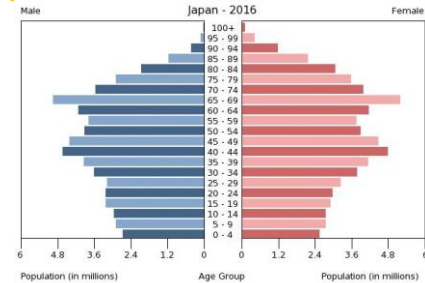
Internet of Things



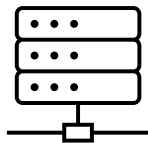
Sustainable Mobility



Demographics



Esempio di approccio tematico: uno sguardo alla sostenibilità



Data Center

Rischi

- Aumento consumo energia elettrica ed aumento dei prezzi.
- Uso di energia non rinnovabile per far fronte alla domanda.

Soluzioni

- Efficientamento dell'energia utilizzata dai Data Center.
- Aumento della produzione di energia rinnovabile.



Agricoltura

Rischi

- Responsabile del 24% di emissioni di gas serra.
- I fertilizzanti sono i maggiori contributori alle emissioni di gas serra all'interno dell'agricoltura.

Soluzioni

- Agricoltura rigenerativa
- Agricoltura di precisione
- Agricoltura verticale



Esempio di approccio tematico: società coinvolte

Efficientamento Data Center



Agricoltura Sostenibile



Esempio di approccio tematico: Efficienzamento Data Centers

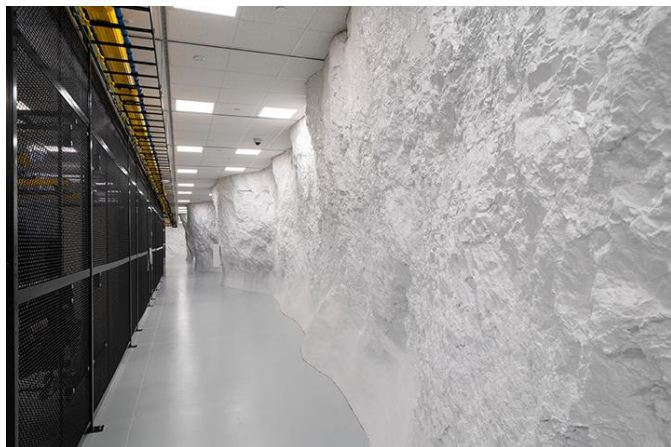
Iron Mountain (IRM US)

Fonte energetica

- I Data Center di Iron Mountain sono alimentati con energia 100% rinnovabile, sia tramite solare che eolico.

Efficienza

- Le infrastrutture seguono gli standard BREEAM permettendo di conseguenza una migliore efficienza dal punto di vista di consumo energetico e nello specifico durante il processo di raffreddamento dei Data Center.
- In tale contesto i servers possono essere locati o sotto terra o nelle vicinanze di falde acquifere.



Esempio di approccio tematico: Agricoltura sostenibile

SYSCO Food (SYY US)

- Sysco Food ha lanciato un programma di agricoltura sostenibile che coinvolge 125 impianti di lavorazione e più di 11.000 produttori che va a coprire più di 500k ettari.



- ▶ **ARIA:** rifornimento da produttori che producono i loro raccolti in modo da ridurre l'aratura, riduzione dei fertilizzanti.
Agricoltura rigenerativa.
- ▶ **ACQUA:** i produttori di Sysco e fornitori operano per ridurre l'impatto dell'agricoltura sia sul suolo che sulle acque sotterranee. Applicando strategie targettizzate di irrigazione e monitorando le piogge/condizioni climatiche e del suolo (agricoltura di precisione).
- ▶ **SUOLO:** utilizzo di *covered crops*, rotazione e metodi naturali di controllo dei parassiti.

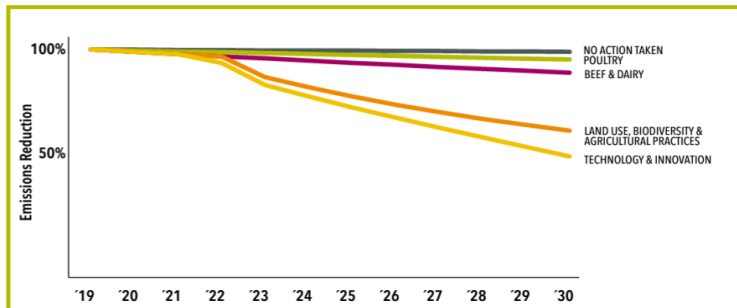


Esempio di approccio tematico: Agricoltura sostenibile

YUM Brands (YUM US)

Supply Chain

GOAL: Reduce Scope 3 GHG emissions 46% per metric ton of beef, poultry, dairy and packaging by 2030



Focus Areas	Poultry	Beef & Dairy	Land Use, Biodiversity & Agricultural Practices
Actions	<ul style="list-style-type: none"> Improved feed practices: <ul style="list-style-type: none"> Optimized diets Sustainable soy and corn Improved waste practices: <ul style="list-style-type: none"> Manure management 	<ul style="list-style-type: none"> Improved feed practices: <ul style="list-style-type: none"> Improved health monitoring Feed additives storage covering Increased milk production Feed additives: <ul style="list-style-type: none"> Tannins and nitrate addition Improved waste practices: <ul style="list-style-type: none"> Manure management Manure digesters 	<ul style="list-style-type: none"> Deforestation and land use change: <ul style="list-style-type: none"> Pilot and implement practices such as regenerative agriculture Work with suppliers to end deforestation and land conversion



ALIGNED UN SDGs



At Yum!, our restaurants have taken steps to reduce water use, and we've conducted a global water risk assessment to better understand our footprint.



In 2021, we announced new science-based targets (SBTs), which give us a roadmap for reducing GHG emissions to levels aligned with the Paris Agreement.



Yum! partnered with FAI Farms to identify and eliminate deforestation risk in our supply chain.

Yum! Brands 2022 Global Citizenship & Sustainability Report



Esempio di approccio tematico: Agricoltura sostenibile

Key take aways

- L'agricoltura, selvicoltura e il relativo utilizzo del suolo sono responsabili **del 24% delle emissioni globali di gas serra**, specialmente a causa di pratiche agricole e di deforestazione.
- Quali sono le **tecniche agricole più sostenibili** e al contempo più efficaci in termini di raccolto:

1. Agricoltura rigenerativa
2. Agricoltura di precisione
3. Agricoltura verticale



- Tuttavia ognuna di queste tecniche ha sia dei benefici che dei difetti, vari paesi si stanno organizzando per rendere l'agricoltura più sostenibile

Europa

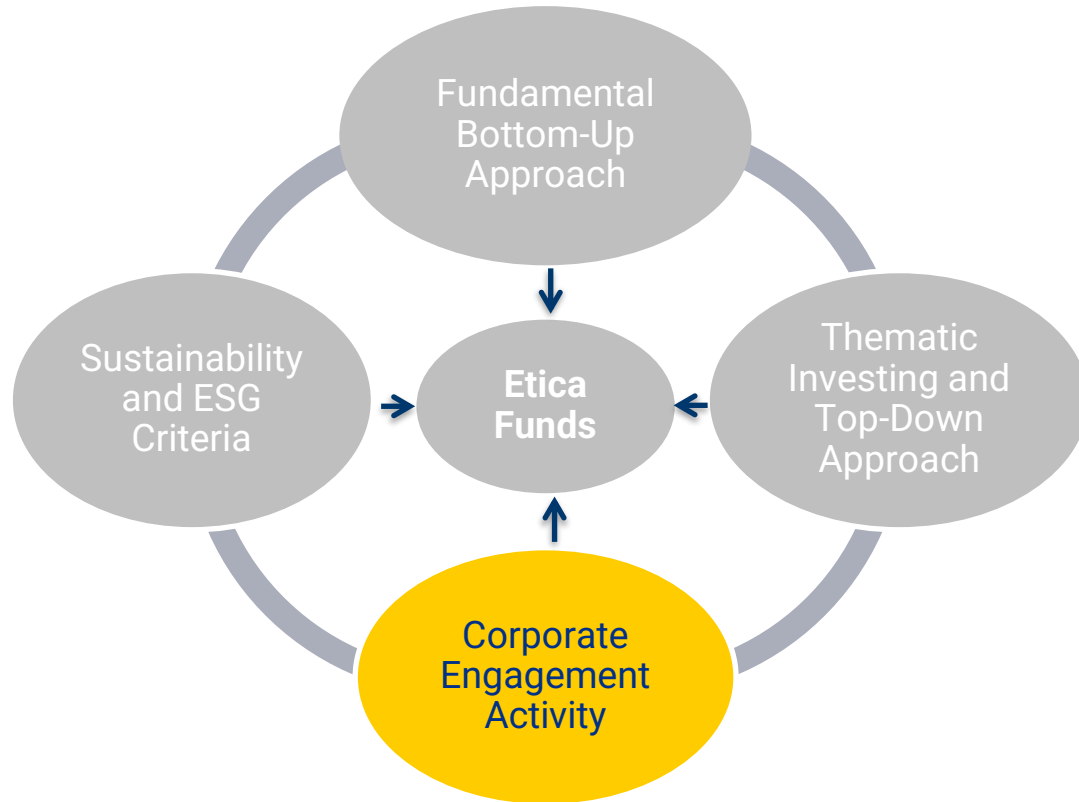
- Entro il **2030 riduzione del 50% dell'uso dei pesticidi** e di contenere i rischi legati ai pesticidi chimici. (*Farm to Fork and Biodiversity strategies*).
- Introdotte **nuove regole per vietare l'utilizzo di pesticidi in area considerate «sensibili»** (parchi, giardini, aree sportive, aree di passaggio pubblico ecc.)

Stati Uniti:

- L'utilizzo di «crop rotation» è già mainstream, con **circa l'85% dei raccolti coltivati secondo questa modalità** (USDA, ERS). Il 12% degli agricoltori utilizza colture coperte o di «double cropping» (USDA).
- «No till practices» negli US è utilizzata sul 37% degli ettari piantati, mentre «reduced tillage» è utilizzata su altri 35%.
- La **California è lo stato più all'avanguardia** per proposte/nuovi leggi di limitazione/divieto nell'utilizzo di pesticidi chimici che possano avere effetti collaterali per l'uomo e per l'ambiente (*California Department of Pesticide Regulation*).

- La tematica sta diventando importante anche nel settore della ristorazione US: **20% dell'inquinamento totale negli USA è imputabile alla ristorazione** (*Green Restaurant Association*). Forte attenzione da parte della clientela per cui è sempre più importante mangiare alimenti nutrienti e sostenibili. **Sysco Food, Yum Brands** sono solo alcuni dei nomi che stanno promuovendo piani di agricoltura sostenibile.

Fondi Etica Sgr - Caratteristiche Principali



Attività di Engagement



JOHN DEERE



THE J.M. SMUCKER Co



Posizionamento Etica Azionario

30/05/2024	Overall	North America			Japan	UK	Europe					Rest of the World				
Etica Azionario- % NAV	All	USD	CAD	JPY	GBP	EUR	CHF	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	KRW	HKD	SGD	ILs
Communication Services	2,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	7,5%	5,3%	0,0%	0,9%	0,2%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	8,2%	4,9%	0,0%	1,5%	0,7%	0,8%	0,1%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Financials	5,1%	4,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Health Care	14,7%	9,2%	0,0%	1,1%	0,5%	1,4%	0,7%	0,0%	0,0%	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	12,0%	6,1%	0,2%	3,3%	0,4%	1,1%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%
Information Technology	31,0%	25,4%	0,0%	2,2%	0,0%	3,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Materials	4,1%	1,6%	0,0%	0,3%	0,3%	0,8%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	3,5%	1,8%	0,0%	0,4%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%
Utilities	2,4%	0,6%	0,0%	0,0%	0,4%	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total	90,6%	58,8%	0,2%	9,8%	3,0%	12,1%	0,9%	0,2%	0,5%	2,1%	1,0%	0,0%	1,0%	1,0%	0,0%	0,0%

Highlight if delta > 1%	Overall	North America			Japan	UK	Europe					Rest of the World				
Etica Azionario vs. benchmark	All	USD	CAD	JPY	GBP	EUR	CHF	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	KRW	HKD	SGD	ILs
Communication Services	-2,8%	-4,0%	0,0%	-0,4%	0,2%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	-0,5%	0,4%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,9%	-0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	2,2%	1,2%	-0,2%	1,2%	0,0%	0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energy	-4,2%	-2,4%	-0,6%	-0,1%	-0,6%	-0,4%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Financials	-9,1%	-3,1%	-1,3%	-0,8%	-1,0%	-0,8%	-0,5%	-0,2%	0,0%	0,0%	-0,7%	0,0%	0,0%	-0,3%	-0,2%	0,0%
Health Care	4,1%	2,3%	0,0%	0,6%	-0,2%	1,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,8%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	1,8%	1,0%	-0,1%	1,9%	-0,2%	-0,5%	-0,3%	-0,3%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Information Technology	7,1%	4,4%	-0,3%	1,4%	0,0%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Materials	0,7%	0,1%	-0,3%	0,1%	-0,1%	0,4%	-0,3%	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	1,6%	0,5%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%
Utilities	-0,2%	-1,0%	-0,1%	0,0%	0,2%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total	0,6%	-0,5%	-3,0%	3,9%	-1,6%	2,7%	-1,6%	-0,7%	0,3%	0,9%	-0,8%	-0,1%	1,0%	0,6%	-0,3%	-0,1%

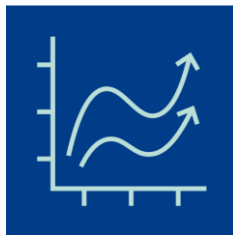
Posizionamento Etica Impatto Clima

Dati al 30/05/2024	Overall	North America		Japan	UK	Europe					Rest of the World					
Etica Impatto clima- Settori (rebased)	All	USD	CAD	JPY	GBp	EUR	CHF	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	KRW	HKD	SGD	ILs
Communication Services	3,3%	0,7%	0,0%	0,6%	0,3%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	8,6%	5,7%	0,0%	2,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	11,1%	6,8%	0,0%	2,5%	0,8%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Financials	9,5%	8,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Health Care	19,1%	13,5%	0,0%	0,6%	0,5%	1,9%	0,8%	0,0%	0,0%	1,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	10,9%	6,1%	0,3%	2,6%	0,5%	0,7%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Information Technology	28,0%	22,3%	0,0%	1,4%	0,0%	3,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Materials	5,9%	2,2%	0,0%	0,3%	0,3%	2,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	2,6%	1,3%	0,0%	0,4%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%
Utilities	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total	100%	67,5%	0,3%	10,5%	3,3%	11,6%	0,8%	0,2%	0,8%	2,3%	0,3%	0,0%	1,9%	0,7%	0,0%	0,0%
Investment level (% NAV)	53,8%															

Highlight if delta > 1%	Overall	North America		Japan	UK	Europe					Rest of the World					
Etica Impatto clima vs. benchmark	All	USD	CAD	JPY	GBp	EUR	CHF	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	KRW	HKD	SGD	ILs
Communication Services	-2,3%	-3,7%	0,0%	0,1%	0,2%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	-0,3%	0,4%	-0,1%	1,0%	-0,2%	-1,5%	-0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	4,4%	2,8%	-0,2%	2,1%	-0,1%	0,0%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energy	-4,7%	-2,6%	-0,6%	-0,1%	-0,6%	-0,5%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Financials	-6,3%	1,0%	-1,5%	-0,9%	-1,1%	-1,6%	-0,6%	-0,2%	0,0%	0,0%	-0,8%	0,0%	0,0%	-0,3%	-0,2%	0,0%
Health Care	7,3%	5,7%	0,0%	0,0%	-0,3%	1,5%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,8%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	-0,4%	0,4%	-0,1%	1,0%	-0,2%	-1,0%	-0,4%	-0,3%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%
Information Technology	1,5%	-1,0%	-0,3%	0,5%	-0,1%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Materials	2,1%	0,6%	-0,4%	0,1%	-0,1%	1,6%	-0,3%	0,0%	0,7%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	0,5%	-0,2%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%
Utilities	-1,9%	-1,8%	-0,1%	-0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total	0%	1,6%	-3,3%	3,9%	-1,8%	1,2%	-2,0%	-0,8%	0,6%	0,9%	-1,7%	-0,1%	1,9%	0,2%	-0,3%	-0,1%
Investment vs. benchmark	3,8%															

Posizionamento Etica Obiettivo Sociale

Dati al 30/05/2024	Overall	North America		Japan	UK	Europe					Rest of the World					
Fondo S - %NAV	All	USD	CAD	JPY	GBP	EUR	CHF	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	KRW	HKD	SGD	ILs
Communication Services	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	3,7%	2,2%	0,0%	0,8%	0,1%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	2,9%	2,3%	0,0%	0,3%	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Financials	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Health Care	5,8%	3,4%	0,0%	0,4%	0,2%	1,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	4,7%	1,7%	0,3%	1,9%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Information Technology	14,9%	11,9%	0,0%	1,3%	0,0%	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Materials	2,1%	0,6%	0,0%	0,4%	0,1%	0,7%	0,0%	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	0,8%	0,5%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Utilities	1,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,2%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total	37,1%	22,6%	0,3%	5,3%	1,0%	5,9%	0,6%	0,1%	0,2%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%



Parte 5

Spunti commerciali

Roberta Di Pasquale e Maurizio Fedeli

Area Partner Commerciali di Etica Sgr

Linea VALORI RESPONSABILI



Linea FUTURI RESPONSABILI





Etica Obiettivo Sociale

Oggi la società ha bisogno di **prese di posizione**, anche nel mondo degli investimenti finanziari.

Etica Obiettivo Sociale è il nuovo fondo comune di investimento di Etica Sgr focalizzato su **tematiche sociali: inclusione, pari opportunità, diritti umani e dei lavoratori.**

Tutti gli strumenti finanziari sono selezionati sulla base di un'accurata analisi della sostenibilità degli emittenti, **con particolare attenzione al loro comportamento in ambito sociale.**



Etica Obiettivo Sociale, carta di identità

Linea	Futuri Responsabili
Data Avvio	22/08/22
Tipologia	Bilanciato Obbligazionario
SFDR	Articolo 9
Stile Gestione	Attivo
Benchmark	Il fondo non adotta un benchmark
Orizzonte	4 anni
Volatilità	5% - 12%, simulata su 5 anni
Indicatore sintetico di rischio (KID)	1 2 3 4 5 6 7

Costi

Comm. di gestione 1,4% all'anno

Altre commissioni Nessuna commissione di ingresso, uscita, switch e incentivo;

Microfinanza 0,1% del versamento (facoltativo)

Diritti fissi

- 12 € sul primo versamento (PAC);
- 12 € su tutti i versamenti (PIC);

Modalità di sottoscrizione

Primo versamento

- PAC - minimo 50 €
- PIC - minimo 500 €

Versamenti successivi

- PAC - minimo 50 €
- PIC - minimo 200 €

Etica Obiettivo Sociale, selezione ESG degli emittenti societari

UNIVERSO DI PARTENZA: 2543 società quotate

Selezione negativa

(-37% Universo di partenza)

Selezione positiva

(-39,5% Universo analizzabile, ex selezione negativa)

Ulteriori valutazioni ESG

(-5,7% Universo analizzabile, ex selezione positiva)



 **eticApproach**

- Esclusione per settori controverse
- Esclusione per gravi controversie ESG
- Best in class (soglia relativa)
- Rischio reputazionale
- Transizione climatica (fossili)
- Altre considerazioni (Comitato Etico e CdA)

UNIVERSO INVESTIBILE: 645 società, circa 25,4 % dell'universo di partenza

Etica Obiettivo Sociale, obiettivo di investimento ESG

Etica Obiettivo Sociale persegue l'obiettivo di investire **almeno il 75% del portafoglio** in strumenti finanziari per i quali sono verificate le seguenti condizioni:

EMITTENTI SOCIETARI

Aziende che abbiano formalizzato l'adozione di almeno 6 politiche nei seguenti ambiti:

- diritti umani;
- equa remunerazione;
- lavoro minorile;
- pari opportunità;
- gestione catena di fornitura;
- salute e sicurezza delle persone;
- protezione dei lavoratori in caso di whistleblowing;
- anti corruzione;
- protezione dei dati personali.

SOCIAL BOND

Selezionati sulla base della **metodologia proprietaria e in linea con i Social Bond Principles** emanati dall'ICMA - International Capital Market Association (o con le regolamentazioni o autoregolamentazioni tempo per tempo vigenti).

EMITTENTI GOVERNATIVI

- non prevedono la pena di morte nel loro ordinamento;
- garantiscono la libertà di stampa, le libertà civili fondamentali e i diritti politici.

FIA

Qualificati come prodotti finanziari aventi come obiettivo investimenti sostenibili, **ex art. 9 ai sensi della SFDR**.

L'investimento in FIA mira a **caratterizzare ulteriormente l'impatto sociale positivo generato dal fondo**, grazie alla selezione di specifici strumenti finanziari dedicati al supporto di temi a forte valenza sociale.

Azioni

- Max 45% (Nord America, Europa e Giappone);
- Principalmente emittenti con grande e media capitalizzazione e con ampia diversificazione settoriale.

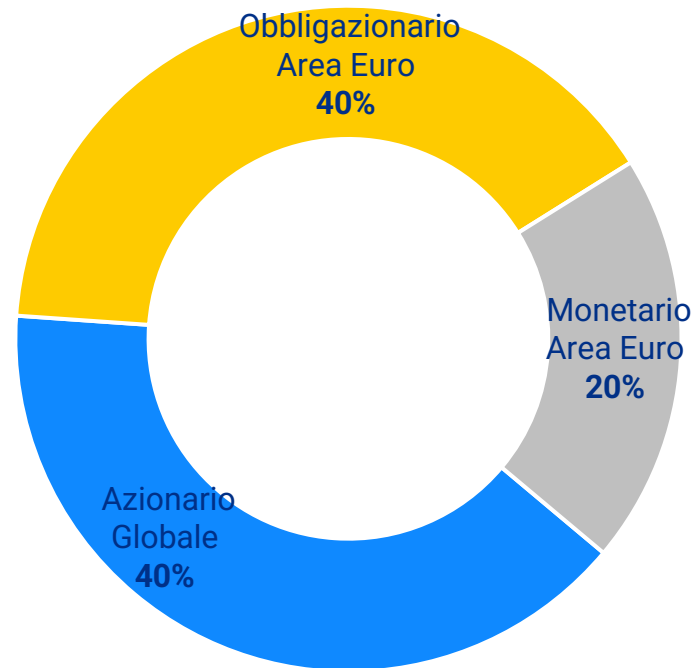
Obbligazioni

- Emittenti sovrani, Organismi Sovranazionali e internazionali;
- Emittenti societari;
- Social bond, selezionati sulla base della metodologia proprietaria e in linea con i Social Bond Principles emanati dall'ICMA (International Capital Market Association);
- Area geografica: prevalentemente area Euro;
- Duration: 4-5 anni circa.

FIA

- Max 5% del portafoglio.

Scomposizione indicativa per classe di attivo



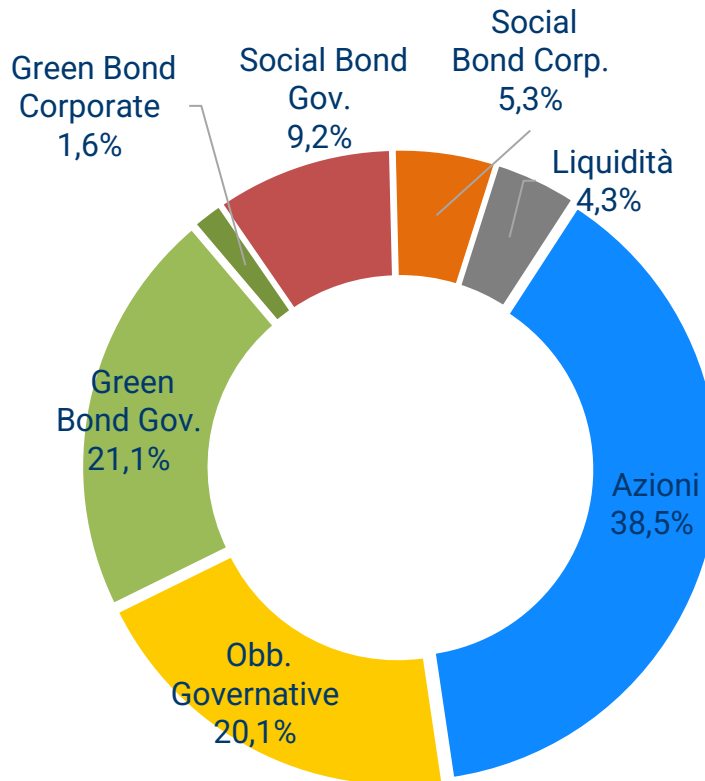
Etica Obiettivo Sociale, posizionamento attuale

Asset Allocation

- **Posizionamento prudente** con un focus sulle opportunità di stock picking.
- **Duration portafoglio** 3,6 anni.

Obbligazioni

- **Esposizione obbligazionaria** 56,9%, di cui:
 - 11% titoli sovranazionali
 - 6,8% titoli societari.
- **Duration obbligazionaria** 6,4 anni;
- **Rendimento a scadenza** 3,4%.



Azioni

- **Esposizione azionaria** 38,5%, di cui:
 - 15,1% tecnologia;
 - 5,9% sanità;
 - 4,9% prodotti industriali;
 - 3,5% consumi discrezionali.
- **Sector allocation** focus su tecnologia. Bilanciamento tra settori ciclici e difensivi;
- **Country allocation** esposizione globale modulata tra:
 - 22,8% USA;
 - 9,9% Area Euro;
 - 5,8% Giappone.



Diversificazione: approccia il mercato azionario globale temperandone la volatilità con una solida base obbligazionaria;



Analisi ESG: selezione sostenibile e responsabile rigorosa grazie alla nostra metodologia proprietaria: **ESG EticApproach**.



Doppio rendimento: opportunità di rendimento finanziario su un orizzonte medio lungo periodo per i risparmiatori puntando sull'economia reale e premiando imprese e Stati che adottano pratiche virtuose in ambito ambientale e sociale, con un **impatto positivo per il pianeta e la comunità**;



Controllo dei rischi: l'analisi della sostenibilità degli emittenti (imprese e Stati) da un punto di vista ESG, unitamente al calcolo e al monitoraggio del Rischio di sostenibilità, permettono un **controllo dei rischi potenziato**;

Linea VALORI RESPONSABILI



Linea FUTURI RESPONSABILI



Tutti i fondi di Etica Sgr sono classificati come **sostenibili** ai sensi del Regolamento UE 2019/2088 (SFDR)

Etica Azionario - carta di identità

Data Avvio 23/01/07

Tipologia Azionario internazionale

Stile Gestione Attivo vs Benchmark.

Benchmark

- 90% MSCI World ESG Universal Net Total Return (EUR);
- 10% ICE BofA ML Euro Treasury Bill (EUR).

Rating ★★ ★ (Morningstar)

Sostenibilità  (Morningstar)

Rischiosità

Periodo di detenzione 6 anni

Livello Rischio 1 2 3 4 5 6 7

Volatilità 12-20% annualizzata, calcolata su 5 anni

Costi

Commissione gestione 1,9% all'anno;

Altre commissioni Nessuna commissione di ingresso, uscita, switch e incentivo;

Microfinanza 0,1% del versamento (facoltativo);

Diritti fissi

- 12 € sul primo versamento (PAC);
- 12 € su tutti i versamenti (PIC);

Modalità di sottoscrizione - classe R (accumulazione)

Primo versamento

- PAC - minimo 50 €
- PIC - minimo 500 €

Versamenti successivi

- PAC - minimo 50 €
- PIC - minimo 200 €

Etica Azionario - politica d'investimento

Punti di attenzione

Stile di gestione	<ul style="list-style-type: none">• Approccio di tipo bottom up;• Focus sulle realtà attive in trend strutturali di lungo termine.
--------------------------	---

Controllo dei rischi	Il calcolo del rischio finanziario è integrato con la misurazione del rischio relativo ai fattori ESG.
-----------------------------	--

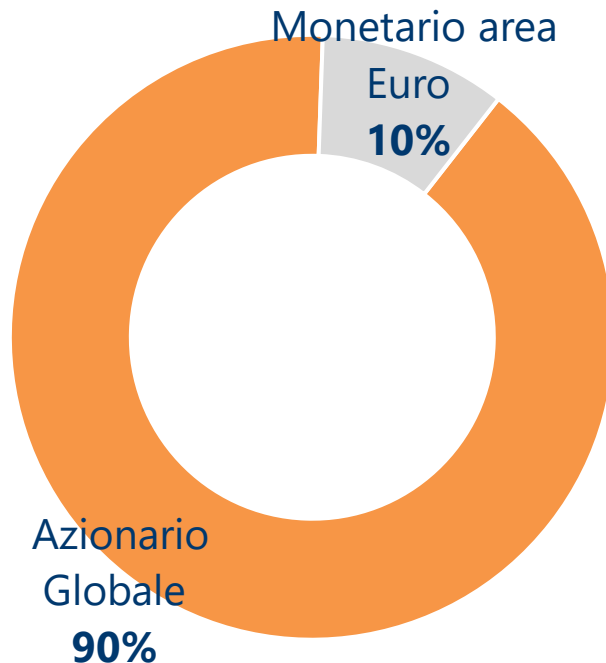
Limiti di investimento

Azioni	Max 100% (USA, Canada, Europa e Giappone);
---------------	--

Obbligazioni	Max 20% in strumenti di mercato monetario e depositi bancari
---------------------	--

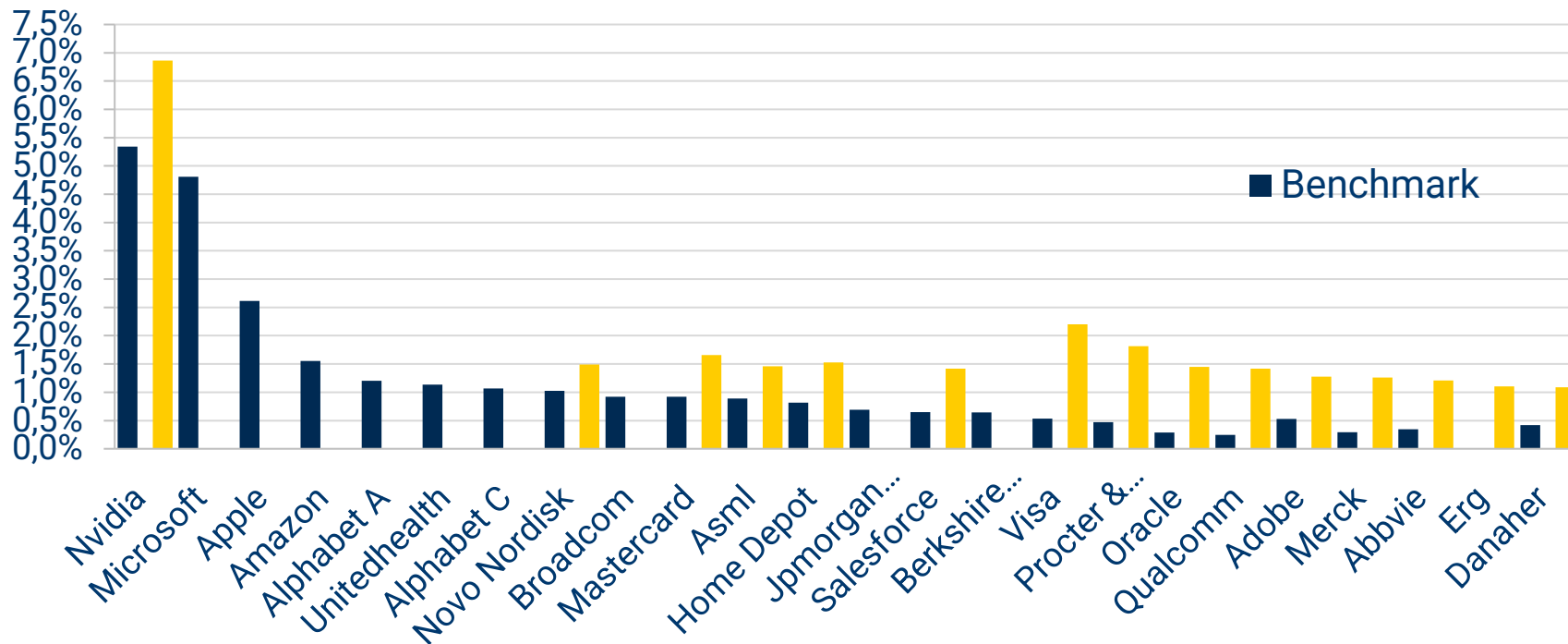
Cambio	Max 100% non coperto.
---------------	-----------------------

Scomposizione del benchmark per classe di attivo



Gestione attiva, portafoglio azionario (stock picking)

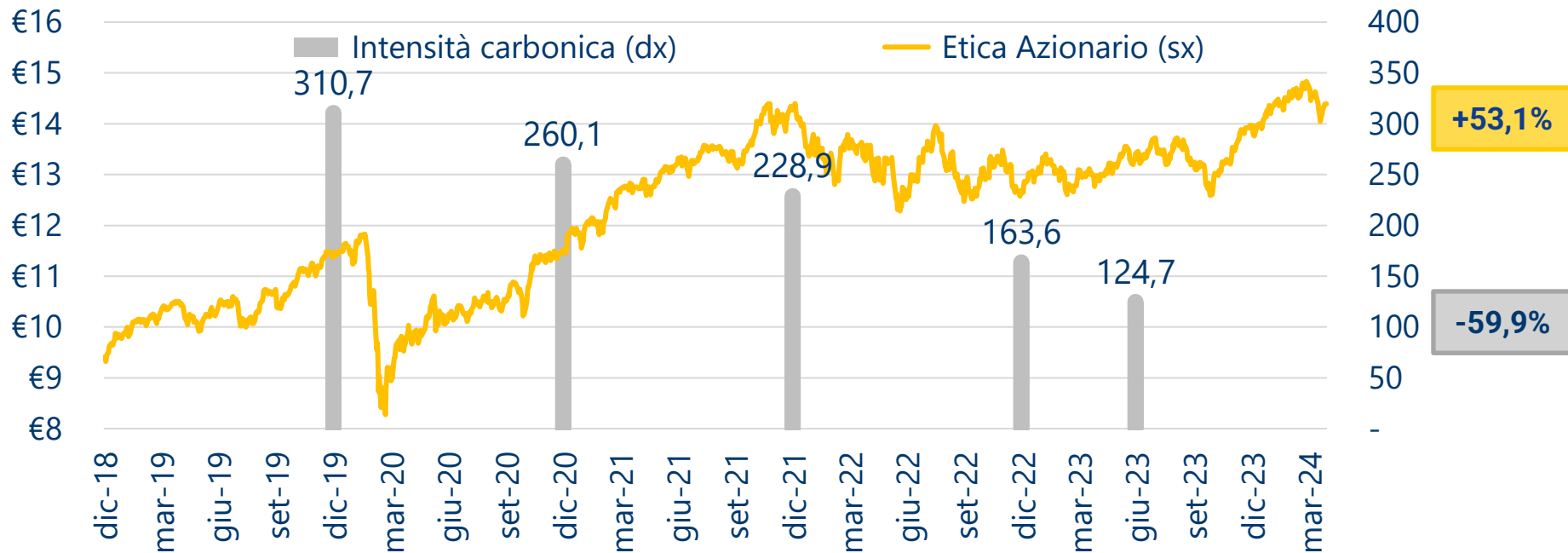
Etica Azionario e Benchmark, confronto primi 10 titoli in portafoglio



Elenco titoli ottenuto, considerando i principali 10 titoli, sia di Etica Azionario sia del relativo benchmark: MSCI World ESG Universal in EUR.

Fonte: elaborazione Etica SGR al 10 maggio 2024.

Portafoglio azionario, «doppio» rendimento



Oltre il 60% della variazione dell'intensità carbonica dal 2021 al 2023 è imputabile a interventi sulla composizione del portafoglio.

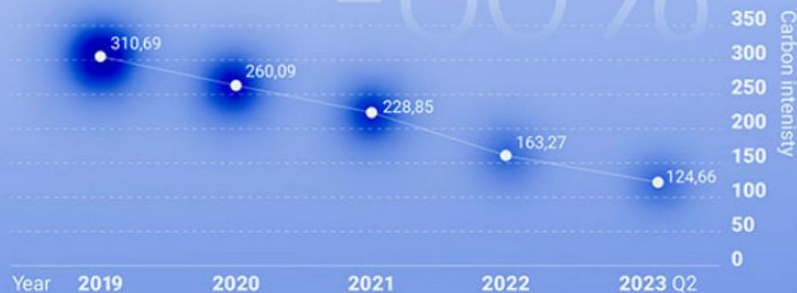
Per intensità carbonica si intende il totale delle emissioni dirette e indirette (Scope 1 e 2) di gas serra rispetto ai ricavi di ciascun emittente presente in portafoglio, attribuibili all'investitore attraverso la sua quota di proprietà nel valore di mercato totale delle società. È misurata in Tonnellate di CO₂e per milione di €.

Portafoglio azionario, performance «climatica»

L'impronta carbonica dei fondi è ridotta del 60% negli ultimi 4 anni.

CARBON INTENSITY

tCO₂eq/EUR million



L'intensità di carbonio dei fondi della Linea Valori Responsabili a giugno 2023 è inferiore rispetto agli anni precedenti e vi è evidenza di un **calo costante** dell'intensità di carbonio di Valori Responsabili dal 2019. Infatti, l'intensità di carbonio alla fine di giugno 2023 è **inferiore del 59,88% rispetto al 2019**.

1,5°C



Fondi allineati con un aumento di temperatura di 1,5°C.

L'analisi dello scenario mostra che il portafoglio è allineato con un aumento di temperatura stimato di 1,5°C.

-215^{ton}/EURmil

Risparmio energetico di 215 tonnellate di CO₂ per milione di euro investito, equivalente a 134 voli intercontinentali.

Da sempre

ZERO

investimenti nel settore Oil&Gas

Il presente documento è una sintesi commentata del **Climate Impact Report**, pubblicato dalla società ISS ESG sulla base della sua metodologia proprietaria, relativo alle partecipazioni dei fondi della linea Valori Responsabili; il report include indicatori allineati alle linee guida della **Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)**.

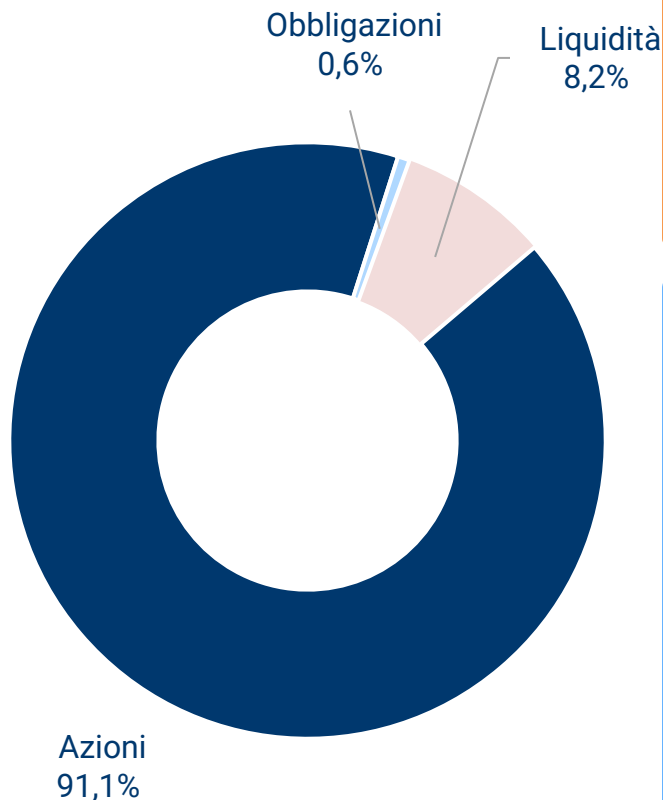
Etica Azionario, posizionamento attuale

Liquidità

Cuscinetto da sfruttare in contesti di volatilità crescente, per incrementare l'esposizione a specifici emittenti in chiave tattica durante le fasi di correzione.

Obbligazioni

Esposizione obbligazionaria complessiva in sottopeso dello 0,63%;

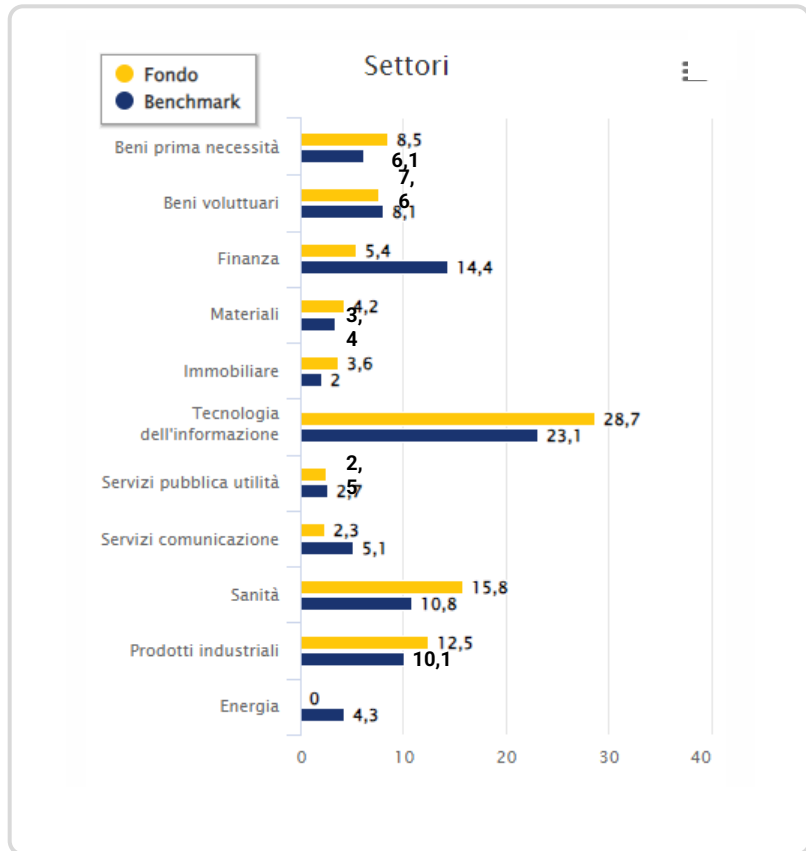


Asset Allocation

Approccio costruttivo ma prudente, per tenere conto dell'evoluzione del contesto economico e geopolitico in atto.

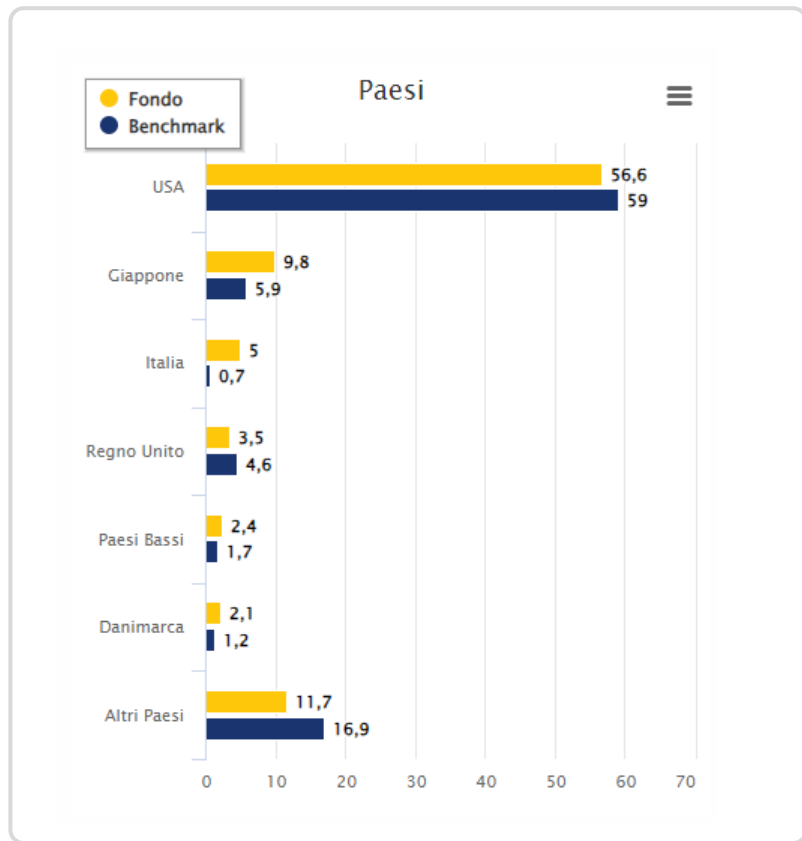
Azioni

Esposizione di poco sovrappesata rispetto al benchmark;
A livello settoriale, focus su aziende con valutazioni interessanti di settori difensivi e, in generale, sulle opportunità di stock picking;
A livello geografico, esposizione modulata tra USA, Europa e Giappone.



Fonte: elaborazione Etica Sgr al 17 maggio 2024.

- La **view è cauta** per tenere conto dell'incertezza sul contesto geopolitico e sulla traiettoria delle politiche monetarie delle Banche Centrali. Le politiche fiscali restano accomodanti e fungono da supporto.
- Permane il **deciso sovrappeso sul settore IT**, con attenzione particolare per il tema dell'AI e dei semiconduttori, mantenendo comunque un focus sulle realtà con le valutazioni più interessanti.
- In chiave difensiva si è portato a benchmark il **peso sul settore utilities**. Si mantiene, oltre a IT un sovrappeso su **Sanità, Beni prima necessità e Industriali**.
- Si mantiene un **focus sullo stock picking** con un'ottica di medio periodo per tenere conto dell'elevata incertezza.



- **Peso USA in leggero sottopeso.** Focus su tecnologia (e sul tema della AI);
- **Peso Europa in leggero sovrappeso.** Focus sui settori defensive growth rispetto a quelli più ciclici;
- **Peso Giappone in deciso sovrappeso.** Focus sulla componente tecnologica e sulle società che stanno mostrando miglioramenti sul tema governance;
- **È stata incrementata l'esposizione alla Corea del Sud** poiché le autorità hanno intenzione di seguire l'esempio del Giappone sul tema della governance e delle cross-holdings .

Etica Azionario, punti di forza



Diversificazione: approcciano il mercato azionario globale temperandone la volatilità con una solida analisi delle attività finanziarie ed extrafinanziarie;



Analisi ESG: selezione sostenibile e responsabile rigorosa grazie alla nostra metodologia proprietaria: **ESG EticApproach**.



Doppio rendimento: creare un'**opportunità di rendimento su un orizzonte medio-lungo periodo per i risparmiatori**, puntando sull'economia reale e premiando le imprese che adottano pratiche virtuose in ambito ambientale e sociale, con un **impatto positivo per il pianeta e la comunità**;

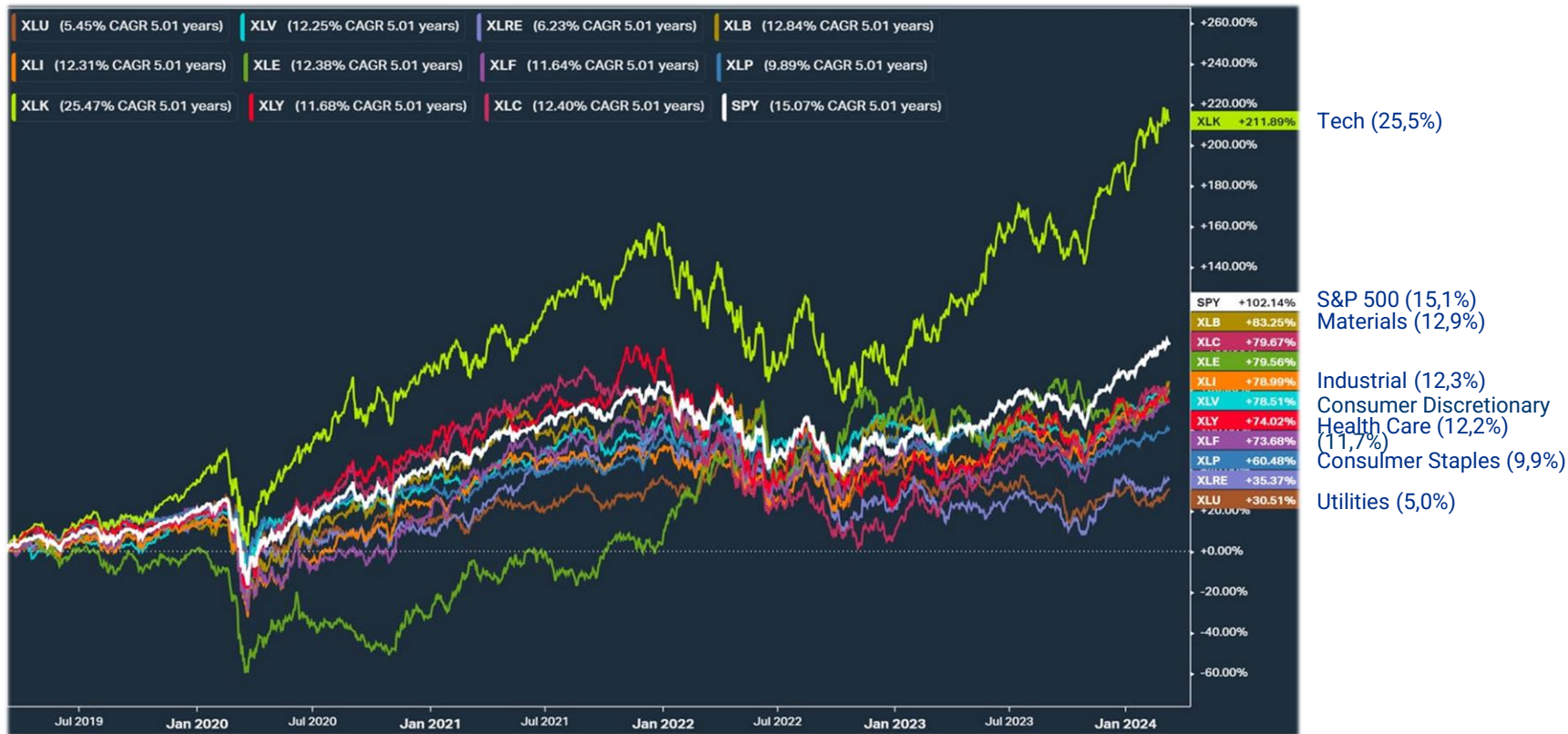


Controllo dei rischi: l'analisi della sostenibilità degli emittenti (imprese e stati) da un punto di vista ESG, unitamente al calcolo e monitoraggio del rischio di sostenibilità, permettono un **controllo dei rischi potenziato**;



I diritti fissi (pari a 12€ sul primo versamento) sono azzerati in tutto il periodo che va **dal 29 aprile al 28 giugno 2024*** per chi è già sottoscrittore dei nostri fondi e per chi sottoscrive per la prima volta.

Performance mercato azionario USA negli ultimi 5 anni



1

Accessibile: puoi **accumulare** un capitale nel tempo, con **importi periodici** a partire da 50€*. Con il PAC puoi investire nei fondi di Etica Sgr attraverso versamenti **automatici** con frequenza **mensile, trimestrale, semestrale** o **annuale**.

2

Flessibile: decidi in serenità l'**importo** unitario del tuo **risparmio** e la **frequenza** del versamento per accumulare un capitale nel tempo. Sei libero di modificare o sospendere l'investimento in qualsiasi momento, senza costi aggiuntivi.



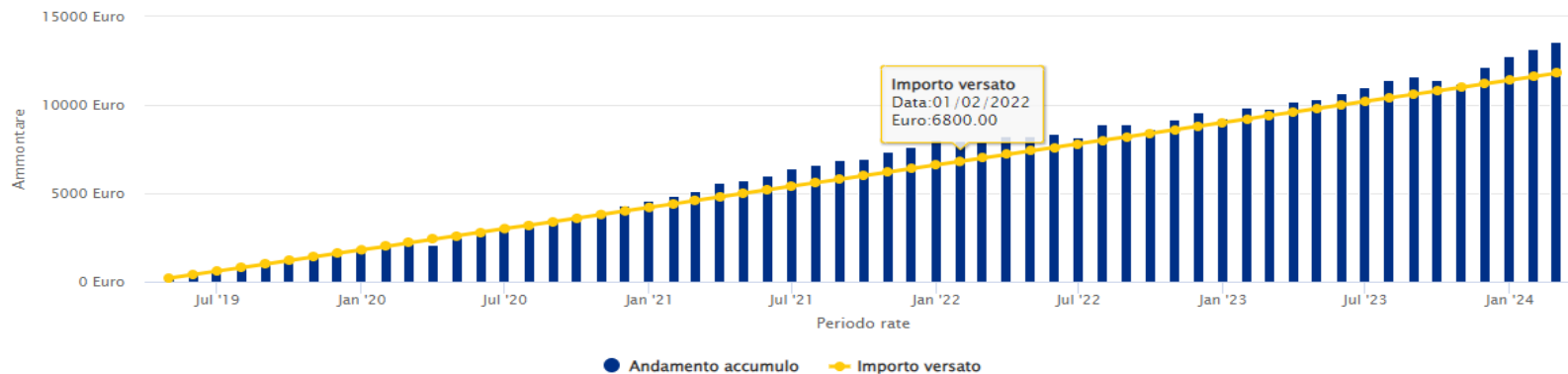
3

Equilibrato: un piano di investimento graduale e dilazionato nel tempo presenta la capacità di temperare le oscillazioni di mercato. Permette cioè di sottoscrivere un maggior numero di quote del fondo quando i prezzi di mercato si abbassano o un numero minore quando i prezzi si alzano. Questa caratteristica consente di sfruttare le opportunità dei vari cicli del mercato

Andamento Pac 5 anni (05.2019 - 05.2024)



Piano di accumulo Totale

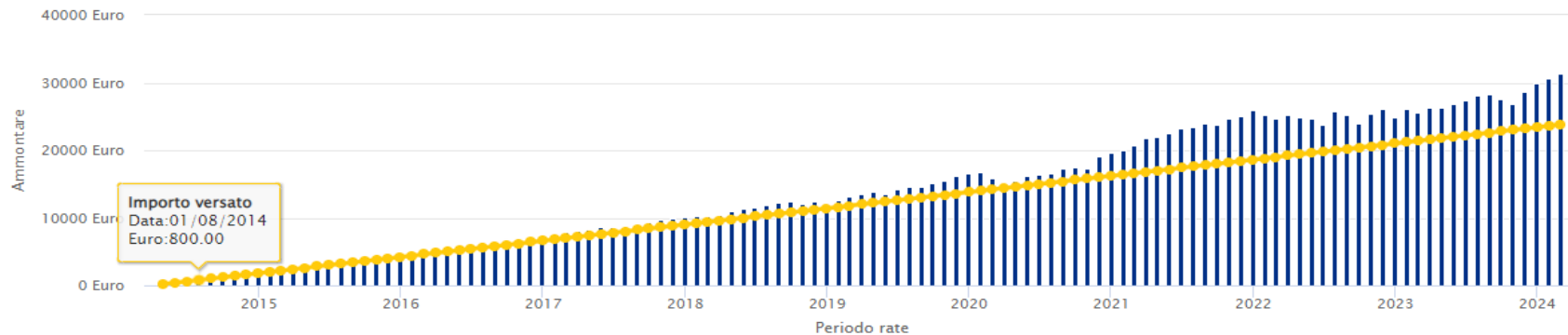


	Etica Azionario - Classe R	Etica Bilanciato - Classe R	Totale
Importo versamento	100 €	100 €	200 €
Numero quote	487.76	443.3	-
Importo versato	5900 €	5900 €	11800 €
Diritti fissi tot. tot.	0	0	0
Valore fondo/portafoglio	7135.89 €	6471.69 €	13607.58 €

Andamento Pac 10 anni (05.2014- 05.2024)



Piano di accumulo Totale



● Andamento accumulato ◆ Importo versato

	Etica Azionario - Classe R	Etica Bilanciato - Classe R	Totale
Importo versamento	100 €	100 €	200 €
Numero quote	1154.22	991.89	-
Importo versato	11900 €	11900 €	23800 €
Diritti fissi tot. tot.	0	0	0
Valore fondo/portafoglio	16886.26 €	14480.67 €	31366.92 €



etica SGR
Investimenti responsabili

Per saperne di più:

Telefono: +39 02 45422154

E-mail: commerciale@eticasgr.it



Etica Sgr

Via Napo Torriani, 29

20124 - Milano (MI)

Telefono: +39 02 67071422

www.eticasgr.com

Il presente materiale è stato redatto da Etica Sgr S.p.A. ed ha scopo informativo e promozionale. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso.

La partecipazione ad un OICR comporta dei rischi connessi alle possibili variazioni del valore delle quote, che a loro volta risentono delle oscillazioni del valore degli strumenti finanziari in cui vengono investite le risorse dell'OICR. È necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tale tipo di strumento solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda (KIID e prospetto pubblicati sul sito www.eticasgr.com).

I destinatari del presente documento si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento non è consentito ed è a completo rischio dell'investitore.