



# Etica Day

*Analisi e prospettive  
dei fondi di Etica Sgr*

Padova, 15 ottobre 2024



01

**Etica Sgr: chi siamo e cosa ci caratterizza**  
*a cura di Maurizio Fedeli, Vice Responsabile  
Area Partner Commerciali di Etica Sgr*

02

**Stewardship Report: i risultati di Etica Sgr**  
*a cura di Francesca Colombo, Responsabile Area Analisi  
e Ricerca ESG di Etica Sgr*

03

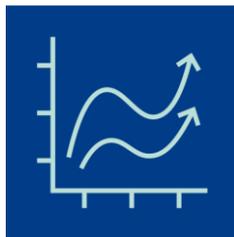
**Il portafoglio obbligazionario dei fondi di Etica Sgr:  
posizionamento e prospettive**  
*a cura di Luigi Binda, Senior Portfolio Manager  
Corporates & High Yield di Anima Sgr*

04

**Il portafoglio azionario dei fondi di Etica Sgr:  
posizionamento e prospettive**  
*a cura di Francesco Veccia, Junior Portfolio Manager  
di Anima Sgr*

05

**Spunti commerciali: Focus Etica Obiettivo Sociale**  
*a cura di Roberta Di Pasquale, Relationship Manager  
Area Partner Commerciali di Etica Sgr*



Parte 1

# Etica Sgr: chi siamo e cosa ci caratterizza

**Maurizio Fedeli**

Vice Responsabile Area Partner Commerciali di Etica Sgr

## Etica Sgr, che cosa ci caratterizza



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



[www.eticasgr.com](http://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.



## 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).



# Patrimonio gestito e clienti

## Patrimonio (mln €)



## Numero clienti



MASSE IN GESTIONE





Parte 2

## Stewardship Report: i risultati di Etica Sgr

**Francesca Colombo**

Responsabile Area Analisi e Ricerca ESG di Etica Sgr

# L'approccio di Etica Sgr agli investimenti

## Prima

### ▪ Analisi e ricerca su temi ESG

*Analisti di Etica Sgr*

### ▪ Orientamento ESG

*Comitato Etico*

## Durante

### ▪ Investimento e controllo finanziario

*Gestore, risk manager, Comitato Investimenti,*

*Consiglio di Amministrazione*

### ▪ Stewardship

*Analisti di Etica Sgr*

## Dopo

### ▪ Reportistica

*Analisti di Etica Sgr*

## Criteria negativi

- Esclusione di società coinvolte in attività e/o settori controverse
- Esclusione di società coinvolte in episodi controversi
- Esclusione di stati considerati non liberi

## Criteria positivi

- Valutazione di indicatori ESG e creazione di un punteggio di sostenibilità
- Approccio Best-in-Class settoriale e assoluto

## Comitato Etico

- Confronto con un comitato di esperti di tematiche ambientali e sociali, esterni alla società, sui risultati del processo di analisi

## Stewardship

### Dialogo:

- Monitoraggio di informazioni non pubbliche
- *Engagement* su temi materiali o salienti
- Voto in assemblea su tematiche di sostenibilità
- Advocacy con governi, regolatori e standard setter

Partecipazione alle attività di network internazionali

## Reportistica

- Report d'Impatto
- Report di Stewardship
- TCFD Report

PRIMA  
DELL'INVESTIMENTO...

## Selezione

Individuare le imprese e gli Stati più virtuosi in termini di responsabilità sociale, ambientale e di governance (ESG)



- Criteri negativi di esclusione
- Criteri positivi di valutazione



...DOPO  
L'INVESTIMENTO

## Stewardship

Indirizzare gli emittenti verso pratiche più sostenibili e responsabili.



- Dialogo di lungo periodo
- Voto in assemblea
- Advocacy



## DIALOGO

Etica Sgr dialoga con gli emittenti su **temi ESG, organizza incontri e partecipa a eventi**. Il **dialogo** può essere **diretto o collaborativo**, in quest'ultimo caso Etica può avere il ruolo di *leader* o di *supporter*.



## VOTO

Etica Sgr **vota alle assemblee** degli azionisti degli emittenti in cui investono i fondi tramite *proxy advisor*<sup>®</sup>, soggetto delegato, oppure di persona. Nel caso di **voto in presenza, Etica può intervenire durante l'assemblea**.



## ADVOCACY

Etica Sgr si esprime su **iniziative legislative, regolamentari o normative** di governi, regolatori e *standard setter*, ad esempio partecipando a consultazioni su nuove iniziative legislative o nuovi *standard*.

### Obiettivi

- **Monitorare**, cioè chiedere informazioni per approfondire temi specifici, facilitando le scelte di investimento;
- **Fare engagement**, vale a dire esprimere opinioni per sollecitare gli emittenti a realizzare opportunità di miglioramento specifiche, promuovendo il cambiamento.

### Obiettivi

- **Esercitare i diritti degli azionisti** in relazione ai punti all'ordine del giorno, eventualmente presentando proposte (le c.d. mozioni degli azionisti);
- Rappresentare pubblicamente al Consiglio di Amministrazione e al Top Management le **principali aspettative in relazione a specifici temi ESG**.

### Obiettivi

- **Conversare con gli emittenti sovrani**, per far sì che gli impegni sulla sostenibilità dei Paesi non restino mere dichiarazioni di intenti;
- **Aiutare gli emittenti sovrani** a comprendere meglio le aspettative degli investitori sui temi ESG;
- **Promuovere il confronto** tra investitori, emittenti sovrani e altri stakeholder per facilitare modelli di crescita più sostenibili.

## Il processo di stewardship in Etica Sgr

1. Definizione, aggiornamento e pubblicazione della **Politica di Engagement** (periodico)
2. Gennaio-Febbraio: **Piano di Stewardship** (annuale)
3. Marzo-Dicembre: voto nelle **assemblee annuali degli azionisti**
4. Durante l'anno: **dialogo** con le aziende, anche collaborativo
5. Durante l'anno: **valutazione delle risposte** fornite dalle aziende
6. **Reportistica**

# 1. La Politica di Engagement definisce le linee guida generali



2	Lettera del Presidente: l'engagement di Etica Sgr	
4	Parte I - Linee Guida Generali e Riferimenti	
8	Parte II - Strategia di monitoraggio e di engagement (dialogo ed esercizio dei diritti di intervento e di voto) inerente agli strumenti finanziari degli OICR gestiti	
	II. a Il monitoraggio degli emittenti	11
	II. b L'engagement: dialogo con gli emittenti	12
	II. c L'engagement: esercizio dei diritti di intervento e di voto	14
16	Parte III - Temi oggetto di engagement (dialogo e/o voto)	
	• Corporate Governance	18
	• Sociale	26
	• Ambiente	35

Per saperne di più:

<https://www.eticasgr.com/investimenti-responsabile/stewardship-engagement>

## 2. Il Piano di Stewardship individua ambiti, temi e società target

### INDIVIDUARE GLI AMBITI E I TEMI

AMBITO SISTEMICO	ESG	SDG	TEMA
Biodiversità e gestione dell'ecosistema	E	  	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Environmental management in the supply chain</li> <li>• Waste Management</li> <li>• Deforestation - Palm oil</li> <li>• Plastics</li> </ul>
Gestione delle risorse idriche	E		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sustainable management of water</li> </ul>
Cambiamento climatico	E S	 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Climate change mitigation</li> <li>• Climate adaptation</li> <li>• Green bonds due diligence</li> <li>• Just transition</li> </ul>
Diritti umani	S	 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gender equality</li> <li>• Decent work</li> <li>• Human rights in the supply chain</li> </ul>
Sicurezza informatica	S		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Board oversight</li> <li>• Cyber expertise</li> <li>• Cyber-security monitoring</li> <li>• Building capacity</li> </ul>
Responsabilità fiscali	G		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tax Policy</li> <li>• Tax Governance and Risk Management</li> <li>• Tax Reporting</li> </ul>
Governance della sostenibilità	G	 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Board Sustainability</li> <li>• Board Power balance</li> <li>• Board Diversity - Independence</li> <li>• Board Diversity - Skills</li> <li>• Remuneration</li> <li>• Board Diversity - Gender</li> </ul>
Rendicontazione	G		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Balance sheet</li> <li>• Dividends</li> <li>• Audit firm</li> </ul>

### INDIVIDUARE LE SOCIETÀ TARGET DI DIALOGO

Area Geografica



Continuità



Controversie riscontrate



Rilevanza negli investimenti



# 3, 4 e 5. Il voto e il dialogo

<https://www.eticasgr.com/investimento-responsabile/stewardship-engagement/azionariato-attivo>

<https://www.eticasgr.com/investimento-responsabile/stewardship-engagement/dialogo>

## Azionariato attivo 2024

VAI

### Società Italiane

Le votazioni e gli interventi di Etica Sgr alle assemblee degli azionisti

**Nexi SpA - Assemblea straordinaria | 2024**  
12 Settembre 2024

**DiaSorin SpA - Assemblea straordinaria | 2024**  
04 Settembre 2024

**Pirelli S.p.A. | 2024**  
28 Maggio 2024

**Terna SpA | 2024**  
10 Maggio 2024

**SOL S.p.A. | 2024**  
10 Maggio 2024

**Technogym S.p.A. | 2024**  
07 Maggio 2024

**Nexi SpA | 2024**  
30 Aprile 2024

**HERA SpA | 2024**  
30 Aprile 2024

**Rai Way S.p.A. | 2024**  
29 Aprile 2024

**Moncler S.p.A. | 2024**  
26 Aprile 2024

**Interpump S.p.A. | 2024**  
26 Aprile 2024

**A2A SpA | 2024**  
24 Aprile 2024

**Amplifon SpA | 2024**  
24 Aprile 2024

**DiaSorin SpA | 2024**  
24 Aprile 2024

**Infrastrutture Wireless Italiane SpA | 2024**  
23 Aprile 2024

**Brembo SpA | 2024**  
23 Aprile 2024

**ERG SpA | 2024**  
23 Aprile 2024

**Telecom Italia S.p.A. | 2024**  
23 Aprile 2024

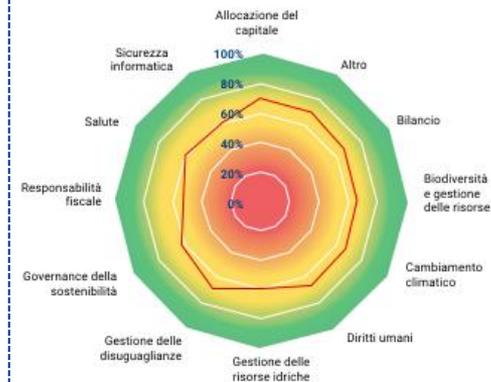
**Prysmian Group | 2024**  
18 Aprile 2024

## Principali network con cui Etica collabora



## Engagement score

Valutazione quantitativa dell'attività di dialogo di Etica Sgr<sup>17</sup>



## 6. Reportistica

**RELAZIONE SULL'ATTUAZIONE DELL'ART. 124-QUINQUIES,  
CO. 2 TUF NONCHÉ DEI "PRINCIPI ITALIANI DI  
STEWARDSHIP PER L'ESERCIZIO DEI DIRITTI  
AMMINISTRATIVI E DI VOTO NELLE SOCIETÀ QUOTATE"**

**Attività svolte nell'anno 2023**

**INDICE**

ATTESTAZIONE DI CONFORMITÀ.....	2
LA POLITICA DI ENGAGEMENT .....	4
I PRINCIPI DI STEWARDSHIP .....	6
IL MONITORAGGIO DEGLI EMITTENTI .....	7
IL DIALOGO CON GLI EMITTENTI .....	9
L'ESERCIZIO DEI DIRITTI DI VOTO E DI INTERVENTO NELLE ASSEMBLEE .....	15
OBIETTIVI PER IL 2024 .....	22
ALLEGATO - PRINCIPI ITALIANI DI STEWARDSHIP E RELATIVE RACCOMANDAZIONI, VERSIONE 2016 .....	23

<https://www.eticasgr.com/investimento-responsabile/stewardship-engagement/principi-italiani-di-stewardship>



[Stewardship Report 2024 I risultati del dialogo, dell'azionariato attivo e dell'attività di advocacy - Etica Sgr](#)

# Report di Stewardship Ed.2024: principali attività svolte



## INDICE

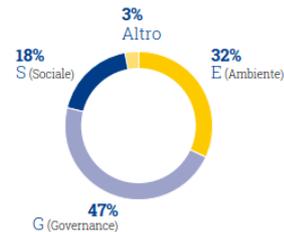
1	Premessa
2	Un'azione incisiva per promuovere pace e uguaglianza
3	La Stewardship di Etica Sgr
5	Ambiti ESG sistemici
6	Highlights
7	Principali attività
8	Focus: L'attività di Stewardship di Etica in Giappone
9	Focus: L'opinione degli investitori è importante
10	Dialogo
12	Voto
14	Advocacy
15	Network ESG
17	Dettaglio attività

# Report di Stewardship Ed.2024: dialogo

NUMERO DI DOMANDE POSTE DA ETICA SGR ALLE AZIENDE: **655**



Ripartizione per ESG<sup>16</sup>



## Il dialogo con Kurita sulle remunerazioni

NUMERO DI SOCIETÀ CON CUI ETICA SGR HA DIALOGATO: **113<sup>15</sup>**

### Domande per Paese (in %)

STATI UNITI	37%
GIAPPONE	22%
ITALIA	19%
GERMANIA	5%
FRANCIA	3%
IRLANDA	3%
SVIZZERA	3%
DANIMARCA	2%
PAESI BASSI	2%
SPAGNA	2%
REGNO UNITO	1%
SVEZIA	1%



### Società per Paese (in %)

STATI UNITI	42,5%
GIAPPONE	24,7%
ITALIA	10,6%
GERMANIA	3,5%
IRLANDA	3,5%
SVIZZERA	3,5%
DANIMARCA	1,8%
FRANCIA	1,8%
PAESI BASSI	1,8%
SPAGNA	1,8%
AUSTRALIA	0,9%
CANADA	0,9%
FINLANDIA	0,9%
REGNO UNITO E IRLANDA DEL NORD	0,9%
SVEZIA	0,9%

### Kurita Water

#### Dialogo

#### Ambito sistemico

#### Governance della sostenibilità

In occasione degli incontri organizzati in Giappone, abbiamo dialogato con la società **Kurita Water, leader nel settore del trattamento delle acque e dei processi industriali**. Già in passato avevamo avanzato alla società la richiesta di includere tra i criteri di valutazione della remunerazione variabile, dei KPI legati alla gestione responsabile della risorsa idrica. **Abbiamo quindi chiesto alla società un aggiornamento sulle valutazioni effettuate in proposito dal Comitato per la remunerazione e dal CdA.**

#### Risultati

A partire dal 2023, la società ha incluso nella struttura della remunerazione variabile degli executive **tre indicatori legati alla sostenibilità: risparmio idrico, riduzione dei gas serra e riduzione dei rifiuti.**

# Report di Stewardship Ed.2024: il voto

VOTI EFFETTUATI DA ETICA SGR: **646**

Ripartizione per tipologia di voto<sup>18</sup>



Ripartizione dei voti rispetto alle raccomandazioni del management



NOTA: calcoli fatti rispetto ai portafogli al 31/12/2023

## La mozione sulla trasparenza fiscale in Cisco Systems

Cisco Systems

Ambito sistemico

Responsabilità fiscale

Voto

In occasione dell'assemblea annuale degli azionisti, **per la prima volta nella sua storia, Etica ha presentato una mozione degli azionisti sul tema trasparenza fiscale.**

La mozione, con cui abbiamo chiesto al management della società di pubblicare informazioni riguardo le imposte pagate in linea con lo standard GRI 207, fa seguito ad un vano tentativo di dialogo con la società sul tema iniziato nel 2017. Abbiamo, quindi, scelto di presentare la mozione per verificare il livello di interesse degli azionisti su questo tema.

Risultati

**La mozione ha ricevuto il supporto di oltre il 25% dei votanti.** Il risultato è incoraggiante in quanto oltre un azionista su quattro richiede maggiore trasparenza sulle tasse pagate dalla società. Forti di questo esito, proseguiremo il dialogo con la società.

## Voti non in linea con il management per argomento...

	%
COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI DIRETTIVI	51,7%
REPORT DI REMUNERAZIONE	12,3%
SOCIETÀ DI REVISIONE	8,0%
INCENTIVI DI REMUNERAZIONE	3,7%
EQUILIBRIO DI POTERE ALL'INTERNO DEGLI ORGANI DIRETTIVI	3,7%
POLITICHE DI REMUNERAZIONE	3,3%
DIRITTI DEGLI AZIONISTI	2,7%
REMUNERAZIONE	2,3%
DECENT WORK CONDIZIONI MINIME DI LAVORO	2,0%
CONTRIBUTI POLITICI	2,0%
MITIGAZIONE DEL CAMBIAMENTO CLIMATICO	1,7%
PREZZI DEI FARMACI	1,7%
RIACQUISTO DI AZIONI	1,3%
DIVERSITÀ DI GENERE	1,3%
TRASPARENZA	0,7%
DIRITTI UMANI NELLA CATENA DI FORNITURA	0,7%
TRASPARENZA FISCALE	0,3%
DIVIDENDI	0,3%
GESTIONE AMBIENTALE NELLA CATENA DI FORNITURA	0,3%

## ...di cui voti a mozione degli azionisti<sup>19</sup> per tema

	%
COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI DIRETTIVI	20,2%
EQUILIBRIO DI POTERE ALL'INTERNO DEGLI ORGANI DIRETTIVI	13,2%
DIVERSITÀ NEGLI ORGANI DIRETTIVI - ALTRO	11,9%
REMUNERAZIONE	8,3%
MITIGAZIONE DEL CAMBIAMENTO CLIMATICO	7,1%
CONDIZIONI DI LAVORO MINIME	7,1%
CONTRIBUTI POLITICI	7,1%
DIRITTI DEGLI AZIONISTI	7,1%
PREZZO DEI FARMACI	6,0%
DIVERSITÀ DI GENERE	4,8%
DIRITTI UMANI NELLA CATENA DI FORNITURA	2,4%
DIVIDENDI	1,2%
GESTIONE AMBIENTALE NELLA CATENA DI FORNITURA	1,2%
TRASPARENZA FISCALE	1,2%
ALTRO	1,2%

NUMERO DI MOZIONI VOTATE: **84**



## ICAN (Campagna Internazionale per l'Abolizione delle Armi Nucleari)

### Attività

#### La collaborazione con ICAN sul tema delle armi nucleari.

Insieme ad ICAN, abbiamo scritto una dichiarazione degli investitori che, basandosi sul contenuto del Trattato per la Proibizione delle Armi Nucleari (TPNW)<sup>21</sup>, impegna i firmatari a **disinvestire dalle società coinvolte nella produzione di armi nucleari**.

### Risultati

**La dichiarazione è stata sottoscritta da oltre 110 investitori istituzionali** internazionali, circa il triplo dei firmatari del 2022. **Tali investitori gestiscono masse per oltre 1.000 miliardi di dollari.**

La dichiarazione è stata presentata dal Presidente di Etica alla seconda riunione degli Stati Parte del Trattato, che si è svolta a New York presso la sede delle Nazioni Unite. Nel 2024 proseguiremo e svilupperemo la nostra attività rivolta alla comunità degli investitori.

## PRINCIPLE ADVERSE SUSTAINABILITY IMPACTS (PAI)

«Impatti avversi (negativi) sui fattori di sostenibilità causati, aggravati o direttamente collegati alle decisioni di investimento di carattere finanziario da parte del gestore.»

Il **PAI Statement** è un documento che riassume:

- la dichiarazione d'intenti della società;
- i principali impatti avversi sulla sostenibilità (**PAI**);
- le politiche per l'**identificazione** e il **monitoraggio** dei principali impatti avversi;
- le azioni intraprese per **ridurre** tali impatti (selezione, rischio ESG, engagement e adesione ai principi e standard internazionali).



<b>Greenhouse gas emissions</b>	ad esempio in relazione alla rendicontazione delle emissioni o alla definizione di obiettivi di riduzione delle emissioni di tipo Science Based.
<b>Biodiversity</b>	ad esempio in relazione alla rendicontazione dell'impatto dell'attività in termini di deforestazione.
<b>Water</b>	ad esempio in relazione alla rendicontazione dei consumi idrici, alla definizione di obiettivi di riduzione dei consumi idrici e agli investimenti realizzati per aumentare l'efficienza dell'uso di acqua.
<b>Social and employee matters</b>	diritti umani nella catena di fornitura, dignità del lavoro.



AMBITO SISTEMICO	ESG	SDG	TEMA
Biodiversità e gestione dell'ecosistema	E	15, 14, 13	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Environmental management in the supply chain</li> <li>• Waste Management</li> <li>• Deforestation</li> <li>• Deforestation - Palm oil</li> <li>• Plastics</li> </ul>
Gestione delle risorse idriche	E	6, 7	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sustainable management of water</li> </ul>
Cambiamento climatico	E, S	13, 14, 17	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Climate change mitigation</li> <li>• Climate adaptation</li> <li>• Green bonds due diligence</li> <li>• Just transition</li> </ul>
Diritti umani	S	8, 10	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gender equality</li> <li>• Decent work</li> <li>• Human rights in the supply chain</li> </ul>



Parte 3

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

Luigi Binda

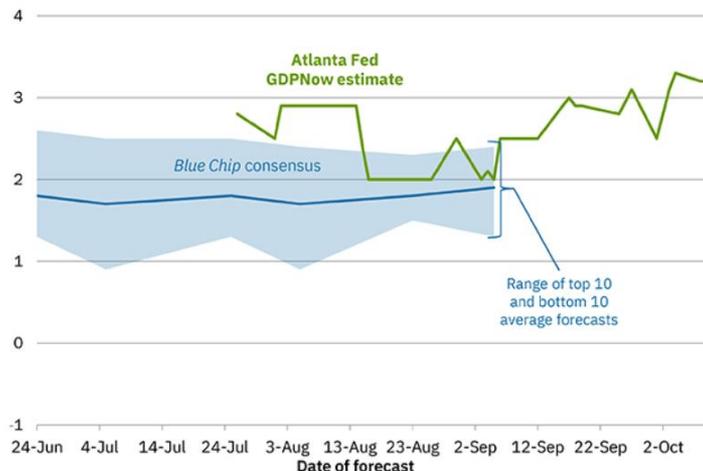
Senior Portfolio Manager Corporates & High Yield di Anima Sgr

# Quadro Macro: il cielo non cadrà!



GDPNow non è una previsione ufficiale della Fed di Atlanta. È meglio considerarlo come una stima corrente della crescita reale del GDP, basata sui dati economici disponibili per il trimestre corrente. Non vengono apportate modifiche soggettive: la stima si basa esclusivamente sui risultati matematici del modello.

**Evoluzione dell'Atlanta FED "GDPNow" stima della crescita reale del GDP per il 3Q2024 (Q% change SAAR)**

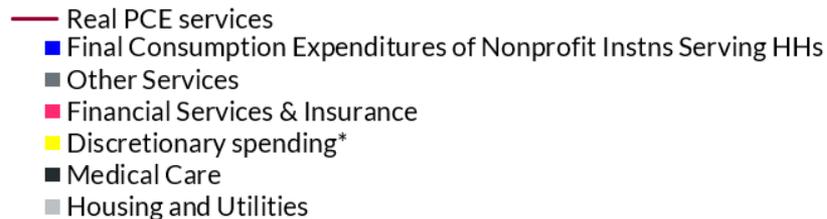
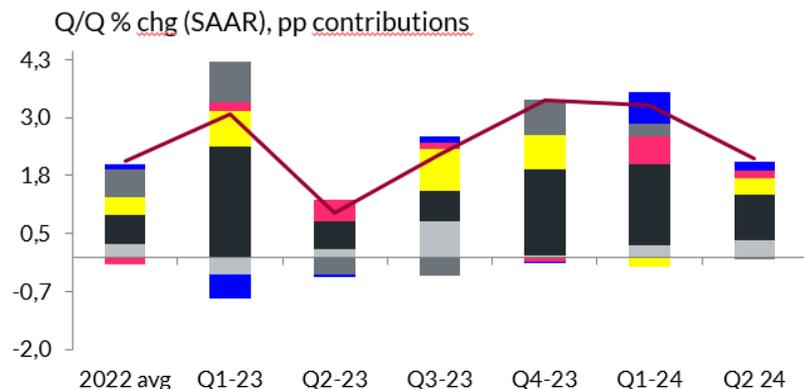
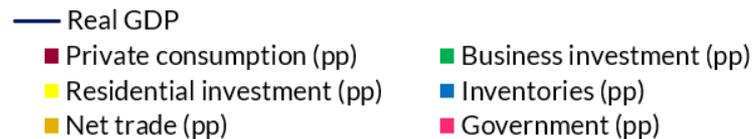
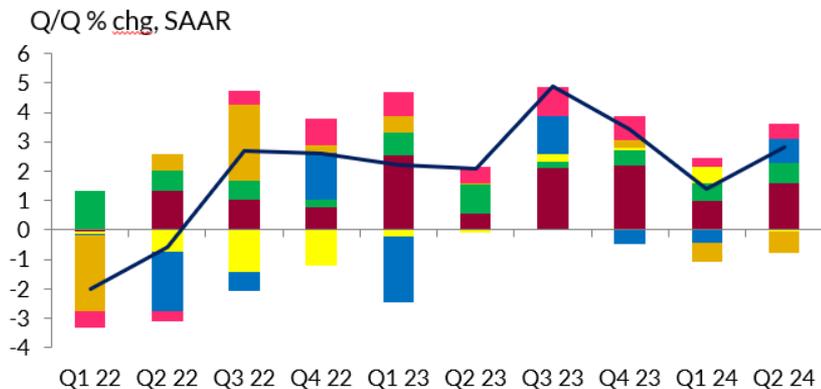


Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts  
Note: The top (bottom) 10 average forecast is an average of the highest (lowest) 10 forecasts in the Blue Chip survey.

	US ANIMA	US Consensus	EA ANIMA	EA Consensus
	Q/Q %, SAAR	Q/Q %, SAAR	Q/Q %	Q/Q %
<b>2023</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>
Q1 24	1.4	1.4	0.3	0.3
Q2 24	2.8 ↑	2.8 ↑	0.2	0.3
Q3 24	2.5 ↑	1.7 ↑	0.3	0.3
Q4 24	2.0 ↑	1.5 ↓	0.3 ↓	0.3 ↓
<b>2024</b>	<b>2.7 ↑</b>	<b>2.5 ↑</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>
<b>2025</b>	<b>2.1 ↓</b>	<b>1.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>

L'attività economica si manterrà resiliente su scala globale: negli Stati Uniti il soft landing proseguirà, anche se il tasso di crescita trimestrale scivolerà sotto potenziale nel primo trimestre del 2025, mentre in Area Euro la speranza è che l'espansione si consoliderà seppur senza accelerazioni significative, avvicinandosi al potenziale nel 2025 e riducendo il gap con gli USA. Più in dettaglio, nelle ultime settimane hanno continuato ad accumularsi segnali di affaticamento dei consumatori americani. Infatti, nonostante la spesa per consumi personali abbia accelerato nel secondo trimestre con il traino dei beni, la spesa per servizi ha mostrato ulteriori evidenze di moderazione e deterioramento qualitativo, con un peso crescente delle categorie «stimate» in assenza di transazioni, e un rallentamento dei consumi di energia e beni alimentari.

# USA: un moderato rallentamento

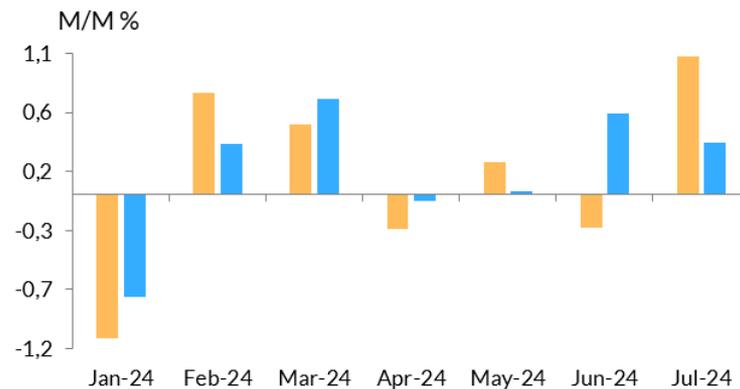
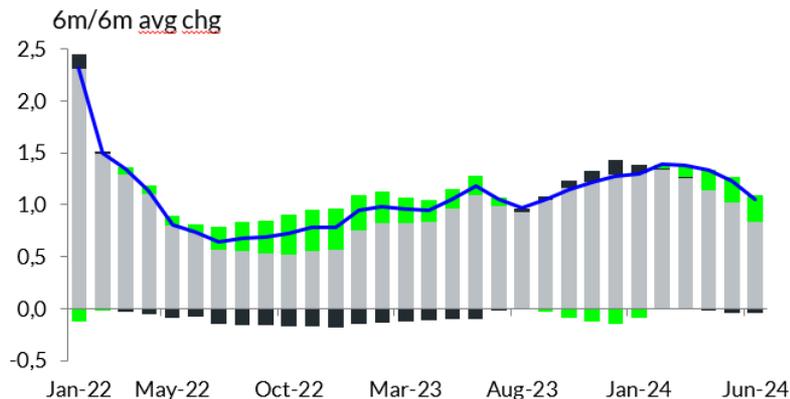


\*Note: Discretionary spending = Recreation svcs + Food svcs and accomodation. Source: Haver Analytics, ANIMA Research

La crescita ha ripreso ad accelerare nel secondo trimestre, guidata dalla domanda interna (sinistra), ma il boom dei servizi post-pandemia continua a perdere slancio (destra).

# USA: aumenta la stanchezza dei consumatori

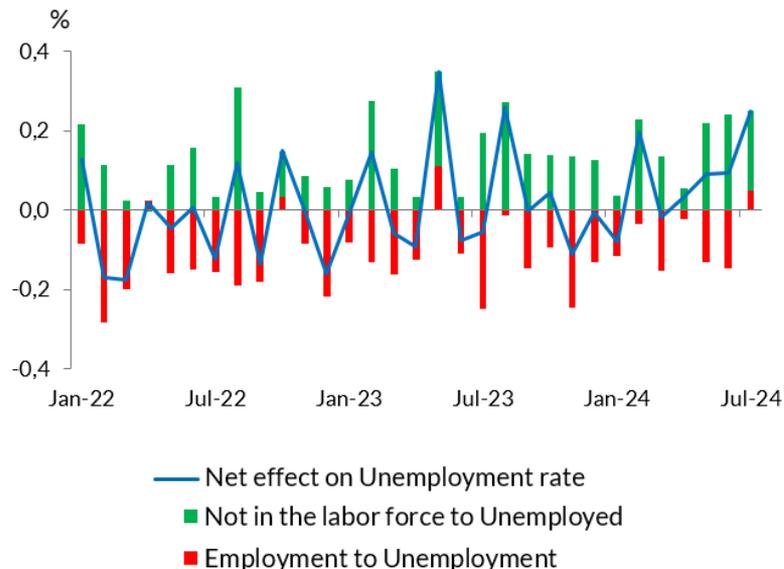
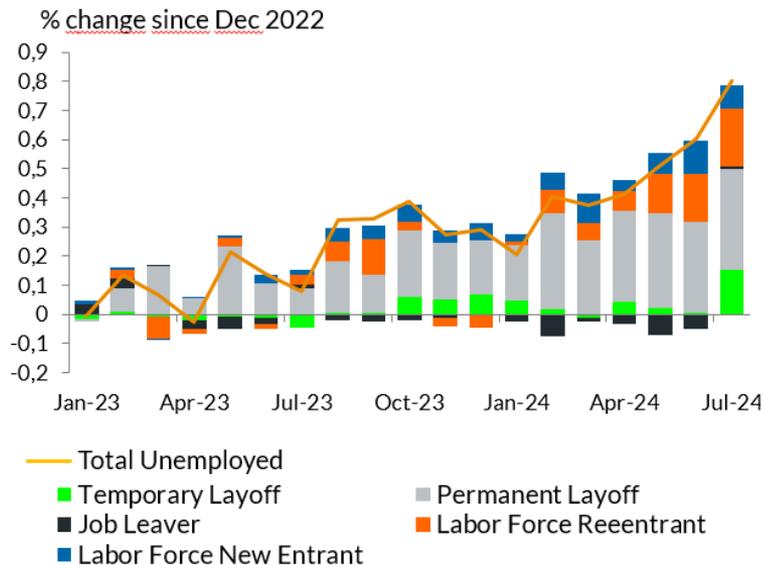
La qualità della spesa continua a deteriorarsi (sinistra); l'impennata delle vendite al dettaglio di luglio appare sospetta (destra)



- Real PCE spending
- Other Core (imputed financial services, nonprofits, etc.)
- Energy and Food
- Market-based core PCE
- Total Retail Sales
- Ex Motor Vehicles

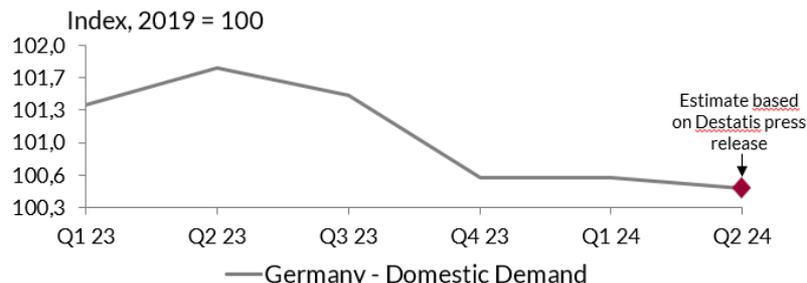
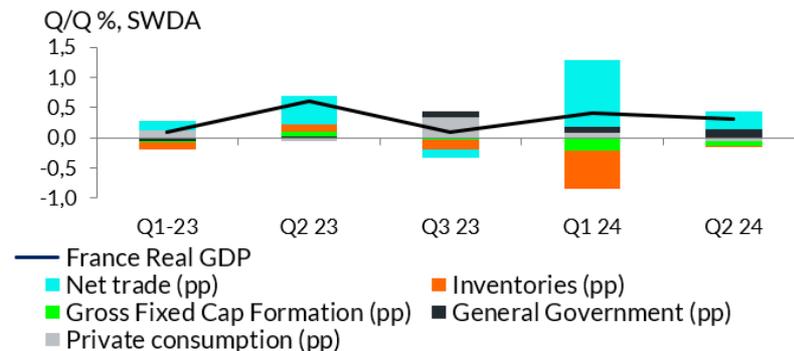
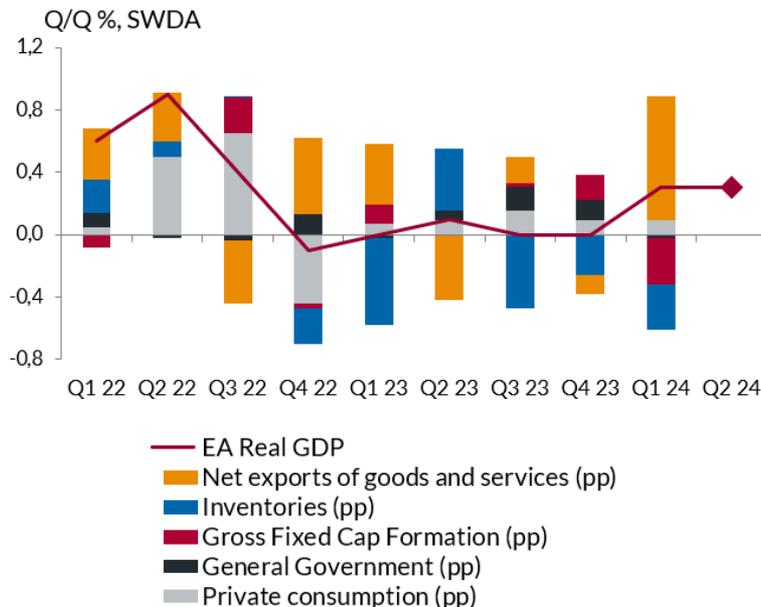
Il PIL reale per il 2Q 2024 è stato rivisto al rialzo dello 0,2% al 3% su base trimestrale. La qualità della crescita però continua a peggiorare. La revisione al rialzo della spesa al consumo è stata parzialmente compensata dai ribassi sul fronte degli investimenti fissi non residenziali, delle esportazioni, delle scorte e della spesa pubblica. I dati sulle vendite al dettaglio hanno sorpreso al rialzo nel mese di luglio, ma sono stati distorti dalle vendite di autoveicoli, meccanicamente rimbalzate dopo il crollo del mese precedente. La stabilizzazione della spesa per servizi infine avviene a scapito del risparmio che ha toccato il minimo degli ultimi anni.

# USA: sviluppi eterogenei del mercato del lavoro



Il mercato del lavoro, dal canto suo, mostra segnali contrastanti, per certi versi costruttivi sia per la Fed che per i mercati: è vero, infatti, che il ritmo di creazione di nuovi impieghi ha perso momentum e il contributo relativo dei settori ciclici rispetto a governo e sanità è sempre più modesto, ma oltre il 70% del forte aumento mensile del tasso di disoccupazione rilevato il mese scorso è imputabile a licenziamenti temporanei e nuovi ingressi nella forza lavoro (in prevalenza immigrati), mentre il contributo degli occupati divenuti disoccupati è stato marginale; questo significa che la perdita di qualità e slancio nella creazione di nuovi impieghi è prevalentemente riconducibile a dinamiche dell'offerta, e non riflette un indebolimento pronunciato dell'economia. Con i dati di agosto il tasso di disoccupazione (4,2%) si è mosso al ribasso invertendo la tendenza di luglio (4,3%) determinata da licenziamenti temporanei.

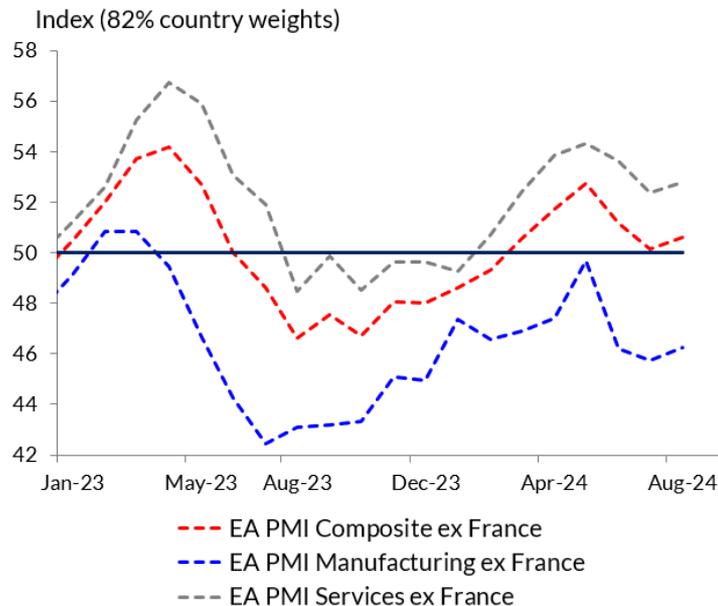
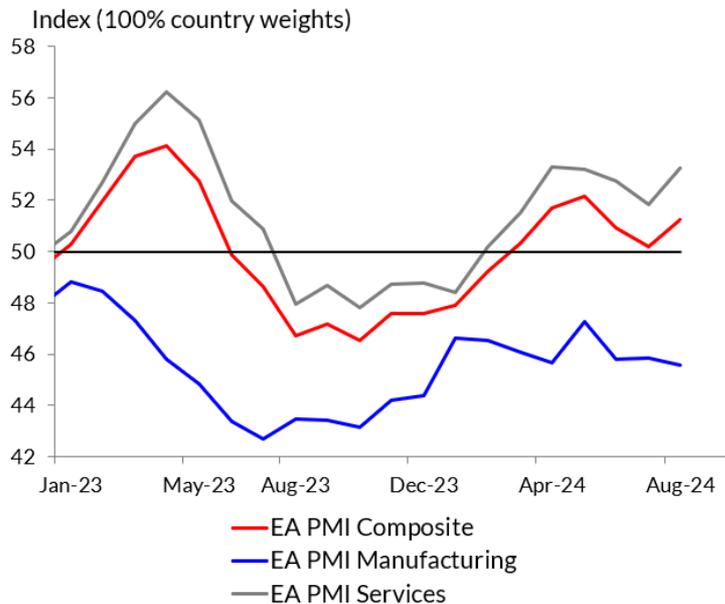
# Eurozona: ripresa debole e irregolare



In Area Euro, il dato sul PIL del secondo trimestre è stato rivisto leggermente al ribasso (0,2% dallo 0,3% inizialmente pubblicato), a causa dell'indebolimento della domanda interna, e i sondaggi sull'attività economica non lasciano presagire un'accelerazione a breve termine nel terzo trimestre. D'altronde i trend disomogenei fra settori e paesi suggerivano più debolezza di quanto non apparisse in superficie; anche il rimbalzo incoraggiante degli indici PMI durante l'estate si ridimensionava escludendo il contributo della Francia, che ha beneficiato dell'organizzazione delle Olimpiadi. Ciò detto, le prospettive a medio termine rimangono moderatamente costruttive, grazie al supporto offerto dall'aumento del reddito disponibile in termini reali e dall'allentamento delle condizioni finanziarie.

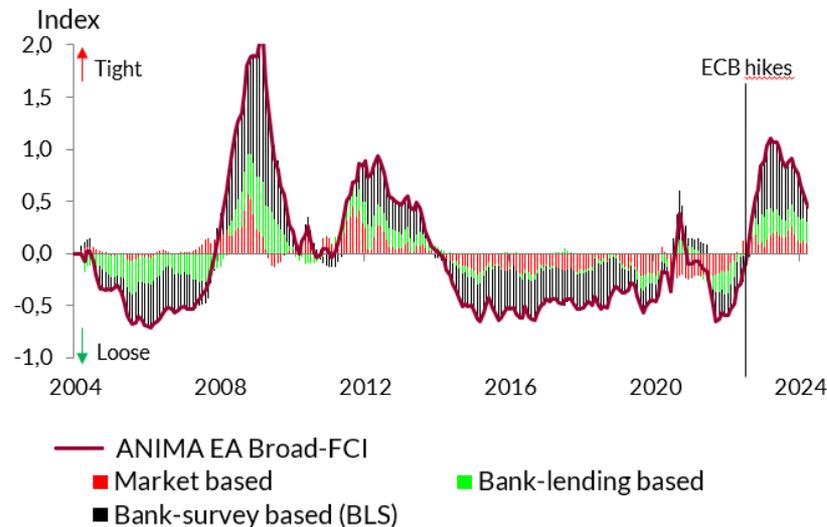
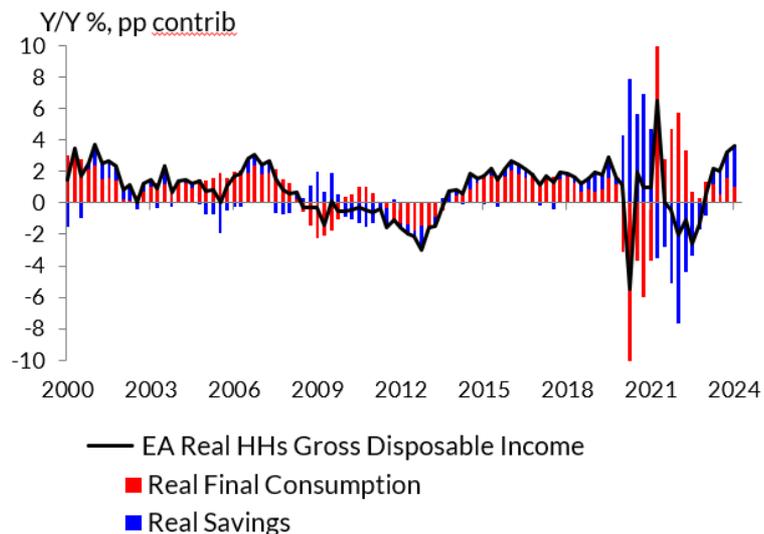
# Eurozona: downside risk in aumento

La debolezza degli indicatori evidenzia che la ripresa non ha solidi «driver» per accelerare nel prossimo futuro

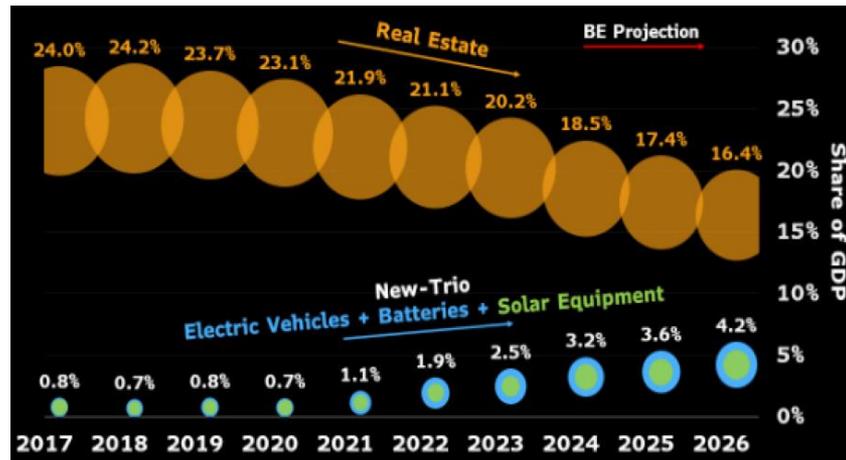


# Eurozona: prospettive di medio periodo

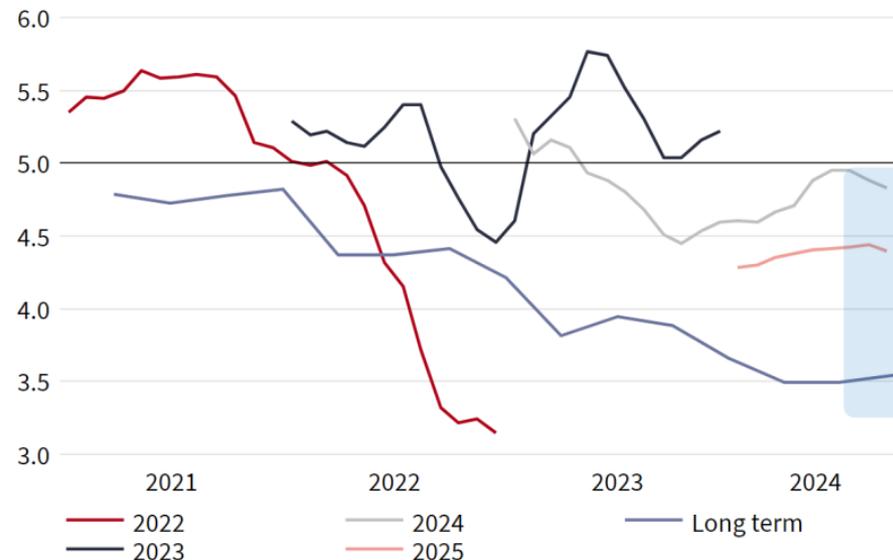
I redditi reali positivi (LHS) e il miglioramento delle condizioni di credito (RHS) continuano a sostenere la crescita



# Cina: come colmare la decelerazione del settore immobiliare per continuare a crescere

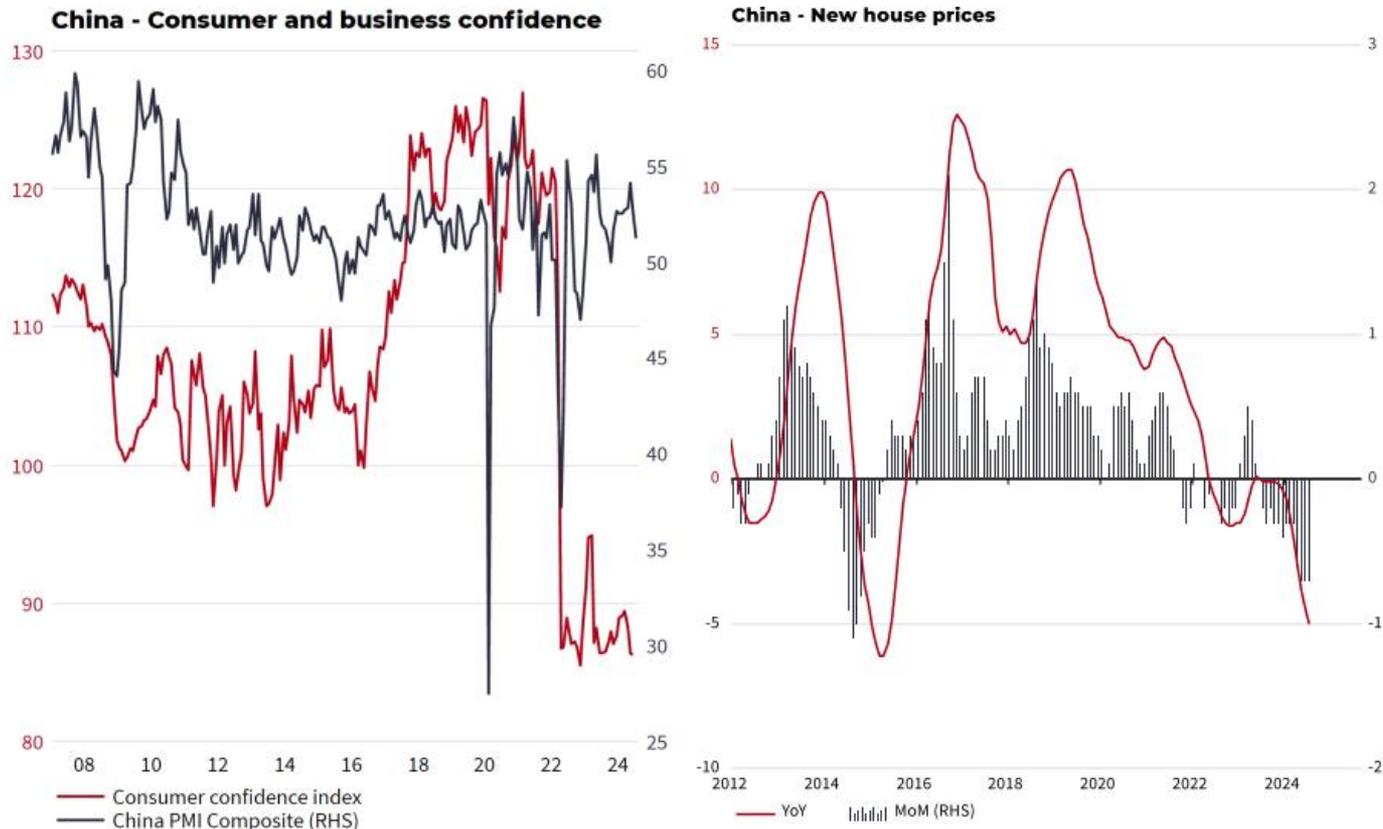


## China Consensus - Real GDP YoY



Source: LSEG, SG Economic and Sector studies

# Le nuove misure della Cina cambieranno la fiducia delle famiglie?



Source: LSEG, SG Economic and Sector studies

# Inflazione: DM disinflation intatta

Con riferimento alla dinamica dei prezzi, manteniamo la convinzione che il trend disinflazionistico a livello core si consoliderà nel secondo semestre e successivamente nel 2025, anche in Area Euro, dove le pressioni sui prezzi dei servizi, gonfiate da una serie di elementi idiosincratichi, si allenteranno con più decisione dal quarto trimestre. Negli Stati Uniti, in particolare, la variazione su base mensile dei prezzi dei beni core è stata negativa anche al netto delle auto usate, mentre quella dell'indice supercore (prezzi dei servizi core non abitativi) è risalita dopo due mesi flat, ma resta inferiore alla media pre-pandemica. L'accelerazione dei prezzi dei servizi legati al settore residenziale non desta particolare allarme, dal momento che è stata trainata dalla sola area dell'Ovest, dove negli ultimi mesi si era registrata particolare debolezza; i dati di mercato suggeriscono che le pressioni dovrebbero continuare ad allentarsi nei prossimi mesi, e il momentum stabilizzarsi in prossimità dei livelli pre-Covid.

In Area Euro, l'inflazione sui beni core è tornata in linea con il trend pre-pandemico e dovrebbe mantenersi in prossimità di questi livelli, mentre quella sui servizi, distorta da una lunga serie di fattori tecnici/idiosincratichi (come il timing della Pasqua, la rimozione del biglietto unico di trasporto agevolato in Germania, l'organizzazione dei Campionati Euro 2024 in Germania e delle Olimpiadi in Francia) dovrebbe allentarsi con il rientro di tali impatti, in linea con il segnale offerto dagli indicatori anticipatori, e con la riduzione delle pressioni salariali (i salari negoziati sono crollati già nel secondo trimestre).

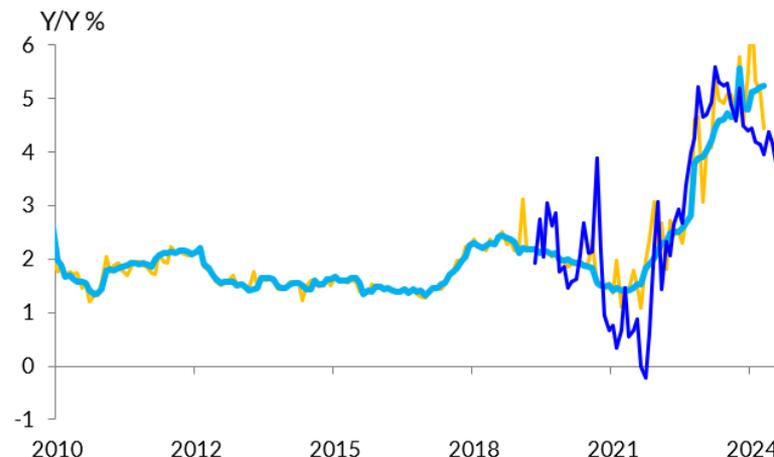
	CPI Core	CPI Core	PCE Core	PCE Core	HICP Core	HICP Core
	US ANIMA	US Consensus	US ANIMA	US Consensus	EA ANIMA	EA Consensus
	Y/Y %	Y/Y %	Y/Y %	Y/Y %	Y/Y %	Y/Y %
<b>2023</b>	<b>4.8</b>	<b>4.8</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.9</b>	<b>4.9</b>
Q1 24	3.8	3.8	2.9	2.9	3.1	3.1
Q2 24	3.4	3.4	2.7	2.7	2.8	2.8
Q3 24	3.2	3.2 ↓	2.6	2.7	2.8 ↑	2.7 ↑
Q4 24	3.1	3.1 ↓	2.6	2.7	2.6 ↑	2.7
<b>2024</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>
<b>2025</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>

# Eurozona: le pressioni salariali hanno invertito la tendenza

I salari negoziati sono crollati nel secondo trimestre (sinistra); i nuovi dati in arrivo (destra) dovrebbero confermare la tendenza



— Negotiated Wages (ECB)



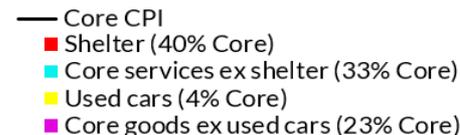
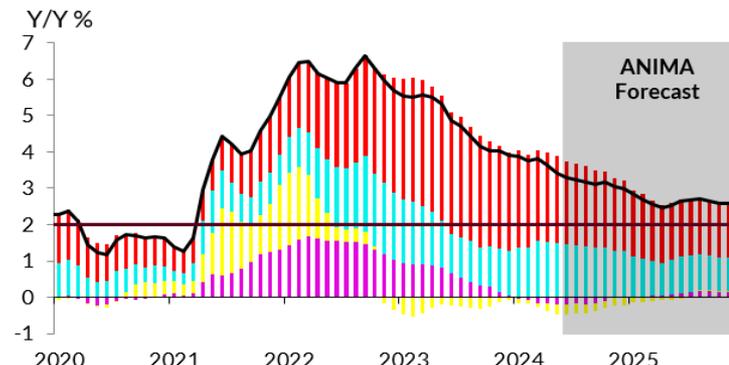
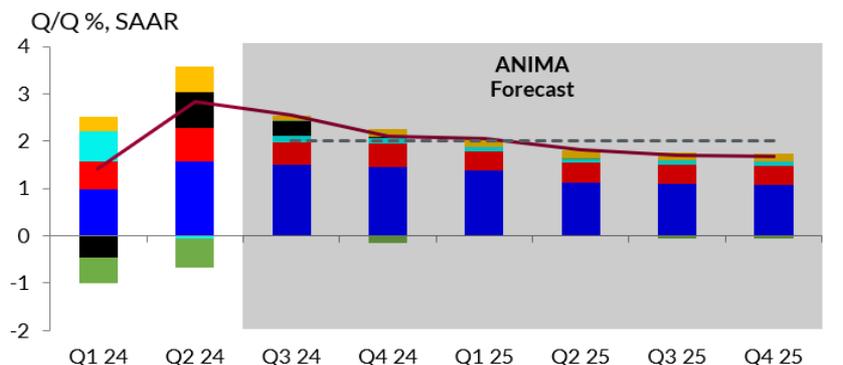
— Average DE, IT, ES, NL, AT\*

— ...with German data ex bonuses/one-offs

— Indeed Wage Tracker (6m lead)

# USA: elezioni - crescita e inflazione

È improbabile che il mix di politiche di Trump stimoli la crescita (sx) e l'inflazione (dx), in particolare nell'orizzonte di previsione (2025); il programma della Harris resta poco definito, ma non sembra in grado di ridurre il deficit di bilancio



L'onda «rossa» (maggioranza repubblicana in entrambe le camere) è improbabile ma, qualora dovesse materializzarsi, avrebbe il potenziale per spingere l'inflazione al rialzo a partire dal 2026.

L'introduzione di una tariffa di base universale rappresenta una minaccia seria; tuttavia, quantificarne l'entità in questa fase è molto difficile.

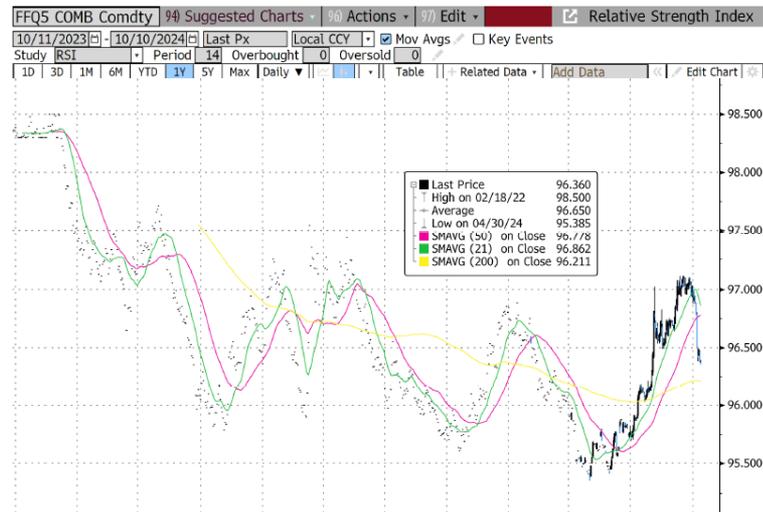
Inoltre i vincoli istituzionali, la mancanza di un ampio sostegno pubblico e politico e le considerazioni strategiche potrebbero frenare l'approccio ottimista dell'amministrazione.

# Politica Monetaria: confermato l'allentamento espansivo

■ **FED:** La FED ha iniziato il ciclo di ribasso dei tassi di interesse con un primo taglio di 50bp il 18 settembre. I verbali dell'ultima riunione della FED hanno evidenziato che c'era parecchio disaccordo sulla dimensione dell'ultimo taglio dei tassi. È probabile che i mercati concludano che tagli di 50bp siano improbabili, ma che la Fed taglierà due volte quest'anno per cercare di recuperare il tempo perso, 25 punti base ogni volta a novembre e dicembre.

■ **BCE:** taglio di 25 bp il 12 di settembre al 3,50%; i dati recenti sull'inflazione rispecchiano sostanzialmente le attese, e le ultime proiezioni degli esperti della BCE confermano le Secondo gli esperti l'inflazione si collocherebbe in media al 2,5% nel 2024, al 2,2% nel 2025 e all'1,9% nel 2026, come nelle proiezioni di giugno. La core inflation dovrebbe invece scendere dal 2,9% di quest'anno al 2,3% (2025) e al 2% (2026). Ci aspettiamo che la BCE allenti anche a ottobre e a dicembre (25bp) e un allentamento complessivo di 100 bp nel corso del 2025, con il tasso di deposito che raggiungerà la neutralità a quota 2-2,25%.

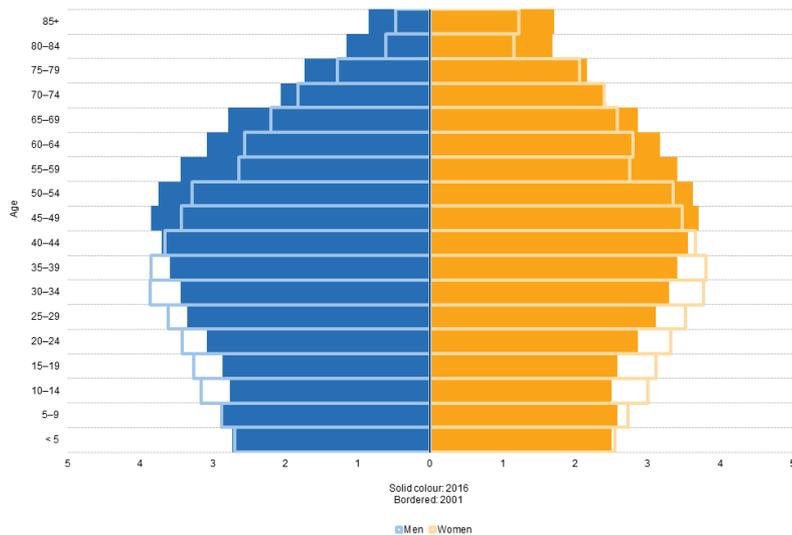
■ **PBoC:** il 23 settembre la banca ha presentato il più grande stimolo dai tempi della pandemia per far uscire l'economia dalla fase deflazionistica e riportarla verso l'obiettivo di crescita del governo. A questo punto dovrebbe nuovamente riprendere un atteggiamento attendista, che potrebbe farsi più incisivo se la Fed taglierà anche a novembre; un maggior aiuto fiscale è comunque essenziale per raggiungere gli obiettivi di crescita. La fiducia dei consumatori resta infatti molto bassa, con implicazioni negative sui consumi.



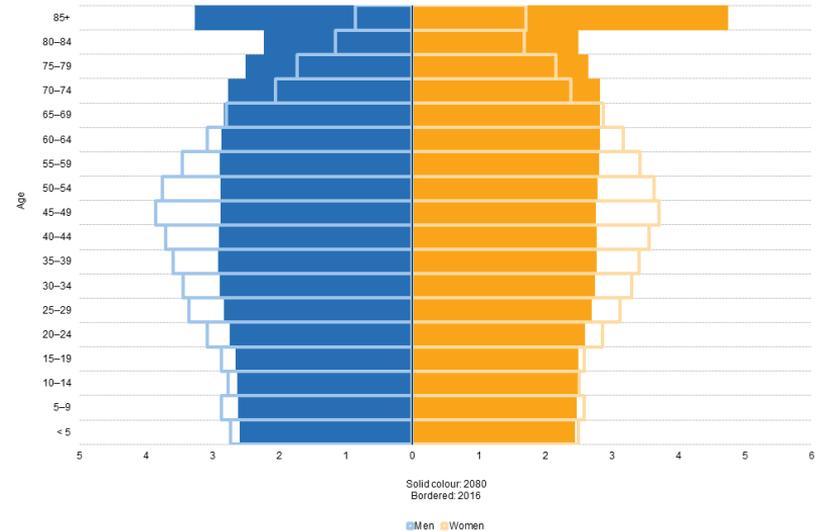
# Longevity: la popolazione europea sta invecchiando a ritmo accelerato

La recente pubblicazione interattiva di Eurostat, [“Demography of Europe - 2024 edition”](#), offre una panoramica dettagliata sulla struttura della popolazione, sui cambiamenti demografici, sulla diversità della popolazione nell’Unione Europea. Tra le tendenze significative nella demografia dell’Unione Europea riportate dalla pubblicazione, emerge che la percentuale di persone con più di 65 anni è aumentata dal 16,2% nel 2003 al 21,3% nel 2023. L’aspettativa di vita è anch’essa in crescita, passando da 77,7 anni nel 2003 a 81,5 anni nel 2023, con un incremento rispetto agli 80,6 anni del 2022. Il rapporto evidenzia inoltre un significativo calo del tasso di natalità nell’UE, passato da 10,6 nati per 1.000 persone nel 2008 a 8,7 nel 2022.

Gli over 65 secondo gli ultimi dati pubblicati dall’ISTAT rappresentano oltre il 24% della popolazione italiana (>30% entro il 2050).



Note: Break in series. 2016: estimate, provisional.  
Source: Eurostat (online data code: demo\_pjangroup)



Note: 2016: estimate, provisional. 2080: projections (EUROPOP2015).  
Source: Eurostat (online data codes: demo\_pjangroup and proj\_15npms)

# Silver Economy: il settore del Senior Housing

La **Silver Economy** è una realtà in costante crescita che abbraccia un'ampia gamma di **attività economiche e servizi** sviluppati per rispondere alle esigenze, ai bisogni e alle preferenze specifiche degli **over 65**. Al centro di questa economia si trovano le **Senior Housing** o **Senior Living** concetto di stile abitativo nato nel nord Europa intorno alla fine degli anni '60, e diffusosi successivamente anche negli Stati Uniti, in Canada, Giappone e in quei paesi europei dove minore è la presenza della famiglia assistenziale o allargata. Materialmente, le Senior Housing sono **strutture residenziali** – che comprendono appartamenti, condomini, case a schiera - appositamente concepite per offrire **alloggio e assistenza personalizzata** agli anziani **autosufficienti** e a coloro che necessitano di supporto nella vita quotidiana. La loro progettazione è focalizzata sulla creazione di ambienti sicuri e accoglienti, dove gli individui possono godere di uno **stile di vita indipendente**, ma con il supporto e l'assistenza necessaria all'occorrenza.

Tra le diverse categorie che rientrano all'interno delle Senior Housing, troviamo il Silver co-housing: un modello di abitazione che permette alle persone più anziane di vivere insieme in una comunità, condividendo alcuni spazi ma avendo al contempo la propria indipendenza in delle unità abitative private.

Questa forma di abitazione favorisce un ambiente sociale stimolante e supportivo, consentendo a chi vi risiede l'opportunità di mantenere un senso di comunità, e di condividere esperienze e attività ricreative con i propri coetanei.

Anche da un punto di vista economico, il Senior co-housing può portare molti vantaggi: la condivisione di alcune spese comuni, come quelle per le utenze o i servizi di assistenza, può ridurre i costi individuali, rendendo questa opzione di housing più accessibile per molti anziani.



# Silver Economy: Healthcare real estate

Il settore immobiliare sanitario è una nicchia di mercato che riguarda gli edifici, gli uffici e i campus affittati a membri o organizzazioni all'interno della comunità sanitaria, potremmo definirli «immobili medici».

In Europa sono 21 i principali investitori nell'ambito dell'healthcare real Estate; le dimensioni dei portafogli variano da un minimo di 500 milioni di euro ad un massimo di 18 miliardi. Gli ambiti in cui vengono impiegati i fondi abbracciano una ampia gamma di necessità: case di cura, residenze assistite, ospedali, cliniche riabilitative, centri di assistenza primaria, centri diagnostici, strutture psichiatriche.

Poco più della metà sono gli operatori che hanno un portafoglio di investimenti esclusivamente dedicato all'«healthcare» (11 su 21) ma ovviamente con portafogli di minori dimensioni.

15 dei 21 investitori sono coinvolti nel settore delle case di cura, con tre di questi che investono esclusivamente in case di cura. Ciò non sorprende, dato che le case di cura rappresentano il 40-50% dei volumi di investimento del settore immobiliare sanitario europeo.

Oltre alle case di cura, gli asset più popolari sono gli ospedali, le residenze assistite, i centri di assistenza primaria e le cliniche di riabilitazione.

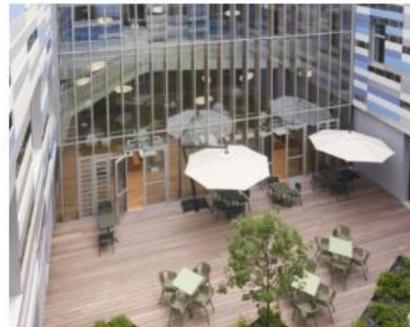
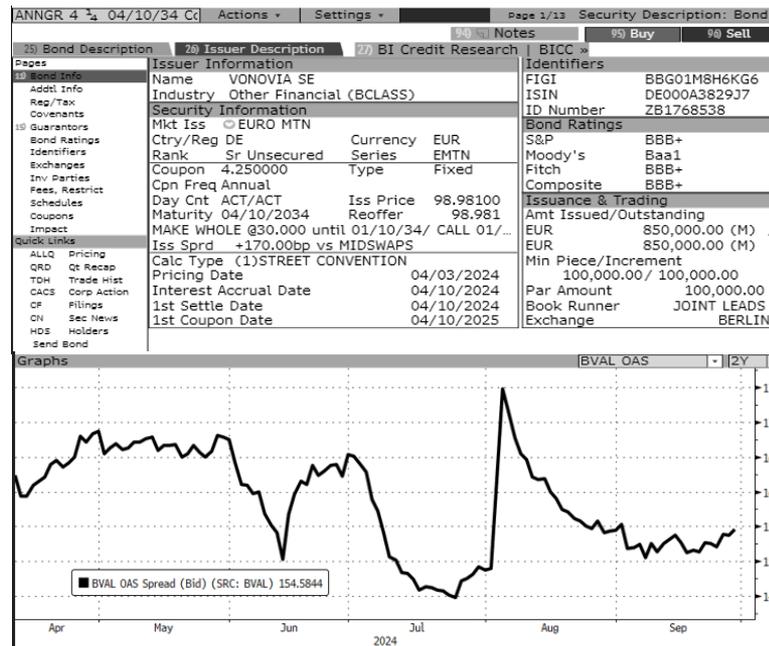
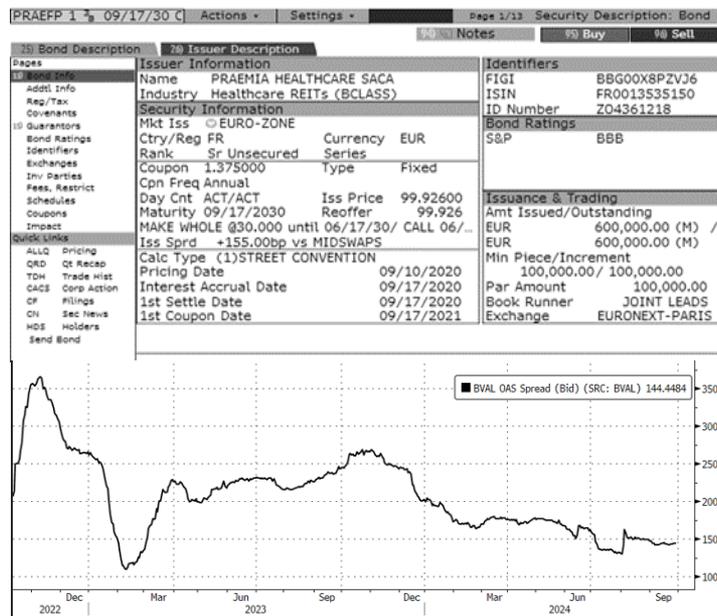
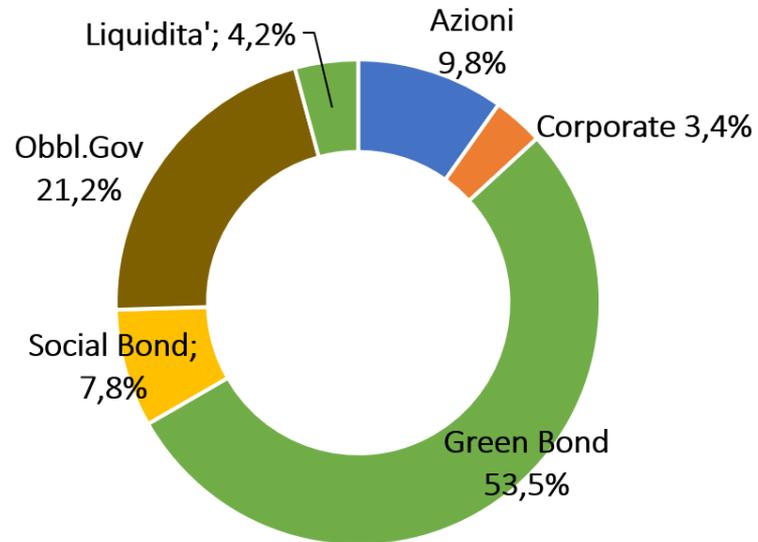
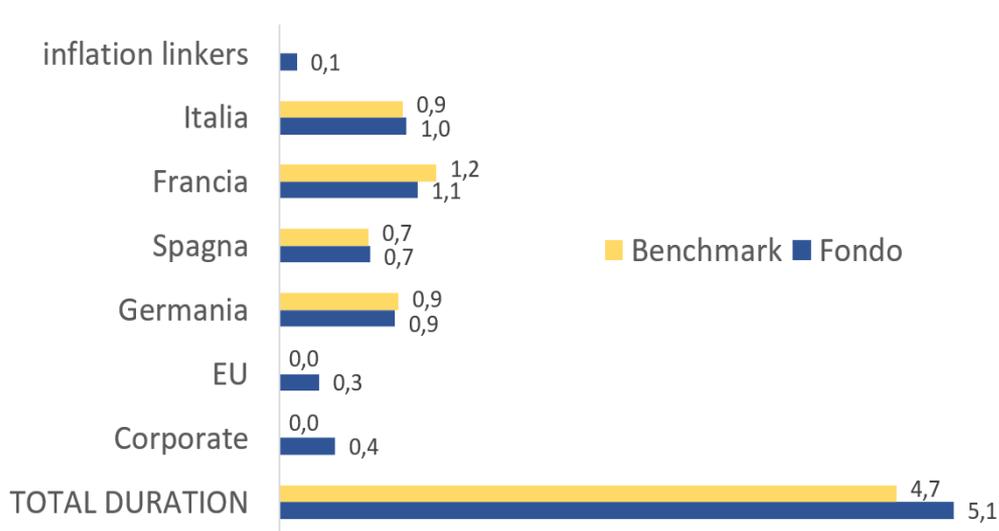


Foto: Praemia Healthcare

# Nei portafogli abbiamo: Vonovia e Praemia Healthcare

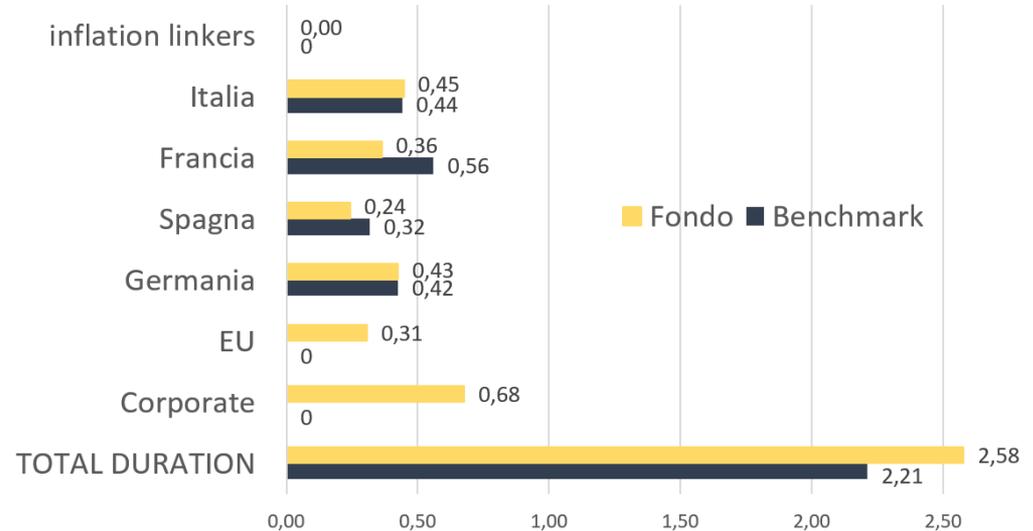
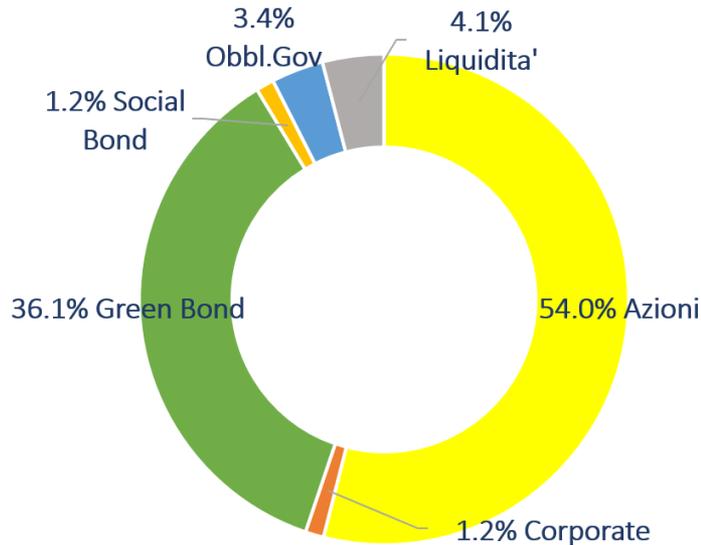


# Etica Obb. Misto: portafoglio obbligazionario (contributi duration)

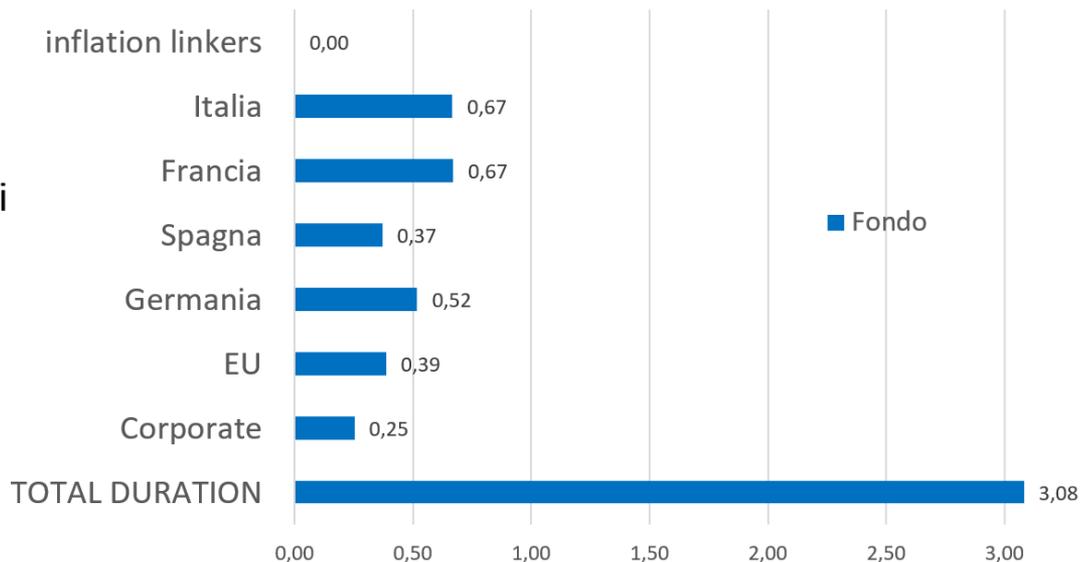
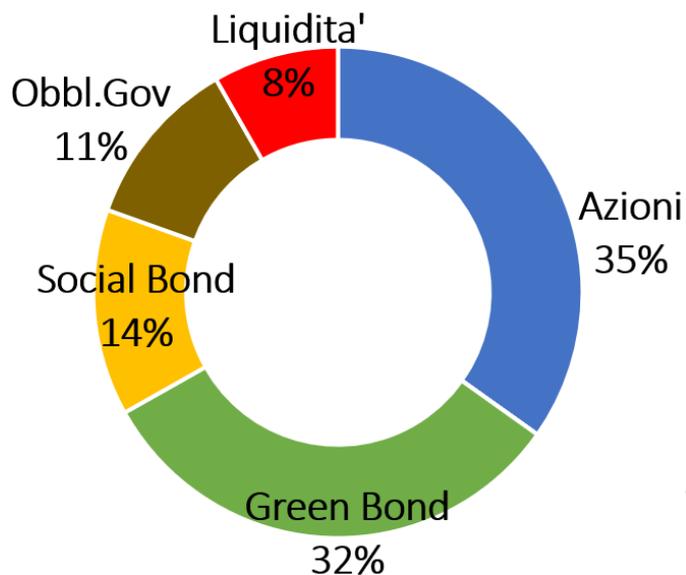


- **Sovrappeso modesto della duration** (0,3 anni), gestito dinamicamente
- **Esposizione geografica neutrale; chiuso il sottopeso sulla Germania**
- Focus su **Green e Social Bond EU**
- **Presenza di emissioni societarie** con scadenza o call intorno ai 5 anni

# Etica Impatto Clima: asset allocation



- **Esposizione azionaria in sovrappeso rispetto al benchmark**
- **Sovrappeso modesto della duration** della componente obbligazionaria (poco più di 0,3 anni)
- **Presenza di obbligazioni societarie**, con focus sui «green bond»



- **Esposizione azionaria intorno al 35%**
- **Duration significativa** della componente obbligazionaria (oltre 3 anni), leggermente ridotta recentemente
- **Presenza di obbligazioni societarie**, con un focus sui «**social bond**»

# Tasso decennale americano - grafico con dati mensili





Parte 4

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

Francesco Veccia

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 di Etica Sgr - Caratteristiche Principali

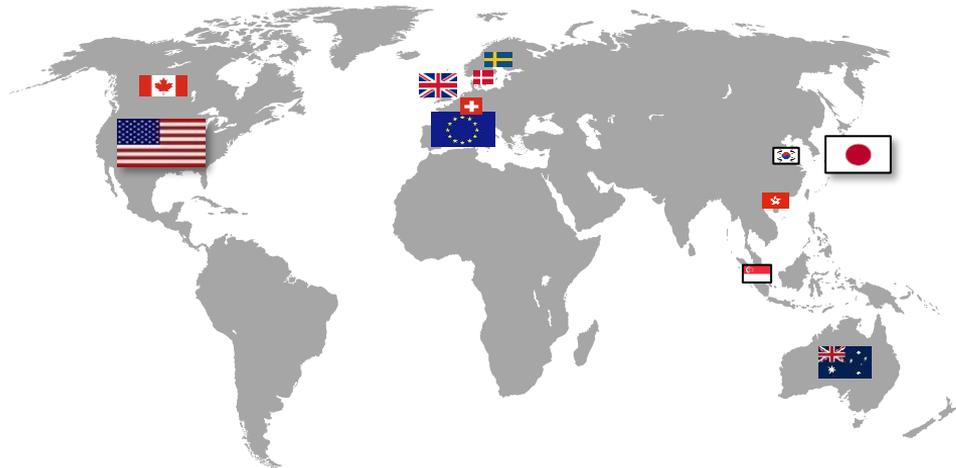
Oltre 20 anni di investimenti ESG



# 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 e del gioco d'azzardo sono escluse.

07/10/2024	Overall	North America		Japan	UK	Europe					Rest of the World					
Fondo 88 - % 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%	0,2%	1,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	9,3%	5,7%	0,0%	1,6%	0,7%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	5,4%	3,9%	0,0%	0,3%	0,2%	0,6%	0,1%	0,0%	0,0%	0,3%	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	6,2%	5,1%	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	13,4%	9,7%	0,0%	0,9%	0,0%	1,0%	0,2%	0,0%	0,0%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	12,8%	5,3%	0,2%	4,0%	0,3%	1,1%	0,0%	0,8%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0%
Information Technology	29,9%	23,2%	0,0%	3,1%	0,0%	3,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Materials	5,0%	1,6%	0,0%	0,5%	0,6%	0,7%	0,3%	0,0%	0,8%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	2,7%	1,3%	0,0%	0,4%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Utilities	1,6%	0,3%	0,0%	0,0%	0,2%	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>88,5%</b>	<b>55,9%</b>	<b>0,2%</b>	<b>10,8%</b>	<b>2,6%</b>	<b>11,53%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,8%</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

# Caratteristiche della componente azionaria

## Gestione attiva del portafoglio

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

### Etica Azionario

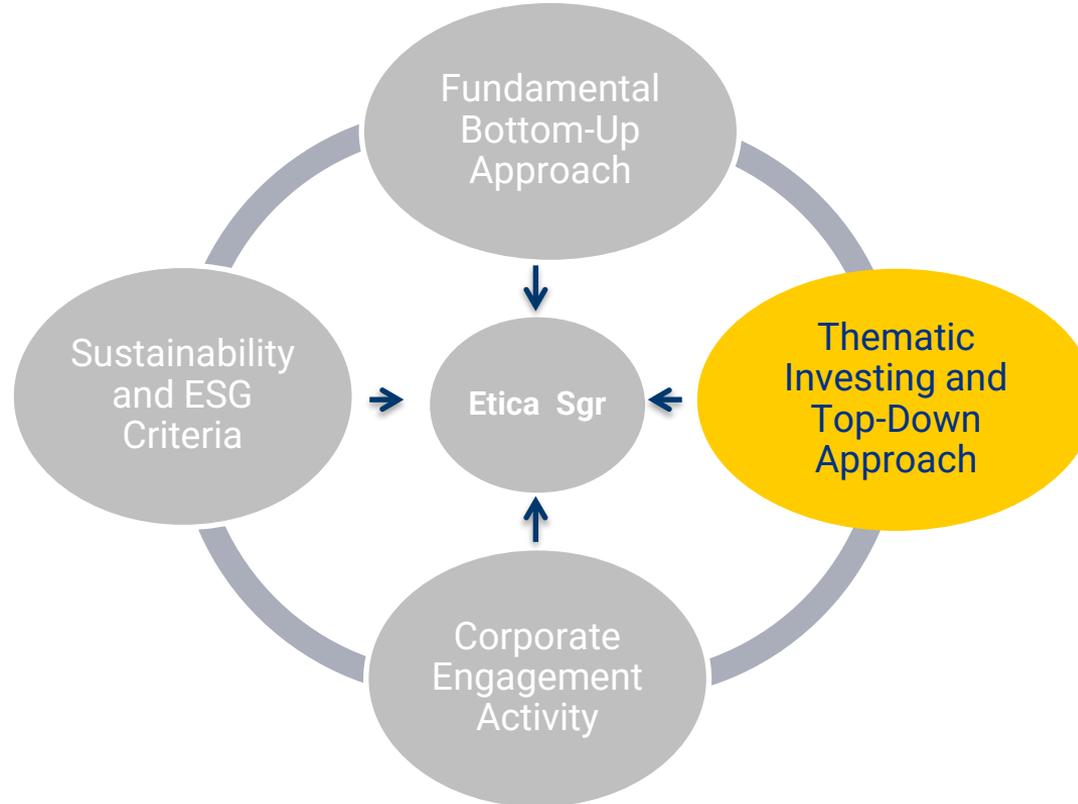
Company	Sector	Weight
NVIDIA	Information Technology	9,10%
VISA	Financials	2,74%
ORACLE	Information Technology	2,34%
MASTERCARD INC - A	Financials	2,17%
ASML HOLDING	Information Technology	2,00%
HOME DEPOT	Consumer Discretionary	1,87%
NOVO NORDISK A/S-B	Health Care	1,76%
PROCETER AND GAMBLE	Consumer Staples	1,44%
MERCK & CO.	Health Care	1,39%
ADOBE	Information Technology	1,37%
<b>Total Top 10 holdings (out of circa 180)</b>		<b>26,16%</b>

### MSCI World ESG Universal

Company	Sector	Weight
NVIDIA CORP	Information Technology	5,30%
MICROSOFT	Information Technology	4,07%
APPLE INC	Information Technology	3,06%
AMAZON.COM INC	Consumer Discretionary	1,19%
UNITEDHEALTH GROUP INC	Health Care	1,00%
ALPHABET INC-CL A	Communication Services	0,9%
BROADCOM	Information Technology	0,86%
ALPHABET INC-CL A	Communication Services	0,78%
MASTERCARD	Financials	0,76%
HOME DEPOT	Consumer Discretionary	0,75%
<b>Total Top 10 holdings (out of circa 1.440)</b>		<b>18,71%</b>

# Fondi Etica Sgr - Caratteristiche Principali

Focus on Thematic Investing and Top-Down Approach

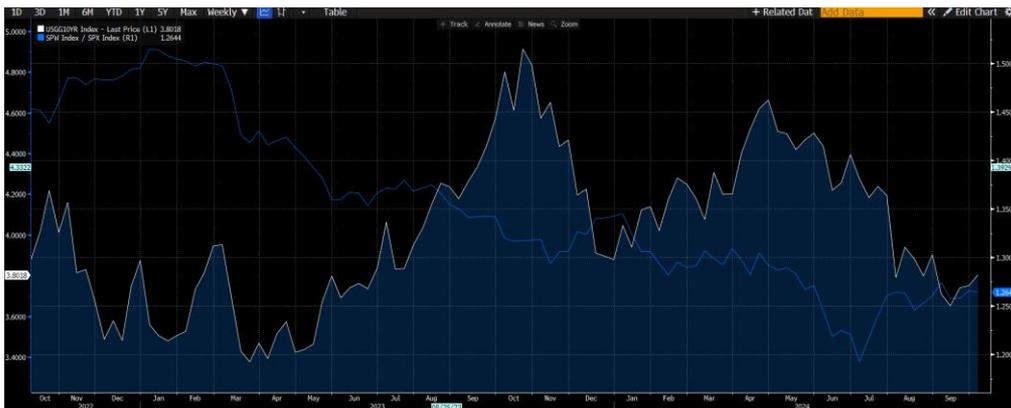


# Analisi Top Down - Manteniamo posizionamento equity Neutrale



## S&P 500/S&P Equal Weight e CESI USA

Nonostante nell'ultimo anno si sia assistito a continue sorprese negative in termini di dati macro l'S&P 500 ha toccato nuovi massimi trainato dai Magnifici 7.



## S&P 500/S&P Equal Weight e tassi

L'aspettativa di un taglio dei tassi ha permesso l'espansione dei multipli delle large cap del settore tech.

“Adesso siamo focalizzati su singole storie e pensiamo che il mercato si concentrerà molto di più su crescita macro e micro”

# Analisi Top Down - Manteniamo posizionamento equity Neutrale



## Ciclici vs Defensivi ed Eurostoxx 600

In Europa nonostante l'Eurostoxx 600 abbia raggiunto nuovi massimi il gap di performance tra ciclici e difensivi continua ad espandersi a favore dei secondi.



## Ciclici vs Defensivi e CESI Europe

Ci aspettiamo che il settore ciclico abbiano in gran parte prezzato uno scenario macro negativo ed all'interno di tale segmento ci siano storie interessanti capaci di offrire buone opportunità in un contesto di normalizzazione dei dati macro.

# Analisi Top Down - Esempio di approccio al settore tech US

## SOX Index

Name	YTD Tot Ret]
30) Factor Strength (1 Yr)	
What Values Worked	<Enter Filter>
Investable Universe (30)	20.9%
31) NVIDIA CORP	140.0%
32) COHERENT CORP	110.1%
33) ARM HOLDINGS PLC-ADR	82.4%
34) TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ...	70.9%
35) BROADCOM INC	54.5%
36) MONOLITHIC POWER SYSTEMS...	46.4%
37) CIRRUS LOGIC INC	45.5%
38) ONTO INNOVATION INC	37.1%
39) KLA CORP	34.5%
40) APPLIED MATERIALS INC	24.8%
41) TEXAS INSTRUMENTS INC	21.9%
42) TERADYNE INC	21.5%
43) MARVELL TECHNOLOGY INC	19.8%
44) QUALCOMM INC	18.1%
45) MICRON TECHNOLOGY INC	17.2%
46) MACOM TECHNOLOGY SOLUTL...	16.8%
47) ANALOG DEVICES INC	16.2%
48) ASML HOLDING NV-NY REG S...	10.6%
49) ADVANCED MICRO DEVICES	8.4%
50) LAM RESEARCH CORP	4.7%
51) NXP SEMICONDUCTORS NV	3.7%
52) ENTEGRIS INC	-5.5%
53) QORVO INC	-9.3%
54) AMKOR TECHNOLOGY INC	-10.0%
55) SKYWORKS SOLUTIONS INC	-11.6%
56) MICROCHIP TECHNOLOGY INC	-11.9%
57) ON SEMICONDUCTOR	-14.4%
58) LATTICE SEMICONDUCTOR CO...	-24.7%
59) GLOBALFOUNDRIES INC	-34.2%
60) INTEL CORP	-54.8%

## Software Index

Name	YTD Tot Ret]
30) Factor Strength (1 Yr)	
What Values Worked	<Enter Filter>
Investable Universe (27)	15.8%
31) PALANTIR TECHNOLOGIES IN...	118.3%
32) FAIR ISAAC CORP	66.5%
33) ORACLE CORP	60.7%
34) GODADDY INC - CLASS A	46.0%
35) TYLER TECHNOLOGIES INC	39.7%
36) INTL BUSINESS MACHINES CO...	38.1%
37) FORTINET INC	32.6%
38) SERVICENOW INC	24.6%
39) GEN DIGITAL INC	20.2%
40) PALO ALTO NETWORKS INC	12.6%
41) GARTNER INC	12.5%
42) MICROSOFT CORP	11.5%
43) AUTODESK INC	11.0%
44) CROWDSTRIKE HOLDINGS INC...	9.8%
45) SALESFORCE INC	6.7%
46) COGNIZANT TECH SOLUTIONS...	2.9%
47) ACCENTURE PLC-CL A	2.8%
48) PTC INC	1.7%
49) ROPER TECHNOLOGIES INC	1.6%
50) CADENCE DESIGN SYS INC	-2.0%
51) INTUIT INC	-2.4%
52) SYNOPSYS INC	-3.5%
53) VERISIGN INC	-8.8%
54) ANSYS INC	-12.5%
55) AKAMAI TECHNOLOGIES INC	-14.8%
56) ADOBE INC	-15.2%
57) EPAM SYSTEMS INC	-34.1%

## Dove siamo adesso

Semiconduttori

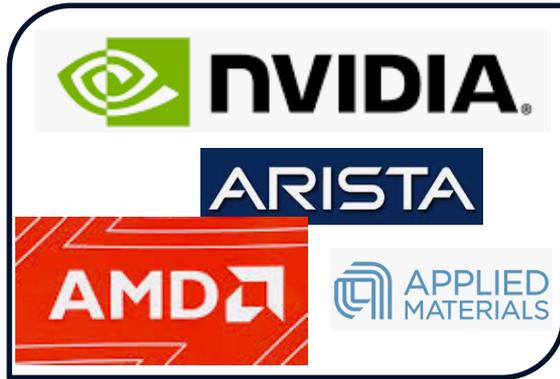
Software

- Dall'inizio dell'anno si assiste ad una continua revisione a rialzo degli utili delle società esposte al tema dell'intelligenza artificiale ed a quelle del networking.
- La parte analogica esposta al settore auto ed industrial invece potrebbe avere un ripresa più lenta del previsto.
- La parte PC e telefoni potrebbe iniziare a rivedere revisioni positive a partire dal prossimo anno.
- All'interno del settore software si assiste ad una divergenza estrema tra chi in qualche modo sta riuscendo a monetizzare le opportunità nell'AI e chi invece viene considerato un AI loser o troppo esposto al segmento SMB in un contesto di ottimizzazione della spesa in IT.

# Analisi Top Down - Esempio di approccio al settore tech US

Quanto siamo lontani dalla monetizzazione dell'AI...

## Infrastruttura



## Provider di servizi AI



## Implementazione dei servizi AI



- Al momento il grosso della monetizzazione dell'AI sta avvenendo a livello di infrastruttura e le società che ne beneficiano maggiormente sono quelle esposte alla tematica dei DC.
- Le società software invece faticano ancora a trovare una reale applicazione ed attualmente l'utilizzo di «agent assistant» e costruzioni di applicazioni sul cloud sembrano le uniche opportunità di monetizzazione.
- Le società di consulenza ed in particolare Accenture stanno iniziando a collezionare i primi ordini per quanto riguarda i progetti AI.

# Analisi Top Down - Esempio di approccio al settore tech US

## Oracle

Metric	Current vs 5Y Average Historical Multiple					5Y Historical Multiple Range			Implied @ Hist Avg	
	Current	Hist Avg	Diff	# SD	3M Trend	Low	Range	High	Hist Avg	Price (USD)
Current Price										167.71
BF P/E	25.6x	16.4x	56%	3.0		9.6x		26.2x	16.4x	107.52
BF EV/EBITDA	17.1x	12.0x	42%	2.8		8.0x		17.3x	12.0x	108.52
BF EV/EBIT	20.0x	13.8x	45%	2.7		8.5x		20.3x	13.8x	105.40
BF EV/Rev	8.9x	6.1x	46%	2.8		3.8x		9.1x	6.1x	106.57
LF P/BV	43.0x	58.7x	-27%	-0.2		8.6x		320.0x	58.7x	229.00



### Tesi di investimento

- Oracle si trova in un processo di trasformazione da mera società software ad un cloud provider con una stretta partnership con Nvidia. Tale migrazione verso il cloud potrà dare un'accelerazione alla crescita della top line.

### Valutazione

- Ipotizzando che il progetto cloud si concretizzi ci aspettiamo che Oracle possa tradare con un multiplo sopra 20x gli EPS e più vicino alla valutazione di Microsoft.

### Rischi

- I principali rischi sono collegati per la maggior parte alla capacità di messa a terra dei progetti Cloud sia in termini di costruzione delle infrastrutture che di collezione ordini.

# Thematic Investing and Top-Down Approach

## Thematic Investing: Some Examples

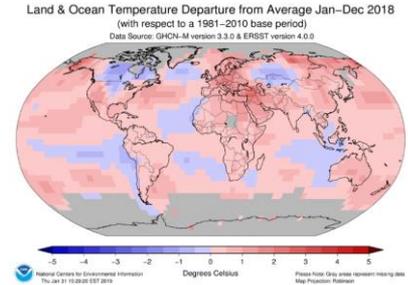
### Data Storage and Security



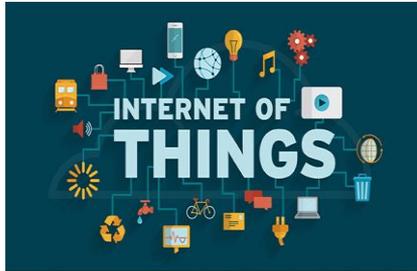
### Factory Automation



### Climate Change



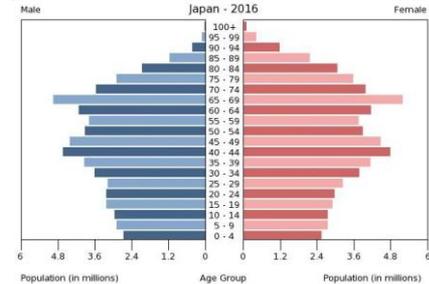
### Internet of Things



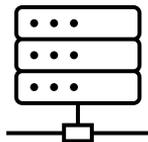
### Sustainable Mobility



### 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



## “Enablers”



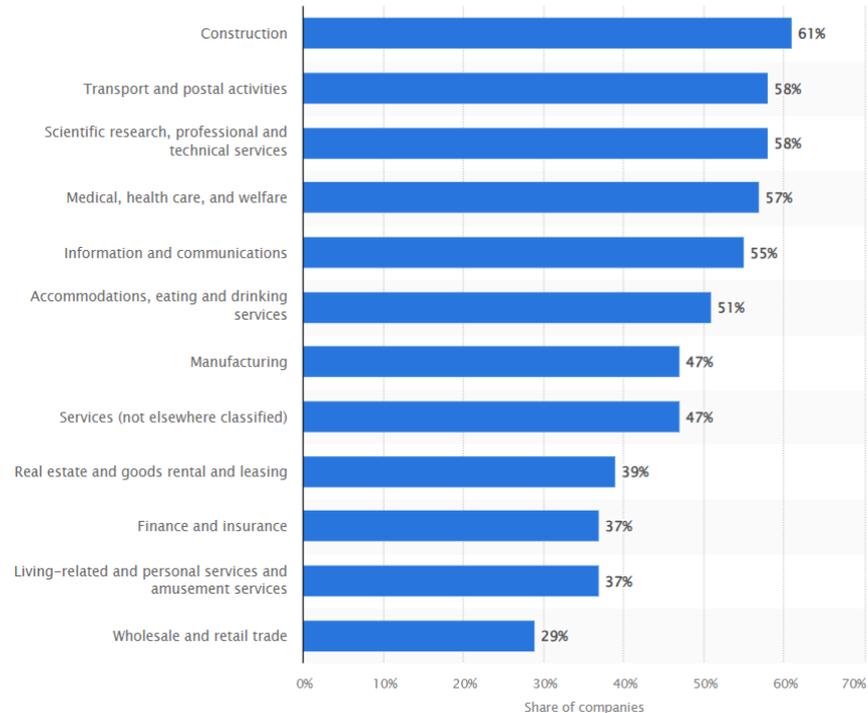
## “Beneficiaries”



# Longevity: il caso del Giappone

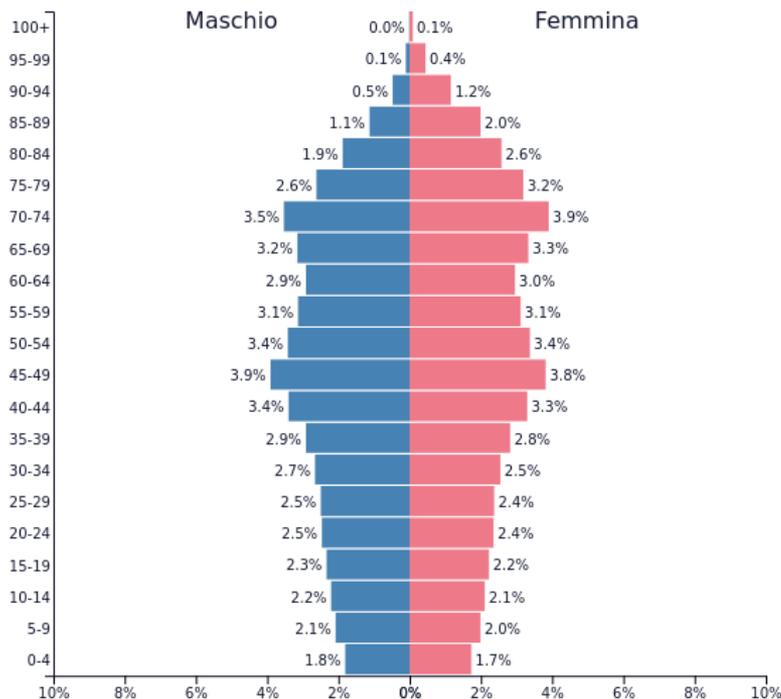
## Japan faces shortage of almost a million foreign workers in 2040, think tank says

Japan's labor shortage remains a serious issue with 51% of companies reporting that they did not have enough employees

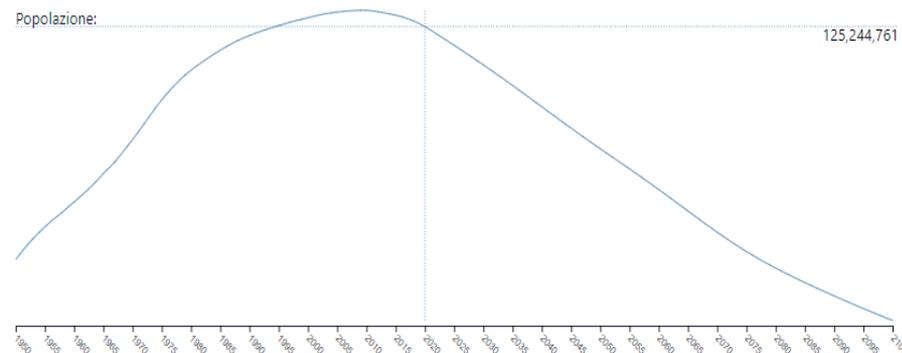


# Longevity: Giappone e il resto del mondo

Giappone: piramide demografica al 2020



Giappone: proiezione popolazione



Statistiche globali:

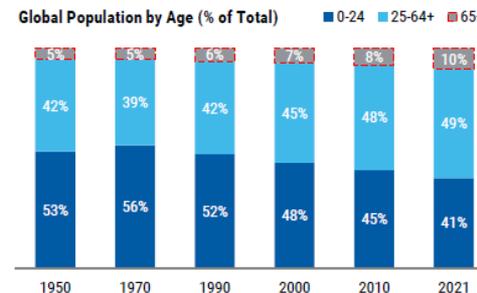
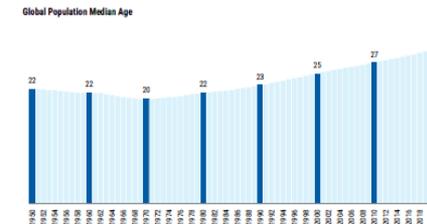


Exhibit 36: The global population median age has increased by 8 yrs since 1950, hitting ~30 yrs in 2021



## Longevity: il caso del Giappone



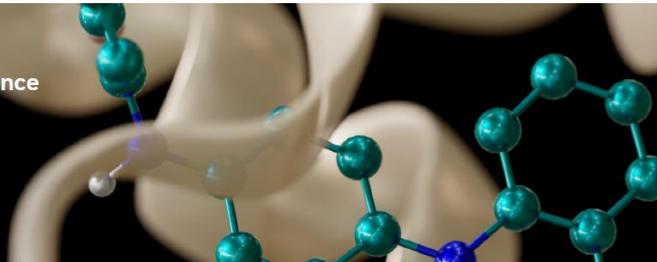
# Longevity: Intelligenza Artificiale è sia un “enabler” che un beneficiario della tematica



**“NVIDIA’s new Blackwell chip is key to the next stage of AI.”**

*Bloomberg*

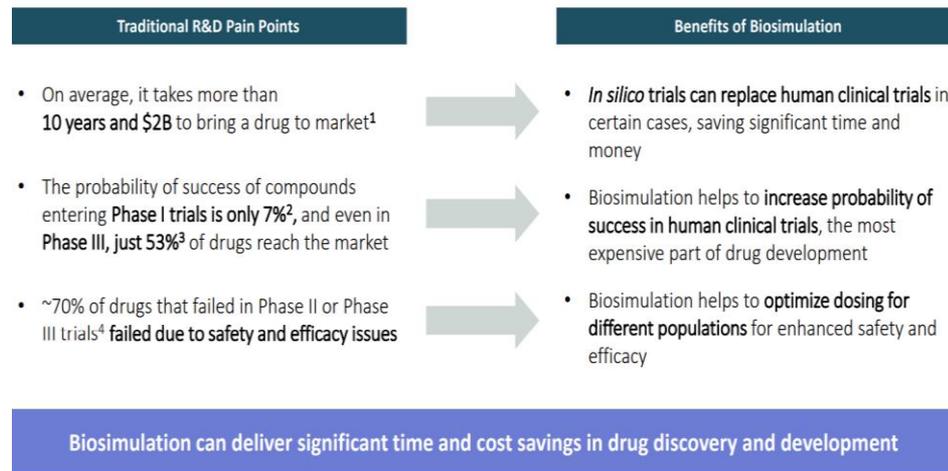
The NVIDIA Blackwell platform has arrived—enabling organizations everywhere to build and run real-time generative AI on trillion-parameter large language models at up to 25X less cost and energy consumption than its predecessor.\*



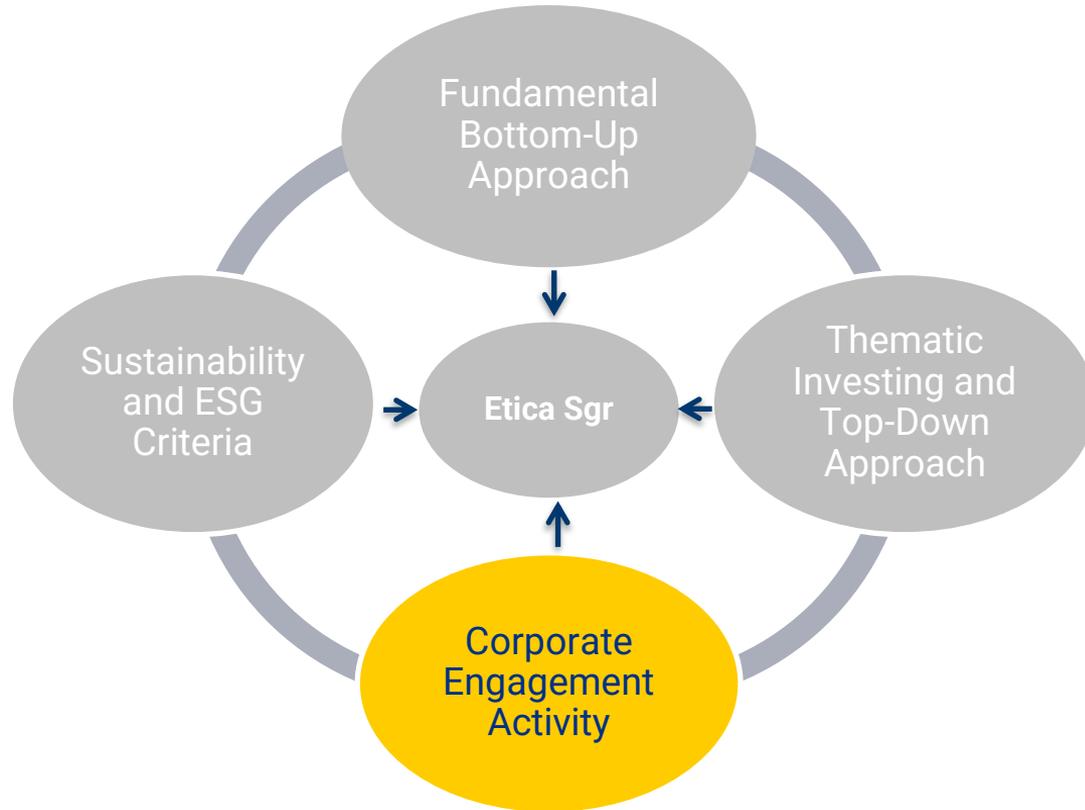
**“NVIDIA packages inference to deliver generative AI for healthcare.”**

*Electronics Weekly*

The new suite of NIM for healthcare offers advanced imaging, natural language and speech recognition, and digital biology generation, prediction, and simulation.



# Fondi Etica Sgr - Caratteristiche Principali



# Attività di Engagement



**JOHN DEERE**



THE J.M. SMUCKER Co



# Posizionamento fondo Etica Azionario

07/10/2024	Overall	North America		Japan	UK	Europe					Rest of the World					
Fondo 88 - % 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%	0,2%	1,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	9,3%	5,7%	0,0%	1,6%	0,7%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	5,4%	3,9%	0,0%	0,3%	0,2%	0,6%	0,1%	0,0%	0,0%	0,3%	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	6,2%	5,1%	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	13,4%	9,7%	0,0%	0,9%	0,0%	1,0%	0,2%	0,0%	0,0%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	12,8%	5,3%	0,2%	4,0%	0,3%	1,1%	0,0%	0,8%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0%
Information Technology	29,9%	23,2%	0,0%	3,1%	0,0%	3,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Materials	5,0%	1,6%	0,0%	0,5%	0,6%	0,7%	0,3%	0,0%	0,8%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	2,7%	1,3%	0,0%	0,4%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Utilities	1,6%	0,3%	0,0%	0,0%	0,2%	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>88,5%</b>	<b>55,9%</b>	<b>0,2%</b>	<b>10,8%</b>	<b>2,6%</b>	<b>11,53%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,8%</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

Highlight if  delta  > 1%	Overall	North America		Japan	UK	Europe					Rest of the World					
Fondo 88 vs. benchmark	All	USD	CAD	JPY	GBP	EUR	CHF	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	KRW	HKD	SGD	ILs
Communication Services	-2,8%	-3,9%	0,0%	-0,5%	0,1%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	1,3%	0,6%	-0,1%	0,7%	0,5%	-0,6%	-0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	-0,5%	0,3%	-0,1%	0,0%	-0,6%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energy	-3,8%	-2,2%	-0,6%	-0,1%	-0,5%	-0,4%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Financials	-8,1%	-2,0%	-1,4%	-0,8%	-0,9%	-0,8%	-0,6%	-0,2%	0,0%	0,0%	-0,8%	0,0%	0,0%	-0,3%	-0,2%	0,0%
Health Care	2,8%	2,7%	0,0%	0,4%	-0,6%	0,5%	-0,7%	0,0%	0,0%	0,8%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	2,6%	-0,1%	-0,1%	2,7%	-0,3%	-0,3%	0,3%	0,0%	0,2%	0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0%
Information Technology	5,9%	1,8%	-0,3%	2,3%	0,0%	1,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Materials	1,6%	0,0%	-0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	0,6%	-0,3%	0,0%	0,2%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Utilities	-1,1%	-1,5%	-0,1%	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%
<b>Total</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>5,1%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>2,7%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,1%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,2%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,1%</b>

# Posizionamento fondo Etica Impatto Clima

07/10/2024	Overall	North America		Japan	UK	Europe					Rest of the World					
Fondo 98 - Settori (rebased)	All	USD	CAD	JPY	GBp	EUR	CHF	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	KRW	HKD	SGD	ILs
Communication Services	4,7%	1,9%	0,0%	0,9%	0,2%	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	10,7%	6,6%	0,0%	2,3%	0,7%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	6,4%	4,0%	0,0%	1,4%	0,2%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%	0,3%	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	10,2%	9,5%	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	16,7%	12,4%	0,0%	0,2%	0,0%	2,2%	0,2%	0,0%	0,0%	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	12,8%	5,7%	0,3%	3,3%	0,7%	0,6%	0,5%	1,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Information Technology	28,3%	21,2%	0,0%	3,6%	0,0%	3,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Materials	6,6%	2,3%	0,0%	0,3%	0,9%	1,6%	0,3%	0,0%	1,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	2,8%	1,4%	0,0%	0,3%	0,5%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%
Utilities	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>65,1%</b>	<b>0,3%</b>	<b>12,4%</b>	<b>3,5%</b>	<b>12,0%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,0%</b>	<b>2,3%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Investment level (% NAV)	53,8%															

Highlight if  delta  > 1%	Overall	North America		Japan	UK	Europe					Rest of the World					
Fondo 98 vs. benchmark	All	USD	CAD	JPY	GBp	EUR	CHF	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	KRW	HKD	SGD	ILs
Communication Services	-0,9%	-2,5%	0,0%	0,3%	0,1%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	1,9%	1,0%	-0,1%	1,2%	0,5%	-0,7%	-0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	-0,1%	0,0%	-0,1%	1,1%	-0,6%	-0,3%	-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%	-0,5%	-0,4%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Financials	-5,8%	1,6%	-1,6%	-0,9%	-1,0%	-1,6%	-0,6%	-0,2%	0,0%	0,0%	-0,8%	0,0%	0,0%	-0,4%	-0,2%	0,0%
Health Care	5,0%	4,7%	0,0%	-0,4%	-0,7%	1,6%	-0,8%	0,0%	0,0%	0,8%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	1,5%	-0,2%	-0,1%	1,7%	0,1%	-0,9%	0,1%	0,5%	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Information Technology	1,6%	-2,5%	-0,3%	2,7%	-0,1%	1,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Materials	2,8%	0,6%	-0,4%	0,1%	0,6%	1,2%	0,0%	0,0%	1,0%	-0,1%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	0,5%	-0,3%	0,0%	0,2%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Utilities	-2,3%	-1,9%	-0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>0%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>2,1%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,8%</b>	<b>1,1%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,1%</b>
Investment vs. benchmark	3,8%															

# Posizionamento fondo Etica Obiettivo Sociale

07/10/2024	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	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Discretionary	3,8%	2,4%	0,0%	0,6%	0,2%	0,4%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumer Staples	2,0%	1,8%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	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	5,1%	3,3%	0,0%	0,3%	0,0%	1,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrials	5,8%	1,8%	0,2%	2,0%	0,2%	0,4%	0,2%	0,3%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Information Technology	13,5%	10,8%	0,0%	1,1%	0,0%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Materials	2,0%	0,6%	0,0%	0,5%	0,4%	0,2%	0,1%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Real Estate	0,8%	0,5%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%
Utilities	1,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,2%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>34,8%</b>	<b>21,3%</b>	<b>0,2%</b>	<b>4,4%</b>	<b>1,3%</b>	<b>5,3%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>



Parte 5

## Spunti commerciali Focus Etica Obiettivo Sociale

Roberta Di Pasquale

Relationship Manager, Area Partner Commerciali di Etica Sgr

# I fondi del Sistema Etica, gamma

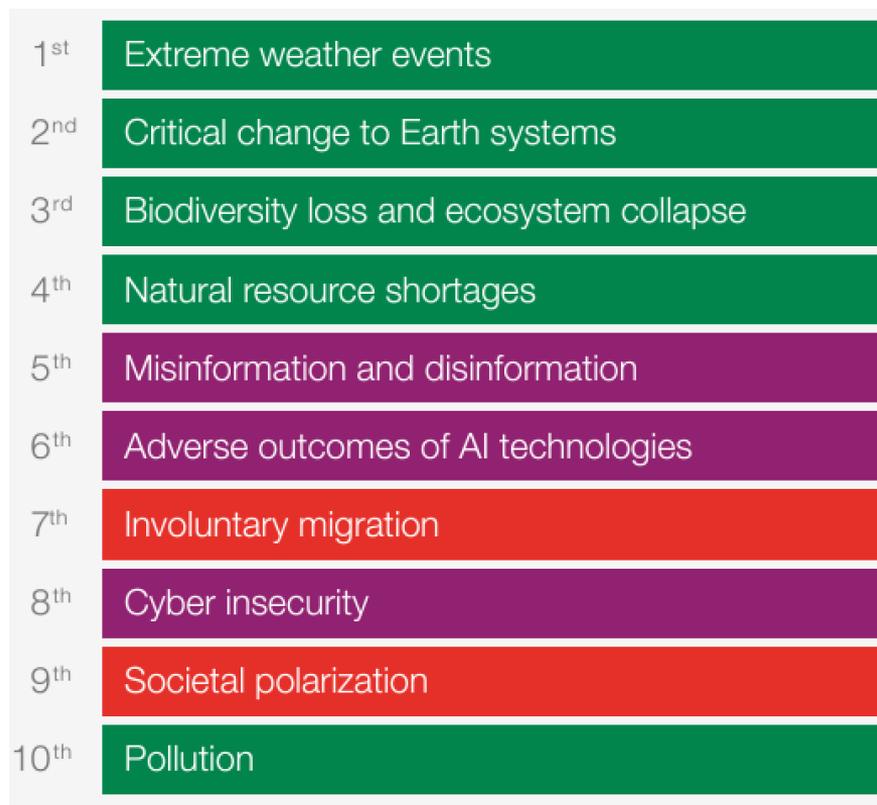
## Linea VALORI RESPONSABILI



## Linea FUTURI RESPONSABILI



# I principali rischi globali nel medio lungo termine (WEF 2024)



-  Rischi ambientali
-  Rischi tecnologici
-  Rischi sociali

# Cosa si intende per «S» in ESG (1/2)

## ■ Diritti umani

Società coinvolte in gravi controversie relative a violazioni dei diritti umani, tra cui supporto alle **pratiche di tortura** e di **detenzione illegale**, abuso di potere e **utilizzo della forza**, complicità in **crimini di guerra o contro l'umanità**, **finanziamento al terrorismo** o alle armi controverse, supporto alla **creazione di insediamenti illegali**, violazione del diritto di proprietà o del diritto fondiario tramite **espropri illegali**, specialmente ai danni di popolazione native senza consenso informato, violazione del diritto alla privacy tramite **esami medici forzati**, **spionaggio**, **sorveglianza tecnologica** o **tracciamento dei dati** dei dipendenti.

## ■ Orari di lavoro

Società coinvolte in gravi controversie relative al **pagamento degli straordinari**, alla possibilità per i lavoratori di accedere alle **ferie** o a strumenti di flessibilità lavorativa come il **part time** o lo **smart working**, a violazioni del diritto al **tempo libero dei dipendenti**, al **trattamento del lavoro stagionale**. Le società non escluse vengono altresì valutate sul tema relativamente ai risultati raggiunti.

## ■ Sicurezza sul lavoro

Società coinvolte in gravi controversie relative a casi di **incidenti sul lavoro**, di **malattie di origine lavorativa**, di **esposizione prolungata a fattori di rischio**, di **stress lavorativo** e problemi psicologici. Le società non escluse vengono altresì valutate sul tema relativamente agli impegni presi, ai processi implementati e ai risultati raggiunti.

## ■ Diritti umani e dei lavoratori lungo la catena di fornitura

Società coinvolte in gravi controversie relative alle **varie tematiche appena descritte** (salute e sicurezza, violazioni dei diritti umani, stipendi dignitosi, orario di lavoro, etc.) **che avvengono lungo la catena di fornitura**. Le società non escluse vengono **altresì valutate** sul tema sociale lungo la catena di fornitura relativamente agli impegni presi, ai processi implementati e ai risultati raggiunti.

## Cosa si intende per «S» in ESG (2/2)

### ■ Libertà di associazione

Società coinvolte in gravi controversie relative a **discriminazioni dei rappresentanti sindacali**, a pratiche di **union busting**, a violazioni dei diritti alla libertà di associazione e alla contrattazione collettiva. Le società non escluse vengono altresì valutate sul tema relativamente agli impegni presi, ai processi implementati e ai risultati raggiunti.

### ■ Lavoro minorile e forzato

Società coinvolte in gravi controversie relative all'utilizzo di lavoro **forzato** tramite pratiche di **debt bondage** e **trattenuta dei documenti** o **minacce di denuncia** alle autorità, all'utilizzo di lavoro **minorile**, che si concretizza nell'utilizzo di minori **che non hanno concluso la propria educazione obbligatoria** o di minori in età lavorativa ma **per lavori considerati pericolosi**. Le società non escluse vengono altresì valutate sul tema relativamente agli impegni presi, ai processi implementati e ai risultati raggiunti.

### ■ Discriminazione

Società coinvolte in gravi controversie relative a **scelte discriminatorie di genere, razziali, per età, per orientamento sessuale, per classe sociale, per religione, per disabilità** o condizione di salute, **per opinione politica**, che si riflettono sulle politiche aziendali di assunzione o di promozione, sulla scelta della mansione o dello stipendio. Le società non escluse vengono altresì valutate sul tema relativamente agli impegni presi, ai processi implementati e ai risultati raggiunti.



## Etica Obiettivo Sociale

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

**Etica Obiettivo Sociale** è il 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

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

## Azioni

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

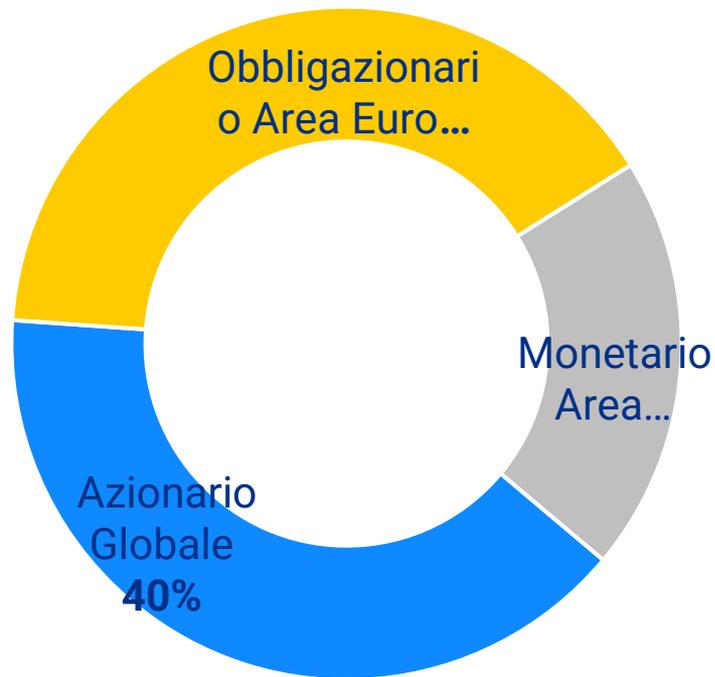
## Obbligazioni

- 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, 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.

# 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

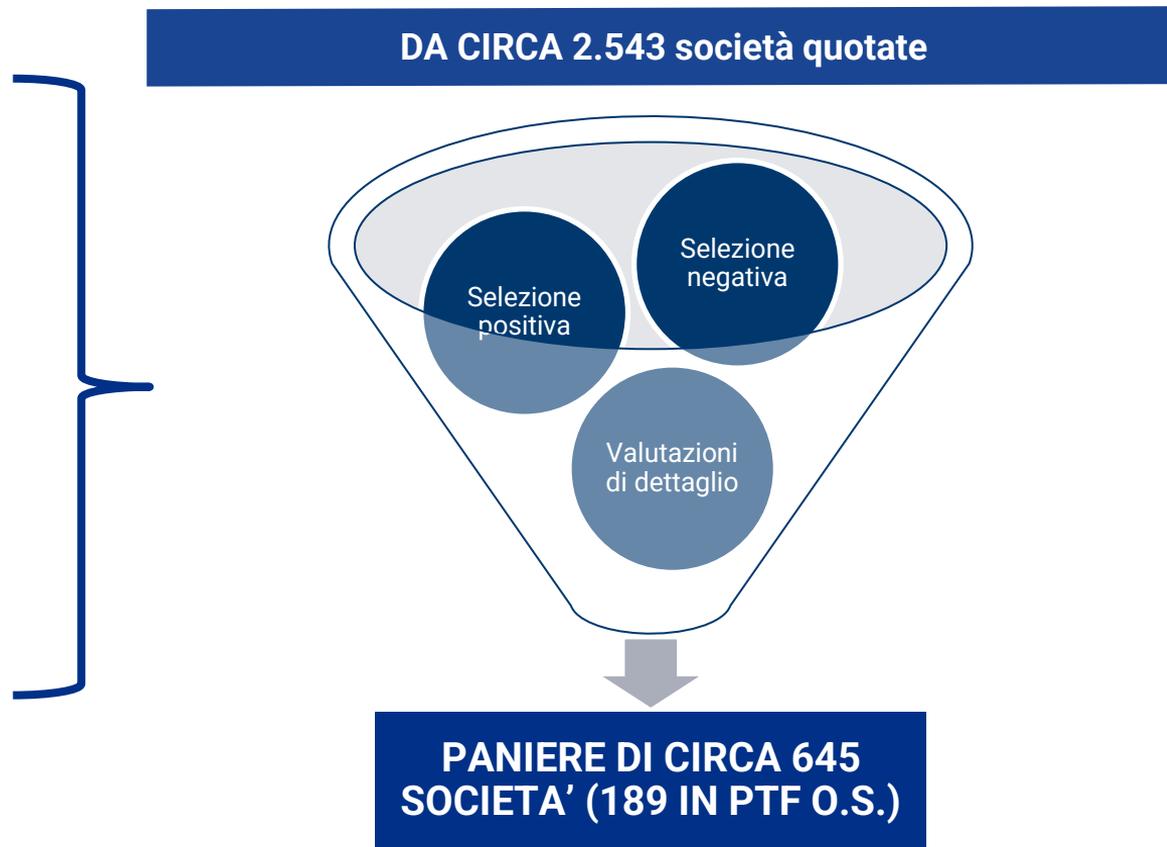
- non prevedono la pena di morte nel loro ordinamento;
- garantiscono la libertà di stampa, le libertà civili fondamentali e i diritti politici.

## 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.

# Etica Obiettivo Sociale, come impatta la metodologia? (imprese)





*Information Technology*

- **Rispetto dell'ambiente lungo la catena di fornitura** (elevato consumo di elettricità da fonti fossili, tra i più importanti emettitori di gas serra in Corea del Sud);
- **Diritto di associazione e iscrizione ai sindacati:** 25 executives della società sono stati condannati per aver impedito libere attività sindacali in Corea del Sud. La società è coinvolta in casi di violazione dei diritti dei lavoratori anche negli stabilimenti presenti in India, Vietnam e Indonesia (tema libertà di associazione);
- **Pratiche anti-competitive e corruzione** (attività di appalto esclusivo a controllate e supporto finanziario illecito).

## Criteria negativi di esclusione, gravi controversie ESG



*Communication*

- **Discriminazione sul luogo di lavoro** (di genere e sull'orientamento politico, casi di molestie sessuali);
- **Violazione delle leggi sulla privacy** (discriminazione digitale e censura, pornografia infantile);
- **Diritto di associazione** e iscrizione ai sindacati;
- **Punteggio ESG: inferiore alla soglia assoluta.**



*Consumer discretionary*

- **Rispetto dei diritti dei lavoratori lungo la catena di fornitura** (lavoro forzato, lavoro minorile, salute e sicurezza);
- **Diritto di associazione** e iscrizione ai sindacati;
- **Punteggio ESG: leggermente inferiore alla soglia assoluta.**

### CRODA

**Croda International** è un'azienda britannica che produce una vasta gamma di prodotti chimici. Fornisce i suoi prodotti a ditte specializzate nei settori della cura personale, farmaceutica, materie plastiche, alimentari, nutrizione, prevenzione incendi, ingegneria e automobilistica.

**Tra le migliori società a livello ESG del suo settore con performance superiore o pari alla media in tutte e tre aree di analisi: E, S e G.**

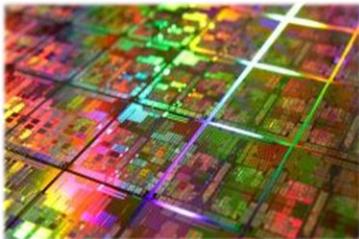


- **Salute e Sicurezza dei dipendenti:** la società ha definito chiari obiettivi di riduzione degli infortuni sul lavoro e del miglioramento del benessere aziendale. Es: gestione dello stress da lavoro correlato e rischi connessi all'utilizzo di sostanze tossiche.
- **Sicurezza dei prodotti:** l'azienda ha istituito un sistema di controlli completo, che include valutazioni dell'impatto dei rischi per la salute e la sicurezza, etichettatura trasparente dei prodotti e sistemi di tracciabilità.
- **Integrazione di fattori ambientali e sociali lungo la catena di fornitura:** Croda ha implementato criteri ESG nelle definizioni di clausole contrattuali, questionari per i fornitori e valutazione dei rischi legati alla catena di fornitura.

# ASML

**Multinazionale olandese del settore dei semiconduttori** nonché il principale fornitore di macchine e sistemi per la fotolitografia, fondamentale nella realizzazione dei semiconduttori utilizzati nei circuiti integrati di smartphone ed altri dispositivi elettronici.

**Rendimento ESG superiore alla media in tutte e tre aree di analisi (E, S e G) con riferimento al suo peer group.**



## Eccellenze:

- **Strategia ambientale;**
- **Audit** e controlli interni in ambito ESG;
- Promozione dello sviluppo sociale ed economico delle **comunità locali;**
- **CdA:** indipendenza, diversità di genere e competenze variegate su temi sociali ed ambientali dei propri membri.

# La selezione positiva degli emittenti societari, un esempio concreto



**Azienda USA che produce beni di largo consumo** per la cura della casa e della persona (detergenti per la casa, detersivi per bucato, prodotti per la cura dei denti e dei capelli, ecc...)

**Tra le migliori società a livello ESG del suo peer group con performance superiore o pari alla media in tutte e tre aree di analisi (E, S e G).**



- politica di remunerazione dei dirigenti e sulla *product safety*;
- gestione delle riorganizzazioni e trasparenza delle proprie *policy*;
- *target* di riduzione degli imballaggi stringenti (es. ridurre del 50% l'uso globale di plastica proveniente dal petrolio entro il 2030);
- sistema di rintracciabilità di alcuni minerali utilizzati (es. provenienti dalla Repubblica Democratica del Congo).

# P&G, un mondo con più acqua per un futuro migliore

*Procter & Gamble ha annunciato un'importante aumento dei suoi sforzi per la sostenibilità ambientale, focalizzata sul ripristino dell'acqua consumata nella produzione in aree critiche in tutto il mondo*

- **Ripristino dell'acqua consumata durante la produzione** in 18 aree ad alto stress idrico.
- **Aumentare l'efficienza idrica** del 35% per unità di produzione rispetto al 2010;
- **Approvvigionarsi di 5 miliardi di litri di acqua da fonti circolari**, quali ad esempio i sistemi di riciclaggio delle acque reflue nelle sue strutture (a fine 2021 ne ha recuperati 3,1 miliardi di litri).
- **Recuperare più acqua di quella consumata dall'uso dei suoi prodotti per la casa** in due aree metropolitane ad alto stress idrico: Los Angeles e Città del Messico

**P&G Unveils New Strategy to Help Address Global Water Crisis.**

P&G to restore more water than used across key manufacturing locations

**P&G Announces Sustainability Expansion for a Water Positive Future**

June 10, 2022

Sottoscrivendo i nostri fondi etici si può scegliere di **devolvere lo 0,1%** del capitale sottoscritto (1 euro ogni mille) a favore di un fondo di Etica Sgr che fa da **garanzia a progetti di microfinanza** e sostiene iniziative di **crowdfunding** ad alto **impatto sociale e ambientale**. Tali progetti e iniziative sono selezionati e gestiti da Banca Etica.

## Microfinanza

Con la quota del fondo destinato alla microfinanza sono garantiti finanziamenti e linee di credito che Banca Etica può accordare a:

- persone che si trovano in **situazioni di disagio sociale ed economico**
- persone che vogliono **avviare o essere supportate per attività imprenditoriali** ad elevato valore sociale, ambientale o culturale
- **cooperative sociali** che hanno bisogno di ricapitalizzarsi

## Crowdfunding

Con la quota destinata al crowdfunding contribuiamo al **finanziamento di iniziative ad alto impatto sociale e ambientale** individuate tramite bandi tematici o segnalazioni dirette di progetti coerenti con le finalità del Gruppo Banca Etica

Per saperne di più:

[eticasgr.com/il-nostro-impatto](https://eticasgr.com/il-nostro-impatto)

# I fondi del Sistema Etica: rendimenti al 4 ottobre 2024

<b>Rendimento Fondi Sistema Etica</b>	<b>YTD %</b>	<b>1 anno</b>	<b>cedola 2024</b>
<b>Etica Impatto Clima</b>	5,21%	11,85%	4,34%
<b>Etica Obiettivo Sociale</b>	5,44%	12,04%	3,20%
<b>Etica Azionario</b>	9,92%	17,01%	8,28%
<b>Etica Bilanciato</b>	7%	15,04%	6,49%
<b>Etica Rendita Bilanciata</b>	4,27%	11,09%	4,63%
<b>Etica Obbligazionario Misto</b>	2,53%	9,54%	3,97%
<b>Etica Obbligazionario Breve Termine</b>	1,86%	3,81%	na

**Note per la presente slide**

Fonte: Anima Sgr. Dati al 04.10.2024. Le performance dei fondi sono al netto degli oneri fiscali fino al 30/06/2011 e al lordo per il periodo successivo.

Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'Investitore. Le performance dei fondi sono, inoltre, calcolate al netto degli oneri a carico dei fondi. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Si prega di consultare il prospetto informativo e il documento contenente informazioni chiave per gli investitori (KID) dei Fondi sul sito [www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com), prima di prendere una decisione finale di investimento.

## I fondi del Sistema Etica, distribuzione proventi (classe RD)

Lo scorso 28/02/24 il CdA di Etica Sgr ha determinato la distribuzione del provento 2023 per la classe RD dei fondi del Sistema Etica; l'ammontare del provento è riportato nella seguente tabella:

Fondo	Rendimento lordo
Etica Azionario RD	8,28%
Etica Bilanciato RD	6,49%
Etica Impatto Clima RD	4,34%
Etica Obbligazionario Misto RD	3,97%
Etica Rendita Bilanciata RD	4,63%
Etica Obiettivo Sociale RD	3,20%

Il valore quota (classe RD) pubblicato il 1° marzo tiene conto dello stacco.

**L'importo è stato distribuito a decorrere dal 08/03/24 con valuta 12/03/24.**

I proventi di importo inferiore a 50 € lordi saranno reinvestiti.



**PROMOZIONE PAC**  
**SECONDO SEMESTRE 2024:**  
Azzerati i diritti fissi nel periodo:  
**21/10/2024 - 06/12/2024**  
per **tutti** i già clienti e i nuovi



**etica SGR**  
Investimenti responsabili

### Per saperne di più:

Telefono: +39 02 45422154

E-mail: [commerciale@eticasgr.it](mailto:commerciale@eticasgr.it)



Etica Sgr

Via Napo Torriani, 29

20124 - Milano (MI)

Telefono: +39 02 67071422

[www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com)

Il presente documento è stato redatto a cura di Etica Sgr S.p.A. Le informazioni contenute nel presente documento hanno scopo meramente illustrativo e sono riservate ad uso esclusivo degli intermediari distributori con i quali Etica Sgr ha concluso o intende concludere accordi di distribuzione. È vietata pertanto la diffusione del presente documento ad ulteriori canali di distribuzione o al pubblico indistinto. Ne è vietata altresì la distribuzione ai clienti o potenziali clienti degli intermediari distributori.

I dati, le informazioni e le opinioni contenuti nel presente documento non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come una raccomandazione o come una strategia di investimento o come ricerca in materia di investimenti, non avendone le prescritte caratteristiche. In particolare, i dati, le informazioni e le opinioni ivi contenute non sono stati predisposti conformemente ai requisiti giuridici volti a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti.

I dati, le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento provenienti da fonti terze sono stati ritenuti in buona fede attendibili da Etica e sono aggiornati al momento della redazione dello stesso. Etica non assume alcuna responsabilità per eventuali errori, inesattezze od omissioni dei dati e delle fonti utilizzati e non assume l'obbligo di aggiornamento degli stessi.

I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento. In particolare, l'eventuale utilizzo per scopi diversi da quelli indicati non è consentito ed è ad esclusivo rischio e responsabilità dei destinatari.