

«Avevo notato in un angolo un manubrio e una sella di bicicletta disposti in modo tale che assomigliavano a una testa di toro. Ho messo insieme questi due oggetti in un certo modo: ho fatto di quel manubrio e di quella sella una testa di toro che tutti hanno riconosciuto come tale. La metamorfosi si era compiuta e mi auguro che un'altra metamorfosi si faccia in senso contrario. Supponete che la mia testa di toro sia gettata tra i rottami. Un giorno forse un ragazzo si dirà: "Ecco qualcosa che potrebbe servire molto bene come manubrio per la mia bicicletta..."; Così una doppia metamorfosi si sarà compiuta...»

Pablo Picasso

ANDREA TURRINI VITA, PAOLO CECCHERINI, ALESSIA D'IMPERIO

**LA GESTIONE DEI PORTAFOGLI FINANZIARI,  
tra sostenibilità e ricerca della performance**

# SOMMARIO

Mauro Camelia	
<b>PREFAZIONE</b>	<b>11</b>
<b>INTRODUZIONE</b>	<b>15</b>
<b>CAPITOLO 1: L'incontro tra "Finanza" e "Sostenibilità"</b>	<b>19</b>
<i>1.1 Investimenti Responsabili e fattori ESG</i>	19
1.1.1 Origini, valori e strumenti della finanza etica	21
1.1.2 Investimenti responsabili: dalla spinta delle Nazioni Unite ai principi PRI	25
<i>1.2 I 17 Sustainable Development Goals (SDG)</i>	32
1.2.1 Investitori ed SDG: una riflessione su opportunità ed impatti	34
1.2.2 Il Green Deal Europeo ed il Next Generation EU	38
1.3 L'importanza della Dichiarazione Non Finanziaria (DNF) nell'ESG	45
1.3.1 Dichiarazione Non Finanziaria: Decreto Legislativo 254/2016	46
1.3.2 I criteri di redazione della DNF e gli standard di riferimento	49
<b>CAPITOLO 2: Strategie di investimento e tecniche di integrazione ESG</b>	<b>57</b>
<i>2.1 Questione ambientale e strategie di investimento</i>	57
<i>2.2 Principali strategie di investimento responsabile</i>	62
<i>2.3 Strategie di integrazione ESG nella selezione di azioni e obbligazioni</i>	63
<i>2.4 Strategie di integrazione ESG: lo screening</i>	67
2.4.1 Lo screening positivo	68
2.4.2 Lo screening negativo	72
2.4.3 Lo screening normativo	74
2.4.4 Lo screening ESG integrato nei fattori tipici delle strategie "Smart Beta"	77
<i>2.5 Strategie Impact: l'approccio tematico</i>	83
<i>2.6 Strategie Impact: best impact investing</i>	84
<i>2.6.1 Focus: l'utilizzo dei Green Bond nell'impact investing</i>	87
<i>2.7 Strategie di engagement: engagement e l'azionariato attivo</i>	91

*Realizzazione del volume*  
Gli Ori, Pistoia

*Coordinamento editoriale*  
Paola Gribaudo

*Redazione ed editing*  
Antonio Gori

*Progetto grafico e impaginazione*  
Gli Ori Redazione

*Impianti e stampa*  
Baroni e Gori, Prato

© Copyright 2020-2021  
per l'edizione Gli Ori  
per i testi gli autori

ISBN 978-88-7336-829-8  
Tutti i diritti riservati  
www.gliori.it

*Ringraziamenti*  
a Federico Vitto e Roberto Coita di Banca  
MPS per avere dato consigli a favore  
all'iniziativa;  
in ordine alfabetico, al Prof. Claudio  
Boido, Federica Ielasi e Michele Patanè,  
per la costante e proficua collaborazione  
accademica;  
a Riccardo Turrini Vita per il supporto  
e l'interessamento all'iniziativa  
ai colleghi Guido Avanzati, Andrea Dardi,  
Maria Patrizia Giovannetti e Francesco  
Sparvoli per avere condiviso idee e  
tematiche di approfondimento

<b>CAPITOLO 3: L'integrazione dei fattori ESG nell'Asset Allocation Strategica</b>	<b>95</b>
3.1 ESG ed Asset Allocation Strategica	95
3.2 La dimensione ESG nel framework di AAS rischio-rendimento (MVO)	97
3.3 Fattori ESG come drivers dell'AAS top-down	100
3.4 Fattori ESG come drivers dell'AAS bottom-up	109
3.4.1 Sustainalytics ESG risk ratings	112
3.4.2 MSCI ESG ratings	114
3.4.3 MSCI ESG ratings vs Sustainalytics ESG risk ratings	117
<b>CAPITOLO 4: Il benchmarking nella sfera ESG</b>	<b>119</b>
4.1 Benchmark e processo di asset allocation	119
4.1.1 Il benchmarking nella gestione di portafoglio	123
4.1.2 L'uso del benchmark per misurare la performance	124
4.2 Considerazioni ESG nella costruzione dei benchmarks	126
4.3 Focus: L'inclusione ESG negli indici MSCI	128
4.3.1 Integration: MSCI ESG Leader Indexes (Broad ESG)	130
4.3.2 Integration: MSCI Low Carbon Leaders Indexes (Themes)	132
4.3.3 Values & Screens: MSCI SRI Indexes (Broad ESG)	133
4.3.4 Value&Screen: MSCI ACWI EX Fossil Fuels (Themes)	135
4.3.5 Impact: MSCI ACWI Sustainable Impact	136
4.3.6 I diversi gradi di intensità ESG negli indici MSCI	137
<b>CAPITOLO 5: L'integrazione del fattore ESG nella gestione di portafoglio</b>	<b>143</b>
5.1 Finalità dell'analisi empirica	143
5.2 Input, metodologia e processo di ottimizzazione	147
5.3 Asset allocation tradizionale vs asset allocations a crescente grado di integrazione ESG	151
5.4 Asset allocation del Fondo Pensione MPS e le corrispettive versioni ESG: focus sull'impatto del Covid-19	154
5.5 Asset allocation del Fondo Pensione MPS e corrispettive versioni ESG: analisi di lungo periodo	158
<b>CONCLUSIONI</b>	<b>161</b>
<b>BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA</b>	<b>164</b>

*"non si può servire due padroni"*  
(Lc 16,13)

Nel contesto odierno appare impresa coraggiosa e ardita, quasi impossibile, accostare il pervasivo tema della finanza e della gestione delle risorse decidendo di accogliere il recente invito di Papa Francesco a delineare e promuovere un'economia differente, finalizzata all'integrale sviluppo umano e sociale, nelle coordinate della giustizia e della verità. Specialmente per chi desideri collocarsi nell'orizzonte della sapienza biblica e del magistero cattolico, è incalzante la tentazione dello scoraggiamento e la percezione di impotenza del giovane Davide di fronte all'invincibile Golia. Una minima frequentazione delle pagine neotestamentarie permette di avvertire come la ricchezza appaia stigmatizzata, in riferimento al monito di Cristo secondo il quale *"non si può servire due padroni"* (Lc 16,13). La sensazione di perplessità e di disagio derivante dal contrasto tra le evidenze mondane e il robusto richiamo evangelico è stata espressa e affrontata adeguatamente fin dall'antichità cristiana da vari autori come, ad esempio, Clemente Alessandrino (150 - 215 ca) nell'opera *"Quis dives salvetur?"* indirizzata ai cristiani ricchi: essa riprende una tormentata obiezione dell'apostolo Pietro di fronte all'insegnamento del Maestro: *"e chi mai può essere salvato?"* (Mc 10,26).

Il lavoro di Andrea Turrini Vita, Paolo Ceccherini e Alessia D'Imperio si avventura con fiducia e coraggio sulla risposta di Gesù: *"Impossibile agli uomini, ma non a Dio!"* (Mc 10, 27), accettando la sfida di illuminare l'attività economico finanziaria con riflessioni e strumentazione di autentica etica umana e cristiana, scegliendo di non rinunciare a tale impegnativa opera con il rischio - oggi, in effetti, già realtà endemica - di consegnare carta bianca a visioni antropologiche disumane e corrotte.

Il credente sa che il semplice *possedere ricchezze* non preclude il regno di Dio; al contempo è consapevole di una responsabilità morale circa la loro gestione, attitudine da coltivare ed alimentare con i principi che la Chiesa ha, nel corso del tempo, adeguatamente compendiate nella sua Dottrina Sociale, oggi quanto mai attuale e necessaria.

## VERSO UN NUOVO UMANESIMO

Gli autori di questo pregevole saggio hanno convintamente aderito all'invito del Pontefice impiegando competenza, sensibilità morale, propositiva fiducia e proficuo entusiasmo, per illuminare percorsi di onestà per il genere umano tanto smarrito e segnato da laceranti e ingiuste ferite. Mi è caro esprimere loro gratitudine e incoraggiamento richiamando il pensiero del Papa Leone XIII, che, con la *"Rerum Novarum"*, ha provvidenzialmente dato avvio ad una riflessione sistematica cattolica in tema di dottrina sociale: *"Entriamo fiduciosi in questo argomento, e di nostro pieno diritto; giacché si tratta di questione di cui non è possibile trovare una risoluzione che valga senza ricorrere alla religione e alla Chiesa. E poiché la cura della religione e la dispensazione dei mezzi che sono in potere della Chiesa è affidata principalmente a noi, ci parrebbe di mancare al nostro ufficio, tacendo. Certamente la soluzione di sì arduo problema richiede il concorso e l'efficace cooperazione anche degli altri: vogliamo dire dei governanti, dei padroni e dei ricchi, come pure degli stessi proletari che vi sono direttamente interessati: ma senza esitazione alcuna affermiamo che, se si prescinde dall'azione della Chiesa, tutti gli sforzi riusciranno vani. Difatti la Chiesa è quella che trae dal Vangelo dottrine atte a comporre, o certamente a rendere assai meno aspro il conflitto: essa procura con gli insegnamenti suoi, non solo d'illuminare la mente, ma d'informare la vita e i costumi di ognuno: con un gran numero di benefiche istituzioni migliora le condizioni medesime del proletario; vuole e brama che i consigli e le forze di tutte le classi sociali si colleghino e vengano convogliate insieme al fine di provvedere meglio che sia possibile agli interessi degli operai; e crede che, entro i debiti termini, debbano volgersi a questo scopo le stesse leggi e l'autorità dello Stato"* (RN 13). Auspicio che questa preziosa fatica sia ricompensata dalla benedizione del Signore e da copiosi frutti di comune prosperità.

Sanremo, 4 dicembre 2020.

✠ Antonio Suetta  
Vescovo di Ventimiglia - San Remo

Il mio breve testo, è un invito alla lettura di questo libro che lancia una sfida diretta alle questioni del nostro tempo, incrociando discipline economiche, sociali ed ambientali.

Il monito di papa Francesco è rivolto alla lotta contro le diseguaglianze tra Nord e Sud del mondo in favore di un nuovo ordine etico, che sappia promuovere una finanza capace di generare valori non fermandosi agli utili. Il tema riporta l'attenzione su un aspetto dell'economia fortemente sottolineato anche dagli obiettivi dell'agenda 2030 che l'Onu ha sottoscritto nel 2015.

Le tre rivoluzioni che indicano gli autori di questo saggio ci prospettano un cambio di rotta e di

obiettivi comuni che riguardano tutti i Paesi e tutti gli individui. Per salvare il pianeta occorre conoscenza, sviluppo, valorizzare la ricerca, accelerare l'innovazione, aprire nuovi scenari internazionali, promuovere il benessere e proteggere l'ambiente.

Ben venga dunque "l'avventura editoriale" di quest'indagine approfondita che ci aiuta a comprendere come gli investimenti finanziari possono creare una società più responsabile, rendere accessibile una nuova idea di benessere delle persone e riportarci verso un nuovo umanesimo.

Paola Gribaudo  
Presidente Accademia Albertina di Torino

## LA CITTÀ IDEALE

È nato il tempo per una nuova architettura, anche finanziaria. La transizione che stiamo affrontando dovrà protendersi necessariamente verso un mondo più sostenibile. Un obiettivo che vede il coinvolgimento di diverse discipline, la Scienza, l'Architettura, la Cultura e la Finanza virtuosa. Vitruvio già nel 30 a.c. aveva chiaro che: la *“Scienza dell'architettura è adornata di molte cognizioni, e colla quale si regolano tutti i lavori, che si fanno in ogni arte”*. Questa citazione mi offre l'idea per la nuova prospettiva incentrata necessariamente sul Benessere equo e sostenibile. I principi di successo del cambiamento per affrontare e risolvere le grandi crisi, dovranno partire ponendo al centro d'interesse gli obiettivi dell'Agenda 2030 e l'uomo con le sue necessità di vita nei luoghi ove vive. Questo concetto progettuale è antichissimo e rappresenta il percorso dell'Umanità urbanizzata sino ad oggi. Solo in taluni periodi della Storia come il Rinascimento, dopo il superamento del medioevo, è stato possibile avvicinarsi all'obiettivo di progettare e costruire per una Città Ideale. Oggi abbiamo consapevolezza che il binomio virtuoso che deve esistere tra uomo-territorio, in realtà non è mai mutato nella storia. Siamo noi che lo abbiamo scordato con la crescita delle città, dei territori e come se l'ambiente non fosse un vincolo per lo sviluppo. Per riuscire a ritrovare l'armonia, è necessario partire dalla qualità del vivere e dalla protezione dell'ambiente. Dobbiamo attivarci, per una moderna pianificazione territoriale, che veda: arte, cultura, tecnologia, scienza, architettura, welfare e ambiente come un unico ecosistema dove la finanza è una condizione abilitante trasversale alle diverse facce della questione.

Il libro, non si rivolge solo a tecnici del mondo finanziario ma arricchisce con suggerimenti e nuovi modelli di interpretazione, anche professionisti impegnati nel cambiamento. Un grande ringraziamento per questa opportunità di riflettere e poter dare un mio contributo dopo oltre trentenni d'esperienza nell'ambito della progettazione pubblica a sostegno di progetti innovativi e sostenibili nei Territori e nelle Città.

Barbara Blasi  
Architetto

## PREFAZIONE

In questi ultimi anni una serie di eventi, tra cui l'adozione nel 2015 dell'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici e dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile, hanno posto le basi per un rinnovato e crescente interesse per la finanza etica e gli investimenti sostenibili.

I termini “etico” e “sostenibile” si prestano a molteplici interpretazioni: ad esempio, la Commissione Brundtland delle Nazioni Unite del 1987 definisce il concetto di sviluppo sostenibile, e pertanto di sostenibilità, come ciò che “soddisfa i bisogni dell'attuale generazione senza compromettere la capacità di quelle future di rispondere ai propri”.

Un valido criterio di discernimento di ciò che dovrebbe essere l'etica in campo finanziario ci viene offerto da tre importanti documenti cui si ispira la Dottrina Sociale della Chiesa: il riferimento è alle encicliche *Caritas in Veritate* (2009) e *Laudato Si* (2015), di Papa Benedetto XVI e Papa Francesco, e al contributo della Congregazione per la Dottrina della Fede *“Oeconomicae ed pecuniae quaestiones”* (2018).

Nell'analizzare l'attuale sistema economico e finanziario, la Congregazione per la Dottrina della Fede sottolinea che oggi l'industria finanziaria, a causa della sua pervasività e della sua dominanza sull'economia reale, è un settore in cui gli egoismi e le sopraffazioni hanno un potenziale di dannosità per la collettività che non ha eguali. È necessario pertanto che gli operatori economici e finanziari elaborino forme di economia e di finanza finalizzate alla qualità globale della vita e al benessere che deve essere di tutti gli uomini e non di pochi.

Altrettanto importanti sono le riflessioni contenute nell'enciclica *Laudato Si* di Papa Francesco, in cui si afferma che “la crisi finanziaria del 2007-2008 era l'occasione per sviluppare una nuova economia più attenta ai principi etici, e per una nuova regolamentazione dell'attività finanziari speculativa e della ricchezza virtuale. Ma non c'è stata una reazione che abbia portato a ripensare i criteri obsoleti che continuano a governare il mondo. La produzione non è sempre razionale e spesso è legata a variabili economiche che attribuiscono ai prodotti un valore che non corrisponde al loro valore reale”.

Si esprime con altrettanta chiarezza su questi aspetti il Pontefice Emerito, secondo cui “occorre adoperarsi non solamente perché nascano settori o segmenti etici dell’economia e della finanza, ma perché l’intera economia e l’intera finanza siano etiche e lo siano non per un’etichettatura dall’esterno, ma per il rispetto di esigenze intrinseche alla loro stessa natura”.

Queste riflessioni assumono una straordinaria attualità alla luce degli impatti molto rilevanti che la pandemia di COVID-19 sta producendo in campo economico-sociale e ambientale. La crisi pandemica sta mettendo a nudo le fragilità del pianeta in cui viviamo e l’inadeguatezza del suo modello di sviluppo. Gli eventi di questi ultimi mesi evidenziano chiaramente quanto sia fondamentale poter conciliare, per un sistema economico e finanziario che voglia garantirsi condizioni di “sostenibilità”, il progresso materiale (la crescita economica misurata dal PIL) con l’inclusione sociale e il rispetto per l’ambiente. La scelta, consapevole o meno, di non coordinare opportunamente la crescita economica con il progresso sociale e l’attenzione per l’ambiente potrebbe trasformarsi prima o poi per quel sistema economico e finanziario in un vero e proprio atto di “auto-distruzione”.

Per poter creare un mondo diverso, più sostenibile, è necessario pertanto rivedere il suo modello di sviluppo, basato su una crescita costante dei consumi e della produzione e sull’impiego di fonti energetiche altamente inquinanti; se si continuasse a produrre in uno scenario di “*business as usual*” si otterrebbe come risultato entro il 2100 un aumento della temperatura media globale di circa 4°/7°, a fronte di un obiettivo dell’Accordo di Parigi di mantenere l’incremento delle temperature ben al di sotto di 2° rispetto ai livelli pre-industriali.

In tale contesto, il ruolo del settore finanziario è essenziale: è necessario incentivare i protagonisti dell’ambiente economico e finanziario – istituzioni finanziarie, imprese, risparmiatori – a orientare i capitali verso investimenti in grado di assicurare una maggiore stabilità del sistema finanziario e una crescita economica più equilibrata e inclusiva. Si inserisce, in questa prospettiva, il “Piano d’Azione per finanziare la crescita sostenibile”, elaborato dal Gruppo di Esperti nominato dalla Commissione Europea. Il Piano d’Azione prevede, tra i diversi obiettivi, misure e tempistiche ben definite, per riorientare i capitali verso investimenti sostenibili. Il progetto editoriale realizzato dagli amici Andrea Turrini Vita, Paolo Ceccherini e Alessia D’Imperio è un prezioso strumento di lavoro, che ha l’obiettivo di evidenziare come un nuovo modo di pensare e fare finanza, quella che abbiamo definito etica e sostenibile, è possibile attraverso la

piena integrazione dei profili di sostenibilità nel processo di investimento degli intermediari finanziari.

L’opera editoriale offre un contributo importante alla diffusione della cultura finanziaria in tema di investimenti sostenibili e responsabili, indirizzandosi soprattutto a gestori di portafoglio, Private Banker e Consulenti Finanziari, interessati a indagare come l’attenzione ai profili ambientali, sociali e di buon governo da parte delle aziende possa coniugarsi con la gestione di portafogli di investimento.

Prof. Mauro Camelia  
*docente di Tecnica di Borsa,  
Università degli studi di Siena*

## INTRODUZIONE

Con il saggio *La gestione dei portafogli finanziari, tra sostenibilità e ricerca della performance* abbiamo voluto offrire un contributo alla conoscenza del rapporto fra la natura degli investimenti finanziari e le esigenze della vita umana sulla terra che il Pontefice, con vigore apostolico e con il calore umano che gli è proprio, ha più volte indicato così negli atti del magistero come negli incontri che ha voluto propiziare. Già nel maggio 2019, infatti, il Pontefice scriveva:

*Cari amici,  
vi scrivo per invitarvi ad un'iniziativa che ho tanto desiderato: un evento che mi permetta di incontrare chi oggi si sta formando e sta iniziando a studiare e praticare una economia diversa, quella che fa vivere e non uccide, include e non esclude, umanizza e non disumanizza, si prende cura del creato e non lo depreda.*  
Papa Francesco, maggio 2019

L'appello del Santo Padre è un seme caduto sul terreno fertile di un contesto storico, culturale che sta prendendo coscienza dell'indissolubile legame tra sostenibilità ed economia per dare risposte all'altezza delle emergenze sociali e ambientali del nostro tempo.

Poco più di un anno dopo, sono convenuti ad Assisi, al seminario *Economy of Francesco*, più di 2000 giovani provenienti da 120 paesi diversi.

Alla luce di quei moniti e dell'invito del Papa, gli autori, nella loro esperienza professionale nel settore della gestione degli investimenti finanziari, hanno effettuato una ricognizione e una profonda riflessione individuando tre ipotesi di mutamento e di rinnovamento dell'orizzonte culturale tali da propagarsi con forza alla sfera economico-finanziaria.

Se l'espressione "rivoluzione" può suonare enfatica, la profondità del ripensamento si è mostrata agli autori realmente necessaria, sia per un debito di responsabilità verso la società in generale e la comunità umana anche in prospettiva futura, sia anche per ragioni intrinseche alla azione



economica. Le ipotesi (e anche i criteri) di mutamento investono tre principali processi di rivoluzione.

In primo luogo, una rivoluzione etica, capace di smuovere le coscienze. In questo senso assumono un ruolo primario le Encicliche *Laudato si'* e *Fratelli tutti* di papa Francesco, come un mezzo di sensibilizzazione globale sulle emergenze ambientali e sociali. In esse si recepisce un «*invito urgente a riflettere sul modo in cui stiamo costruendo il futuro del pianeta*». Si richiama la collettività ad una «*nuova solidarietà universale per contrastare il degrado ambientale, sociale ed etico*». Dura e diretta è la posizione nei confronti dei mercati finanziari, visti come una delle cause principali della crisi ecologica, del nostro pianeta, essi, però, da causa possono diventare soluzione.

In tale ottica la riconsiderazione del rapporto tra valore e profitto, è diventata il tema al centro del dibattito della “Economy of Francesco”. Nella parola “valore”, sono contenuti concetti difficilmente calcolabili che sfuggono dalla misurabilità contabile del semplice profitto. È così che nel corso delle giornate di incontri si è concretizzato il messaggio di “economia del prendersi cura” che converte la “produzione del profitto” in “generazione del valore” nel senso più ampio del termine. Diventa dunque fondamentale, trasformare la finanza da problema a soluzione, allineando gli interessi di investitori e comunità attraverso l'interpretazione e integrazione dei dati di impatto Ambientale, Sociale e di Governo (ESG) nei tradizionali schemi di analisi finanziaria.

Per raggiungere questo obiettivo diventa abilitante la seconda rivoluzione, quella della conoscenza, intesa come capacità di “misurare meglio” e individuare i “costi nascosti” dei processi produttivi. La corretta identificazione del valore generato da un'attività economica è fondamentale per supportare decisioni di investimento capaci di accertare il valore generato nel lungo periodo e non il profitto contabilizzato nel momento. In questo senso, l'evoluzione regolamentare che ha recentemente imposto alle aziende di pubblicare nei loro bilanci informazioni dettagliate sugli impatti ambientali e sociali delle loro produzioni, permette la loro effettiva inclusione nei modelli di valutazione finanziaria.

Infine la rivoluzione delle istituzioni nella riconsiderazione della questione ambientale, che rispetto al passato evidenzia oggi una ferma e concreta azione politica dei governi volta a dare risposte concrete alle emergenze del nostro tempo. Un esempio sono gli Accordi di Parigi del 2015, che vedono un impegno internazionale nella riduzione delle emissioni inquinanti e la formalizzazione dei 17 obiettivi di sostenibilità (SDG). Un altro esempio è la forza con cui è stato rilanciato il Green Deal Eu-

ropeo, proprio a valle dell'emergenza generata dalla pandemia, per una transizione dell'economia del vecchio continente verso un modello più inclusivo e giusto.

Più specificamente, nell'ambito del primo capitolo sono tratteggiate i principali punti dell'evoluzione della finanza etica, dell'investimento SRI e dell'informativa di carattere non finanziario. Nel capitolo successivo si descrivono le tecniche di integrazione delle variabili ESG nelle decisioni di investimento. Nel terzo e nel quarto capitolo, invece, si espongono rispettivamente le motivazioni che spingono ad integrare la dimensione ESG nei processi di Asset allocation Strategica e le modalità con cui essa viene considerata nelle pratiche di *benchmarking*, soffermandosi in modo particolare sugli indici di sostenibilità proposti da MSCI. Infine, l'analisi empirica esposta nel capitolo 5, è incentrata sul confronto della performance tra portafogli composti da investimenti tradizionali rispetto a portafogli composti da investimenti che integrano le variabili ambientali, sociali e di buongoverno (ESG). I risultati portano a sostenere che l'integrazione di strategie sostenibili all'interno della gestione finanziaria, conduce ad un miglioramento del profilo di rischio/rendimento oltre che ad un indubbio beneficio etico.

Con la nostra intensa applicazione e sulla base di una esperienza professionale non breve e molto operosa, abbiamo offerto un saggio ai nostri colleghi e agli studiosi interessati che implicando nell'agire economico le esigenze e i fini additati dal Pontefice, ne dimostrano la compatibilità con la realtà del mercato e della gestione dei portafogli finanziari.