



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**“INVESTIMENTI SOSTENIBILI E NUOVE  
PROFESSIONI FINANZIARIE: LE PROSPETTIVE IN  
TEMA DI GENDER EQUALITY”**

**“SUSTAINABLE INVESTING AND NEW FINANCIAL  
CAREER OPPORTUNITIES: A PATH TOWARDS  
GENDER EQUALITY”**

Relatore:

Prof.ssa Camilla Mazzoli

Rapporto Finale di:

Alice Vitali

Anno Accademico 2020/2021



*A zia Daniela*

*e alle mie bisnonne Bruna e Rita.*

*So che siete fiere, perché finalmente il cielo sorride.*

## INDICE

|  |    |
|--|----|
| Introduzione   | 5  |
| Capitolo 1: Gli investimenti ESG come canalizzatori del risparmio<br>verso un mondo più sostenibile e responsabile | 6  |
| 1.1 Finanza Sostenibile: origine e scopo degli investimenti responsabili   | 6  |
| 1.2 I rating ESG e la Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)   | 14 |
| 1.3 Rendimenti e volatilità: la resilienza degli investimenti ESG  | 18 |
| 1.4 La pandemia da Covid-19 e la crescita esponenziale<br>degli investimenti sostenibili e responsabili            | 21 |
| Capitolo 2: Le prospettive lavorative nell'ambito della finanza<br>sostenibile: uno sguardo al <i>gender gap</i>   | 26 |
| 2.1 Le nuove figure professionali richieste dal settore finanziario  | 26 |
| 2.2 Le differenze di genere: un confronto tra Italia, Europa e<br>il resto del mondo                               | 31 |
| 2.3 Le donne nel settore finanziario   | 36 |
| 2.4 La finanza sostenibile come volano per l'uguaglianza di genere   | 41 |
| Conclusioni  | 45 |
| Bibliografia   | 46 |
| Sitografia   | 47 |
| Ringraziamenti   | 48 |

## INTRODUZIONE

Nel presente elaborato si affronta il vasto argomento della finanza sostenibile, con particolare riguardo alle nuove prospettive lavorative nell'ambito degli investimenti sostenibili. Il focus principale, nonché obiettivo del presente rapporto finale, è fornire una rappresentazione sintetica del divario di genere, andando a dettagliare la situazione mondiale, europea e italiana, finendo poi per circoscrivere l'analisi a quello che è il settore finanziario e la forte sottorappresentazione femminile nello stesso.

Questi temi sono oggetto di studio nella seguente tesi che viene articolata in due capitoli. Nel primo capitolo si delineano i contorni nonché lo scopo del fenomeno della finanza sostenibile, partendo dal suo sviluppo storico, passando per l'analisi della tassonomia che identifica i cosiddetti investimenti ESG (*Environmental, Social, Governance*) per poi analizzare il rendimento e la volatilità di un investimento sostenibile, con un focus sulla crescita degli stessi a seguito della pandemia da Covid-19. Nel secondo capitolo si analizzano inizialmente le nuove professioni ESG ricercate dal mercato del lavoro finanziario, per poi passare all'analisi dei *gender gaps*, focalizzando l'attenzione sui divari di genere in ambito economico, per poi passare all'analisi del *gap* di genere in ambito finanziario, concludendo con la possibile soluzione offerta dalla finanza sostenibile.

## **Capitolo 1**

# **GLI INVESTIMENTI ESG COME CANALIZZATORI DEL RISPARMIO VERSO UN MONDO PIÙ SOSTENIBILE E RESPONSABILE**

### **1.1 Finanza sostenibile: origine e scopo degli investimenti responsabili**

#### *1.1.1 Le origini: dalla finanza etica alla finanza sostenibile*

Fin dai tempi dell'Etica Nicomachea di Aristotele (Aristotele, IV sec. a.C.) la finanza ha destato non pochi dubbi sull'eticità della sua funzione e sugli obiettivi che essa si pone. Ancora oggi, nell'immaginario collettivo, si è soliti associare alla professione finanziaria un'accezione negativa, affiancandola spesso a fini meramente speculativi, moralmente deprecabili.

La liceità morale o meno della percezione di un rendimento a seguito di un prestito di denaro è stato l'interrogativo che ha tenuto impegnati filosofi e teologi fin dai tempi di Aristotele (Del Giudice, 2019). Il filosofo non è stato però il solo a giudicare moralmente inaccettabile la percezione di interessi a seguito di un prestito di denaro, si trovano infatti tracce di un espresso divieto nei confronti del

prestito di denaro a interesse anche nel libro dell'Esodo<sup>1</sup>, nel Deuteronomio<sup>2</sup> e nel Levitico<sup>3</sup>, nonché nel Vangelo di Luca<sup>4</sup>. Questo ha portato, fino al Basso Medioevo, alla condanna della concessione di prestiti di mutuo a titolo oneroso.

Si deve a San Tommaso l'apertura verso una considerazione non più moralmente e religiosamente denigrante degli interessi conseguiti in seguito alla concessione di un prestito; il santo infatti ha distinto il capitale ozioso, non meritevole di rendimento, da quello di rischio, il quale invece permetteva di riconoscere al conferente il diritto alla remunerazione in contropartita proprio del rischio assunto con l'investimento.

Memori della moderna visione del capitale di San Tommaso, i fondi religiosi dal 1200 in poi hanno iniziato a valutare non solo le condizioni finanziarie, ma anche quelle morali delle attività che loro stessi finanziavano. Il rendimento percepito veniva giustificato sì dalla compartecipazione al rischio, ma questo non

---

<sup>1</sup> Esodo (22:24): “Se tu presti denaro a qualcuno del mio popolo, all'indigente che sta con te, non ti comporterai con lui da usurario: voi non dovete imporgli alcun interesse”.

<sup>2</sup> Deuteronomio (23:21): “Non farai al tuo fratello prestiti a interesse, né di danaro, né di viveri, né di qualsivoglia cosa che si presta a interesse. Allo straniero potrai prestare a interesse, ma non al tuo fratello, perché il Signore tuo Dio ti benedica in tutto ciò a cui metterai mano, nel paese di cui stai per andare a prender possesso”.

<sup>3</sup> Levitico (25:37): “Non gli darai il tuo danaro a interesse, né gli darai i tuoi viveri per ricavarne un utile”.

<sup>4</sup> Vangelo di Luca (6-34): “E se prestate a coloro da cui sperate di ricevere, che merito ne avrete?”.

era più sufficiente, in quanto bisognava anche verificare che le attività economiche finanziate non fossero in aperto contrasto con i valori professati dai fondi di origine religiosa (Del Giudice, 2019).

Si può dunque affermare che lo *screening* effettuato dai fondi religiosi, che oggi verrebbe definito un investimento con approccio inclusivo – in particolare un investimento tematico – sia la prima testimonianza tangibile di finanza etica e di investimento responsabile. Tuttavia, una data precisa a cui poter ricondurre il primo fondo costruito su criteri etici è il 1928, quando negli Stati Uniti nasceva il *Pioneer Fund*, il quale attraeva principalmente gli investimenti dei protestanti e il quale selezionava i titoli distinguendo le attività finanziabili da quelle riferibili a *sin stock*, ovvero società quotate coinvolte in attività considerate immorali o non etiche. Il *Pioneer Fund* è il primo fondo di cui si ha testimonianza che ha adottato un criterio di esclusione basato su principi etici, in quanto considerava non investibili settori quali il gioco d'azzardo, l'alcool e il tabacco.

Il fenomeno degli investimenti responsabili si astrae però dalla sfera religiosa soltanto dopo gli anni Sessanta del XX secolo, quando le contestazioni da parte delle organizzazioni studentesche universitarie americane hanno fatto emergere questioni sociali che diversi investitori hanno cercato di integrare nella costruzione del loro portafoglio. Volano per la finanza etica è stata la guerra in Vietnam, la quale ha spinto fondi religiosi e organizzazioni studentesche



universitarie americane a rifiutarsi di investire in imprese americane coinvolte nel conflitto (Del Giudice, 2019).

Quella della guerra del Vietnam non è stata l'unica occasione che ha stimolato lo sviluppo di criteri di investimento responsabili ed etici, in quanto un'altra tappa fondamentale per la finanza etica è rappresentata dalla lotta all'*apartheid*. Si deve al reverendo Leon Sullivan l'approccio dell'azionariato attivo, che oggi verrebbe classificato come una delle strategie di investimento che prevedono il maggiore coinvolgimento degli investitori (*investor-directed approach*); egli, elaborando una serie di principi comportamentali, secondo cui imprese americane operanti in Sudafrica avrebbero dovuto applicare ai lavoratori del posto gli stessi principi di non discriminazione e di equità vigenti negli Stati Uniti, ha sollecitato un vasto movimento di opinioni e di organizzazione dell'azionariato, a tal punto da innescare vere e proprie operazioni di boicottaggio finanziario.

In Europa la finanza etica si diffonde dai primi anni Ottanta: nascono nel 1983 e nel 1984 rispettivamente il primo fondo etico francese *Nouvelle Strategies Fund* e il primo fondo etico inglese *Friends Provident Stewardship Fund*. In Italia il primo fondo etico è il *Sanpaolo Azionario Internazionale Etico* che nasce nel 1997 dalla società di gestione del risparmio (SGR) del gruppo Sanpaolo IMI.

### 1.1.2 La definizione e lo scopo della finanza sostenibile

La finanza sostenibile, consolidatasi in Occidente alla fine del XX secolo, si pone a metà tra la finanza tradizionale, volta solo al rendimento, e la pura filantropia, orientata alla creazione di valore sociale (Del Giudice, 2019). Una definizione puntuale di finanza sostenibile è stata data dall'associazione Eurosif, la quale ha definito la finanza sostenibile come quell'insieme di servizi e prodotti finanziari che, in un'ottica di lungo periodo, conciliano sia il rendimento finanziario per l'investitore che l'obiettivo di creazione di un valore sociale condiviso, il quale comprende aspetti ambientali, sociali e di buon governo societario, da cui deriva l'acronimo ESG (*Environmental, Social, Governance*). L'acronimo identifica proprio i criteri secondo i quali avviene la selezione degli investimenti nell'ottica sostenibilità ambientale e della responsabilità sociale.

Tabella 1.1: I criteri ESG – alcuni esempi

| ENVIRONMENTAL                | SOCIAL                          | GOVERNANCE                                    |
|------------------------------|---------------------------------|---|
| Emissioni di CO <sub>2</sub> | Diritti umani                   | Qualità e diversità degli organi di controllo |
| Cambiamento climatico        | Condizioni e standard di lavoro | Corruzione                                    |
| Biodiversità                 | Lavoro minorile                 | Retribuzione                                  |
| Energia                      | Uguaglianza                     | Diritti degli azionisti                       |
| Rifiuti                      | Sviluppo del capitale umano     | Rispetto meritocrazia                         |
| Gestione di risorse idriche  | Sviluppo socioeconomico         | Remunerazione comitato esecutivo e CdA        |
| Sicurezza agroalimentare     |                                 | Qualità e diversità del CdA                   |

Fonte: elaborazione propria

La finanza sostenibile si declina, nell'ottica degli investitori, con la selezione di quegli investimenti che vanno sotto il nome di *sustainable and responsible investment* (SRI), quegli investimenti che, in un'ottica di lungo periodo, integrano i criteri ambientali, sociali e di buon governo societario nella ricerca e nella selezione dei titoli da inserire in portafoglio (Forum per la finanza sostenibile, 2014).

Gli investimenti SRI vanno da quelle tipologie di investimento più vicine all'ottica del profitto sposata dalla finanza tradizionale, in cui la sostenibilità viene declinata attraverso l'adozione del principio di esclusione degli emittenti che operano in settori controversi come quello delle armi o del gioco d'azzardo, fino ad arrivare ad investimenti SRI vicini alla filantropia, il cui obiettivo principale è la creazione di valore sociale (Del Giudice, 2019).

Il tema della sostenibilità, soprattutto della sostenibilità ambientale, è al centro del dibattito politico ed economico degli ultimi cinquant'anni, ma la sempre più diffusa sensibilità della popolazione mondiale ai temi ambientali e sociali ha spinto sempre più investitori – istituzionali e *retail* – a adottare sistematicamente i criteri ESG nella scelta di composizione del loro portafoglio. Questa maggiore attenzione nei confronti dell'impegno ambientale e sociale delle società ha inevitabilmente spinto le stesse ad avviare una transizione verso modelli di *business* più sostenibili.

Il passaggio ad una produzione *green* richiede però risorse finanziarie ingenti, soprattutto perché, per quanto riguarda la riduzione degli impatti ambientali, la transizione si attua attraverso l'innovazione tecnologica, estremamente onerosa per le imprese. Non solo, perché anche la riduzione delle diseguaglianze sociali richiedono ingenti apporti di capitale privato per far sì che si possano sviluppare politiche coerenti con la volontà di garantire il benessere di sempre maggiori fasce della popolazione, dal momento che il *welfare* pubblico, per vincoli di debito e per difficoltà nel controllo dei servizi erogati, spesso non è in grado in maniera autonoma di fornire risposte adeguate alle nuove e diffuse esigenze sociali (Del Giudice, 2019).

È qui che la finanza sostenibile si inserisce, facendo da canalizzatore di capitali, ovvero colmando il *gap* esistente tra la domanda e l'offerta di capitali e cercando di rispondere al desiderio degli investitori privati e istituzionali di avere un impatto ambientale e sociale, oltre alla volontà di ottenere una remunerazione.

Una importante spinta al settore della finanza sostenibile è arrivata dalla sempre maggiore attenzione dei governi e delle alte cariche istituzionali al tema ambientale e sociale; lo dimostrano gli Accordi di Parigi del 2015 e l'Agenda 2030 sottoscritta dai paesi membri dell'Organizzazione delle Nazioni Unite (ONU). Gli Accordi di Parigi hanno rappresentato una prima presa di coscienza delle istituzioni della necessità e dell'urgenza di un'azione concreta nei confronti del surriscaldamento globale. I 195 paesi firmatari si sono impegnati ad agire

nell’ottica della limitazione del riscaldamento globale e delle emissioni nocive, vincolandosi ad obiettivi precisi. Nell’Agenda 2030 i paesi membri dell’ONU hanno sottoscritto un programma di azione volto al raggiungimento di 17 obiettivi entro il 2030, tutti obiettivi che entrano in un modo o nell’altro nella classificazione dei criteri ESG.

Nell’ottica degli obiettivi degli Accordi di Parigi, ma ancor di più degli obiettivi per lo sviluppo sostenibile (OSS) dell’Agenda 2030, il *Sustainable Finance Study Group* (SFSG), da poco rilanciato e promosso a *Sustainable Finance Working Group* in occasione dell’ultimo G20 dell’Aprile 2021, ha definito la finanza sostenibile come: “Tutti quei servizi finanziari, prodotti, processi nonché accordi istituzionali e di mercato che contribuiscono direttamente o indirettamente al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile (anche conosciuti come SDGs – *sustainable development goals*)”<sup>5</sup>. Secondo una stima dello stesso SFSG per raggiungere gli OSS entro il 2030 saranno necessari tra i 5 e gli 8 trilioni di dollari, mentre ad oggi l’ultimo report biennale della *Global Sustainable Investment Alliance* (GSIA) risalente al 2018 stima la massa di investimenti sostenibili a “soltanto” 30,7 trilioni di dollari, con una crescita di ben 7,8 trilioni di dollari dal biennio precedente.

È evidente come il ruolo della finanza sostenibile non sia marginale né tantomeno rappresenti una moda passeggera, essa infatti si conferma un elemento

---

<sup>5</sup> Avallone, M. (2021). *La finanza sostenibile. Una guida completa al mondo SRI-ESG*

imprescindibile, un canalizzatore necessario e fondamentale per raggiungere non solo gli obiettivi per lo sviluppo sostenibile stabiliti dall'Agenda 2030, ma soprattutto per garantire un futuro migliore alle generazioni che verranno.

Figura 1.1: Gli obiettivi per lo sviluppo sostenibile dell'Agenda 2030



Fonte: ONU

## 1.2 I rating ESG e la Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Il recente enorme successo della finanza sostenibile e degli investimenti SRI “ha attirato, però, l’attenzione critica sia degli studiosi che dei regolatori”<sup>6</sup> soprattutto per quanto riguarda il rischio di messa in atto di comportamenti opportunistici da parte degli emittenti nell’etichettare sostenibili le proprie attività quando in realtà non lo sono, ingannando a tutti gli effetti gli investitori.

<sup>6</sup> Del Giudice, A. (2019). *La finanza sostenibile*, Torino: G. Giappichelli Editore, pag. 2.

Il fenomeno di cui sopra, anche detto *green-washing* o *social-washing*, in aggiunta al consolidamento del fenomeno degli investimenti responsabili, non più una “moda del momento”<sup>7</sup>, ma un cambiamento effettivo e duraturo nel tempo nel modo di fare investimenti, ha portato alla necessità di regolamentare il processo di analisi dei prodotti finanziari.

In particolare, l’evoluzione e la crescita delle masse gestite con criteri ESG è dovuta alle nuove informazioni disponibili nei modelli di valutazione finanziaria (Del Giudice, 2019). “L’efficienza nel processo di selezione dei titoli beneficia dell’espansione del *set* informativo preesistente e si avvantaggia delle modalità attraverso le quali le nuove informazioni sono rese disponibili, ovvero i rating ESG”<sup>8</sup>.

Il rating ESG, o rating di sostenibilità, “è un giudizio sintetico che certifica la solidità dell’emittente, di un titolo o di un fondo dal punto di vista delle performance ambientali, sociali e di governance”<sup>9</sup>. Si affianca al rating tradizionale e il suo scopo è quello di migliorare e aumentare la quantità di informazioni disponibili e migliorare dunque le scelte di investimento. È elaborato

---

<sup>7</sup> Del Giudice, A. (2019). *La finanza sostenibile*, Torino: G. Giappichelli Editore, pag. 9.

<sup>8</sup> Del Giudice, A. (2019). *La finanza sostenibile*, Torino: G. Giappichelli Editore, pag. 10.

<sup>9</sup> Investi responsabilmente, Glossario del Forum per la finanza sostenibile

<https://investiresponsabilmente.it/glossario/rating-esg/>

da agenzie di rating specializzate nella raccolta e nell'analisi di dati riguardanti la sostenibilità dell'attività delle imprese.

Le informazioni prese in considerazione nell'analisi e nell'elaborazione del rating riguardano a titolo d'esempio: documenti aziendali, informazioni pubbliche, dati provenienti da autorità di vigilanza, associazioni di categoria, ONG, sindacati, incontri con il management e sopralluoghi presso l'azienda.

Il successo dei rating ESG è dovuto alla facilità di comprensione del dato messo a disposizione dalle agenzie, il quale è rappresentato da un dato alfanumerico complessivo o per singolo criterio (*pillar*) E/S/G e il quale diviene facilmente integrabile nei sistemi di gestione del portafoglio degli investitori, siano essi *retail* o istituzionali.

La diffusione del fenomeno di *green-washing* e l'impellente necessità di una regolamentazione unitaria, in un territorio come quello dell'Europa che si conferma *leader* per gli investimenti sostenibili<sup>10</sup>, ha portato l'Unione europea all'emanazione del Regolamento 2019/2088<sup>11</sup> in merito all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Con il recepimento del regolamento

---

<sup>10</sup> 77% dei fondi sostenibili si trovano in Europa, ricerca di Credit Suisse e Morningstar, 2020.  
<https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/news-and-expertise/coronavirus-brings-esg-investing-to-the-fore-202005.html>

<sup>11</sup> Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 pubblicato in Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 9 dicembre 2019.



da parte dei paesi membri, i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari saranno tenuti ad informare gli investitori non solo riguardo i rischi finanziari, ma anche i rischi riguardanti la sostenibilità, con lo scopo di promuovere gli aspetti sociali e ambientali e di evitare appunto il fenomeno del *green-washing*.

L'obiettivo primario che ha portato il legislatore comunitario alla formulazione del suddetto regolamento è stato l'integrazione del rischio di sostenibilità nei processi decisionali riguardanti gli investimenti, integrazione che può certamente migliorare l'economia reale, ma soprattutto la stabilità a lungo termine del sistema finanziario.

Fondamentale è stata l'introduzione degli articoli 8 e 9 del suddetto regolamento, i quali rispettivamente riguardano la "trasparenza della promozione delle caratteristiche ambientali o sociali nell'informativa precontrattuale"<sup>12</sup> e la "trasparenza degli investimenti sostenibili nelle informazioni precontrattuali"<sup>13</sup>. I partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari saranno tenuti a dare informazioni precise circa i rischi per la sostenibilità<sup>14</sup> e l'integrazione degli stessi in portafoglio, ma soprattutto circa la tipologia di investimento sostenibile che si sta valutando.

---

<sup>12</sup> Articolo 8, Regolamento (UE) 2019/2088

<sup>13</sup> Articolo 9, Regolamento (UE) 2019/2088

<sup>14</sup> Articolo 6, Regolamento (UE) 2019/2088

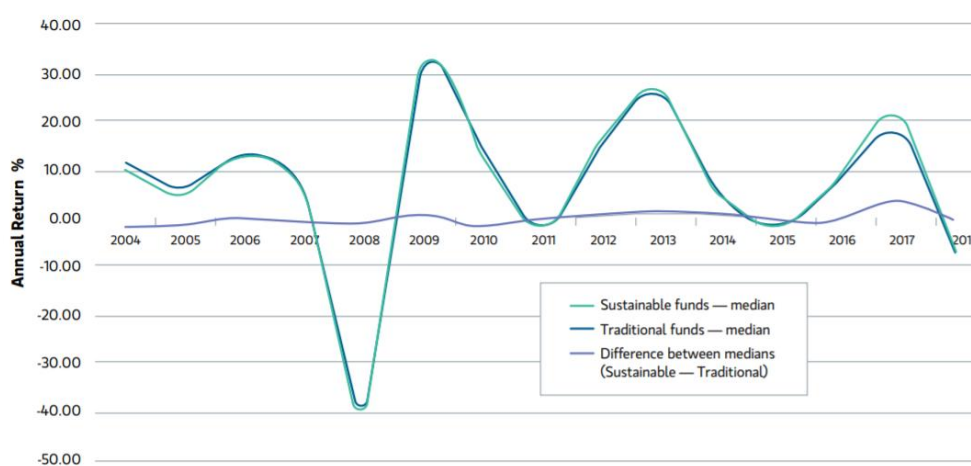
L'adozione di un regolamento a livello comunitario rappresenta un enorme passo avanti per l'Europa, che si conferma al primo posto non soltanto per masse gestite in termini di investimenti SRI, ma anche per regolamentazione, adottata con lo scopo di creare un sistema armonico e univoco tra i paesi membri, onde evitare confusione tra gli investitori, per i quali, grazie al Regolamento 2019/2088, sarà più agevole valutare differenti prodotti finanziari nei diversi Stati membri dal punto di vista dell'investimento socialmente responsabile e dell'integrazione dei criteri ESG.

### **1.3 Rendimenti e volatilità: la resilienza degli investimenti ESG**

Per anni gli investimenti SRI sono stati considerati come prodotti per pochi, prodotti finanziari di nicchia che garantiscono un rendimento più basso rispetto a prodotti tradizionali e una rischiosità al contempo più elevata, per cui nell'immaginario collettivo l'investitore sostenibile è sempre stato colui il quale è disposto ad avere un ritorno in termini di rendimento minore, a favore di un fine più nobile dell'ordinario profitto. Non solo, perché dalle percezioni degli investitori si nota come gli investimenti sostenibili siano considerati anche quelli più costosi.

Alla domanda “Si può investire sostenibilmente senza sacrificare il ritorno finanziario?” ha risposto la ricerca condotta e edita dall’*Institute for sustainable investing* di Morgan Stanley del 2019<sup>15</sup>.

Figura 1.2: *Median total returns* dei fondi sostenibili e tradizionali a confronto, 2004-2018



Fonte: Analisi di Morgan Stanley da dati Morningstar, 2019

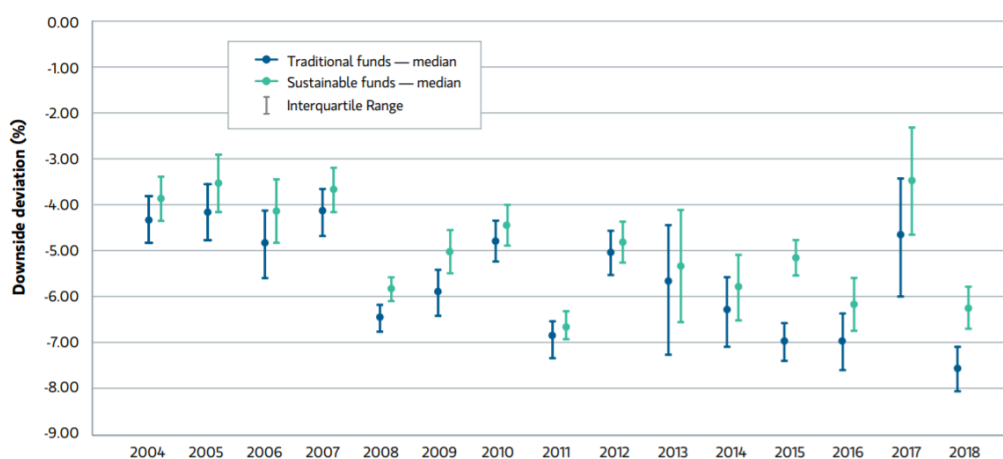
Il report ha preso in esame la performance di 10.723 *mutual funds* dal 2004 al 2018 e arriva alla conclusione che non c’è “un *trade off* finanziario nei ritorni dei fondi sostenibili rispetto ai fondi tradizionali”<sup>16</sup> anzi si dimostra che c’è “una

<sup>15</sup> Morgan Stanley – Institute for Sustainable Investing (2019). *Sustainable reality. Analyzing Risk and Returns of Sustainable Funds*.

<sup>16</sup> Morgan Stanley – Institute for Sustainable Investing (2019). *Sustainable reality. Analyzing Risk and Returns of Sustainable Funds*, pag. 1

diminuzione della rischiosità, statisticamente significativa” e particolarmente marcata in periodi di estrema volatilità, il che rende i fondi sostenibili più stabili. La ricerca è stata effettuata utilizzando una metodologia che prevede il confronto di due tipologie di distribuzioni, quella del *total return* e quella del *downside risk* per ogni anno dal 2004 al 2018.

Figura 1.3: *Median downside deviation* dei fondi sostenibili e tradizionali a confronto, 2004-2018



Fonte: Analisi di Morgan Stanley da dati Morningstar, 2019

In particolare, la *downside deviation*, ovvero lo scostamento verso il basso, è una misurazione molto simile alla deviazione standard, con la differenza che considera solo i ritorni al di sotto di un ritorno minimo accettato; essa quindi rappresenta la perdita potenziale che può sorgere da un rischio rispetto al ritorno minimo potenzialmente accettabile.

La conclusione a cui arriva la ricerca di Morgan Stanley è che la convinzione, propria del 53% degli investitori individuali<sup>17</sup>, secondo cui l'investimento sostenibile richiede un *financial trade-off* sia solamente un mito, non confermato dall'evidenza empirica. Le strategie di investimento sostenibile, infatti, offrono effettivamente un rendimento in linea con quello di investimenti tradizionali, nondimeno offrono un maggiore rendimento in fasi di mercato incerto e instabile e caratterizzato da estrema volatilità. Si nota dalla ricerca come i fondi sostenibili presentano una *dowside deviation* inferiore rispetto ai fondi tradizionali, il che sta a significare una minore perdita potenziale. Incorporare dunque criteri ESG nel proprio portafoglio di investimenti può sicuramente aiutare a limitare il rischio di mercato, soprattutto in situazioni di estrema incertezza.

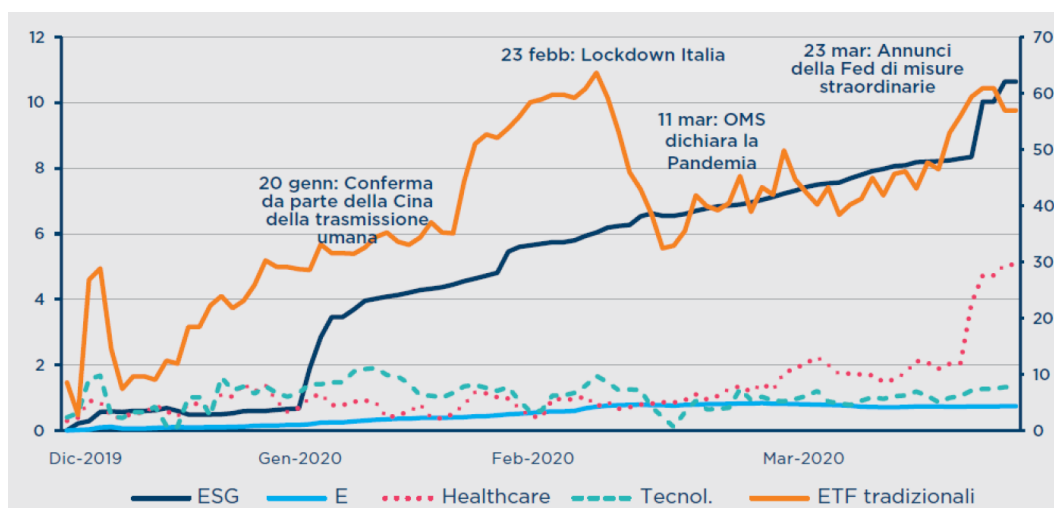
#### **1.4 La Pandemia da Covid-19 e la crescita esponenziale degli investimenti sostenibili e responsabili**

La ricerca ha dimostrato che, in situazioni di estrema incertezza e volatilità dei mercati, la scelta di un investimento sostenibile risulta essere la scelta più profittevole in termini sia di minor rischio che di maggior rendimento. La dimostrazione di questa evidenza empirica è stata offerta dalla recente crisi pandemica, come si può vedere dal grafico sottostante.

---

<sup>17</sup> Morgan Stanley – Institute for Sustainable Investing (2019). *Sustainable reality. Analyzing Risk and Returns of Sustainable Funds*, pag. 9

Figura 1.4: Flussi cumulativi in ETF quotati negli USA durante la crisi del Covid-19 (mld USD)



Fonte: Bloomberg, elaborazione dati di Jean-Jacques Barb ris e Marie Bri re per Amundi Asset Management (2020). Sull'asse destro vengono visualizzati i flussi cumulativi tradizionali degli ETF quotati negli USA. ESG, *healthcare* e tecnologia vengono visualizzati a sinistra

Lo *stress test* a cui sono stati sottoposti i rendimenti durante la recente crisi pandemica ha dimostrato, secondo un'analisi effettuata da Bloomberg, che su un totale di 2.800 fondi di investimenti analizzati a livello globale, 400 fondi del campione, durante il periodo di *panic selling* che ha caratterizzato il mese di marzo 2020, ha mantenuto un rendimento positivo. In totale il 70% dei fondi che adottano strategie ESG e che hanno una vita media superiore a 5 anni ha superato la prova senza dover necessariamente sacrificare i rendimenti. È quanto sostenuto anche da Giovanni Sandri: il *country head* Italia di BlackRock ha dichiarato che

quella del Covid-19 “è stata la prima reale prova di fuoco per i prodotti finanziari sostenibili”, un test superato in cui “gli indici sostenibili hanno quasi sempre sovraperformato quelli tradizionali dimostrando una maggior resilienza”<sup>18</sup>.

Durante la prima fase della crisi pandemica non si è assistito solamente ad una conferma della minore volatilità degli investimenti sostenibili, dovuti alla qualità e alla bassa volatilità delle stesse aziende coinvolte (più resilienti durante una recessione), ma anche ad un maggiore interesse e coinvolgimento degli investitori stessi nei confronti degli investimenti SRI. Nei primi tre mesi del 2020 (D’Angerio, 2020) i fondi sostenibili italiani hanno raccolto 2,8 miliardi di euro, a fronte di un calo di 12 miliardi nello stesso periodo della raccolta di risparmio gestito nazionale, dato documentato da Assogestioni nel suo report trimestrale. Questi dati confermano che la tendenza riguarda l’Italia molto da vicino, più di quanto accaduto negli anni precedenti, in cui il nostro paese non si è mai davvero distinto nella finanza sostenibile, a riprova del fatto che il virus ha smosso le coscienze e ha spinto gli investitori di tutto il mondo a scegliere prodotti SRI. Il gruppo americano di *asset management* di BlackRock ha stimato per il primo trimestre del 2020 una raccolta mondiale di 40,5 miliardi di dollari in fondi ed

---

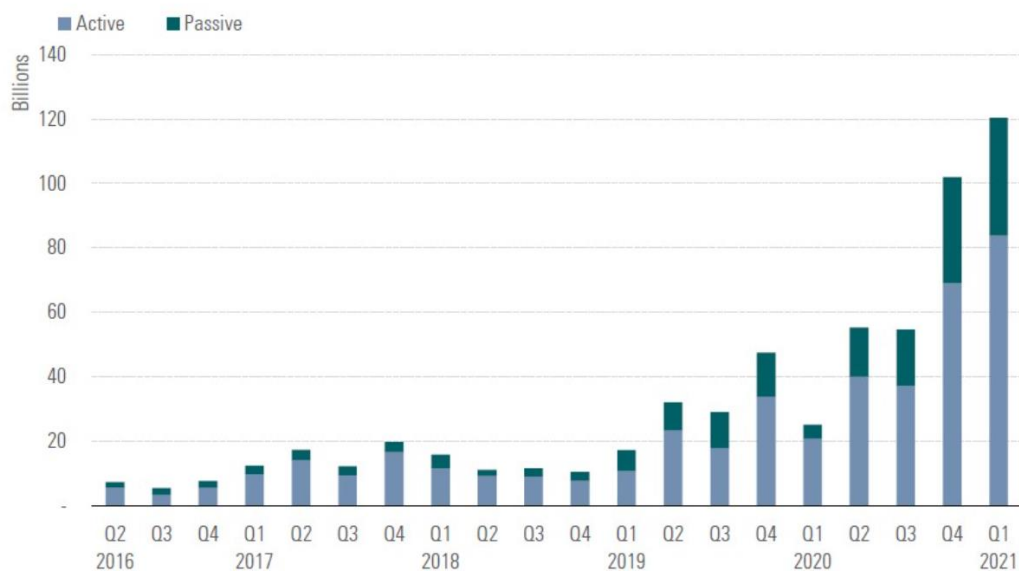
<sup>18</sup> Giovanni Sandri a Vitaliano D’Angerio per “Il Sole 24 Ore” (2020)

<https://www.ilsole24ore.com/art/sandri-country-head-italia-blackrock-stress-test-riuscito-senza-sacrificare-rendimenti-AD3RoeQ?fromSearch>

*exchange traded funds* (ETF) sostenibili, con una crescita del 41% rispetto all'anno precedente.

Queste tendenze di consolidamento dell'orientamento alla finanza sostenibile dell'intero mercato mondiale non vengono soltanto confermate nello stesso trimestre del 2021, ma i dati<sup>19</sup> dimostrano come il 51% dei flussi verso fondi comuni di investimento e ETF europei riguardi le strategie di investimento che integrano i criteri ESG; parlando di dati in termini assoluti si tratta di 120 miliardi di euro.

Figura 1.5: Flussi nei fondi e ETF europei sostenibili nel primo trimestre 2021  
(in miliardi di euro)



Fonte: Mornigstar Direct, Manager Research (2021)

<sup>19</sup> Morningstar Report sui fondi sostenibili (2021)



L'Europa in tutto questo si conferma *leader* degli investimenti sostenibili: nel 2021 il 77% dei fondi sostenibili di tutto il mondo è collocato in Europa per un totale di 684 bilioni di dollari<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Credit Suisse (2021) <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/news-and-expertise/coronavirus-brings-esg-investing-to-the-fore-202005.html>

## Capitolo 2

# LE PROSPETTIVE LAVORATIVE NELL'AMBITO DELLA FINANZA SOSTENIBILE: UNO SGUARDO AL GENDER GAP

### 2.1 Le nuove figure professionali richieste dal settore finanziario

Nonostante il suo rapido ed incessante sviluppo, si può dire che il settore della finanza sostenibile sia ancora ad uno stadio evolutivo embrionale; stante ciò, però, le aziende del settore finanziario cercano dei profili sempre più specifici per ricoprire i nuovi ruoli nel settore. Si analizzano ora le principali figure specializzate che vengono richieste, per quanto concerne il settore finanziario, dal mercato del lavoro di tutto il mondo.

Le figure professionali richieste sono molteplici e non riguardano soltanto ruoli prettamente quantitativi, ma anche ruoli che richiedono competenze trasversali. Si stima che fino all'85% dei lavori del futuro ancora non siano stati inventati<sup>21</sup> e il settore ESG, in rapida espansione soprattutto dopo la crisi pandemica, rappresenterà sicuramente uno dei tanti mercati in cui trovare opportunità lavorative nuove e innovative. Si analizzano di seguito alcune figure professionali

---

<sup>21</sup> Dell Technologies and Institute For The Future Report (2018)

la cui richiesta da parte del mercato del lavoro in ambito finanziario sta esponenzialmente aumentando, senza presunzione di completezza.

### 2.1.1 ESG Analyst

Quella dell'analista ESG è la figura professionale più affine a quella tradizionale, ovvero quella dell'analista finanziario, soprattutto per quanto concerne le *soft skills*. Per quello che riguarda, invece, le *hard skills* ad un analista ESG viene richiesta la creazione di report sull'integrazione di dati sul cambiamento climatico e criteri ESG nel risk management e nelle strategie di portafoglio.

Tra le competenze trasversali troviamo buone capacità relazionali con istituti di credito, investitori istituzionali e stakeholders nell'ambito della finanza sostenibile, buone capacità comunicative sia scritte che orali, ottime capacità di lavoro in *team* e capacità di adattamento.

Per quanto riguarda le *hard skills*, un analista ESG deve essere in grado di creare analisi sugli sviluppi di mercato riguardo *disclosures* su rischi climatici, avere ottime conoscenze delle regolamentazioni riguardanti il clima, ottime conoscenze di *tools* informatici indispensabili quali fogli di calcolo e strumenti di creazione di presentazioni, nonché la capacità di interpretare la contabilità internazionale e di organizzare training interni ed esterni su argomenti riguardanti il cambiamento climatico.

### 2.1.2 ESG Marketing Specialist

Il ruolo principale dell'ESG *Marketing Specialist* è quello di soddisfare la domanda di integrazione dei criteri ESG attraverso soluzioni e prodotti. Tendenzialmente questa figura collaborerà con molti *team*, tra cui quello di *product strategy*, quello di *marketing*, il *team* vendite, il gruppo di ricerca e il *team* di *corporate branding* e comunicazione.

Le *soft skills* maggiormente richieste per questo ruolo sono ottime capacità relazionali e di lavoro in squadra, la capacità di focalizzarsi sul cliente, buone capacità di *public speaking*, una buona *leadership* e un buon *management* di più gruppi di lavoro interconnessi e interfunzionali.

Tra le *hard skills* troviamo sicuramente la bravura nell'instaurare piani cliente-centrici e report sulla performance annuale. Sono ricercate anche l'esperienza e l'interesse per il settore ESG e i rischi ambientali, la capacità di ottimizzare le strategie ESG dell'azienda e, inoltre, in qualità di ESG *marketing specialist*, anche la creazione di campagne sociali e di *advertising*.

### 2.1.3 ESG Data Scientist

In generale, quella del *Data Scientist* è una professione nuova e molto richiesta dal mercato del lavoro, ma con la crescente attenzione rivolta ai criteri ESG, sono molte le aziende di analisi di dati che affiancano quotidianamente *asset managers* o *investment banks*. Quello dell'ESG *Data Scientist* è un ruolo che sarà sempre

più richiesto sia all'interno di aziende *data-focused* che nel settore dei servizi finanziari.

Le *soft skills* dell'*ESG Data Scientist* riguardano la capacità di pensiero critico e una forte attenzione al dettaglio; completano il profilo ideale una buona abilità relazionale con persone non del settore, che non sono pratiche di dati, a cui si affianca la capacità di spiegare materiale complesso in maniera semplice e intuitiva, attraverso doti comunicative eccellenti.

La figura dell'*ESG Data Scientist* richiesta dal mercato deve annoverare, tra le sue competenze tecniche, una laurea magistrale o un dottorato di ricerca in matematica, in econometria, in ingegneria o in *computer science*. È indispensabile la conoscenza dei più diffusi linguaggi di programmazione in ambito finanziario e non, saper creare *insights* su come utilizzare i dati per migliorare le strategie di investimento, saper creare metriche per la valutazione della *performance* ESG e creare *tools* per migliorare il profilo ESG dei portafogli.

#### 2.1.4 *ESG Risk Manager*

Una delle figure più ricercate nell'ambito ESG è quella del *Risk Manager*; la gestione del rischio infatti è un aspetto essenziale nel settore finanziario, ma lo è ancora di più nella gestione di rischi climatici, ambientali in generale e sociali, soprattutto per la vulnerabilità dei settori economici in cui questi rischi si riscontrano.

Anche il *Risk Manager* tra le competenze tecniche deve annoverare l'ottima conoscenza di linguaggi di programmazione e di *software* specifici, forti capacità analitiche quantitative e l'abilità di creare modelli per la gestione dei rischi climatici. Deve sapere inoltre creare *insights* per la comprensione dei rischi concernenti i settori economici.

Per quello che riguarda le competenze trasversali, per l'ESG *Risk Manager* è fondamentale saper lavorare sotto stress, nonché saper pensare fuori dagli schemi; la figura ideale deve necessariamente saper presentare i propri progetti, con ottime capacità comunicative, deve essere dotata di spirito di iniziativa e di intraprendenza, saper ascoltare e, infine, di un'ottima capacità di *team working*.

#### 2.1.5 ESG Portfolio Manager

La figura più richiesta nel settore finanziario in generale e nell'ambito ESG è quella del *Portfolio Manager*, un *asset manager* all'interno di fondi di investimento che incorpora i *Sustainable Development Goals* dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite nelle strategie di investimento.

Competenza tecnica imprescindibile per questa figura professionale è sicuramente una laurea magistrale in finanza, con una conoscenza approfondita dei fogli di calcolo, linguaggi di programmazione e il possesso certificazioni come quella del *Chartered Financial Analyst*. La figura professionale del *Portfolio*

*Manager* deve inoltre saper creare portafogli sostenibili per fondi pensione, stati o aziende e saper stilare report delle strategie di investimento adottate.

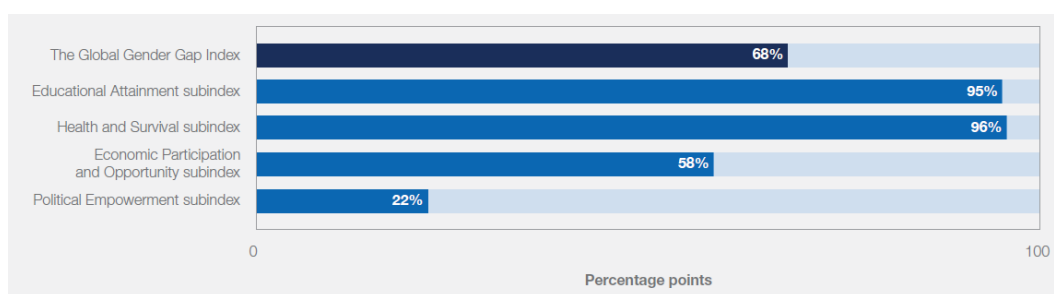
Completano la figura dell'*ESG Portfolio Manager soft skills* quali la capacità di lavorare in gruppo e sotto stress, l'abilità di relazionarsi con i clienti e di ascoltarli, nonché ottime capacità comunicative orali e scritte.

## **2.2 Le differenze di genere: un confronto tra Italia, Europa e il resto del mondo**

Ogni anno dal 2006 a questa parte il *World Economic Forum* (WEF) stila quello che è anche conosciuto come il *Global Gender Gap Report*, il quale permette di quantificare l'ampiezza del divario di genere sia a livello mondiale che a livello nazionale, delineando il quadro attraverso l'analisi di quelle che rappresentano le quattro variabili sottostanti al *Global Gender Gap Index*, ovvero Livello di istruzione (*Educational attainment*), Salute e sopravvivenza (*Health and survival*), Potere politico (*Political empowerment*) e Partecipazione economica e opportunità (*Economic participation and opportunity*). Nell'anno 2021 sono stati raccolti i dati di 156 paesi (tre paesi in più rispetto all'anno precedente) che hanno permesso di stilare la classifica sia per quanto riguarda l'indice globale del divario di genere, sia per quanto riguarda le sue componenti. In questa occasione si farà riferimento al *Global Gender Gap Index* e in particolare all'ultima delle quattro variabili che lo compongono, cioè la *Economic*

*participation and opportunity*. Si considerano i valori sia in termini percentuali, su una scala che va dallo 0% al 100%, in cui quest'ultimo valore rappresenta l'assenza totale di divario di genere, sia in termini assoluti, facendo riferimento ad un *range* di variazione degli indici che va da 0 a 1, mantenendo lo stesso significato dei valori percentuali. Dall'analisi effettuata nell'anno 2021 risultano i seguenti valori.

Figura 2.1: *Global Performance*, indice globale e i quattro sottoindici (2021)



Fonte: World Economic Forum, Global Gender Gap Index, 2021.

Gli stessi evidenziano come, rispetto al *report* dell'anno 2020 che analizzava i dati pre-pandemia, nell'anno della crisi da Covid-19 il *gender gap* si è ampliato di quasi 0,6 punti percentuali, vanificando gli sforzi a livello mondiale e riportando il divario di genere ai livelli del 2018<sup>22</sup>. I sottoindici che più pesano sull'indice globale sono quelli riguardanti il Potere politico e la Partecipazione economica, proprio a sottolineare quanto a livello mondiale le donne si possano dire alla pari

<sup>22</sup> Global Gender Gap Report 2018, pag. 9



degli uomini per quello che riguarda l'istruzione e la salute, ma non per quanto concerne la presenza in politica e le opportunità e la partecipazione economica.


Analizzando la situazione europea, il vecchio continente vede la coesistenza di due situazioni contrastanti: vi convivono ben 13 paesi che risultano tra i primi venti al mondo<sup>23</sup> per *performance* globale e allo stesso tempo paesi poco virtuosi come l'Ungheria (99°), la Grecia (98°), la Repubblica Ceca (78°) e l'Italia (63°). È, però, degna di nota la performance cumulata dei territori dell'Europa occidentale, che si conferma il territorio più virtuoso al mondo in termini di minor divario di genere globale.

---

<sup>23</sup> Si fa riferimento all'appartenenza geografica dei suddetti paesi e si considerano i territori dell'Europa occidentale e dell'Europa orientale come unitari. Rientrano nel *ranking* globale tra i primi 20 paesi (in ordine di classifica): Islanda, Finlandia, Norvegia, Svezia, Lituania, Irlanda, Svizzera, Germania, Belgio, Spagna, Francia, Serbia e Lettonia.

Figura 2.2: *Regional performance*, indice globale e sottoindici (2021)

|                                 | Subindexes    |  |                        |                     |                       |
|---------------------------------|---------------|--|------------------------|---------------------|-----------------------|
|                                 | Overall Index | Economic Participation and Opportunity | Educational Attainment | Health and Survival | Political Empowerment |
| Western Europe                  | 77.6%         | 70.0%                                  | 99.8%                  | 96.7%               | 43.8%                 |
| North America                   | 76.4%         | 75.3%                                  | 100.0%                 | 96.9%               | 33.4%                 |
| Latin America and the Caribbean | 72.1%         | 64.2%                                  | 99.7%                  | 97.6%               | 27.1%                 |
| Eastern Europe and Central Asia | 71.2%         | 73.5%                                  | 99.7%                  | 97.7%               | 14.2%                 |
| East Asia and the Pacific       | 68.9%         | 69.6%                                  | 97.6%                  | 94.9%               | 13.5%                 |
| Sub-Saharan Africa              | 67.2%         | 66.1%                                  | 84.5%                  | 97.3%               | 20.8%                 |
| South Asia                      | 62.3%         | 33.8%                                  | 93.3%                  | 94.2%               | 28.1%                 |
| Middle East and North Africa    | 60.9%         | 40.9%                                  | 94.2%                  | 96.5%               | 12.1%                 |
| Global average                  | 67.7%         | 58.3%                                  | 95.0%                  | 97.5%               | 21.8%                 |

0  1

Fonte: World Economic Forum, Global Gender Gap Index, 2021

Osservando più da vicino la situazione italiana, a livello di indice globale il bel paese si posiziona in 63° posizione (72%) scalando ben 13 posizioni dal *ranking* dell'anno precedente, con un lieve miglioramento dell'1,4%. C'è però una situazione da attenzionale: il sottoindice più preoccupante è proprio quello della partecipazione economica e delle opportunità, secondo il quale l'Italia si posiziona 114° con un gap da colmare ancora del 39,1%, la peggiore performance tra i paesi europei insieme a quella della Bosnia-Erzegovina<sup>24</sup>.

La questione della parità di genere e delle pari opportunità, parità intesa come “giocare ad armi pari” come sottolineato dalla ex Presidente di Eni Emma

<sup>24</sup> Global Gender Gap Report 2021, pag. 18

Marcegaglia<sup>25</sup>, non è solo il quinto obiettivo dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, ma deve essere considerato anche dalle imprese un vero e proprio imperativo categorico di business. Come evidenziato dalla ex Presidente di Enel Patrizia Grieco<sup>26</sup> ridurre il *gender gap* non è soltanto un passo importante verso l'affermazione femminile, ma le prime a beneficiarne sono proprio le aziende, in quanto una riduzione dello stesso è in grado di migliorare di molto le performance finanziarie delle singole imprese. Come affermato anche da Saadia Zahidi, responsabile istruzione, questioni di genere e lavoro del *World Economic Forum* “L'uguaglianza di genere è sia un imperativo morale sia economico”, infatti dai report dello stesso Forum Economico risulta come investire sulle donne, sul loro benessere, sui loro salari, sulla loro maggiore partecipazione alla politica e alla direzione di piccole e grandi imprese renderebbe tutti i paesi del mondo più ricchi. Secondo gli analisti del WEF, infatti, la parità di genere è in stretta correlazione con il prosperare delle economie: investire sulle donne conviene anche in termini di PIL. Risulta dai dati che, a livello mondiale, se si riducesse del 25% il *gap* tra uomo e donna nella partecipazione economica, entro il 2025 il PIL globale

---

<sup>25</sup> Emma Marcegaglia in un'intervista di Zornitza Kratchmarova, Corporate Communication Manager di Doxa, in occasione della presentazione dello studio *Donne e finanza sostenibile*, Forum per la finanza sostenibile e Doxa (2018)

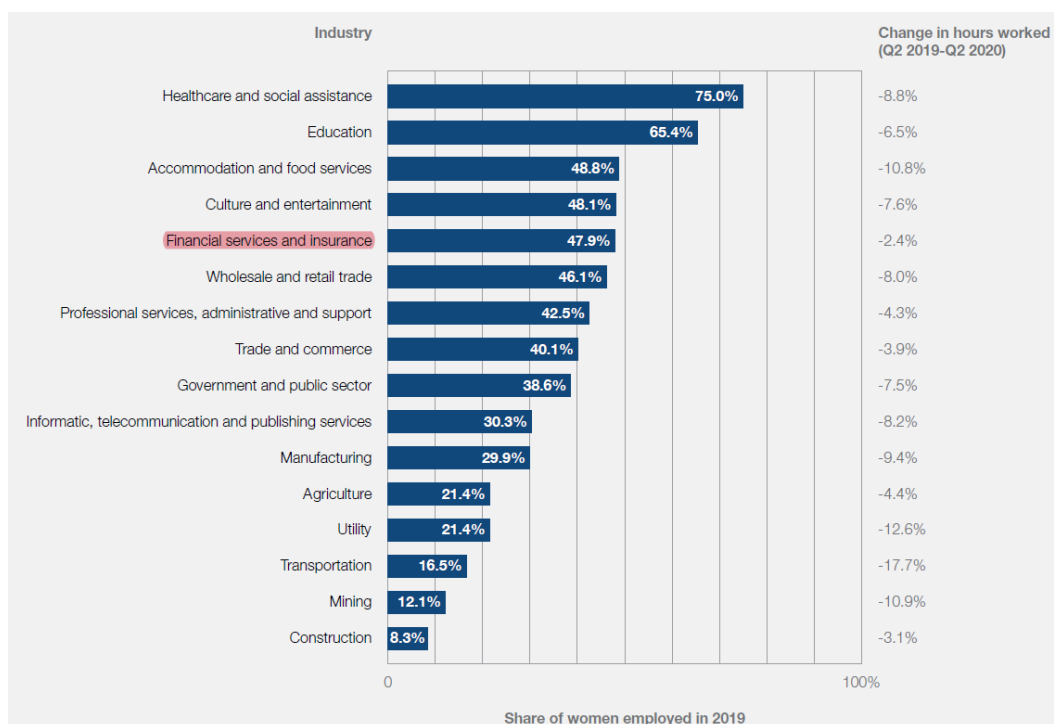
<sup>26</sup> Patrizia Grieco in un'intervista di Zornitza Kratchmarova, in occasione della presentazione dello studio *Donne e finanza sostenibile* del Forum per la finanza sostenibile e Doxa (2018)

potrebbe aumentare di 5,3 trilioni di dollari (circa tre volte il PIL italiano). Quella del divario di genere è una vera e propria tassa occulta che pesa sulle aziende, sulla società e sul mondo intero.

### **2.3 Le donne nel settore finanziario**

Approfondendo ancora di più il tema dei *gender gaps*, è interessante osservare la percentuale femminile impiegata a livello globale per ogni settore lavorativo. La ricerca effettuata dal *World Economic Forum*, incrociando i dati raccolti nel 2019 e nel 2020, evidenzia la percentuale delle donne impiegate per settore (dati riferiti all'anno 2019) e l'impatto della pandemia da Covid-19 sulle ore lavorate nel secondo trimestre del 2020 (rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente). Si nota come, rispetto ad altri settori quali salute, educazione, cultura, etc. a forte presenza femminile, il settore finanziario e assicurativo a livello di *staff* presenta una situazione quasi paritaria (47,9% di donne contro il 52,1% degli uomini).

Figura 2.3: *Share of women employees by sector (2019)*



Fonte: ILOstat database, 15 Febbraio 2021

Il settore finanziario risulta però tra i più penalizzati sul piano della presenza femminile per quello che concerne le posizioni apicali, dove le donne rappresentano appena il 15% dei top manager a livello mondiale. Le donne, nonostante riescano a raggiungere posizioni di *middle management*, in settori come quello finanziario si trovano di fronte al cosiddetto *double glass ceiling* che potremmo tradurre come un vero e proprio doppio soffitto di cristallo, che si inserisce tra le donne e le posizioni apicali, a cui le stesse spesso rinunciano a causa degli impegni familiari e delle scarse politiche di *welfare* aziendale. Non

basta, perché nel momento in cui le donne dovessero riuscire a superare il *double glass ceiling* e a raggiungere posizioni di *top management*, sono destinate a fallire, situazione che in letteratura viene chiamata *glass cliff* (Ryan et. al., 2005; Ryan et. al., 2016). La scogliera di cristallo (*glass cliff*) è quel concetto che indica come, in momenti di grave crisi o recessione, è difficile trovare uomini disponibili a prendersi la responsabilità di un ruolo dirigenziale, ruolo che viene così più facilmente assegnato ad una donna. Terminato il periodo di crisi, gli errori commessi dalle dirigenti donne ne giustificano il licenziamento e la sostituzione con colleghi uomini, percepiti più competenti.

Figura 2.4: Percentuale di donne gestori in Europa e nei principali centri finanziari nel mondo (2019)

| <b>Paese</b>  | <b>% donne</b> | <b>Paese</b>         | <b>% donne</b> |
|---------------|----------------|----------------------|----------------|
| Singapore     | 29%            | Belgio               | 13%            |
| Taiwan        | 28%            | Giappone             | 13%            |
| Cina          | 28%            | Regno Unito          | 13%            |
| Hong Kong     | 28%            | Irlanda              | 12%            |
| Grecia        | 23%            | Svizzera             | 12%            |
| Spagna        | 23%            | Australia            | 12%            |
| Francia       | 19%            | Stati Uniti          | 11%            |
| <b>Italia</b> | <b>19%</b>     | Germania             | 10%            |
| India         | 19%            | Norvegia             | 9%             |
| Portogallo    | 18%            | Paesi Bassi          | 9%             |
| Svezia        | 15%            | Danimarca            | 8%             |
| Finlandia     | 15%            | Polonia              | 6%             |
|               |                | <i>Media globale</i> | <i>14%</i>     |

Fonte: Morningstar (dati al 31 dicembre 2019)

Se si guarda alle donne gestori in Europa e nei principali centri finanziari mondiali (Figura 2.4) si percepisce quanto ancora sia ampio il *gap* in questo settore, anche se l'Italia può dirsi virtuosa in questo senso.

Da un'indagine del *CFA Institute* degli Stati Uniti risulta inoltre che nel 2016 le analiste finanziarie rappresentavano appena il 18% del totale, contro una rappresentanza femminile del 33% di avvocatesse, del 37% di medici e del 63% di commercialiste.

Quello che pesa sulla sottorappresentazione femminile nel mondo finanziario non sono però le performance. Infatti, come evidenziato da Basilico<sup>27</sup>, “Uomini e donne hanno profili di rendimento, rischio e costi simili”; anzi, nel 2017 si è addirittura registrata una performance del 9,95% dell'indice *Hfrx Women* (indice che raccoglie un *panel* di fondi gestiti da donne) contro il 4,81% dell'indice *Hfri Fund Weighted Composite* (indice che raccoglie tutti i fondi, indipendentemente da strategia e genere del gestore), performance confermata rispetto a quella degli anni precedenti.

Diversi sono i fattori che incidono sulla scarsa rappresentazione delle donne in finanza, primo fra tutti il retaggio culturale. Come evidenziato da Emma

---

<sup>27</sup> Elisabetta Basilico, consulente di asset manager, in un'intervista di Sara Silano per Morningstar (2020) <https://www.morningstar.it/it/news/207182/%23micit-alla-finanza-serve-unimpronta-femminile.aspx>

Marcegaglia<sup>28</sup>, se si inculca alle ragazze fin da bambine che “la finanza non è roba da donne” è difficile che optino poi, nel corso del loro cammino formativo, per percorsi propedeutici a tale carriera, persino quando le condizioni storiche ed economiche lo consentono. Un altro fattore capace di impattare la diversità di genere sulle organizzazioni è attribuibile alla teoria generazionale. È stato dimostrato da uno studio americano (He et. al. 2020) come ci siano effetti positivi importanti sulle imprese dalla direzione della cosiddetta *Generazione X* (1961-1981) e che questo derivi per buona parte dall’impegno dei dirigenti della stessa generazione nei confronti dei temi riguardanti la *Corporate Social Responsibility* (CSR) e l’inclusione femminile nei *board* delle aziende.

Nonostante i *corporate boards* risultino ancora per larga parte dominati dalla generazione dei *Baby Boomers* (1943-1960), molto meno attenti alla CSR e a temi come la *gender equality*, ottime speranze arrivano non solo dalla successiva generazione di dirigenti, ma anche da quella dei *Millennials* (1982-2005), i dirigenti del domani, che, insieme alla *Generazione X*, hanno forti valori e grandi aspettative in termini di pari opportunità e pari retribuzione.

---

<sup>28</sup> Emma Marcegaglia in occasione della presentazione dello studio *Donne e finanza sostenibile*, Forum per la finanza sostenibile e Doxa (2018)



## 2.4 La finanza sostenibile come volano per l'uguaglianza di genere

Si è parlato di quanto gli investimenti e la finanza sostenibile siano cresciuti, di quanto la pandemia da Covid-19 abbia influito sullo sviluppo e la diffusione degli stessi e soprattutto su quanto sia aumentato l'interesse, l'attenzione verso le tematiche ESG e la CSR delle aziende da parte degli investitori *retail*, i quali si aggiungono ai già coinvolti investitori istituzionali.

Sebbene le società di gestione del risparmio (SGR) e gli istituti creditizi selezionino costantemente le imprese in cui investire, le quali non solo devono dichiarare, ma devono soprattutto dimostrare di adottare politiche concrete volte al rispetto dei criteri ESG, poco si è fatto dal punto di vista interno. Si è visto come il settore finanziario, soprattutto ai livelli di *top management*, sia largamente ancora un settore *male, pale and stale*, ossia un'industria dominata da uomini, generalmente bianchi e, potremmo dire, stantia, che necessita dunque di un cambio di passo deciso.

Nell'ambito del *portfolio management* l'inclusione sembra aver fatto passi avanti, infatti dal 2016 al 2020 la percentuale di donne *portfolio manager* sale dal 3,5% al 11%<sup>29</sup>. Il dato che ancora non soddisfa però è la massa gestita al femminile: solo 542 miliardi di dollari vengono gestiti da donne in 1.453 fondi, contro i 12.166 fondi a gestione maschile (per un totale di 4,6 trilioni di dollari

---

<sup>29</sup> Citywire, *Alpha Female Report*, 2020

facenti capo a uomini). Il problema che si riscontra soprattutto nella gestione di fondi è la stabilità e i risultati di lungo periodo che alle donne mancano, non per una questione di capacità, ma per esigenze familiari. Proprio quando le donne mettono su famiglia, raggiungono l'esperienza necessaria per posizioni *senior*. A causa della necessità di un lavoro più flessibile e a causa, spesso, dei congedi di maternità, le donne si vedono costrette ad abbandonare le posizioni di *money-management*<sup>30</sup>.

Contrariamente al pregiudizio secondo cui la finanza sia “una questione da uomini”, l'ultima ricerca McKinsey sulla *diversity* dimostra come la maggiore diversità (e di conseguenza anche la parità di genere) nei ruoli apicali, nella gestione di fondi e nei Consigli di Amministrazione (CdA) è di gran beneficio alla redditività delle aziende, anche a quelle del settore finanziario.

Se la finanza attualmente è più responsabile, è merito delle donne, sia perché le stesse, come investitrici, si mostrano più sensibili degli uomini ai temi della sostenibilità, ma soprattutto perché il genere femminile risulta più sensibile e più cauto non solo per se stesso, ma anche per i propri clienti; le donne ispirano più fiducia, sanno essere empatiche, buone ascoltatrici e sono più avverse al rischio (aspetto non trascurabile in un'ottica di lungo periodo, la migliore ottica per l'investimento ESG). Nonostante gli investitori si dichiarino indifferenti al genere

---

<sup>30</sup> Incorvati, 2020 <https://www.ilsole24ore.com/art/piu-finanza-femminile-migliora-risultati-e-pratiche-ADF8G2t>

di consulenti e gestori, perché preferiscono orientare la scelta basandosi su competenze e risultati, tuttavia l'analisi del Forum per la Finanza Sostenibile e Doxa<sup>31</sup> evidenzia come, su un campione di 1.010 individui, il 10% si fida di più di consulenti donna, il 12% dichiara che preferisce il genere femminile per le capacità di ascolto e comprensione delle esigenze dell'investitore e il 14% ritiene che un consulente donna sia persino più prudente nella profilazione.

Le ricerche confermano dunque le migliori performance di consulenti e gestori donna e la maggiore propensione del genere femminile a dedicarsi a settori considerati “di nicchia” fino a poco tempo fa, come quello degli investimenti sostenibili. Dunque, le donne e la finanza risultano un binomio vincente, in grado di migliorare la performance di istituti bancari e SGR e, dunque, di orientare gli stessi non solo al rispetto del *pillar S* (ESG, *Social*), ma anche di orientarli al raggiungimento dei *Sustainable Development Goals* dell'Agenda 2030.

Serve un cambio di passo nel settore, è evidente, ma gli analisti bocciano il sistema delle quote rosa, come evidenzia in un articolo per Morningstar Lavecchia<sup>32</sup>. Piuttosto, come sostenuto da Ana Paula Harris in occasione della presentazione del report “Donne e finanza sostenibile”, la chiave sta nel *welfare*. “In fase di selezione del personale si potrebbero stabilire regole che impongano la

---

<sup>31</sup> *Donne e finanza sostenibile*, Forum per la finanza sostenibile e Doxa (2018)

<sup>32</sup> Lavecchia, 2021 <https://www.morningstar.it/it/news/210191/donne-e-cda-la-parit%3%a0-di-genere-%c3%a8-ancora-lontana-nelle-banche-europee.aspx>

metà dei candidati uomo e l'altra metà donna. Poi devono essere assunti i migliori, a prescindere dal sesso". Secondo Ana Paula Harris la base di partenza può e deve essere paritaria, ma poi ad incidere devono essere le competenze. Per farle emergere è cruciale il ruolo delle imprese e del *welfare* aziendale, sostiene infatti che "Vanno adottate politiche in grado di aiutare i singoli e in particolare le mamme a gestire al meglio il *work-life balance*", sicuramente "attraverso supporti specifici per la cura dei figli, l'adozione di orari di lavoro flessibili, e così via".

In questo un ruolo cruciale lo possono e lo devono avere gli investitori SRI, i quali, attraverso la strategia dell'*engagement* e dello *shareholder activism* (Gillan and Starks, 2007; Perrault, 2015; Szilagyi, 2011) sono in grado di avviare un dialogo con le imprese e di spingere, stimolare le stesse all'adozione di "politiche aziendali più attente all'equilibrio di genere e alle *diversity* che siano espressione della Società civile", come ricordato dal Presidente del Forum per la Finanza Sostenibile Pietro Negri<sup>33</sup>.

Nell'ambito della *gender equality*, dunque, la finanza sostenibile si pone come l'unico fattore esogeno in grado di stimolare positivamente le aziende ad una riduzione del *gap* di genere.

---

<sup>33</sup> Prefazione a *Donne e finanza sostenibile*, Forum per la finanza sostenibile e Doxa (2018)

## CONCLUSIONI

Come evidenziato dagli studi e dai dati presentati nell'elaborato, dalla riduzione del *gap* di genere traggono beneficio le imprese stesse, gli investitori e la società, ma non solo, perché diminuire i divari di genere porta beneficio anche al PIL mondiale. La propensione agli investimenti sostenibili, la prudenza e l'empatia rendono le donne ottimi consulenti finanziari e gestori di fondi, in particolare di fondi ESG; questo le rende particolarmente adatte in particolare alla professione di ESG Portfolio Manager.

Per valorizzare però le competenze e le capacità del genere femminile nel settore finanziario (e non solo) le quote rosa non sono adatte, vanno attuate politiche di *welfare* che possano permettere alle donne di dimostrare il loro valore e di rompere il *double glass ceiling*, entrando così a far parte delle posizioni apicali del settore. In questa ottica, un ruolo determinante, soprattutto in un contesto di forte crescita degli investimenti SRI, lo hanno gli investitori attraverso lo *shareholder activism* e l'*engagement*; solo così le aziende, di ogni settore compreso quello finanziario, saranno stimolate a ridurre il *gender gap*.

## BIBLIOGRAFIA

- Bear S., Rahman N., Post C., (2010). *The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation*. Journal of Business Ethics 97, 207–221
- Diaz V., Ibrushi D., Zhao J., (2021) *Reconsidering systematic factors during the Covid-19 pandemic – The rising importance of ESG*. Finance Research Letters 38, issue C
- Gillan, S., Starks, L.T., (2007). *The evolution of shareholder activism in the United States*. Journal of Applied Corporate Finance 19 (1), 55–73.
- Girardone C., Kokas S., Wood G., (2021). *Diversity and women in finance: Challenges and future perspectives*. Journal of Corporate Finance
- Gow, I.D., Larcker, D.F., Watts, E.M., (2020). *Board diversity and shareholder voting*. Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper, 245.
- Perrault, E., (2015). *Why does board gender diversity matter and how do we get there? The role of shareholder activism in deinstitutionalizing old boys' networks*. J. Bus. Ethics 128 (1), 149–165.
- Ryan, M.K., Haslam, S.A., (2005) *The Glass Cliff: evidence that Women are Over-Represented in Precarious Leadership Positions*, British Journal of Management, 16 (2), 81–90

Ryan, M.K., Haslam, S.A., Morgenroth, T., Rink, F., Stoker, J., Peters, K.,  
(2016). *Getting on top of the glass cliff: reviewing a decade of evidence, explanations, and impact*. *Leadersh. Q.* 27 (3), 446–455.

## SITOGRAFIA

<https://www.assogestioni.it>

<https://www.bloomberg.com>

<https://www.cfainstitute.org>

<https://www.eticasgr.com>

<https://www.forbes.com>

<https://www.ft.com>

<https://www.huffingtonpost.it>

<https://www.ilmessaggero.it>

<https://www.ilsole24ore.com>

<https://www.mckinsey.com>

<https://www.morningstar.it>

<https://rep.repubblica.it>

<https://unric.org/it/agenda-2030/>

<https://www.weforum.org/reports/global-gender-gap-report-2021>

## RINGRAZIAMENTI

Con i ringraziamenti si chiude un capitolo della mia vita, un capitolo inaspettato, imprevisto, ma si sa che la vita ci pone sempre sulla strada che dobbiamo percorrere con le persone che dobbiamo incontrare, in un modo o nell'altro.

Questo traguardo arriva dopo sei anni di dolori, di pianti, di sentimenti di inadeguatezza, di fallimenti, di sconforto e di delusioni, quindi spero mi perdonerete se sarò (come a mio solito) un po' prolissa, ma d'altronde Alice non sarebbe Alice senza poemi e romantiche.

Vorrei iniziare ringraziando la Prof.ssa Mazzoli: il primo giorno di lezione ho capito cosa avrei voluto fare nella vita e questo lo devo soprattutto a Lei, la ringrazio per la passione trasmessa durante le lezioni, per l'interesse e la disponibilità dimostrata nei confronti dei tanti progetti di Starting Finance Club PoliMarche e soprattutto per avermi seguito nel percorso che mi ha portato alla scrittura di questo rapporto finale.

Ringrazio immensamente i miei genitori. Solo noi sappiamo il vero significato delle parole onestà e resilienza. Ne abbiamo affrontate tante, così tante che al solo raccontarle o veniamo considerati maledetti o delle persone estremamente pazienti nei confronti della vita. Grazie perché, nonostante tutto, siamo rimasti uniti nella lontananza, grazie perché con i vostri sacrifici abbiamo sempre avuto un tetto



sopra la testa (e forse, tra poco, ne avremo uno da chiamare di nuovo casa) e grazie perché mi avete sostenuto sempre, anche quando avevo scelto un percorso contro le vostre raccomandazioni, anche quando vi avevo deluso arrendendomi, anche quando ho scelto ostinatamente di riprovare ad inseguire i miei sogni. Questo traguardo è anche vostro, perché ci siete sempre stati, ma non basterà una vita per ringraziarvi. A Tommaso: grazie perché siamo così diversi che annoiarsi con te, da 18 anni a questa parte, è davvero difficile.

A Manuel: chi ci conosce sa come e dove ci siamo incontrati, mi piace pensare che, con il senno di poi, fosse davvero destino. Grazie perché ci sei sempre stato, anche quando eri “solo” l’amico RoboCop che usciva soltanto in igienica, ma che quei dieci minuti per chiamarmi li trovava sempre e comunque. Grazie perché sei sempre stato paziente, mi hai sempre sostenuto anche a distanza e non hai mai preteso nulla, soprattutto la mia presenza. Noi lo sappiamo, la nostra vita è e sarà fatta di assenze, ma senza di te non varrebbe la pena di essere vissuta. Dirti grazie per questi cinque anni è riduttivo e altrettanto riduttivo è scrivere qualche riga nel tentativo di riuscirci. Ti amo, non c’è bisogno di dire altro, noi due sappiamo e questo è sufficiente.

Ai miei quattro fantastici e insuperabili nonni: dovrei iniziare a ringraziarvi da quando vi prendevate cura di me, mi insegnavate a camminare, a leggere, a contare, ad andare in bici o sugli sci, da quando avete cominciato a fare il servizio taxi tra piscina, scuola e casa. Mi “limiterò” però a ringraziarvi per l’immenso

supporto datomi in questi ultimi anni. Mi avete ospitato, mi avete supportato e sopportato, mi avete nutrito e mi avete accudito come quando ero piccola e, anche se non ve ne rendete conto, soprattutto in questo ultimo periodo, avermi e averci donato un posto in cui vivere una parvenza di vita normale significa tanto.

Significa tranquillità e sicurezza.

A tutta la mia Famiglia, nessuno escluso: un immenso grazie, perché senza famiglia non esiste casa e senza casa non esiste l'uomo. Ci siete sempre stati, tutti, ognuno a suo modo: siete un dono prezioso.

A Sara, come faccio a dirti grazie per una vita passata insieme? Non ci vediamo mai, non ci sentiamo mai, eppure sei la mia persona e so che ci sarai sempre. Non voglio aggiungere altro, perché sai che senza di te non vivrei. A 80 anni dobbiamo andare in giro con il bastone, tutte e due a braccetto l'una con l'altra. Ti voglio un bene infinito.

A Marco e Veronica un immenso grazie, perché da strambi quali siamo, ci è bastato un secondo per andare d'accordo. Avete allietato (a detta di qualcuno pure troppo) le ore in ufficio, mi avete fatto compagnia in tutte quelle sere in cui la parte più asociale del mio io prendeva il sopravvento. Anche se non lo dico spesso, vi voglio bene.

A Costanza e Alessia: vi ho conosciute nel periodo più buio della mia vita, in cuor mio sentivo solo di essere una fallita. Mi avete dato un buon motivo per alzarmi la mattina e combattere per ciò che meritavo. Mi avete fatto ridere e mi

avete fatto cadere in dipendenza con i Poperati e, anche se non ci siamo più viste di persona in questo ultimo anno, quando vi scrivo ci siete sempre e io ci sarò per voi. Grazie di cuore.

A Riccardo: ricomprati il computer perché io la tesi non te la impagino più. Scherzi a parte, un grande grazie all'esame di Microeconomia che mi ha permesso di conoscere un civitanovese riccioluto così simpatico (tranne quando mi chiede di sistemargli la tesi). Ti voglio bene, ma non ti voglio più vedere finché non avrai rottamato quel vecchio Mac.

A Giulia e Mara, le amiche di una vita, le uniche che possono vantarsi di avermi visto normopeso. Grazie perché siete rimaste, nonostante tutto: nonostante il tempo, le distanze, gli anni passati e i cambiamenti. Questo è il regalo più grande che aveste potuto farmi e l'unico che conta davvero.

Allo Starting Finance Club PoliMarche: siete stati la mia roccia in questo anno passato in casa. Le call, gli articoli, i progetti, i piani editoriali, ma soprattutto le chiacchierate fino a notte fonda. Aver deciso di entrare nel club è stata la scelta migliore che io abbia potuto compiere. Questa è una delle poche occasioni in cui ci (ri)vediamo di persona, ma è solo l'inizio. Vi voglio bene, uno ad uno.

A Lorenzo, che dire? Sei il mio tesoro, colui a cui devo la vita, quella vera e quella dell'anima. Benedetto il giorno in cui ti ho incontrato, in quella veglia di Pentecoste del 2012. Qualcuno ti ha mandato, e io so di chi è lo zampino. Grazie per tutti gli abbracci e i pianti, perché mi hanno salvato davvero.

A tutti gli amici, uno ad uno, perché esserci nella vita di qualcuno, regalare il proprio tempo, è davvero un dono prezioso, ma spesso non ce ne rendiamo conto. A Giuseppe: mi mancano le tue lasche durante Navigazione 1; ti voglio bene. A Sarah: galeotto fu il concorso, chi l'avrebbe mai detto? Tutta questione di (s)fortuna. A Giulia: se non mi avessi fatta uscire tu in convalescenza, non ci sarebbe riuscito nessun altro! A Martina: quando penso all'Accademia penso a te. Nonostante io ti abbia fatto soffrire, sei stata la mia colonna portante; spero di poterlo essere anche io per te per molto tempo ancora. A Marco e Federica: gli appuntamenti a quattro non finiscono qui, non vi libererete facilmente di noi. A Riccardo: grazie perché per me sei diventato un fratello.

Grazie ad ognuno di voi, perché siete stati e siete parte della mia vita e per me non è una cosa scontata. Avete contribuito tutti alla persona che sono oggi, questo traguardo è di ognuno di voi.

Un ultimo ringraziamento, infine, lo volevo dedicare a tutti coloro mi hanno data, nel tempo, per fallita, a tutti coloro i quali dicevano che non ce l'avrei mai fatta, in nessun ambito, ma soprattutto in Accademia. Nella vita bisogna saper concentrarsi sui propri obiettivi e sui propri fallimenti, non su quelli altrui. Siete stati lo stimolo che mi ha permesso di raggiungere questo traguardo.

*Gutta cavat lapidem, non vi sed sæpe cadendo.*

*Lucrezio, De rerum natura*