

Ottobre 2023

Collegare clima, imprese e comunità: un quadro per valutare una transizione energetica appropriata



Introduzione:

Gli effetti del cambiamento climatico peggiorano di anno in anno e un gran numero di paesi e aziende sta moltiplicando gli sforzi per decarbonizzare le economie, renderle più ecologiche e sviluppare la resilienza per il futuro.

Per raggiungere l'obiettivo dell'Accordo di Parigi, che consiste nel limitare il riscaldamento globale a 1,5 gradi Celsius, dobbiamo rivoluzionare il nostro modo di agire. Come la storia ha spesso dimostrato, cambiamenti di questa portata possono sconvolgere profondamente i lavoratori e la società. La transizione energetica può trasformare radicalmente l'economia globale e comporta notevoli rischi e opportunità per le imprese, le comunità, i governi e gli individui coinvolti.

Ora che questi cambiamenti sono in atto, il concetto di "transizione energetica appropriata" acquista slancio. Secondo l'Organizzazione internazionale del lavoro (OIL), realizzare una "transizione energetica appropriata" significa "trasformare l'economia in modo ecologico, equo e inclusivo creando opportunità di lavoro dignitose e non lasciando indietro nessuno".

Dal punto di vista degli investitori, una transizione giusta cerca di affrontare problematiche interconnesse e rilevanti sul piano finanziario, tra cui il cambiamento climatico, l'ingiustizia razziale, la salute pubblica e la disuguaglianza economica. Ad esempio, la chiusura improvvisa di una centrale a carbone potrebbe essere un'ottima decisione dal punto di vista ambientale, ma un'azienda deve considerare il potenziale impatto sociale e la reazione dei lavoratori e delle comunità locali, che potrebbero dipendere economicamente da quell'attività.

Un piano di transizione climatica a livello aziendale o nazionale che non affronta questioni sociali critiche probabilmente contrapporrà il benessere sociale dei suoi elettori ai propri obiettivi di decarbonizzazione e a quelli del resto del mondo, ostacolando i progressi in entrambe le aree. Inoltre, piani di transizione credibili possono contribuire a potenziare il capitale umano, ad accrescere il valore rigenerativo dell'impresa, a migliorare la reputazione aziendale e a ridurre il rischio sistemico.

Di conseguenza, riteniamo che la transizione giusta stia diventando un argomento sempre più importante per gli investitori. La comprensione di questi aspetti richiederà del tempo, in quanto i piani di transizione climatica e i percorsi di decarbonizzazione sono ancora nelle loro fasi iniziali. In questo articolo metteremo in evidenza alcuni esempi di transizione giusta, tra cui le aziende e i partenariati che stanno procedendo bene e altri che hanno ancora molta strada da fare.

Evoluzione: ora che molte aziende hanno fissato obiettivi di emissioni nette pari a zero, le aziende più lungimiranti, i governi, i policymaker e le principali autorità che stabiliscono gli standard di sostenibilità, come Climate Action 100+ (CA100+) e la Global Reporting Initiative (GRI), si stanno impegnando in misura crescente per capire come attuare la transizione in modo da assicurare che sia equa per tutti i principali stakeholder. Ciò significa prendere in considerazione la perdita di posti di lavoro e la crescita, nonché la sicurezza delle forniture energetiche, l'impatto sulle catene produttive, l'accesso universale all'energia a prezzi accessibili e un'equa distribuzione dei costi e dei benefici della transizione.

Rilevanza: il settore degli investimenti ha appena iniziato a comprendere la rilevanza finanziaria della transizione energetica appropriata; tuttavia, l'attenzione a questo tema sembra inevitabilmente destinata a crescere e trarremo beneficio da una migliore comprensione dei rischi e delle opportunità che ne deriveranno. La rilevanza di questo tema si colloca su due livelli: il paese e l'azienda.

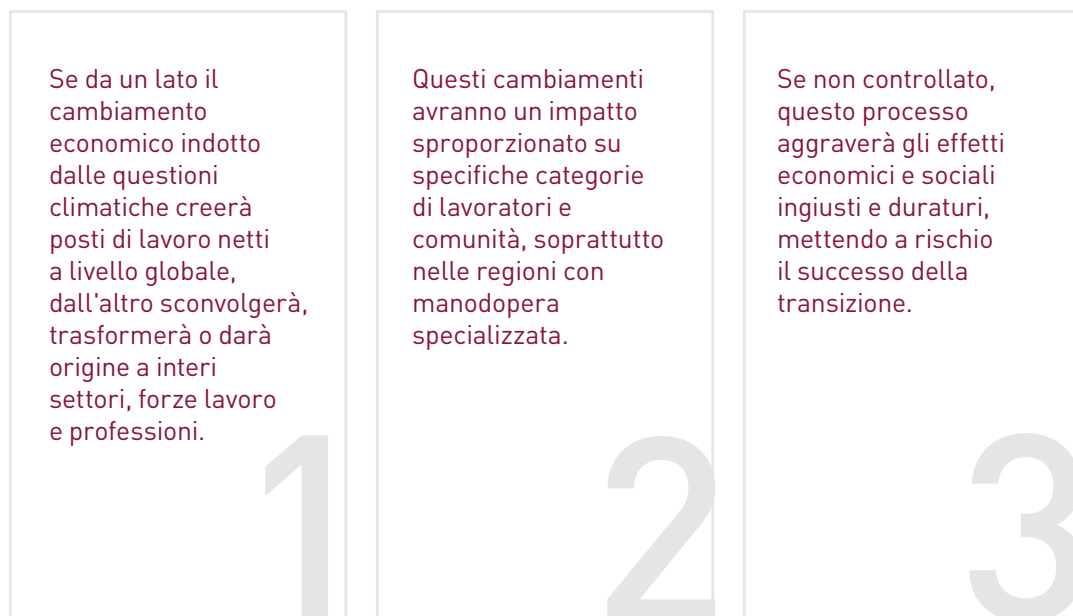
- La rilevanza a livello di paese si concentra su interrogativi relativi alle politiche economiche: ad esempio, in che misura la transizione energetica dei mercati meno sviluppati può essere finanziata dai mercati sviluppati? Fino a che punto i costi in un mercato sono sostenuti dalle aziende e in che misura dai contribuenti? E a quale ritmo la politica interna incentiva la transizione?
- A livello di azienda, le domande includono: in che modo le aziende possono aiutare i loro lavoratori ad adattarsi e a sviluppare nuove competenze anziché licenziare i lavoratori esistenti e sostituirli con altri?

Prossimi passi:

per valutare le probabilità di successo del piano di transizione di un emittente occorre esaminare sia i piani di transizione nazionali che quelli aziendali attraverso la lente della transizione energetica appropriata.

La crescente enfasi sulla transizione energetica appropriata

Secondo il World Economic Forum, una transizione giusta si basa su tre concetti:



Fonte: https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Chairpersons_Guide_to_a_Just_Transition_2022.pdf

Secondo le stime della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (UNFCCC), la transizione energetica potrebbe avere un impatto negativo su 1,47 miliardi di posti di lavoro in settori essenziali per la stabilità del clima:

- agricoltura (1 miliardo)
- produzione manifatturiera (200 milioni)
- edilizia (110 milioni)
- trasporti (88 milioni)
- energia (30 milioni)

Va sottolineato che la transizione energetica appropriata presenta anche delle opportunità. Se attuata nel modo corretto, l'azione per il clima può generare notevoli guadagni economici, tra cui un guadagno economico diretto di 26.000 miliardi di dollari entro il 2030 rispetto allo status quo, e creare 24 milioni di posti di lavoro verdi netti, secondo l'Organizzazione internazionale del lavoro (ILO).

Per comprendere meglio la transizione giusta, dovremmo esaminare le conseguenze quantitative e qualitative delle strategie climatiche, in modo che tutti i lavoratori della new economy vengano rispettati e possano contribuire a comunità prospere e resilienti.

Dove ci troviamo ora?

Finora, nel valutare il successo di un'azienda nella transizione verso la resilienza climatica, ci siamo concentrati soprattutto sugli obiettivi di riduzione delle emissioni di carbonio. Tuttavia, considerare la dimensione sociale dei piani di riduzione delle emissioni di carbonio è altrettanto importante. Il punto di partenza è chiedere alle aziende se hanno un piano per una transizione giusta. Nel 2022 l'iniziativa Climate Action 100+ ha integrato per la prima volta un indicatore di transizione giusta nel suo quadro di riferimento per le informative. Anche il GRI, che viene usato da molte aziende in tutto il mondo come standard di rendicontazione in materia di sostenibilità, ha incluso la dimensione della transizione giusta e chiederà a settori come quello del carbone di comunicare un piano lungimirante volto a mitigare la perdita di posti di lavoro e l'impatto sul reddito dei lavoratori e delle comunità.

Un quadro di riferimento per la valutazione dei piani di transizione energetica appropriata: principali stakeholder



Corporate governance e supervisione della transizione energetica appropriata

I piani attuati dalle imprese nei prossimi anni saranno fondamentali per il processo di decarbonizzazione a livello mondiale, quindi anche la leadership e la governance sono aspetti essenziali nell'analisi dei piani di transizione. Chi prende decisioni senza considerare la dimensione sociale della transizione rischia di compromettere il raggiungimento degli obiettivi dell'azione per il clima e potrebbe esporsi a determinati rischi, come il rischio reputazionale. Pertanto, una leadership e una governance solide nelle aziende sono un elemento importante per gestire in modo appropriato i rischi e sfruttare le opportunità. Per ottenere risultati positivi, i consigli di amministrazione devono assumere un ruolo attivo per assicurare che la transizione energetica appropriata sia una priorità dell'azienda.

Come si presenta in concreto una transizione energetica appropriata?

Numerosi piani di transizione climatica più o meno ampi sono falliti o potrebbero fallire a causa della mancanza di un piano di transizione giusta. Altri hanno avuto successo o sembravano destinati ad averlo perché sono riusciti a conciliare gli aspetti sociali e ambientali. Questi esempi riguardano sia i mercati emergenti che quelli in via di sviluppo, il che sottolinea che la transizione energetica appropriata è una sfida universale per le aziende di tutte le aree geografiche. Alcuni di essi sono descritti di seguito.

Case study aziendali

Air Products

Air Products, un'azienda chimica statunitense, sta lavorando a un nuovo grande progetto incentrato sull'idrogeno verde in un'area del Texas che ha subito un declino economico a causa della recente chiusura di una centrale a carbone. Questo progetto è stato favorito dal nuovo Inflation Reduction Act (IRA) statunitense, che prevede incentivi per i progetti ecologici, ma dimostra che è possibile trovare una comunità che dispone di competenze industriali che possono essere riconvertite per consentire un futuro più verde.

Enel

Questa azienda impiega circa 75.000 persone nel mondo, di cui 36.000 in Italia. Enel ha affrontato la sfida della transizione energetica e dei limiti più stringenti dell'UE in materia di emissioni annunciando il Programma Futur-e, che prevede la chiusura e la riconversione degli impianti preesistenti alimentati da carburanti fossili. Nel maggio 2017 ha annunciato la chiusura di due grandi centrali a carbone entro il 2018 e un piano per chiudere tutti gli impianti a carbone e lignite entro il 2030. Oltre all'obiettivo di neutralità del carbonio entro il 2050, Enel ha annunciato la riconversione di 23 centrali elettriche con conseguenze occupazionali di ampia portata. I sindacati sono sempre stati molto critici nei confronti del piano "Future-e", disapprovando la mancanza di informazioni e lo scarso coinvolgimento in questi processi.

Di conseguenza, Enel ha avviato un dialogo sociale su un accordo quadro di transizione giusta con i partner sindacali italiani che copre il mantenimento, il ricollocamento, la riconversione professionale e il prepensionamento. Questo piano di transizione giusta include inoltre disposizioni per l'assunzione tramite apprendistato, in modo da assicurare il trasferimento di conoscenze dai lavoratori anziani a quelli più giovani. Tra l'altro, incoraggia la mobilità e la formazione per ottimizzare le risorse interne e prevede misure di formazione dedicate per assicurare la qualificazione e l'occupabilità per lo sviluppo del nuovo business.

Engie Australia

Nel novembre 2016, Engie ha annunciato la decisione di chiudere la centrale di Hazelwood per ridurre le emissioni di carbonio. Il governo statale ha reagito istituendo la Latrobe Valley Authority (LVA), che ha iniziato a coinvolgere i sindacati, Engie e altri proprietari di centrali elettriche, il governo locale e le organizzazioni della comunità. Sono state sviluppate quattro importanti iniziative per assistere i lavoratori interessati e le loro famiglie:

1. Un servizio di transizione per i lavoratori (Worker Transition Service) incaricato di fornire servizi individuali di transizione e sviluppo delle competenze
2. Supporto finanziario per la riconversione professionale dei lavoratori direttamente impiegati da Engie e supporto formativo del governo federale per i lavoratori a contratto
3. Un programma di trasferimento dei lavoratori (Worker Transfer scheme) per aprire posti di lavoro avviando programmi di pensionamento anticipato in altre centrali del settore
4. Rivitalizzazione della regione con l'istituzione da parte del governo statale di una "zona economica speciale" e incentivi finanziari alle aziende per la creazione di posti di lavoro per i lavoratori rimpiazzati

Ford automotive

Ford ha annunciato l'intenzione di tagliare 1300 posti di lavoro nel Regno Unito nei prossimi due anni e 3800 in tutta Europa, di cui quasi 2800 di ingegneria. Appena un giorno prima del licenziamento in Europa, la casa automobilistica ha annunciato un investimento di 3,5 miliardi di dollari in una nuova fabbrica di batterie per veicoli elettrici nel Michigan. Senza un programma di riconversione professionale o di ricollocamento per questi lavoratori, Ford rischia di abbassare il morale del personale e di non riuscire più a trattenere i talenti, soprattutto i dipendenti qualificati, oltre a potenziali scioperi da parte dei sindacati in Germania e a ulteriori interventi politici nel suo programma di ristrutturazione. I crescenti timori per l'impatto della transizione dalle auto con motori a combustione interna ai veicoli elettrici sui lavoratori dell'industria automobilistica potrebbero influire sulla capacità del settore di attrarre sussidi.

Filiera del fotovoltaico

Quasi la metà del polisilicio utilizzato per la produzione di pannelli fotovoltaici è prodotta in Cina. I divieti di importazione in parte dettati da preoccupazioni per i diritti umani potrebbero rallentare notevolmente l'adozione del fotovoltaico, che è necessaria per la transizione energetica. Nel dicembre 2021 Roland Busch, CEO di Siemens, ha avvertito che "se verranno attuati divieti [sul lavoro forzato], probabilmente non potremo più acquistare celle fotovoltaiche dalla Cina e la transizione energetica si bloccherà". Le preoccupazioni per i diritti umani possono consentire lo sviluppo di una filiera del fotovoltaico alternativa in paesi come l'India?

Partenariati per una transizione energetica giusta (JETP)

I partenariati per una transizione energetica giusta (JETP) sono iniziative emergenti a livello nazionale volte a colmare il divario tra i paesi sviluppati e quelli in via di sviluppo nella transizione verso l'energia pulita.

I JETP sono meccanismi di finanziamento. In un partenariato, alcune nazioni più ricche finanziano un paese in via di sviluppo dipendente dal carbone per sostenerne il percorso verso la graduale eliminazione del carbone e la transizione verso l'energia pulita, affrontando al contempo le conseguenze sociali di questo processo.¹ Sono previsti meccanismi finalizzati ad aiutare alcune economie emergenti dipendenti dai combustibili fossili a compiere una transizione energetica giusta all'interno di un percorso autodeterminato, con un impatto minimo sul loro sviluppo economico.

I JETP sono un concetto recente e sono ancora in fase di sviluppo, poiché vengono creati attraverso l'esperienza maturata di volta in volta anziché secondo quadri di riferimento preesistenti. Vale decisamente la pena di monitorarli, ma non disponiamo ancora di informazioni sufficienti per svolgere un'attività di engagement significativa con gli stakeholder che hanno un ruolo cruciale nel promuoverne l'accettazione e l'attuazione efficace. Inoltre, non è ancora stato accertato in che modo i JETP si traducano in cambiamenti delle politiche climatiche nazionali, che sono necessari per ottenere progressi duraturi da parte di paesi e aziende.

I primi progressi dei JETP in paesi come l'Indonesia mettono in evidenza come il programma possa avere una maggiore rilevanza in futuro.

Indonesia

Alla fine del 2022, all'Indonesia è stato offerto un pacchetto da 20 miliardi di dollari di capitale pubblico e privato, con partner tra cui Stati Uniti, Regno Unito, Italia, Norvegia, Giappone, Canada, Danimarca, Francia e altre nazioni sviluppate. Non è ancora stato pubblicato un programma di investimenti formale, ma gli obiettivi dichiarati del JETP sono accelerare l'eliminazione del carbone in Indonesia, che porterebbe al picco delle emissioni totali del settore dell'energia entro il 2030, e raggiungere emissioni nette pari a zero nel settore dell'energia entro il 2050, anticipando di dieci anni l'obiettivo di emissioni nette pari a zero del paese. Il programma prevede anche di accelerare la diffusione delle energie rinnovabili, in modo che entro il 2030 la generazione di energia da fonti rinnovabili rappresenti almeno il 34% di tutta la produzione di energia elettrica.

Pur rappresentando solo una piccola parte dei 600 miliardi di dollari necessari per la completa decarbonizzazione del settore dell'energia del paese, questo pacchetto da 20 miliardi di dollari dà un'idea del tipo di sostegno che potrebbe giungere da organismi pubblici e privati.

In definitiva, vale la pena di monitorare la scalabilità di programmi come i JETP, che dipenderanno dalla capacità dei paesi emergenti di elaborare un piano credibile per una transizione giusta. Il successo o il fallimento delle aziende nella transizione dipende fortemente dalle politiche nazionali, ma la loro volontà di partecipare a questo processo potrebbe essere determinante per rimanere all'avanguardia.

I programmi di transizione energetica dell'Indonesia

Programma di transizione energetica	CIF-ACT, ADB ETM, WBG	G7 IPG/JETP-IDN	IDN ETMCP	PLN ETM	INA ETM
Importo impegnato/ indicato	CIF-ACT USD 500 mln, ADB, WBG USD 2,2 mld; Governo indonesiano e settore privato USD 2 mld	US\$ 20 mld = USD 10 mld di fondi pubblici e USD 10 mld di capitale privato	Contributo del governo indonesiano non ancora confermato	PLN necessita di USD 726 mld fino al 2060	Nessuna informazione per la chiusura delle centrali a carbone; USD 2 mld per il Green Fund
Partecipanti	Fondo per il clima: CIF- ACT BMS: ADB, WBG Enti privati: IFC, ADB settore privato	Paesi del G7 + Danimarca, UE, Norvegia Enti privati: BoA, Citi, Deutsche Bank, HSBC, Macquarie, MUFG, Standard Chartered	Gestori di portafogli: PT SMI Comitato direttivo: MOF, MEMR, MSOE, MOEF	PLN e partner	Indonesia Investment Authority (INA)**
Modalità di finanziamento	Sovvenzioni, prestiti altamente agevolati, prestiti commerciali, RBL, FIL tramite PT SMI, prestiti per progetti	Sovvenzioni, prestiti altamente agevolati, prestiti commerciali, garanzie, assistenza tecnica	Contributo del governo indonesiano (bilancio statale), prestiti agevolati, prestiti commerciali, crediti di carbonio	Un mix di capitale, debito e sovvenzioni	Un mix di capitale e debito
Obiettivo di eliminazione del carbone	Fino a 2 GW entro 5-10 anni	Nessun obiettivo in GW; picco delle emissioni del settore dell'energia a 290 mtCO _{2e} entro il 2030	15 GW identificati	6,7 GW delle centrali a carbone di PLN entro il 2030	1,5 GW
Obiettivo ER	400 MW di capacità installata per le ER e 90 MW di stoccaggio	34% mix di ER entro il 2030		16 GW ER fino al 2030	

Prossimi passi

Il settore degli investimenti non dispone ancora di quadri di riferimento standardizzati per valutare la gestione della transizione giusta da parte di un'azienda o di un paese. Detto questo, le seguenti domande ci permetterebbero di avviare la nostra analisi in quest'ambito nell'attività di engagement presso le aziende:

1. Quali sono i principali stakeholder e le questioni chiave a cui dovete dare la priorità affinché la vostra transizione climatica abbia successo e in quale arco di tempo?
2. Qual è l'impatto della potenziale perdita di posti di lavoro nella vostra azienda e nelle comunità in cui operate? Come lo affronterete?
3. Quali sono gli effetti del vostro quadro di riferimento che prevede emissioni nette pari a zero sulla catena produttiva e quali sono le questioni più urgenti da affrontare con i fornitori? Cosa si aspettano i vostri clienti da voi come fornitori in relazione alla transizione giusta?

Note

¹ [Fonte: What is Just Energy Transition Partnerships? - Green Network Asia](#)

MFS può incorporare i fattori ambientali, sociali o di governance (ESG) nelle sue analisi fondamentali degli investimenti e attività di engagement quando comunica con gli emittenti. Gli esempi sopra riportati illustrano alcuni dei modi con cui in passato MFS ha incorporato i fattori ESG nell'analisi o nell'engagement con determinati emittenti, ma non intendono implicare che gli esiti favorevoli di investimento o di engagement sono garantiti in tutte le circostanze o in ogni singolo caso. Di norma, le attività di engagement consistono in un insieme di comunicazioni continuative e spesso protratte, che non necessariamente si traducono in cambiamenti nelle prassi ESG dell'emittente. I risultati raggiunti dagli emittenti dipendono da molti fattori e gli esiti favorevoli in termini di investimento o di engagement, compresi quelli sopra descritti, possono non essere correlati alle analisi o alle attività di MFS. Il grado in cui MFS incorpora i fattori ESG nelle analisi degli investimenti e nelle attività di engagement varierà a seconda della strategia, del prodotto e dell'asset class ed è soggetto a variazioni nel tempo. Di conseguenza, gli esempi sopra riportati potrebbero non essere rappresentativi dei fattori ESG utilizzati nella gestione del portafoglio dei singoli investitori. Le informazioni di cui sopra, nonché le singole società e/o i singoli titoli menzionati, non devono essere interpretati come una consulenza d'investimento, una raccomandazione di acquisto o di vendita o un'indicazione delle intenzioni di trading in relazione ad alcun prodotto MFS.

Si ricorda che un approccio all'investimento sostenibile non garantisce risultati positivi e che tutti gli investimenti, compresi quelli che integrano considerazioni ESG nel processo d'investimento, comportano un certo grado di rischio, ivi compresa la possibile perdita del capitale investito.

Le opinioni espresse sono quelle di MFS e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o un consiglio d'investimento del Consulente.

Le opinioni espresse sono quelle del o degli autori e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o una consulenza d'investimento. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino.

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da: **Stati Uniti** – MFS Institutional Advisors, Inc. ("MFSI"), MFS Investment Management e MFS Fund Distributors, Inc.; **America Latina** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Investment Management Canada Limited. Questa comunicazione non è stata esaminata da commissioni per la borsa valori o equivalenti autorità regolamentari canadesi; **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera**: pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera)**: pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.a r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravenga alla normativa locale; **Singapore** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** – MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone** – MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento.