

Un vento di valori sostiene in Borsa le aziende attente alla sostenibilità

Warren Buffet è stato uno dei primi a valutare il rischio di un investimento anche tenendo in considerazione l'eticità del management

di Massimiliano Cagliero *

È in atto da qualche tempo con rilevante incisività un importante cambiamento valoriale sui mercati finanziari sviluppati relativo ai criteri di indirizzo degli investimenti negli ultimi anni. Ha preso piede inizialmente - fine anni '90 - nei mercati degli Stati Uniti, per poi diffondersi anche verso i mercati europei ed asiatici.

L'investimento in titoli quotati è sempre stato ispirato negli anni dal criterio chiaro e condiviso del ritorno economico. Le componenti di tale ritorno erano - e sono - la parte di capital gain ed il dividendo. A livello di "value Investing" - che è la filosofia che da sempre segue Banor - il testo "base" è "The intelligent investor" di Benjamin Graham (1949): un testo focalizzato sull'analisi fondamentale volta ad individuare opportunità di investimento che possano comportare un ritorno economico positivo negli anni. Non si fa riferimento ad altre considerazioni/ valori nella valutazione dell'investimento. Warren Buffet, uno dei maggiori investitori di tutto il tempo, è stato forse uno dei primi a sottolineare come per valutare correttamente il profilo di rischio di un investimento fosse necessario prestare anche attenzione all'eticità del management...Attualmente l'attenzione ai valori di sostenibilità, eticità e trasparenza

A LIVELLO DI "VALUE INVESTING" IL TESTO "BASE" È "THE INTELLIGENT INVESTOR" DI BENJAMIN GRAHAM DEL 1949



IL FONDATORE E AD DI BANOR, MASSIMILIANO CAGLIERO

(esg nell'acronimo inglese) è diventata una componente fondamentale nell'analisi di qualsiasi tipo di investimento. Tale attenzione presenta due dimensioni: la prima verso l'interno dell'azienda, e la seconda verso il mercato e gli stakeholders esterni. Rispetto alla prima dimensione, sempre maggiore attenzione ed enfasi è posta alla cultura manageriale dell'azienda, alla presenza delle giuste regole di corporate governance, alla tutela delle minoranze, all'orizzonte temporale delle decisioni di investimento ed al rispetto in genere di un codice di condotta e comportamento accettabile e condiviso.

di Uber e di Starbucks. Il fenomeno dello sviluppo delle aziende BCorp si inserisce in questo quadro di ragionamento.

Per quanto riguarda la seconda dimensione, i valori rilevanti verso gli "stakeholders esterni" sono invece i più comuni principi di cui sentiamo ormai parlare spesso: soprattutto l'attenzione all'ambiente ed al sociale, quindi alle modalità di produzione, alle risorse impiegate nel processo manifatturiero, dall'energia al personale. I valori che mi sentirei di definire come i più rilevanti sono da un lato quelli della cultura aziendale in-

terna e della corporate governance e dall'altro quelli dell'attenzione alle risorse produttive impiegate ed all'utilità del prodotto per il sociale. Si è ancora indietro - e si evolve con difficoltà - nel dettagliare il discorso della gestione delle risorse umane impiegate nel processo produttivo. L'attenzione a questa tipologia di valori non è uniformemente applicata a livello Usa ed europeo. Essendo il mercato Usa più avanti di noi, cominciano a non essere più presenti in esso quei fenomeni di "greenwashing" che invece sono ancora presenti - e talvolta diffusi - nel campo europeo.

A titolo indicativo dell'importanza di questo valore "interno", basti pensare ai recenti casi

di Uber e di Starbucks. Il fenomeno dello sviluppo delle aziende BCorp si inserisce in questo quadro di ragionamento. Per quanto riguarda la seconda dimensione, i valori rilevanti verso gli "stakeholders esterni" sono invece i più comuni principi di cui sentiamo ormai parlare spesso: soprattutto l'attenzione all'ambiente ed al sociale, quindi alle modalità di produzione, alle risorse impiegate nel processo manifatturiero, dall'energia al personale. I valori che mi sentirei di definire come i più rilevanti sono da un lato quelli della cultura aziendale in-

“

NON SI È ANCORA IMPOSTO NEL MONDO UN ENTE CERTIFICATORE CHE POSSA DARE UN RATING "ESG"

terna e della corporate governance e dall'altro quelli dell'attenzione alle risorse produttive impiegate ed all'utilità del prodotto per il sociale. Si è ancora indietro - e si evolve con difficoltà - nel dettagliare il discorso della gestione delle risorse umane impiegate nel processo produttivo. L'attenzione a questa tipologia di valori non è uniformemente applicata a livello Usa ed europeo. Essendo il mercato Usa più avanti di noi, cominciano a non essere più presenti in esso quei fenomeni di "greenwashing" che invece sono ancora presenti - e talvolta diffusi - nel campo europeo.

Un altro aspetto da tenere presente è che non si è ancora imposto a livello mondiale un ente certificatore terzo e "superiore" che possa dare un "rating esg" ai vari businesses ed alle varie società. E' questione di tempo, verosimilmente sarà uno dei grandi nomi - S&P sta cercando di farsi spazio in questo settore - ma ad oggi non vi è un ente riconosciuto da tutti.

In assenza di una certificazione esterna accettata da tutti, molti gestori incorporano l'attenzione verso questi valori nelle loro analisi, e si sono sviluppati un sistema di rating interno che influisce sul tasso di sconto utilizzato per la valutazione delle aziende, e quindi sulla valutazione stessa.

* amministratore delegato e fondatore di Banor