



WORKSHOP ECONOMIA CIRCOLARE

Investimenti «Esg»: buoni, utili e soprattutto profittevoli

Passata la sbornia delle hi-tech il trend ora è quello dei criteri Esg (environment, social, governance). Ma c'è bisogno di chiarezza e di affidarsi a consulenti preparati, per evitare il "green washing"

di Angelo Curiosi



BAN KI-MOON

È una moda, senza dubbio: e come tutte le mode va considerata con prudenza. Ma è molto molto interessante perché – oggettivamente – sta segnando una rivoluzione nell'atteggiamento di migliaia di grandi aziende quotate nelle Borse di mezzo mondo. Stiamo parlando dell'adozione sempre più vasta e diffusa dei criteri Esg, un acronimo che sta per environment (ambiente), social (sociale) e governance (governo delle società). Ne hanno parlato il mese scorso tutti i principali gestori di patrimoni attivi nel mercato italiano al Salone del risparmio. E tutti, sia pur con molte sfumature, sostengono ormai la stessa cosa: che cioè, nella scelta delle imprese quotate su cui puntare i soldi dei loro clienti, si fanno guidare dalla valutazione di quanto queste aziende rispettino quei tre principi: rispettino l'ambiente, rispettino i diritti sociali dei loro dipendenti, dei loro clienti e dei territori in cui operano, e applichino metodi di governo aziendale trasparenti ed etici. Tutto iniziò nel 1949. Fu l'anno in cui l'economista Benjamin Graham pubblicò un testo destinato a entrare in tutte le biblioteche del settore, intitolato "The intelligent investor". «Un testo focalizzato sull'analisi fondamentale volta ad individuare opportunità di investimento



MASSIMILIANO CAGLIERO

che possano comportare un ritorno economico positivo negli anni», ha spiegato a Economy Massimo Caglieri,

fondatore ed amministratore delegato di una delle società italiane più attive in questa tipologia di investimenti, Banor: «Warren Buffet, uno dei maggiori investitori di tutti i tempi, 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»

I risparmiatori italiani ci tengono

Oggi in Italia «il 49% dei clienti private e dei clienti Hnwi (high net worth individuals) con patrimoni generalmente superiori ai 10 milioni di euro descrive correttamente gli Esg come investimenti che creano valore attraverso una strategia che integra, nella valutazione delle società in cui si investe, anche l'analisi finanziaria con quella

ambientale, sociale e di buon governo; mentre il 49% dei clienti mass market e il 42% dei clienti affluent e upper affluent (cioè i risparmiatori meno informati) confonde gli Esg con gli investimenti "no profit", che mettono al primo posto la salvaguardia ambientale, il rispetto dei diritti umani, della società, la parità di genere e razza, senza considerare i profitti e i rendimenti per l'investitore»: è quanto ha rivelato proprio al Salone del risparmio una ricerca della Finer commissionata da Assogestioni, l'Associazione delle società di gestione dei fondi comuni.

La grande novità è che da Wall Street alla City di Londra fino a Piazza Affari si è (finalmen-

te) diffusa la convinzione che essere aziende corrette verso l'ambiente e la società non solo non ne riduce gli utili ma, anzi, ne garantisce la stabilità nel tempo. E che i comportamenti gestionali delle aziende corretti sul fronte della sostenibilità siano una garanzia per gli investitori. «Non a caso – sottolinea la ricerca Finer – in una grande crisi del passato come Parmalat il primo campanello d'allarme emerso era proprio sulla sostenibilità».

Le aziende buonissime sono le Bcorp

Su questa scia è nata poi un'altra categoria di aziende, le cosiddette "Bcorp", "benefit company", insomma aziende benefiche. Che, di nuovo, producono utili ma lo fanno soltanto a condizione di rispettare tutte le regole, giovare all'ambiente,

beneficiare la società e il territorio ed essere gestite con la massima trasparenza e correttezza: «Le benefit corporation hanno un doppio scopo e avranno risultati economici migliori di tutte le altre aziende» ha detto il premio Nobel per l'economia, Robert Shiller. Questo modello ha fatto scuola anche in Italia, primo paese europeo a dotarsi di una legge sulla materia, nel 2016. A fine 2018, si contavano in Italia più di 300 società benefit (che rispondono quindi all'apposita forma giuridica) e 85 di queste hanno la qualifica B Corp certificata.

I principi dell'Onu

Nel 2016 l'Onu, con l'allora segretario genera-

MASSIMILIANO CAGLIERO (BANOR):

«Warren Buffet è stato forse uno dei primi a sottolineare come per valutare il profilo di rischio fosse necessario prestare attenzione all'eticità del management»

le Ban Ki-Moon, ha stilato un elenco di comandamenti, i "sei principi" per il cosiddetto Pri (Principles for responsible investment):

- 1) Integrare le tematiche Esg nell'analisi e nei processi decisionali riguardanti gli investimenti.
- 2) Essere azionisti attivi e incorporare le tematiche Esg nelle nostre politiche e nelle nostre pratiche di azionariato attivo.
- 3) Chiedere un'adeguata comunicazione relativamente alle tematiche Esg da parte degli enti nei quali investiamo.
- 4) Promuovere l'accettazione e l'applicazione dei Principi nel settore finanziario
- 5) Collaborare per migliorare la nostra efficacia nell'applicazione dei principi
- 6) Comunicare le nostre attività e i progressi compiuti nell'applicazione dei principi.

Come scegliere le società Esg in Italia?

Non è un'attività alla portata di chiunque. Richiede analisi e competenza. Anche perché le aziende Bcorp sono elencate in un registro (<http://www.societabenefit.net/elenco-delle-societa-benefit>) e certificate da un ente americano (B Lab) ma quelle che si ispirano ai criteri Esg non hanno, almeno per ora, una "patente" che le distingua dalle altre. E dunque? Dunque anche in questo caso, la via maestra è quella di affidare i propri soldi a un gestore professionale, un consulente finanziario o un funzionario bancario addetto alla gestione dei patrimoni, ai quali andrà chiesto di orientare i nostri investimenti verso quelle categorie di imprese.

Anche perché, tra tante aziende che "ci credono" ce ne sono anche alcune che fingono. In inglese si dice "gree-washing", letteralmente "lavaggio verde".

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. È 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.

LA NUOVA FRONTIERA DELL'INCLUSIVITÀ

Al Salone del Risparmio di Milano (2-4 aprile 2019) il filo conduttore è stato il trend di investimento sulla sostenibilità. Ne parliamo con Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni.

Direttore, qual è stato il leitmotiv tematico di questa nuova edizione del Salone del Risparmio?

Quest'anno il titolo del Salone era: "Sostenibile, responsabile, inclusivo. La frontiera del risparmio gestito". Con questa scelta abbiamo voluto accompagnare una crescita di consapevolezza. Come industria, infatti, abbiamo la responsabilità di proiettare una visione del futuro condivisa e sostenibile, nella quale le virtù del risparmio privato si coniughino con il bene collettivo.

Perché la sostenibilità è diventata così importante all'interno del risparmio gestito?

Quando si parla di sostenibilità il pensiero corre alla salvaguardia dell'ambiente e all'impatto del cambiamento climatico, ormai accettati dagli investitori come ambiti ineludibili di valutazione del rischio. Ma anche le variabili sociali meritano l'attenzione di asset owner e asset manager: da una parte si presentano opportunità di investimento delle

infrastrutture "sociali" e nei progetti cosiddetti "impact", dall'altra i rischi di una sottovalutazione dei fattori reputazionali, legali e operativi legati alle variabili sociali - tra cui sicurezza sul lavoro, diritti umani, sostegno all'inclusione e la formazione del capitale umano.

Cosa fare per diffondere il verbo dell'Esg?

Gli attori del risparmio gestito hanno intrapreso un lungo percorso di adozione e diffusione del concetto di sostenibilità degli investimenti. L'attenzione verso questi temi continua a crescere e si sta affermando il principio che gli investimenti per generare crescita e rendimenti durevoli debbano in primo luogo rispettare le condizioni di equilibrio sociale e naturale. Ciò porta le case di gestione a sviluppare rapidamente una offerta di prodotti e servizi che sposano la filosofia Esg. Per questo il Salone ha voluto porre al centro del dibattito l'informazione sempre più dettagliata e puntuale su questo tema.

Qual è stato il contributo di Assogestioni sul tema conduttore del Salone?

Assogestioni ha commissionato un progetto di ricerca per misurare il livello di conoscenza e di sensibilità verso questi temi del mondo del

risparmio gestito italiano, sia dal punto di vista della domanda che dell'offerta. I risultati sono stati presentati al Salone il 3 aprile. C'è stato anche un percorso tematico ad hoc per dare rilievo a tutte le conferenze e dibattiti che accolgono le voci più autorevoli di questo ambito. Abbiamo goduto della presenza di Adam Jonas - managing director and leader of Morgan Stanley's Global Auto & Shared Mobility research team - e di Carlo Ratti - Professore del MIT-Massachusetts Institute of Technology di Boston e direttore del Mit Senseable City Lab - che ci hanno aiutati ad approfondire il tema della mobilità e delle città sostenibili nella conferenza di apertura. Abbiamo anche organizzato una conferenza plenaria di chiusura di particolare rilievo: Jeffrey Sachs, economista e saggista statunitense che molti annoverano tra i maggiori esperti mondiali nel campo dello sviluppo sostenibile, ha presentato nel suo keynote speech una riflessione a tutto campo sulle sfide per il sistema economico nell'era dello sviluppo sostenibile e come il risparmio gestito possa contribuire al raggiungimento degli ambiziosi obiettivi contenuti nei Sustainable Development Goals delle Nazioni Unite.

WORKSHOP ECONOMIA CIRCOLARE

soldi

Investimenti sostenibili: buoni, utili e profittevoli

di Sergio Luciano

È una moda, senza dubbio; e come tutte le mode va considerata con prudenza. Ma è molto interessante perché oggettivamente sta segnando una rivoluzione nell'atteggiamento di migliaia di grandi aziende quotate nelle Borse di mezzo mondo. Stiamo parlando dell'adozione sempre più vasta e diffusa dei criteri "Esg", un acronimo che in inglese significa: environment (ambiente), social (sociale) e governance (governo delle società). Ne hanno parlato tutti i principali gestori di patrimoni attivi nel mercato italiano. E tutti, sia pur con molte sfumature, sostengono ormai la stessa cosa: che cioè, nella scelta delle imprese quotate su cui puntare i soldi dei loro clienti, si fanno guidare dalla valutazione di quanto queste aziende rispettino quei tre principi: rispettino l'ambiente, rispettino i diritti sociali dei loro dipendenti, dei loro clienti e dei territori in cui operano, e applichino metodi di governo aziendale trasparenti ed etici.

Tutto iniziò nel 1949

Fu l'anno in cui l'economista Benjamin Graham pubblicò un testo destinato a entrare in tutte le biblioteche del settore, intitolato "The intelligent investor". «Un testo focalizzato sull'analisi fondamentale volta ad individuare opportunità di investimento che possano comportare un ritorno economico positivo negli anni», ha spiegato a Economy **Massimiliano Cagliero** (nella foto in basso), fondatore ed amministratore delegato di una delle società italiane più attive in questa tipologia di investimenti, **Banor**: «Warren



Buffet, uno dei maggiori investitori di tutti i tempi, è stato forse uno dei primi a sottolineare come per valutare correttamente il profilo di rischio di un investimento fosse necessario prestare an-



che attenzione all'eticità del management».

I risparmiatori italiani ci tengono

Oggi in Italia «il 49% dei clienti private e dei clienti Hnwi (high net worth individuals, con patrimoni generalmente superiori ai 10 milioni di euro) descrive correttamente gli Esg come investimenti che creano valore attraverso una strategia che integra, nella valutazione delle società in cui si investe, anche l'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo; mentre il 49% dei clienti mass market e il 42% dei clienti affluent e upper affluent (cioè i risparmiatori meno informati) confonde gli Esg con gli

investimenti "no profit": è quanto ha rivelato al Salone del Risparmio una ricerca della Finer commissionata da Assogestioni, l'Associazione delle società di gestione dei fondi comuni.

Essere buoni fa bene anche ai profitti

La grande novità è che da Wall Street alla City fino a Piazza Affari si è (finalmente) diffusa la convinzione che essere aziende corrette verso l'ambiente e la società non solo non ne riduce gli utili ma, anzi, ne garantisce la stabilità nel tempo. E che i comportamenti gestionali delle aziende corretti sul fronte della sostenibilità siano una garanzia per gli investitori. «Non a caso sottolinea la ricerca Finer - in una grande crisi del passato come Parmalat il primo campanello d'allarme emerso era sulla sostenibilità».

Le aziende buonissime sono le Bcorp

Su questa scia è nata poi un'altra categoria di aziende, le cosiddette "Bcorp", aziende benefiche. Che, di nuovo, producono utili ma lo fanno soltanto a condizione di rispettare tutte le regole, giovare all'ambiente, beneficiare la società e il territorio ed essere gestite con la massima trasparenza: «Le benefit corporation hanno un doppio scopo e avranno risultati economici migliori di tutte le altre aziende» ha detto il premio Nobel per l'economia Robert Shiller. Questo modello ha fatto scuola anche in Italia, primo paese europeo a dotarsi di una legge sulla materia, nel 2016. A fine 2018, si contavano in Italia più di 300 società benefit (che rispondono quindi all'apposita forma

Economy

Gli Esg, i prodotti finanziari che aiutano ambiente società, sono sempre più diffusi. Come distinguerli e di chi fidarsi

giuridica) e 85 di queste hanno la qualifica B Corp certificata.

I principi dell'Onu

Nel 2016 l'Onu, con l'allora segretario general Ban Ki-Moon (nella foto in alto), ha stilato un elenco di comandamenti. Eccoli:

- 1) Integrare le tematiche ESG nell'analisi e nei processi decisionali riguardanti gli investimenti.
- 2) Essere azionisti attivi e incorporare le tematiche ESG nelle nostre politiche e nelle nostre pratiche di azionariato attivo.
- 3) Chiedere un'adeguata comunicazione relativamente alle tematiche ESG da parte degli enti nei quali investiamo.
- 4) Promuovere l'accettazione e l'applicazione dei Principi nel settore finanziario.
- 5) Collaborare per migliorare la nostra efficacia nell'applicazione dei principi.
- 6) Comunicare le nostre attività e i progressi compiuti nell'applicazione dei principi.

Come scegliere le società Esg in Italia?

Non è un'attività alla portata di chiunque. Richiede analisi e competenza. Anche perché le aziende Bcorp sono elencate in un registro (<http://www.societabenefit.net/elenco-delle-societa-benefit/>) e certificate da un ente americano (B Lab) ma quelle che si ispirano ai criteri Esg non hanno, almeno per ora, una "patente" che le distingua dalle altre. E dunque? Dunque la via maestra è quella di affidare i propri soldi a professionisti del settore a cui chiedere di orientare i nostri investimenti verso quelle categorie di imprese.

Attenti alle imitazioni

Anche perché, tra tante aziende che "ci credono" ce ne sono alcune che fingono. In inglese si dice "green-washing", che significa "lavare" l'immagine aziendale ricorrendo a strategie di sostenibilità per distogliere l'attenzione da altri atteggiamenti poco etici. In Usa questi fenomeni, ancora presenti in Europa, cominciano a diradarsi. 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". È questione di tempo, verosimilmente sarà uno dei grandi nomi, ma ad oggi non vi è un ente riconosciuto da tutti. In assenza di una certificazione esterna accettata, 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.

Sostenibilità al Salone del Risparmio

Al termine dell'edizione di quest'anno del Salone del Risparmio, che si è svolta a Milano dal 2 al 4 aprile, abbiamo parlato con Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni.

Direttore, quale è stato

il leitmotiv tematico di

questa edizione del Salone del Risparmio?

Quest'anno il titolo del Salone era: "Sostenibile, responsabile, inclusivo."

La frontiera del risparmio gestito". Con questa scelta vogliamo accompagnare una crescita di consapevolezza. Come industria, infatti, abbiamo la responsabilità di proiettare una visione del futuro condivisa e sostenibile, nella quale le virtù del risparmio privato si coniughino con il bene collettivo.

Perché la sostenibilità è diventata così importante all'interno del risparmio gestito?

Quando si parla di sostenibilità il pensiero corre alla salvaguardia dell'ambiente e all'impatto del cambiamento climatico, ormai accettati dagli investitori come ambiti ineludibili di valutazione del rischio. Ma anche le variabili sociali meritano l'attenzione di asset owner e asset manager: da una parte si presentano opportunità di investimento delle infrastrutture "sociali" e nei progetti cosiddetti "impact", dall'altra i rischi di una sottovalutazione dei fattori reputazionali, legali e

operativi legati alle variabili sociali - tra cui sicurezza sul lavoro, diritti umani, sostegno all'inclusione e la formazione del capitale umano.

Cosa fare per diffondere il verbo dell'Esg?

Gli attori del risparmio gestito hanno intrapreso un lungo percorso di adozione e diffusione del concetto di sostenibilità degli investimenti. L'attenzione verso questi temi continua a crescere e si sta affermando il principio che gli investimenti per generare crescita e rendimenti durevoli debbano in primo luogo rispettare le condizioni di equilibrio sociale e naturale. Ciò porta le case di gestione a sviluppare rapidamente una offerta di prodotti e servizi che sposano la filosofia Esg. Per questo il Salone vuole porre al centro del dibattito l'informazione sempre più dettagliata e puntuale su questo tema.

Quale sarà il contributo di Assogestioni sul tema conduttore del Salone?

Assogestioni ha commissionato un progetto di ricerca per misurare il livello di conoscenza e di sensibilità verso questi temi del mondo del risparmio gestito italiano, sia dal punto di vista della domanda che dell'offerta. Abbiamo incontrato Carlo Ratti - Professore del MIT - per approfondire il tema della mobilità e delle città sostenibili.