

La sostenibilità fa bene anche agli investimenti

Tra i rendimenti e la "bontà" di un'impresa c'è una correlazione diretta e dunque meglio puntare sulle variabili Esg. Ma come orientarsi nelle scelte di investimento? Banor Sim ha sviluppato un proprio rating

di Angelo Meda *



Le tematiche Esg (acronimo inglese che sta per: environmental, social, government, cioè ambiente, società e governo dell'impresa, ndr) hanno assunto nel tempo un'importanza crescente, tale per cui ora non è più possibile trascurare l'analisi di sostenibilità nel momento della selezione dei titoli da inserire in portafoglio. I rischi di non considerare i fattori extra-finanziari nell'esame delle emissioni si sono moltiplicati, esponendo di conseguenza il portafoglio dei fondi a pericoli quanto meno contenibili se non addirittura evitabili. Ben consapevoli

di questo trend, da qualche anno in Banor Sim abbiamo voluto approfondire adeguatamente la questione impegnandoci nello studio, su scala europea, dell'applicazione dei criteri Esg prima al mercato azionario e successivamente a quello obbligazionario attraverso due ricerche svolte in collaborazione con la School of Management del Politecnico di Milano.

L'obiettivo è quello di poter offrire ai nostri clienti un servizio sempre più efficace e, ai colleghi gestori, più informazioni e strumenti per leggere questo mondo in costante

evoluzione. Nella prima analisi sviluppata, le cui conclusioni sono emerse nel maggio 2018, abbiamo considerato le variabili Esg sul mercato azionario, evidenziando una correlazione tra i rendimenti e la "bontà" di un'impresa: migliori i punteggi di sostenibilità, migliori le performance della data azienda, specialmente se il tutto veniva associato all'approccio d'investimento di tipo value.

Con il secondo studio, pubblicato a maggio di quest'anno, abbiamo investigato lo stesso rapporto, punteggi Esg e performance di mercato, ma all'interno del mercato obbligazionario. Arrivando a conclusioni affatto scontate. Ma prima un rapido, quanto necessario, passo indietro. Per attribuire un punteggio a ciascuna azienda, in Banor Sim non ci affidiamo ad agenzie di rating esterne, lo facciamo internamente. Adottiamo un sistema costruito sulla matrice di materialità di SASB (Sustainability Accounting Standards Board) che definisce, per ogni settore di attività economica, il peso da attribuire alle componenti ambientali (E), sociali (S) e di buon governo (G). Un esempio per chia-

rire: se devo valutare una banca, l'ambito ambientale non sarà così rilevante quanto quello della gestione interna o governance. Al contrario, se ho sotto la lente un'azienda energetica, l'aspetto principale da considerare sarà il suo impatto sull'ambiente. SASB fornisce quindi i pesi da attribuire a ciascuna lettera dell'acronimo ESG, utili per arrivare a stabilire il punteggio complessivo dell'impresa.

Per tornare alla ricerca in ambito obbligazionario, l'analisi ha coinvolto oltre 500 emissioni tra investment grade e high yield di 146 imprese di medie e grandi dimensioni. Le conclusioni più interessanti sono che i titoli ad alto rendimento con buoni punteggi Esg hanno avuto performance migliori e che è in particolare la dimensione della governance ad essere discriminante, ovvero indice di buone performance dell'obbligazione. Questo può indicare che l'investitore in bond, che ha tipicamente un orizzonte temporale più a breve termine di quello in azioni, si focalizza in modo particolare sul fatto che l'obbligazione venga ripagata e quindi è attento a che il management dell'azienda dimostri di onorare gli impegni sottoscritti.

* Head of Equity and ESG Research Banor SIM