

Se l'obbligazione è sostenibile lo «spread» non ha la febbre

ANDREA DI TURI

Gli asset gestiti a livello mondiale secondo principi e criteri sostenibili, o Esg (ambientali, sociali e di governance), sfiorano i 31 mila miliardi di dollari, in crescita del 34% negli ultimi due anni (e sono dati che fotografano l'inizio del 2018). Pri, l'iniziativa dei Principi per l'Investimento Responsabile promossa dalle Nazioni Unite, ha raggiunto i 2.500 aderenti nel mondo, che hanno complessivamente in gestione quasi 90 mila miliardi di euro. L'Europa, con un'iniziativa all'avanguardia, sta definendo una tassonomia dei settori e attività economici in cui si può investire in modo sostenibile nella prospettiva della lotta alla crisi climatica. E in Italia il Forum per la Finanza Sostenibile (Ffs), uno dei primi a costituirsi a livello internazionale (nel 2001), ha appena raggiunto quota 100 soci. Proprio mentre sta scaldando i motori per l'ottava edizione consecutiva della Settimana dell'Investimento Sostenibile e Responsabile, che promueve dal 2012, il principale evento di settore nel nostro Paese (tredici appuntamenti, dal 12 al 21 novembre, con apertura in Senato, tappe a Milano e Napoli ed evento di chiusura ancora nella capitale, ospitato dalla Cisl presso l'Auditorium Donat Cattin). Questi sono solo alcuni dei numeri che dicono come la sostenibilità sia ormai una sorta di "magnifica ossessione" per gli investitori, in Italia, in Europa e nel mondo. Ma di numeri ed evidenze quantitative c'è sempre un grande bi-

sogno. Perché nonostante lo "tsunami" della sostenibilità stia scuotendo il mondo finanziario dalle fondamenta, comunque resiste una pattuglia – sebbene sempre meno folta – di scettici. Ancora convinti, forse, che la finanza sostenibile sia sinonimo (o quasi) di beneficenza. O che investire con un approccio Esg non possa che penalizzare i rendimenti.

Di numeri c'è bisogno soprattutto in riferimento al mercato obbligazionario, poiché storicamente l'attenzione in materia di finanza sostenibile si è assai più spesso soffermata sul mercato azionario, sul rapporto tra sostenibilità delle imprese e andamento del corso dei titoli delle loro azioni, piuttosto che sul reddito fisso.

Bene ha fatto allora Ffs nei giorni scorsi, nel primo degli appuntamenti dopo l'estate con le "Sri breakfast" che organizza regolarmente a Milano, a dare spazio a un'interessante ricerca che intendeva esplorare la relazione tra rating Esg e spread di rendimento dei titoli obbligazionari sui mercati europei. Chiedendosi, in sostanza, se gli emittenti che sono accreditati di buoni rating in virtù delle loro performance di sostenibilità, ne traggono giovamento quando raccolgono risorse sul mercato proponendo i loro bond agli investitori.

Lo studio è stata realizzata da Banor Sim insieme al team di ricerca della School of Management del Politecnico di Milano coordinato dal professor Giancarlo Giudici. Ha preso in considerazione 536 obbligazioni (di 146 emittenti) quotate sui listini europei, nel periodo 2014-2018. E per calcolare il rating Esg ha utilizzato oltre 400 indicatori.

Ebbene, la ricerca ha risposto positivamente alla domanda di cui sopra: il rating di sostenibilità impatta sul rendimento atteso di un titolo obbligazionario. I titoli con le performance Esg migliori hanno ottenuto nel periodo considerato performance migliori. Il mercato, cioè, mostra di attribuire uno "spread negativo" (e quindi un apprezzamento) ai titoli di emittenti con rating Esg più elevato, giudicandoli evidentemente meno a rischio di insolvenza nel breve-medio periodo. Il che significa,

per gli emittenti, un costo di raccolta più basso.

Nei giorni dello sciopero globale per il clima, sorprende un po' invece il fatto che secondo la ricerca gli investitori, almeno quando si tratta di reddito fisso, siano attenti più ai temi di governance che alle performance ambientali, ma anche sociali, degli emittenti. Le pratiche di buon governo societario, e quindi ad esempio i connessi minori rischi di comportamenti opportunistici, rappresenterebbero agli occhi degli investitori una superiore garanzia in termini di solvibilità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

FINANZA

Lo studio realizzato da Banor Sim sull'universo dei bond dimostra come il rating di sostenibilità impatta sul rendimento atteso di un titolo obbligazionario. E abbassa così i costi di raccolta.

I numeri degli investimenti responsabili

31mila

I miliardi di dollari di asset gestiti a livello mondiale con criteri Esg (sociali, ambientali e di governance)

100

Il numero di soci appena raggiunto dal Forum per la Finanza Sostenibile (Ffs) in Italia

13

Gli appuntamenti della 8a Settimana dell'Investimento Sostenibile e Responsabile (12-21 novembre)

