

Gli studi di **Banor sim** e Politecnico di Milano confermano la relazione tra performance e sostenibilità

È UN TREND CHE CREA VALORE

Oggi la dimensione della governance è quella più discriminante

DI LAURA MAGNA

Esiste una correlazione positiva tra performance di un titolo, azionario o obbligazionario, e impegno Esg dell'azienda emittente. Non è solo una sensazione, ma un fenomeno misurato in due studi condotti da **Banor Sim** con la School of Management del Politecnico di Milano. «Li consideriamo strumenti di analisi per capire a fondo quale potesse essere l'apporto dei criteri Esg agli investimenti», dice **Massimiliano Cagliero**, ceo e fondatore **Banor Sim**. E in effetti i risultati consentono di fare luce su un fenomeno che è molto di moda e del quale la corsa a non restare indietro potrebbe oscurare il reale valore. Nella prima delle due analisi sviluppate da **Banor**, nel 2018, sono state messi in relazione la performance dei titoli dell'indice Stoxx Europe 600 con il rating Esg dal 2012 al 2017. «Lo studio dimostra che le aziende con alto rating Esg sono anche le più efficien-

ti nell'aumentare i volumi di fatturato e nel migliorare la marginalità operativa, specialmente se il tutto veniva associato all'approccio d'investimento di tipo value», spiega **Angelo Meda**, responsabile azionario e della ricerca Esg di **Banor Sim**. In particolare il rendimento cumulato nel periodo di osservazione è del 16% superiore per le società più virtuose, senza sensibili differenze in termini di volatilità: dunque i titoli caratterizzati dal punteggio Esg più elevato hanno registrato nel periodo 2012-2017 una performance cumulata dell'86,1 (13,2% annualizzata) contro il 70,9% (11,3%) cumulato per i portafogli a basso contenuto di Esg.

«L'investitore azionario ha tipicamente un orizzonte di lungo periodo ed è proprio nel lungo periodo che gli effetti delle tre componenti ambientali, sociali e di governance possono dispiegare i loro effetti. Tenerli quindi in considerazione al momento

dell'investimento offre una «protezione» superiore dal considerare i meri rischi finanziari», dice Cagliero.

Ma riconoscere che esista una correlazione positiva è importante anche perché questo può innescare un circolo virtuoso nell'economia reale, con la conseguente spinta sulle aziende quotate ad adeguarsi per attirare investitori. Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, lo studio dedicato «ha coinvolto oltre 500 emissioni tra investment grade e high yield di 146 imprese di medie e grandi dimensioni», spiega Meda. «Le conclusioni più interessanti sono che i titoli ad alto rendimento con buoni punteggi Esg hanno avuto performance migliori (tra il 2014 e il 2018, cumulativamente il 16,7% rispetto al 13,2%) e che è in particolare la dimensione della governance ad essere discriminante, ovvero indice di buone performance. 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».

Dati importanti in un mercato che è ancora nella sua fase iniziale di sviluppo. «Negli Stati Uniti oggi non c'è di fatto nessun grande mandato istituzionale per il quale non sia chiamato in causa il rispetto dei criteri Esg», conclude Cagliero. «Nel nostro Paese invece siamo ancora in un contesto di greenwashing, una sorta di rispetto di facciata di questi requisiti, e di moral suasion da parte delle autorità del mercato. Più si andrà avanti e più si distingueranno le realtà che ci credono fermamente e che nel corso degli anni hanno avuto il coraggio e la lungimiranza di investire tempo e risorse nella ricerca e nella comprensione delle correlazioni e delle dinamiche sottostanti». (riproduzione riservata)

