

Meno rischi nelle imprese attente al sociale

MILANO

La finanza sostenibile è sempre più "verde", nel senso che nell'approccio sostenibile agli investimenti la dimensione ambientale sta prendendo decisamente il sopravvento su quella sociale. E ciò per via della necessità urgente, anche attraverso gli investimenti, di dare risposta alle sfide poste dal climate change, facendo il possibile per centrare gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. Il che significa decarbonizzare gli asset, trasferendo risorse da attività ad alte emissioni di CO2 (come le fonti fossili) ad attività low carbon. Ma la dimensione sociale ha tutto per tornare a pesare agli occhi degli investitori Sri (sostenibili e responsabili), specie se si pensa alla rile-

vanza che ha l'integrazione di fattori sociali nella riduzione del rischio di un investimento. Gli studi sulla relazione tra sostenibilità, performance e rischio degli investimenti hanno una lunga tradizione. Ma sul punto nuove indagini sono state presentate nel recente incontro che si è svolto a Milano presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore, promosso da Altis-Cattolica (l'Alta Scuola Impresa e Società dell'ateneo milanese) nell'ambito della Settimana Sri. Il professor Alfonso Del Giudice, direttore scientifico del Master in Finanza promosso da Altis (giunto al-

la seconda edizione, è il primo in Italia con focus specifico sulla finanza sostenibile), ha ripercorso i principali studi che hanno approfondito il rapporto tra fattori Esg (ambientali, sociali e di governance) e performance finanziarie. Ribadendo non solo che la correlazione positiva è ormai sostanzialmente provata in letteratura, ma che imprese con profilo di sostenibilità più elevato si giovano anche di un costo del debito più basso. Lo studio ha poi cercato di comprendere a quali fra i fattori Esg si può attribuire una maggiore contribuzione alla mitigazione del ri-

schio di un investimento. Scoprendo che il sociale conta parecchio. Utilizzando dati Thomson Reuters e considerando oltre un migliaio di società, di 18 Paesi (Italia compresa), nel periodo 2002-2016, è emersa infatti la rilevanza della dimensione sociale. A cui sarebbe da attribuire il maggiore impatto in termini di riduzione del rischio di un investimento. In altre parole, se in generale è meno rischioso investire in imprese con un profilo di sostenibilità complessivamente elevato, lo sarebbe ancora meno investire in quelle con uno specifico profilo di sostenibilità sociale elevato. In un'epoca di finanza sbilanciata sul green, per il sociale è quasi una rivincita.

Andrea Di Turi
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le evidenze degli ultimi studi che hanno approfondito il rapporto tra fattori Esg e performance finanziarie

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato





ESG, quando la sostenibilità è mainstream

19 novembre 2018

Francesca Conti

- **L'industria SRI vale oggi 8,72 miliardi negli Stati Uniti**
- **L'evento è stato organizzato in occasione della settima edizione della Settimana SRI (13 al 22 novembre 2018)**
- **Secondo lo studio del professor Del Giudice, tra i singoli criteri E-S-G, la sostenibilità è quella più performante rispetto al rischio totale**

L'evento Rating di sostenibilità – Università e industria finanziaria a confronto, organizzato dal Forum per la Finanza Sostenibile presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano ha evidenziato l'affermarsi degli investimenti sostenibili nel mondo finanziario e della ricerca

“C'è molta strada da fare ancora, ma il comparto della finanza sostenibile è ormai diventato mainstream. E i dati sono entusiasmanti”. Con queste parole **Francesco Biciato**, Segretario Generale del Forum per la Finanza Sostenibile ha dato il via ai lavori di *Rating di sostenibilità – Università e industria finanziaria a confronto*, uno degli eventi della settima edizione della Settimana SRI (13 al 22 novembre 2018) nella sede milanese dell'**Università Cattolica del Sacro Cuore**. A distanza di qualche anno dai primi appuntamenti riguardanti gli investimenti sostenibili e le prime esperienze sui mercati di soluzioni ESG, Biciato e gli altri relatori hanno potuto affrontare il tema senza partire dalle basi.

Del resto, la finanza responsabile si è davvero affermata anche in Italia, con circa 900 prodotti tra fondi di investimento ed ETF distribuiti a livello nazionale e un coinvolgimento ormai generale delle SGR e delle associazioni di categoria. E a livello globale? **Rocco Ciciretti**, dell'Università degli Studi di Roma 'Tor Vergata', ha provato a rispondere citando alcune ricerche.

In particolare, l'**US Social Investment Foundation** (2016) documenta che:

- L'industria SRI vale oggi **8,72 miliardi negli Stati Uniti**, rispetto ai 6,57 miliardi del 2014;
- Tale crescita deriva dall'accresciuto utilizzo dei criteri ESG da parte degli asset managers per la composizione del portafoglio titoli;
- Secondo i managers fronteggiare il rischio di conflitto con i portatori d'interesse sarà la sfida del futuro, soprattutto rispetto ai propri investitori istituzionali.

L'**US Social Investment Foundation** (2014) documenta che:

- L'asset under management soggetto a strategie SRI è aumentato da 3,74 miliardi (2011) a 6,57 miliardi (2014) con un incremento pari al 77%;
- Attualmente negli Stati Uniti gli investimenti gestiti da investitori professionisti e soggetti a strategie ESG aumentano ad un dollaro su sei;

La **Global Sustainable investment Alliance** (2016) dimostra invece che:

- A livello mondiale l'ammontare di investimenti soggetti a strategie SRI ha raggiunto quota 22.89 mila miliardi nel 2016;
- In Europa gli investimenti socialmente responsabili ammontano a circa un dollaro su due;
- Con un ammontare di masse gestite di 15,02 trilioni, la strategia di investimento più utilizzata risulta essere quella di negative exclusionary screening.

Insomma, gli investitori sono sempre più sensibili ai Social Responsible Investments (SRI). Lo studio del professor Ciciretti dimostra però soprattutto che questi – in termini di rendimento corretto per il rischio – sono anche più performanti. Non è l'unica evidenza emersa nel confronto con gli studiosi che hanno presentato le loro ricerche in Cattolica.

Il professor **Alfonso Del Giudice**, in particolare, si è chiesto rispetto alle tre 'lettere' dei criteri di sostenibilità ESG (*Environmental, Social, Governance*) quale fosse quella meno soggetta al rischio. Il suo studio ha considerato società quotate di 18 Paesi, una serie storica che va dal 2002 al 2016 su imprese mediamente molto grandi appartenenti a diversi settori. Tenuto conto delle principali variabili economico-finanziarie e considerati i 3 fattori singoli in relazione a rischio totale, rischio specifico e rischio sistematico è emerso che **"la vincitrice è la S"**.

"E' il criterio – ha spiegato Del Giudice – che tra i 3 fattori è meno considerato nella letteratura della finanza sostenibile. Gli stakeholder nella S trovano una maggiore coesione che aiuta in caso di shock e abbatte il Beta". Secondo Del Giudice, **i fondi che riescono a comporre portafogli di investimento con aziende che tengono conto dei criteri sociali riescono a proteggersi dal rischio sistematico**. "Nessuno aveva 'spacchettato' prima i 3 indicatori e i tipi di rischio. Questa però è solo una prima ricerca, gli studi andrebbero approfonditi", ha sottolineato il professore.

Il mondo della ricerca accademica, nel corso dell'evento, ha lasciato poi spazio a quello delle associazioni e delle società quotidianamente impegnate negli investimenti sostenibili. La discussione, moderata dal caporedattore di Economia e politica di Avvenire, Marco Girardo, ha quindi virato sulla ricerca della sostenibilità nel mondo dell'industria finanziaria.

Per **Gabriella Berglund**, responsabile per l'Italia di **Comgest**, la chiave per individuare una società che utilizza i criteri ESG in maniera performante è **"guardare al futuro"**. Secondo la manager, il lavoro quotidiano di analisi delle società "permette di avere un dialogo con il management che serve per capire le potenzialità di cambiamento dell'azienda stessa. Non possiamo escludere a priori quelle con uno scarso ESG, ma vedere cosa stanno facendo per migliorare".

La manager ha sottolineato inoltre l'importanza di non focalizzarsi sui singoli criteri ESG, ma considerare le società nel loro complesso. "Rispetto ai singoli criteri, noi guardiamo ad ogni società avendo sotto gli occhi un unico giudizio, ma non conosciamo il peso di ogni singolo criterio E, oppure S, o G. Quindi possiamo anche investire in una società che ha bellissime caratteristiche a livello ambientale, ma se poi è governata male potremmo assistere a performance negative", ha commentato la manager. Berglund ha sottolineato come **il lavoro di Comgest nel tempo abbia accolto in maniera naturale l'analisi dei criteri ESG**, in quanto la strategia di investimento della società è improntata sulla ricerca di azionari di alta qualità che possano essere meno sensibili ai diversi cicli economici.

Rating ESG, in attesa dello standard

Accademici e operatori a confronto nell'evento organizzato da Forum per la Finanza Sostenibile e ALTIS. Ci si interroga sull'affidabilità dei rating di sostenibilità e si cercano maggiori sinergie tra ricercatori e mondo della finanza

22 novembre 2018

Fabio Fiorucci

I rating di sostenibilità sono uno dei pilastri dell'investimento SRI, ma non sempre, in assenza di uno standard condiviso, soddisfano le esigenze di investitori e stakeholder. È quanto emerso nel corso dell'evento "Rating di sostenibilità" promosso dal **Forum per la Finanza Sostenibile**, in collaborazione con **ALTIS** (Alta Scuola Impresa e Società dell'Università Cattolica), nell'ambito della Settimana SRI. Un'occasione preziosa per fare il punto della situazione e promuovere il dialogo tra Università e mondo finanziario. «È un compito importante – ha commentato **Vito Moramarco**, direttore di ALTIS, nell'introdurre la conferenza –, e l'università non dovrebbe allontanarsi da questi temi. Siamo al secondo anno del nostro Master in finanza sostenibile e i risultati occupazionali sono ottimi. Cresce la domanda di competenze».

IN ATTESA DEL REGOLATORE

Ci si interroga, dunque, sulla qualità e l'affidabilità delle informazioni ESG. Una questione aperta per gli operatori è quella delle **differenze (spesso rilevanti) fra i rating ESG** assegnati dalle diverse agenzie. Differenze comprensibili in uno scenario dove metodologie e metriche di valutazione sono sì rigorose, ma discrezionali, così come gli standard di rendicontazione. Per **Angeloantonio Russo**, dell'Università LUM Jean Monnet, quello dell'attendibilità dei dati non è semplicemente «un problema», bensì **il problema**: «Fino a quando non ci sarà un criterio univoco, obbligatorio, con uno standard accessibile a tutti, non potremo fare passi in avanti. Un principio che vale anche per la rendicontazione non finanziaria delle imprese». Dello stesso avviso anche **Gabriella Berglund**, Investor Relation di **Comgest**: «Le differenze sostanziali fra le varie agenzie di rating ESG non sono un buon segnale, serve uno standard. Sarebbe inoltre necessaria una valutazione distinta per ognuna delle tre componenti, ambientale, sociale e di governance».

A questo proposito **l'Action Plan potrebbe dare risposta** a molte delle questioni aperte. Secondo **Manuela Mazzoleni**, direttore operations e mercati di Assogestioni, «siamo alla vigilia di una rivoluzione, forse un po' sottovalutata nelle sue reali potenzialità di cambiamento. Finora nel settore c'è stata un'auto-regolamentazione, ma l'Action Plan scriverà le regole del gioco, e i tempi sono molto veloci».

LA RICERCA CONFERMA I VANTAGGI DELL'ESG

Nel frattempo dal mondo accademico continuano ad arrivare conferme sui **benefici dell'integrazione ESG**. Dagli studi di Russo per la LUM, a quelli di **Alfonso Del Giudice**, dell'Università Cattolica, e di **Rocco Ciciretti**, dell'Università Tor Vergata, tutti aderenti alla rete **Accademia italiana per la Finanza sostenibile**, in partnership con il Forum. I relatori hanno esposto i risultati delle ultime ricerche sulla correlazione dell'ESG con performance e rischi ed evidenziato come, in generale, le aziende con valutazioni ESG positive registrano migliori performance rischio-rendimento, risultato ormai verificato utilizzando serie storiche pluridecennali. Secondo lo studio condotto da Del Giudice, l'impatto positivo più rilevante riguarda il valore aggiunto dell'ESG nella riduzione del rischio. E per raggiungerlo ha analizzato la correlazione su ciascuno dei parametri environmental, social e governance presi singolarmente. I risultati hanno confermato l'impatto positivo sulla mitigazione del rischio per tutte e tre le componenti, con **la variabile sociale che pesa più delle altre due**. Interessante anche la riduzione rilevante del **rischio sistemico**, difficile da mitigare se si ricorre soltanto alla diversificazione del portafoglio.

La **sinergia** fra ricercatori, università e operatori finanziari si conferma, dunque, come una strategia vincente per lo SRI del futuro. «Il nostro gruppo di ricerca sull'ESG vuole creare un ponte fra università e impresa – ha commentato Ciciretti –, per discutere e sviluppare insieme le tematiche legate all'investimento sostenibile».