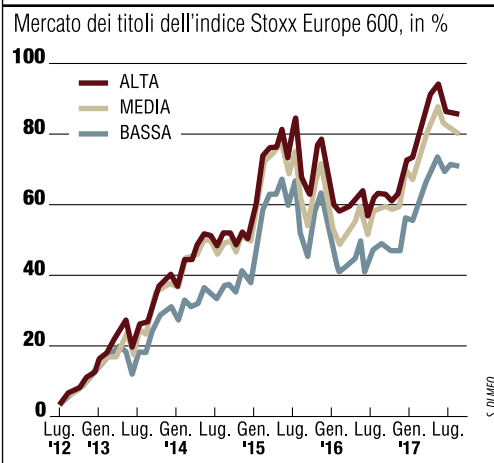
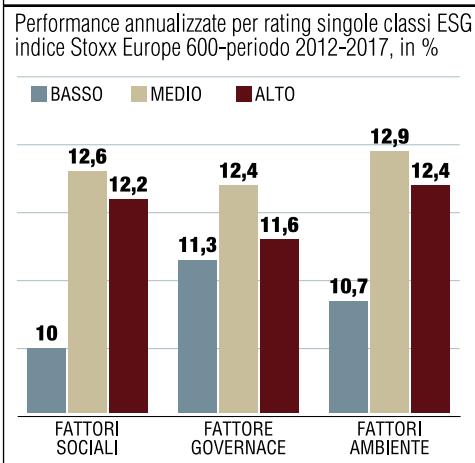


rapporti investimenti sostenibili

PERFORMANCE MIGLIORI CON IL RATING ESG



UN SOLO ELEMENTO ESG NON BASTA



[MORNINGSTAR]

La diversità di genere tema centrale

Morningstar ha contato almeno 35 risoluzioni nel 2017 sul tema della diversità di genere presentate dai fondi a società in portafoglio, di cui solo otto sono arrivate al voto, mentre le altre sono state ritirate a significare la disponibilità delle imprese a risolvere il problema in una modalità soddisfacente per gli azionisti.

Big degli investimenti come BlackRock, State Street global advisors e Vanguard sono stati tra coloro che hanno votato a favore di tali provvedimenti.

La diversità di genere è stato il tema più popolare tra i gestori passivi che nel 2017 hanno quotato strumenti sostenibili.

Dopo l'esperienza pionieristica di Spdr-Ssga Gender diversity index Etf nel marzo 2016, Etf quotato negli Stati Uniti, sono scesi in campo altri operatori in Europa, tra cui Lyxor, Ubs e iShares. Nel 2017, sono stati lanciati sul mercato europeo 15 Etf sostenibili, di cui 11 azionari e quattro obbligazionari. In totale, oggi ce ne sono 49. A dirlo è un report dal titolo European Sustainable Etf Roundup 2017, curato da Kenneth Lamont, analista di Morningstar specializzata sulle strategie indicizzate. Dal 2012, il trend è stato crescente con una accelerazione negli ultimi due anni. (p.jad.)

IL MERCATO PREMIA CHI SEGUE VALORI SOCIALI: LA PRIMA RICERCA NELLA UE FATTA DAL POLITECNICO DI MILANO E BANOR SIM IN COORDINAMENTO CON HARVARD BUSINESS SCHOOL CONFERMA LE MIGLIORI PERFORMANCE SULLO STOXX EUROPE 600

Mariano Mangia

Roma

Si investe sempre più guardando, oltre ai fondamentali di un'azienda, anche ai suoi comportamenti in tema di rispetto dell'ambiente, dei diritti sociali o di buon governo societario, ma il principale ostacolo alla diffusione degli investimenti Esg è il timore che l'esclusione delle aziende poco virtuose possa penalizzare la performance del portafoglio, preoccupazione espressa, ad esempio, da 220 dei 500 investitori istituzionali intervistati da Schroders per il suo Institutional Investor Study 2017. Ci sono diversi studi ed evidenze che dimostrano, invece, che le aziende più attente ai temi della sostenibilità realizzano performance di borsa migliori e un'ulteriore conferma viene ora da una ricerca sviluppata congiuntamente dalla School of Management del Politecnico di Milano e da Banor Sim che ha il pregio, rispetto a precedenti studi, di analizzare la correlazione tra il rating Esg e la performance di azioni più vicine agli investitori italiani, oggetto di indagine sono, infatti, i titoli che compongono l'indice Stoxx Europe 600. La ricerca è coordinata con uno studio analogo sul mercato Usa dall'Harvard Business School.

L'analisi dimostra che, nel periodo che va dal 2012 al 2017, i titoli con il rating Esg più elevato hanno realizzato una performance cumulata dell'86,1% contro il 70,9% dei titoli con il rating più basso. «Dagli studi condotti emerge una correlazione tra migliore performance e aderenza ai principi Esg; oggi in Usa questa correlazione è anche spinta dai flussi. In futuro, sarà difficile stabilire quanto incideranno le politiche di sostenibilità e i flussi di investimento ad esse legati sulle performance di un'azienda», ha spiegato Massimiliano Cagliero, fondatore e amministratore delegato di Banor Sim, nell'illustrare le conclusioni dell'indagine. «Di fatto è importante riconoscere che una correlazione ci sia e che questo inneschi un circolo virtuoso nell'economia reale, con la conseguente spinta sulle aziende quotate ad adeguarsi per attirare investitori».

Attribuire un voto, un rating al modo in cui un'azienda affronta le problematiche relative al rispetto dell'ambiente, i diritti sociali o il buon governo aziendale non è un compito facile, anche se dallo scorso gennaio, un regolamento della Consob, adottato in attuazione di una direttiva europea, impone alle



Le aziende “responsabili” in Borsa battono gli indici

[LE PERSONE]



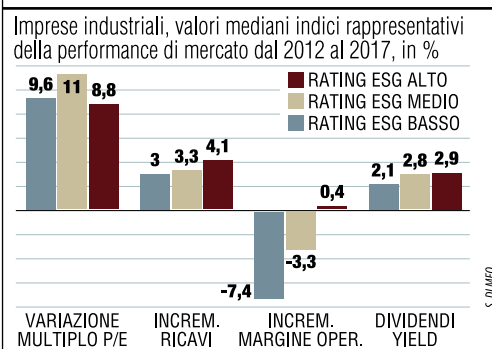
Massimiliano Cagliero (1) fondatore e ceo di Banor Sim; **George Serafeim** (2) docente Harvard Business School, massimo esperto di finanza Esg; **Mario Nava** (3) presidente Consob: l'Authority richiede alle società quotate bilanci integrati con gli impegni Esg sulla base di una direttiva europea

società quotate e alle banche e assicurazioni di grandi dimensioni di integrare i propri rendiconti finanziari con una dichiarazione sui temi di carattere non finanziario, come gli aspetti ambientali, sociali, quelli attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva. Per calcolare il rating di sostenibilità di ciascun titolo, i ricercatori di Banor e Politecnico di Milano hanno preso in considerazione 424 indicatori, raggruppati in 10 categorie; il peso attribuito a ciascun indicatore cambia da industria a industria, seguendo un procedimento già utilizzato da alcuni ricercatori nel 2016 per il mercato Usa, per te-

nere conto delle specificità di ogni area di business. Dopotutto, come si sottolinea nel rapporto, fattori come la sicurezza dei dati e la privacy dei clienti sono molto più importanti nei settori dell'informatica e delle telecomunicazioni piuttosto che nell'industria manifatturiera, dove, invece, gli aspetti legati all'inquinamento e all'impatto sull'ambiente contano decisamente più che nel mondo dei servizi e della finanza. Una peculiarità che emerge dalla ricerca è che il mercato sembra premiare in particolare le imprese che perseguono buone pratiche nei tre elementi - environment, social e governance - nel loro complesso, piuttosto che in uno

dei singoli aspetti: se si valuta la performance dei titoli classificati in base al rating di un singolo elemento, infatti, si nota che i risultati migliori sono ottenuti dai titoli con rating medio e non da quelli con rating più elevato. L'indagine ha poi approfondito l'analisi dei fattori che determinano la performance di borsa complessiva, analisi eseguita solo per i titoli industriali che compongono l'indice, escludendo quindi banche, assicurazioni e società finanziarie. A contribuire principalmente alle performance è stato un generalizzato aumento dei multipli di valutazione, il rapporto prezzo / utili, ma dall'analisi è emerso anche che le imprese che presenta-

COSA DETERMINA LA PERFORMANCE



no il rating Esg più elevato sono anche quelle che si sono dimostrate più efficienti nell'aumentare il proprio fatturato, nel migliorare la redditività (sono le uniche con un valore mediano positivo) e anche il dividendo yield, il rapporto tra dividendi erogati e prezzo di borsa. Questa evidenza, come si sottolinea nel rapporto, «è coerente con l'ipotesi che l'adozione dei migliori pratiche Esg sia la fonte di un vantaggio competitivo di lungo termine». L'ultimo aspetto analizzato è quello che riguarda il legame fra rating Esg e valutazione di mercato, sintetizzata dal rapporto prezzo/utili. Anche in questo caso, la conclusione è che includere una valutazione dei rating Esg nel processo di selezione di titoli consente di migliorare i risultati. «Integrare criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di attenzione verso tutti gli stakeholder con i modelli tradizionali di analisi finanziaria value-based può dare vantaggi ai gestori e agli investitori», ha dichiarato Giancarlo Giudici della School of Management del Politecnico di Milano. «Sono sempre di più le imprese che investono nelle buone pratiche Esg, nella convinzione che questo possa rappresentare un vantaggio competitivo di medio-lungo termine».

[ETF]

Ubs resta leader ma l'arena è affollata

Con cinque nuovi prodotti sostenibili, Ubs si è confermato leader nel settore degli Etf sostenibili, segnala Morningstar. Ma il mercato si sta affollando. IndexIQ (ramo Etf di Candriam) si è ritagliato un suo spazio con gli Etf multi-fattoriali, che combinano i fattori Esg (Environmental, social e governance) con parametri finanziari quali la volatilità, la qualità e il valore. Anche Franklin Templeton è sceso recentemente in campo, con la quotazione di Franklin LibertyQ Global Equity SRI, uno strumento a beta strategico con sottostante un indice sostenibile. Intanto, il più grande provider europeo, iShares ha ottenuto l'autorizzazione dalla Banca centrale d'Irlanda al lancio di un replicante dell'indice Thomson Reuters Global Large/Mid Diversity & Inclusion ex Controversial Weapons Equal Weight, che combina l'esclusione dei produttori di armi controverse con criteri di diversità e inclusione.