

Negli investimenti la sostenibilità non è più un optional

Pubblicato: Domenica 3 Luglio 2022



*Gli autori di questo articolo sono **Aurora Migliorino** e **Salvatore Pignataro** del **Liuc-Finance & Investment Club** dell'Università Liuc di Castellanza.*

INTRODUZIONE

Un elemento che agli albori venne considerato come una semplice tendenza temporanea, è invece oggi uno dei temi più dibattuti ed affrontati da diversi settori: la sostenibilità. Molte normative, anche a livello europeo, si pongono obiettivi concernenti questo tema che hanno cambiato e continueranno a cambiare le nostre vite. Anche il mondo della finanza vede la necessità di integrarsi a questa nuova realtà. Ad oggi, il tema **ESG** è considerato un elemento dal quale sia investitori che società **non possono prescindere** considerando un'ottica di creazione di valore. Infatti, governi e altre istituzioni dell'Unione Europea, evidenziano come, per raggiungere gli obiettivi preposti dall'**Agenda 2030**, sono necessari capitali provenienti da investitori privati, poiché le risorse pubbliche non sono sufficienti.

Quando si fa riferimento allo sviluppo sostenibile, si intende la capacità di rispondere ai bisogni odierni, senza compromettere quelli delle generazioni future. In particolar modo, con “finanza sostenibile” e con “investimenti responsabili”, indichiamo un processo di investimento che tenga in considerazione fattori **ESG (environmental, social e governance, ovvero elementi ambientali, sociali e di governo)** nella ricerca, analisi e selezione di titoli all'interno di un portafoglio finanziario.

CAMBIAMENTI CLIMATICI: EFFETTI E RISCHI IN ECONOMIA

Il cambiamento climatico è uno degli effetti antropogenici causato dalle emissioni di **CO2**. Ciò, però, impatta non solo l'ambiente, ma anche l'intero sistema economico. Infatti, gli eventi catastrofici naturali comportano, ad esempio, aumenti nei prezzi delle fonti energetiche, tensioni geopolitiche, minori profitti, minori crescite e minore produttività. Il tutto, poi, causa perdite nei mercati finanziari e nel mercato del credito, nonché rischi operativi. In ultimo, si stima che il mancato esercizio di determinati accorgimenti potrebbe compromettere più della metà del **PIL globale**.

Dunque, un rischio da non sottovalutare è la compromissione della stabilità dei sistemi economici, sociali e politici, in modo ancor più dirompente della crisi finanziaria del 2008. Per questo motivo, sono nati piani di azione e normative a tutela di ciò, creando maggior consapevolezza nelle società ed una maggiore connessione tra la capacità di prosperare di un'impresa e il benessere economico e sociale.

PIANO D'AZIONE PER LA FINANZA SOSTENIBILE

Le prime forme d'investimento sostenibile sono nate negli anni '80 e, a partire dal decennio successivo, si è iniziato a intravedere uno sviluppo più ampio. Solo in un tempo recente questa tematica ha assunto un'importanza assoluta, suscitando interesse da parte dell'intera popolazione mondiale.

Questo ha portato nel corso del 2018 all'emanazione da parte della **Commissione Europea di un piano d'azione riguardante la finanza sostenibile**. Questo, è uno dei principali documenti che includono misure e strategie da adottare nel sistema finanziario. Questi accordi, che condividono l'obiettivo dello sviluppo sostenibile, raccomandano azioni da intraprendere al fine di favorire categorie particolari di investimenti. Un ulteriore aspetto da non sottovalutare è la richiesta che queste siano coerenti con gli obiettivi posti dalle diverse istituzioni (essendo così in grado di gestire i rischi) e maggiormente "trasparenti" per quel che riguarda le decisioni economico-finanziarie.

SFDR E TASSONOMIA

Poniamo ora attenzione al SFDR e alla Tassonomia, al fine di poter approfondire due regolamenti di "sustainable finance" posti in essere dall'Unione Europea. Il **Sustainable Finance Disclosure Regulation**, entrato in vigore nel 2021, ha posto l'obiettivo di ridurre l'asimmetria informativa tra gli operatori del mercato e gli investitori, chiarendo quali sono le conseguenze negative sia sugli investimenti, sia sui fattori di sostenibilità. Inoltre, da un punto di vista puramente societario, è possibile analizzare i rischi nei processi aziendali e i conseguenti effetti negativi. Invece, analizzando esclusivamente il prodotto finanziario, possiamo chiarire quali sono le caratteristiche del medesimo. In particolar modo, l'articolo 8 e 9 del regolamento fanno riferimento ai prodotti che promuovono queste tematiche ESG e quelli che, invece, si pongono come obiettivo principale quello della sustainable finance. L'obiettivo di trasparenza, inoltre, consente anche la creazione di standard comuni per la rendicontazione di informazioni concernenti queste considerazioni.

La Tassonomia, invece, anch'essa introdotta mediante un regolamento europeo, ha lo scopo di definire un sistema di classificazione che consenta di stabilire quali attività economiche possono essere definite come "sostenibili". In particolare, un'attività economica può essere considerata tale se contribuisce in misura sostanziale ad almeno uno degli obiettivi ambientali europei.

In questo modo, l'investitore viene assistito nell'analisi degli strumenti da prendere in considerazione nel caso in cui decidesse di contribuire a questo nuovo e dirompente tema che, per i motivi sopra menzionati, diventerà parte centrale della nostra quotidianità.

PRO E CONTRO DELLA SOSTENIBILITÀ PER LE SOCIETÀ

Così come per molte altre tematiche sociali, anche gli investimenti sostenibili trovano molto spesso delle difficoltà nell'essere intrapresi poiché considerati come una "rinuncia" forzata ad una parte di profitto a fronte di un sacrificio umanitario di cui si può tranquillamente fare a meno.

Le società che credono che non vi sia una buona relazione tra sustainable finance e valore aziendale, sostengono che i clienti sono meno disposti ad acquistare da aziende sostenibili poiché preferiscono il pagamento di un prezzo più basso. Inoltre, i costi più elevati provocano una diminuzione della redditività, mentre l'adozione di minori vincoli genererebbe maggiore efficienza. Infine, affermano che i **margini più elevati** derivanti dalla non integrazione di principi ESG dettati dai minori costi, si traducono in maggiori dividendi che attraggono maggiormente gli investitori e riducono il costo del capitale.

In realtà, "investimento sostenibile" non è sinonimo di minor rendimento. A testimonianza di ciò, diversi studi e ricerche hanno dimostrato come nella quasi totalità dei casi si è potuta osservare una relazione positiva tra l'attenzione ai criteri ESG e gli ottimi risultati finanziari da parte delle società nel medio-lungo termine. Infatti, negli ultimi anni, la crescita degli investimenti sostenibili non è stata per nulla dissimile da quella di investimenti tradizionali e, in alcuni casi, è stata persino superiore.

Le **società "sostenibili"** possiedono veri e propri vantaggi rispetto alle altre società, tra cui: **maggior fidelizzazione da parte dei clienti** (che porta ad una crescita dei ricavi e della quota di mercato), **maggior capacità innovativa** (che genera di conseguenza investimenti più profittevoli), ma anche relazionale con i propri **stakeholder** (che determina così una riduzione del profilo di rischio e dei costi complessivi) e, in ultimo, una più facile reperibilità di capitale in quanto è stato dimostrato che gli investitori azionari preferiscono le società con il miglior profilo di sostenibilità.

ALCUNI NUMERI A CONFERMA DEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI

Dal 2015 al 2021, le attività gestite dai fondi d'investimento **ESG sono aumentate a livello globale di oltre il 170%**.

Come affermato anche dalla società **Nexteco**, nell'ultimo anno gli strumenti sostenibili hanno segnato nuovi record, specialmente sul mercato europeo, in termini di asset, flussi e sviluppo di prodotti.

Le attività relative ai fondi sostenibili europei sono aumentate di circa il 52% nel 2021, raggiungendo 1.100 miliardi di euro a dicembre 2020. I flussi nel 2020 sono stati quasi il doppio di quelli del 2019. Nel corso del 2020 fondi aperti ed ETF sostenibili operanti in Europa hanno ricevuto 233 miliardi di euro di flussi netti, di cui circa **100 miliardi nel solo quarto trimestre**.

Anche gli investitori italiani mostrano un forte interesse nei confronti della sostenibilità. Mediante diversi studi messi in atto da BNL BNP Paribas, si è potuto appurare che all'incirca una persona su due investirebbe in tali prodotti e che più del 60% è a conoscenza di tali investimenti.

L'IMPORTANZA DEI RATING SULLA SOSTENIBILITÀ

Il rating ESG (o rating di sostenibilità) è un giudizio sintetico che certifica la solidità di un emittente, di un titolo o di un fondo dal punto di vista degli aspetti ambientali, sociali e di governance. Esso non sostituisce il rating creditizio (il quale certifica la sostenibilità finanziaria di un'impresa), ma è complementare e, il suo scopo, è quello di aumentare le informazioni disponibili e quindi migliorare le valutazioni e le scelte degli investitori.

La differenza principale tra il **rating ESG** e quello di credito, si può riscontrare sotto due aspetti: innanzitutto, nel caso dei rating creditizi, esiste una misura oggettiva che deve essere stimata e altro non è che il default dell'impresa o dello strumento finanziario entro un orizzonte temporale definito; mentre per i rating ESG, oltre ai dati puramente quantitativi ed oggettivi si devono valutare aspetti qualitativi e soggettivi; il secondo aspetto, invece, si lega alla regolamentazione. Se per i rating creditizi esiste una regolamentazione specifica e un'autorità (in Europa l'ESMA) che permette alle agenzie di rating di poter emettere valutazioni, per i rating ESG ancora non vi sono né regolamentazione né autorità specifiche.

In attesa di una regolamentazione, le principali agenzie di rating hanno adottato metodologie riconducibili a due approcci: uno **quantitativo** (finalizzato alla valutazione della sostenibilità sulla base delle performance dell'impresa e dei dati pubblicamente disponibili redatti secondo gli standard

internazionali) e uno **qualitativo** (che prevede la raccolta e l'analisi di dati derivanti dalle imprese valutate mediante questionari sulle tre dimensioni ESG).

Perché misurare la sostenibilità di un'impresa è considerato un elemento strategico? Al fine di rispondere alle esigenze degli investitori e aumentare la propria attrattività, le imprese potrebbero concentrarsi all'introduzione di modelli di governance aziendale più trasparenti, sulla rendicontazione degli impatti ambientali, fornendo informazioni più frequenti e dettagliate sull'attività dell'azienda e sull'elaborazione di piani industriali che includano indicatori di sostenibilità nel medio-lungo periodo.

APPROCCI DELL'INVESTITORE AL MONDO SOSTENIBILE

In questo ultimo paragrafo illustriamo quattro dei diversi approcci che un investitore può perseguire nei confronti degli investimenti sostenibili. Questi sono: screening negativo, screening positivo, engagement e investment impact.

Quando parliamo di approccio basato sullo screening negativo ci riferiamo a investitori che non vogliono essere in alcun modo corresponsabili di produzioni di prodotti e/o di comportamenti che considerano lesivi dei propri principi etici e morali. Ad esempio, guardando ai valori di natura puramente religiosa, escluderemmo tutti quegli investimenti contrari alla dottrina. Oppure, osservando la morale dal punto di vista ambientale, escluderemmo quelli riferiti a società particolarmente inquinanti.

Lo screening positivo, invece, consiste nel premiare gli emittenti che si caratterizzano per prodotti, processi e attività in grado di creare valore per i consumatori, per la collettività, per il pianeta e che, in particolare, risultano eccellenti rispetto alla performance media del settore in termini di sostenibilità.

Rispetto agli altri approcci sostenibili, l'impact investment offre la possibilità di eseguire investimenti in settori e contesti specifici ottenendo dei veri e propri risultati tangibili anche dal punto di vista reddituale. Quindi, in questo caso, vi è un duplice obiettivo: **quello di rendimento e quello di sostenibilità**. Queste risultano condizioni fondamentali per alcune categorie di investitori come, ad esempio, associazioni e istituzioni religiose che si ispirano al bene comune e perseguono scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico.

Infine, quando parliamo di engagement, ci riferiamo a relazioni dirette e periodiche tra azionista e impresa mediante l'utilizzo dei diritti di voto. L'obiettivo, in questo caso, è il monitoraggio sul raggiungimento di determinati obiettivi concernenti diverse tematiche (ad esempio, quelle sostenibili). Di fatto, l'investitore utilizza il proprio potere all'interno della società per cercare di esortare il management di una società ad adottare comportamenti impeccabili.

Fonti

- <https://investiresponsabilmente.it/2019/03/14/rischi-socio-economici-del-cambiamento-climatico/>
- <https://www.iconacliama.it/estero/clima-estero/cambiamenti-climatici-ed-economia/>
- <https://www.consob.it/web/area-pubblica/il-piano-di-azione-per-la-finanza-sostenibile>
- <https://unric.org/it/agenda-2030/>
- [https://it.wikipedia.org/wiki/Accordo_di_Parigi_\(2015\)](https://it.wikipedia.org/wiki/Accordo_di_Parigi_(2015))
- https://it.wikipedia.org/wiki/Finanza_sostenibile#Origini_ed_evoluzione
- <https://www.enelgreenpower.com/it/learning-hub/sviluppo-sostenibile>
- https://www.ilsole24ore.com/art/la-tassonomia-europea-opportunita-la-finanza-sostenibileAEluiI MB?refresh_ce=1
- <https://am.jpmorgan.com/it/it/asset-management/adv/investment-themes/sustainable-investing/understandingSFDR/>
- <https://www.avivainvestors.com/it-it/competenze/sustainable-finance-disclosure-regulation/>

- <https://www.nexteco.it/lab/finanza-sostenibile-cosa-sapere-per-capirne-di-più>
- <https://www.cerved.com/cose-il-rating-esg-o-rating-di-sostenibilita/>

di Liuc-Finance & Investment Club