

# Focus ESG



# ESG, la forza del valore degli asset intangibili

Non ci si può più limitare a valutare il rendimento atteso di un investimento senza prenderne in considerazione anche l'impatto sociale e ambientale.

} **Simona Merzagora**  
} NN Investment Partners

**O**rmai anche gli investitori più scettici si stanno convincendo davanti alla realtà: i fattori ESG, espressione che sintetizza le variabili Ambiente (in inglese Environmental), Sociale e Governance, hanno il potere di influenzare positivamente o negativamente la performance finanziaria di un'azienda e di conseguenza la sua valutazione sui mercati azionari. Temi come il cambiamento climatico, la scarsità delle risorse, l'incremento demografico cambieranno definitivamente industrie e modelli di business, agendo da fonti intangibili di valore. Al contempo, le strategie implementate dalle aziende per affrontare queste sfide sono sempre di più fattori chiave, i cosiddetti asset intangibili, per identificare la qualità di una società e del suo management. Un dato su tutti lo dimostra immediatamente: negli ultimi quarant'anni il peso degli intangibili nella definizione del valore di mercato di una società quotata appartenente allo S&P 500, il paniere azionario più importante al mondo, è passato da meno del 20% ad oltre l'80%. Dunque, l'inclusione

dei fattori ESG permette di prendere in esame tutti quei fattori che non sono inclusi nell'analisi finanziaria tradizionale, aiutando così a valutare correttamente un'azienda, riconoscendone il valore potenziale e identificandone opportunità e/o rischi. La considerazione degli aspetti ESG nel processo di investimento si traduce in decisioni di investimento più consapevoli e renderà possibile un'ottimizzazione del profilo di rischio e rendimento dei portafogli. Una valida performance dei fattori ESG è, quindi, sinonimo di qualità gestionale. Non a caso, le aziende caratterizzate da una migliore gestione delle problematiche ambientali, sociali e di governance tendono anche a meglio difendere il patrimonio degli azionisti. Tutte queste considerazioni spiegano perché questo approccio di scelta caratterizza quelli che si chiamano "Investimenti Responsabili".

## Facciamo chiarezza su sigle e definizioni

Nell'universo degli investimenti responsabili, si incontrano numerosi termini e definizioni come ESG (ambientale, sociale, buon governo), SRI (investimenti

## Mettete in pratica ciò che predicate e sarete ricompensati

Gli asset manager hanno un dovere fiduciario nei confronti dei loro clienti. NN Investment Partners, in linea con la tradizione di responsabilità della capogruppo, NN Group, società olandese con una storia di 170 anni nel campo assicurativo e bancario, crede da sempre nella necessità di una politica aziendale che sappia conciliare gli obiettivi economici con quelli sociali e ambientali del territorio di riferimento, in un'ottica di sostenibilità futura. Ed è proprio nel bisogno di pensare alla sostenibilità nel lungo termine che Corporate Social Responsibility, ovvero quell'insieme di pratiche e comportamenti che mirano volontariamente alla salvaguardia degli interessi dei propri collaboratori e dipendenti, fornitori, clienti, partner, comunità e istituzioni locali, trova un punto di incontro e un'applicazione pratica nell'integrazione dei fattori ESG. La credibilità del gruppo NN in tema di sostenibilità, le ha permesso l'inclusione nei Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) e la classificazione all'interno del primo decile delle società assicurative.

NN Group si è distinta anche per aver migliorato nel 2017 il proprio score all'interno del Global Real Estate Sustainability Benchmark, l'indice globale che misura le performance ESG nell'ambito immobiliare. Questo settore, infatti, gioca un ruolo chiave nelle sfide ambientali. Tutto il gruppo ha intrapreso misure concrete, volte al miglioramento dell'efficiamento energetico, del consumo di acqua e dello smaltimento dei rifiuti, oltre ad aver intensificato la propria attività di engagement con i fornitori richiedendo l'impiego di soli materiali sostenibili nelle ristrutturazioni.

In linea con la filosofia del gruppo, NN IP è stata una delle prime società ad aderire ai Principi per gli Investimenti Responsabili (PRI) promossi dalle Nazioni Unite nel 2008, qualificandosi costantemente ai primi posti in tutti i settori sottoposti all'indagine di verifica: A+ per strategia e governance sulla totale integrazione dei fattori ESG nel processo di investimento e nell'analisi degli investimenti azionari quotati, e A per la solidità dei metodi di screening. NN IP infatti applica l'analisi ESG a tutte le proprie gestioni.

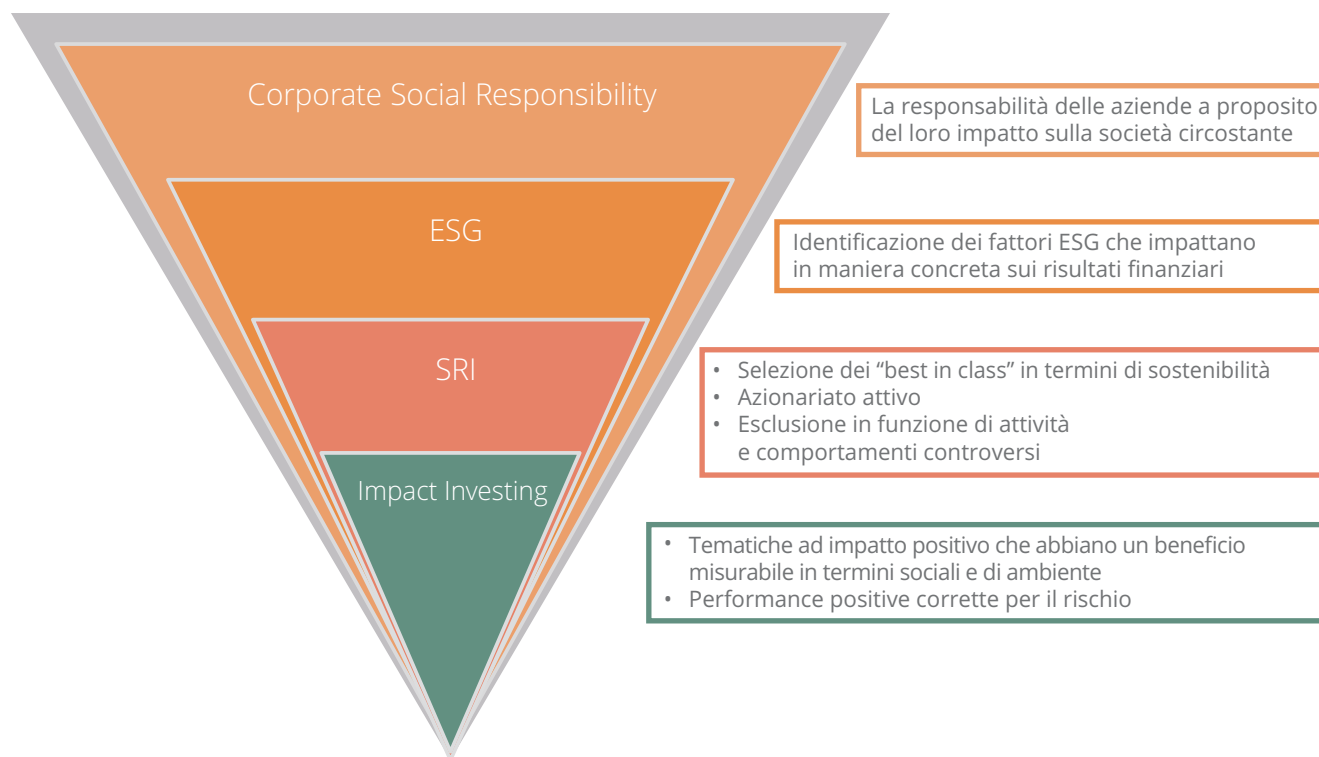


socialmente responsabili), impact investing (investimenti a impatto sociale) sui quali è necessario fare un po' di chiarezza. L'analisi ESG include un set di criteri ambientali, sociali e di buon governo il cui obiettivo è quello di fornire, insieme ai tradizionali parametri finanziari, una visione più completa delle strategie e della cultura aziendale. Alcuni criteri ambientali analizzano, ad esempio, l'efficienza energetica, i rifiuti, l'inquinamento, la disponibilità delle risorse naturali. I criteri sociali esaminano come un'azienda gestisce il rapporto con i propri dipendenti, fornitori,

clienti e le comunità in cui operano. La governance ha invece a che fare con la leadership di una società, la remunerazione dei manager, i processi e i controlli interni, i diritti degli azionisti. Gli investimenti SRI utilizzano l'analisi dei criteri ESG per identificare, tramite criteri positivi, la ricerca delle aziende "best in class", ovvero i leader di mercato in campo ambientale, sociale e di corporate governance. Inoltre, questi investimenti escludono dal proprio universo - tramite criteri negativi - settori di attività controverse o ritenute a livello sociale non accettabili, ad esempio la

produzione di tabacco, alcolici, armi controverse. Poi ci sono gli investimenti "impact" in titoli obbligazionari/azionari. Questi hanno l'obiettivo di offrire rendimenti appetibili congiuntamente ad un impatto sociale e ambientale positivo misurabile. Si tratta in alcuni casi di investimenti tematici, ad esempio i green bond, o di investimenti che si ispirano ai 17 obiettivi di sviluppo sostenibile globale definiti dalle Nazioni Unite da raggiungere entro il 2030 per sconfiggere la povertà, alzare il livello di istruzione, impiegare energie rinnovabili, eccetera.

## La piramide della sostenibilità



Fonte: produzione ed elaborazione NN Investment Partners

## L'importanza del dialogo con le aziende

Nel processo di integrazione dei fattori ESG, NN IP fa un ampio utilizzo di ricerca interna e si avvale anche del contributo di società e data provider come Sustainalytics, MSCI ESG Research (GMI) e SouthPole, una società leader nel mondo di servizi legati alla green economy. Grazie a questa collaborazione, NN IP è potuta andare oltre gli standard di mercato nella costruzione di portafogli ESG e raccogliere dati ambientali sulle emissioni di carbonio e sullo sfruttamento delle risorse naturali da parte delle aziende.

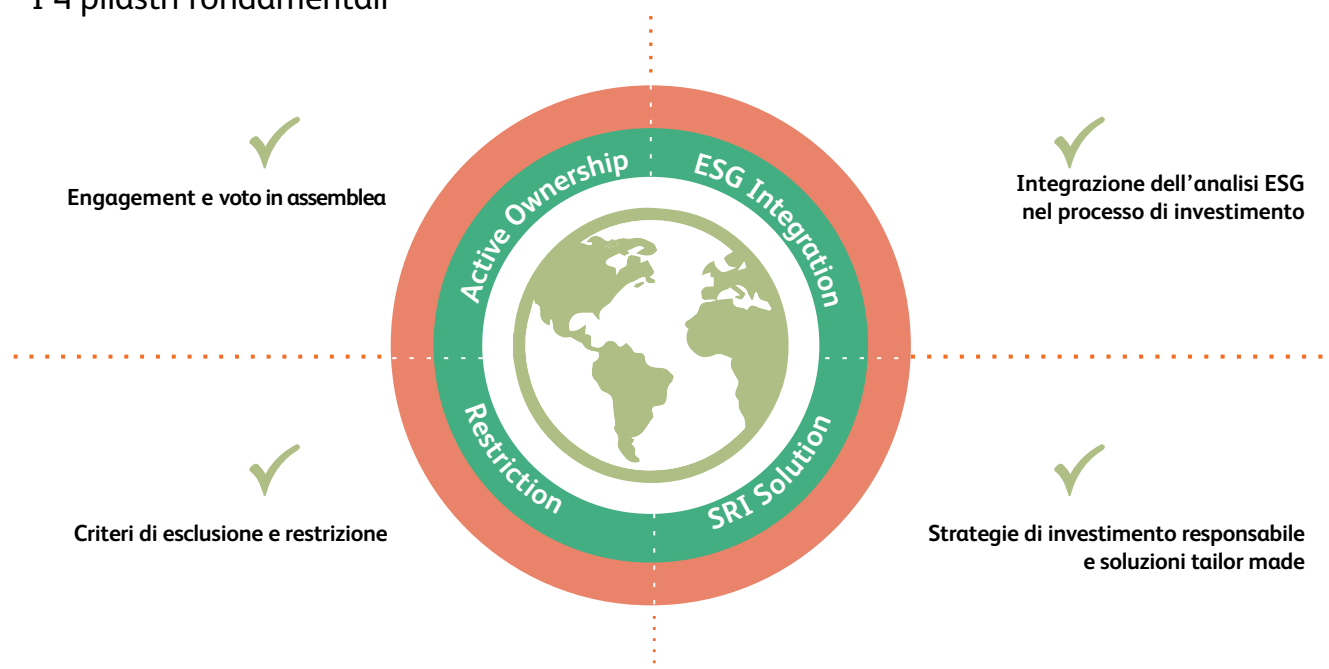
NN IP ha investito molto anche nella ricerca accademica, stringendo una partnership multiennale con l'istituto European Center for Corporate Engagement (ECCE), dell'Università di Maastricht. Due ricerche già pubblicate hanno prodotto significative evidenze degli effetti legati ai fattori ESG sulle performance delle aziende nei Paesi sviluppati e sulle decisioni di investimento nei Paesi Emergenti.

Tra i molti esempi che descrivono al meglio la nostra attività di engagement con le aziende vale la pena menzionare il contributo di NN IP per innalzare gli standard nella produzione di olio di palma, settore cui siamo esposti attraverso i nostri investimenti. Al fine di esercitare la nostra influenza per migliorare gli standard del settore, ci focalizziamo sull'intera filiera, dai produttori alle società che commercializzano olio di palma e lo trasformano, oltre ai produttori alimentari e distributori finali. Sono tutte aziende che possono giocare un ruolo fattivo nella catena di distribuzione, attivandosi per un'adozione di standard più elevati.

Ciò che è fondamentale comprendere oggi più che mai, è che le problematiche ESG non sono variabili marginali, bensì fattori in grado di influire significativamente su rischi futuri, di generare vantaggi competitivi e di fare la differenza per tutta la catena del valore.

## L'approccio di NN IP all'investimento responsabile

### I 4 pilastri fondamentali



Fonte: produzione ed elaborazione NN Investment Partners

#### Alzando l'asticella: quanto ci credono gli asset manager?

Non passa giorno senza che sul mercato venga lanciato un nuovo prodotto legato agli investimenti responsabili, cosa che sorprende poco dato il grosso successo che queste tipologie di investimento stanno riscuotendo. Se per gli asset manager si tratta di un vero e proprio boom, gli investitori si chiedono quanto realmente gli asset manager credano nel valore e nell'utilità degli investimenti responsabili, e quanti di loro siano davvero esperti in materia. Fino ad ora capirlo era molto arduo, poiché ben poco si sapeva sugli standard ESG, ma questo è cambiato negli ultimi anni e l'asticella ora si è innalzata. Dopo una consultazione durata un anno, UNPRI ha annunciato che a partire da marzo 2017, le società aderenti avrebbero dovuto pubblicare la reportistica sui fattori ESG secondo criteri più stringenti. Questa trasparenza di informazione

è necessaria a stabilire dei ranking fra le società, distinguendo fra quelle davvero virtuose e quelle invece che ritardano nell'attuare processi migliorativi. UNPRI non è sola in questo approccio rigoroso, non a caso, dozzine di indici internazionali stanno pubblicando linee guida più severe per quanto riguarda il reporting dei fattori ESG. Detto questo, tuttavia, vi sono ancora zone grigie. Secondo studi recenti il 60% degli investitori istituzionali rileva la permanenza di barriere alla completa integrazione dei criteri ESG nei processi di investimento. E cosa ancora più rilevante, il 92% vuole che le società identifichino quali fattori ESG siano in grado di influenzare materialmente la performance.

#### Ben oltre l'ovvietà: perché fare engagement

Il recente diffondersi della finanza sostenibile ha comportato, in assenza di certificazioni chiare e omogenee, una

proliferazione di prodotti dove i termini ESG e SRI vengono usati più per esigenze di marketing o di branding. Le società di gestione che prendono seriamente questo ruolo incorporano oltre all'utilizzo dell'analisi ESG anche l'azionariato attivo con l'esercizio di voto durante le assemblee con gli azionisti. Per comprendere ciò che un'azienda ha realizzato in passato, l'attività di engagement guarda come le future scelte societarie influenzeranno le prestazioni dell'azienda. L'azionariato attivo diventa uno strumento essenziale per ricevere informazioni rilevanti sulle quali basare le scelte di investimento. Infine, l'esercizio di voto durante le assemblee sono un'attività da gestire attivamente, proprio come l'investimento economico rappresentato dalle azioni stesse: è uno dei modi più efficaci per responsabilizzare i manager e assicurare adeguati controlli nelle società in cui si investe ●