

Focus ESG / AP

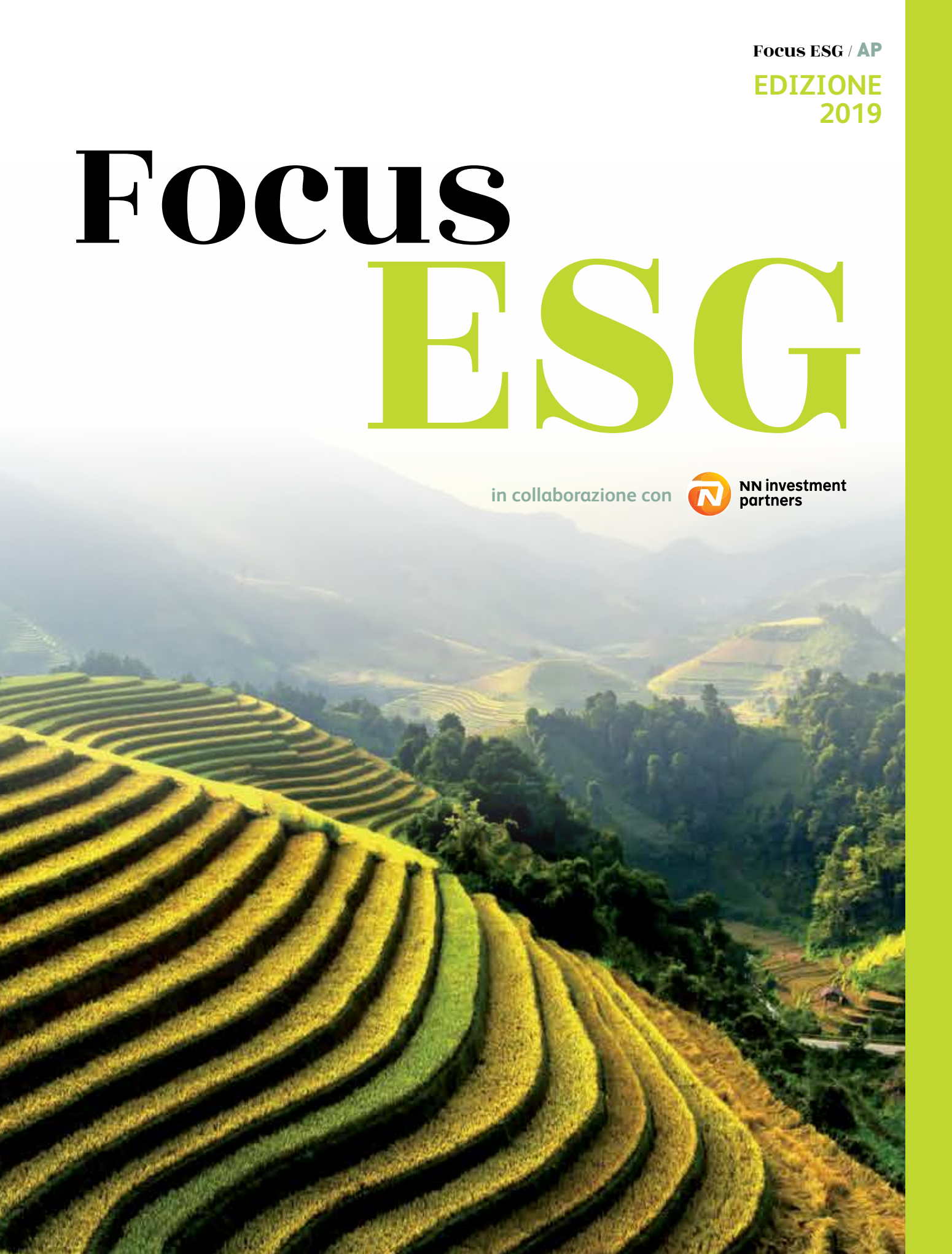
EDIZIONE  
2019

# Focus ESG

in collaborazione con



NN investment  
partners



# Per il mondo asiatico è centrale la variabile “G”

Le aziende attive in quelle aree geografiche sono indietro quando si parla di sostenibilità. Ma si registrano i primi importanti cambi di direzione.

} Francesco D'Arco

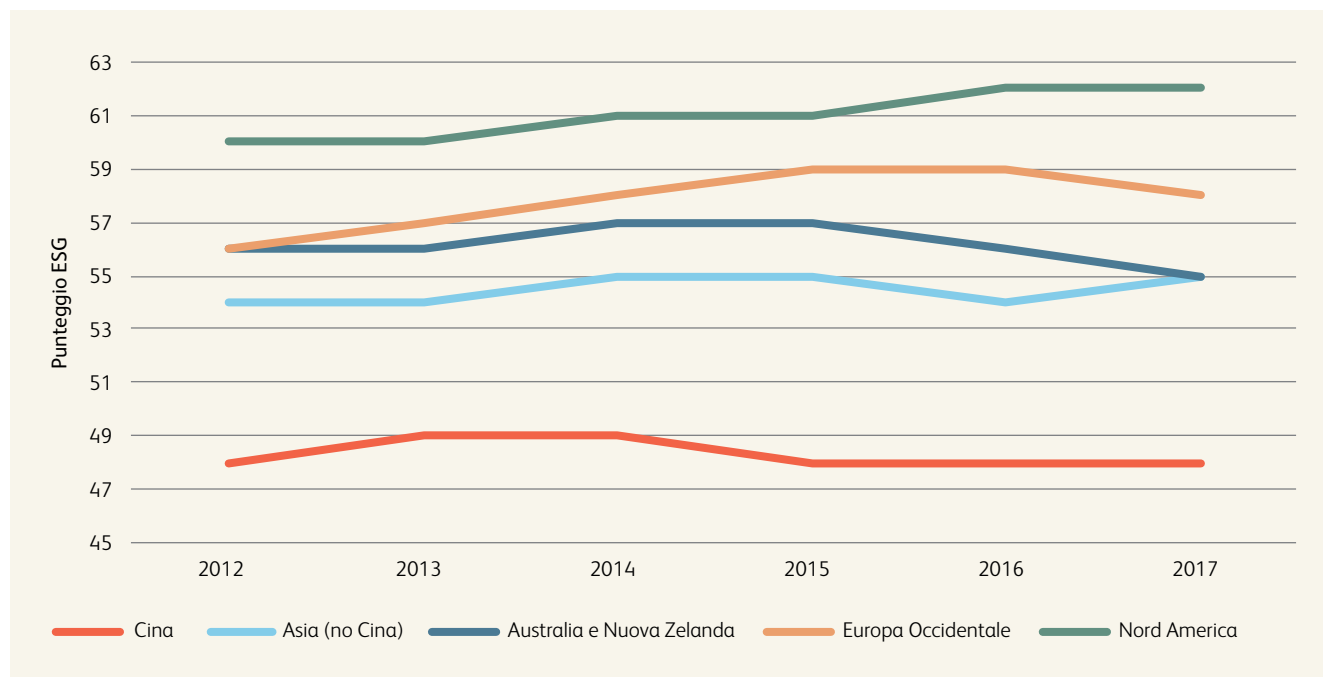
**C**riteri ESG e mercati asiatici, per molti questo è un connubio impossibile. Tutte le ricerche relative alla reale capacità delle singole aziende di affrontare (e risolvere) le questioni ambientali, sociali e di governance, vedono il Nord America e l'Europa distinguersi positivamente, mentre il mondo asiatico (e in particolare la Cina) spiccano per la loro “arretratezza” quando si parla di sostenibilità. Ma l'Asia oggi ha un ruolo dominante nella crescita del PIL mondiale: gli investitori sensibili alle tematiche ESG devono quindi rassegnarsi a non investire nei mercati che oggi, economicamente, possono offrire i rendimenti più interessanti?

Assolutamente no. L'attenzione verso le tematiche ESG inizia a ricevere le giuste spinte anche nei mercati asiatici. E le stesse popolazioni iniziano a mostrare una rinnovata consapevolezza verso i problemi di sostenibilità. A rivelarlo le recenti ricerche realizzate degli esperti di **NN Investment Partners** che evidenziano l'avvio di un nuovo trend anche nei mercati asiatici. “Diverse borse asiatiche, tra le quali Singapore, Hong

Kong, Thailandia, hanno reso negli ultimi anni obbligatoria la divulgazione delle informazioni di sostenibilità alle società quotate” spiegano da NN Investment Partners. Una strada che è pronta a seguire anche la Cina che ha richiesto alle aziende quotate di comunicare i rischi ESG entro il 2020.

“Questa maggiore consapevolezza sulle tematiche ESG sta spingendo molte aziende asiatiche ad assumere politiche di sviluppo più responsabili, motivate soprattutto dal timore di dover subire, nel prossimo futuro, danni reputazionali e, di conseguenza, finanziari” chiariscono gli esperti di NN IP che confermano che l'integrazione ESG nella valutazione del credito asiatico, per la società, riveste un ruolo centrale. I fattori ESG permettono anche nel mondo asiatico, di effettuare scelte di investimento più equilibrate. E tra i vari criteri oggi assume particolare rilevanza, nell'analisi delle aziende di questi paesi, la Governance. “L'impatto dell'integrità della gestione aziendale è fondamentale quando si monitorano le imprese asiatiche perché permette di individuare quelle realtà che sono più lontane da rischi finanziari ancora

## I punteggi ESG in Asia e in Cina sono inferiori a Europa e in America



Fonte: Sustainalytics ESG Research & Ratings

troppo diffusi in alcuni paesi di quelle aree” spiegano da NN Investment Partners che non trascurano l’analisi degli altri fattori - E ed S - che vengono, però, integrati “implicitamente”, visti anche alcuni obblighi normativi dell’area asiatica.

“Crediamo che sia importante poter contare su una ricerca proprietaria per analizzare i fattori ESG di una società” sottolinea **Simona Merzagora**, managing director di NN Investment Partners in Italia. “Spesso le ricerche di fornitori esterni presentano punteggi apparentemente arbitrari e a tratti soggettivi. Stiamo parlando di un tipo di analisi che, a volte, è ancora troppo legata alle caratteristiche dell’analista o dell’intero settore di attività dell’azienda, per questo abbiamo preferito, soprattutto per quanto riguarda l’a-

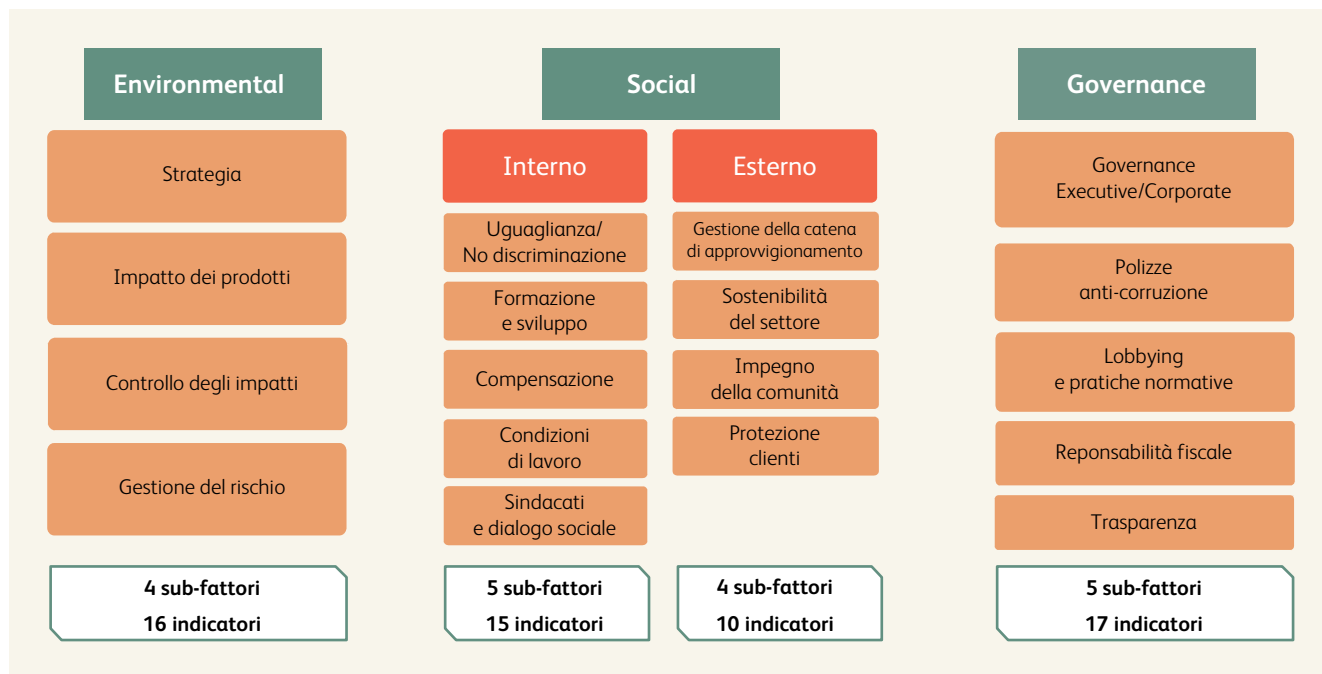
nalisi dei mercati asiatici, investire su una ricerca proprietaria che prende in considerazione anche i dati forniti da società esterne, ma tali dati vengono inseriti all’interno di linee guida rigorose che permettono di arrivare a pun-

teggi obiettivi e comparabili tra loro”. In particolare ognuno dei tre fattori ESG (ambientale, sociale e di governance) viene suddiviso in sub-fattori ai quali gli analisti di NN IP assegnano un punteggio compreso fra 0-100.



Simona Merzagora  
NN IP

## Componenti dei sub-fattori nell'analisi ESG



Fonte: NN IP

Gli analisti combinano, in questa fase, i dati provenienti da fonti esterne con quelli emersi dalla ricerca proprietaria, al fine di individuare gli indicatori ESG finanziariamente più rilevanti. Una volta analizzati i vari fattori e sub-fattori si aggregano i punteggi per ottenere la valutazione ambientale, sociale e di governance complessiva.

### Uno sguardo sul debito asiatico

Questo approccio assume una valenza ancora più rilevante quando guardiamo al mercato asiatico. E, in primis, al mercato del debito asiatico dove l'attività di engagement da parte degli investitori è indispensabile. Soprattutto in quelle aree emergenti dove il rischio ESG tende ancora ad essere superiore rispetto a quanto si registra nei paesi sviluppati. "Ma i progressi non mancano" afferma Simona Merzagora. "Sia a livello governativo, sia aziendale, so-

prattutto in termini di consapevolezza. La nostra ricerca, infatti, dimostra che

nel mercato del debito societario asiatico la qualità della governance di un

## I criteri ESG segnalano in anticipo il rischio default

Il processo di valutazione ESG e le ulteriori ricerche di NN Investment Partners hanno rivelato che la governance è un fattore altamente significativo nella valutazione del rischio d'impresa nello spazio del credito asiatico. Gli esperti di NN IP hanno analizzato 53 emittenti di obbligazioni societarie asiatiche insolventi tra il 2008 e il 2019. Le informazioni utilizzate nello studio sono state raccolte da una serie di fonti, comprese le relazioni delle agenzie di rating, articoli della stampa e ricerche di analisti. Sono stati analizzati diversi fattori per determinare se ci fosse un legame tra una governance debole e lo scarso rendimento.

I risultati della ricerca condotta da NN IP hanno mostrato che 20 delle 53 emittenti (38%) hanno avuto problemi legati alla cattiva governance. Gli investitori sono quindi chiamati a considerare con attenzione il rischio ESG nella loro analisi dal momento che, in quei casi, sarebbe più probabile individuare segnali evidenti di un rischio default.



## Componenti dei sub-fattori nell'analisi ESG

Criterio SRI	Descrizione	Input esterno		Analisi interna classifica e commenti	
		S*	B*	NN IP	Commenti analisti
<b>Uguaglianza/No discriminazione</b>		<b>12.5</b>		<b>43.8</b>	
S 1.2 Politica di discriminazione	Politica aziendale che proibisce la discriminazione ed elenca i tipi di discriminazione che si impegna a eliminare	25	Y	25	Solo una dichiarazione generale sulla discriminazione
S 1.3 Programmi di diversità	Responsabilità a livello direttivo / direttivo per la diversità / assunzioni mirate / gruppi di affinità dei dipendenti / iniziative sulla diversità	0	12.5	75	Dati demografici dei dipendenti indicati, incluso il rapporto dei dipendenti per genere, età e area geografica
S 1.4 .....	.....	.....	.....	.....	.....

\* S: Sustainalytics, B: Bloomberg

Ogni indicatore riceve un punteggio da 0 a 100

Fonte: NN IP

emittente rimane un fattore cruciale nel prendere decisioni di investimento. Ma ad oggi i dati disponibili, sul fronte ESG, non sono facili da reperire. La situazione è in via di miglioramento ma siamo sempre alla ricerca di ulteriori fonti di informazioni ESG utili per migliorare la nostra comprensione dei diversi rischi aziendali” continua la managing director di NN IP.

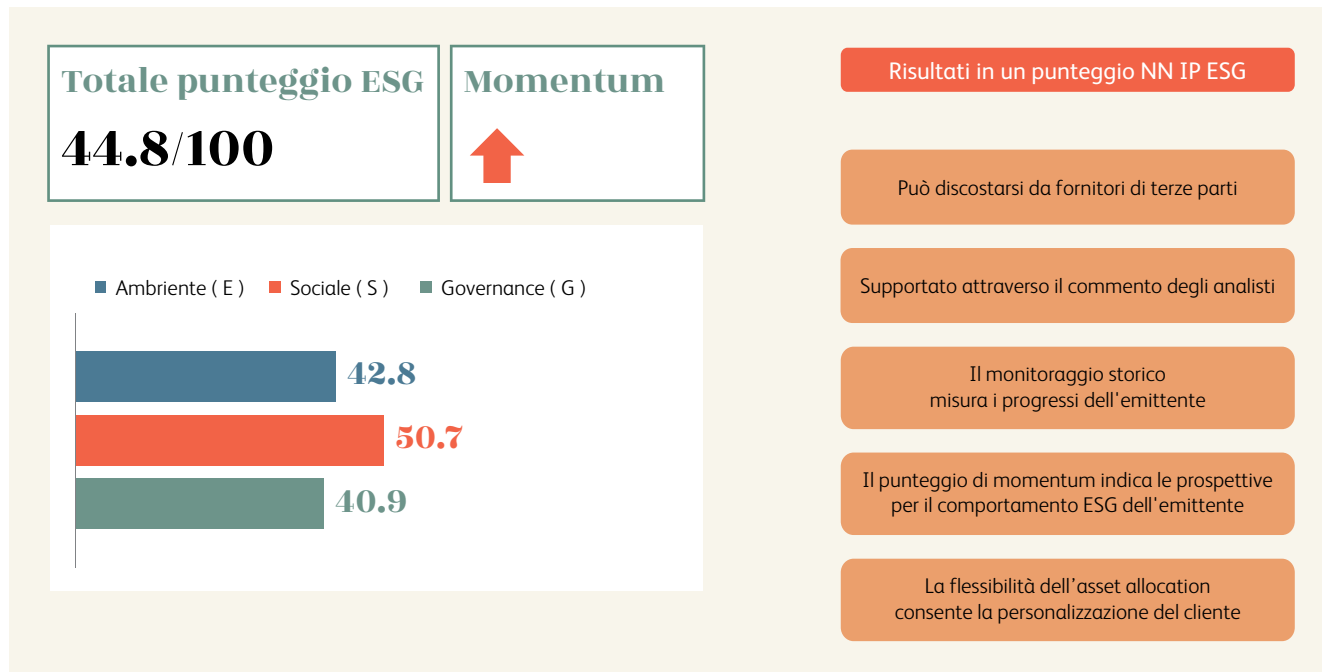
Le aziende dei mercati emergenti sono indubbiamente diventate più aperte alle considerazioni ESG in quanto il quadro di investimento responsabile è ormai mainstream a livello internazionale. “Non possiamo però aspettarci che le aziende dei paesi emergenti abbiano linee guide standard leader a livello mondiale, quindi il nostro focus è sul miglioramento di questi standard piuttosto che sulla valutazione della loro attuale posizione. Comprendere dove si trova un’azienda e dove sta

“**Gli investitori dovrebbero prestare molta attenzione al percorso ESG dell’emittente. In particolare dovrebbero chiedersi se è stato avviato un percorso di miglioramento**”

andando è fondamentale per la nostra analisi” chiarisce Merzagora. “Aggiungerei che molti emittenti nel nostro spazio stanno seguendo un percorso ESG in miglioramento e stanno attivamente cercando di integrare le migliori pratiche nella loro cultura aziendale. Gli incidenti possono sempre verificarsi, ma riteniamo che la gestione di questi incidenti sia cruciale”.

A questo punto **cosa dovrebbero cercare gli investitori quando mirano a investire responsabilmente nei mercati emergenti?** “Vediamo due punti chiave per gli investitori che cercano di investire in modo responsabile nel credito emergente. In primo luogo, gli investitori dovrebbero prestare **molta attenzione al percorso ESG dell’emittente**, ovvero chiedersi se le società stiano attivamente spostandosi verso il miglioramento degli standard ESG” risponde Merzagora. “In secondo

## Componenti dei sub-fattori nell'analisi ESG



Fonte: NN IP

luogo, gli investitori devono adottare una **visione olistica nel valutare le opportunità di investimento**. Il nostro approccio ESG ci porta, infatti, ad avere un rapporto più intimo con le nostre aziende. Comprendere la direzione reale di un'azienda non è qualcosa che puoi facilmente valutare dalla sola lettura di un rapporto; piuttosto, hai bisogno di interazione diretta e revisione. Ad esempio, le banche turche si classificano piuttosto in alto nei punteggi sociali, tuttavia gli investimenti in Turchia dovrebbero essere fatti con un'attenta considerazione del rischio e del profilo di rendimento del paese, non solo dei punteggi ESG elevati per un determinato settore”.

Obiettivo che gli analisti di NN IP raggiungono incorporando il punteggio ESG al rating interno dell'emittente: “per noi i punteggi ESG non sono solo un numero, ma riflettono le politiche di un'a-

zienda, il successo di tali politiche e la loro integrazione nei valori fondamentali di una realtà” chiariscono gli esperti di NN Investment Partners. “Molti dati ESG sono rivolti all'indietro e si concentrano su ciò che le aziende hanno già fatto. Per noi è importante riconoscere dove si trova un'azienda, valutare dove è diretta e

capire come gestisce i rischi insiti nella sua attività. Sarebbe eccessivo aspettarsi standard di mercato sviluppati per molti dei nostri emittenti. Ma è nostro dovere come investitori **incoraggiare un percorso di miglioramento** ed è nostro dovere di investitori valutare questa direzione” ●

