

Focus ESG / AP

EDIZIONE
2020

Focus ESG

in collaborazione con



NN investment
partners



Rating ESG, come non cadere in errore

Un'agenzia di rating ha considerato una società tradizionale Oil&Gas più sostenibile di una azienda di energie rinnovabili. Serve un decalogo per orientarsi.

} Francesco D'Arco

Viva i criteri ESG. Attenti ai rating ESG. Siamo vivendo la prima grande era della sostenibili-

tà e c'è il rischio che l'entusiasmo che accompagna questi investimenti faccia prendere "luciole per lanterne".

Un po' come avvenuto nel decennio scorso con il mondo dell'informazione: la grande libertà garantita dal web ha reso accessibili le news, ma anche favorito la diffusione di quelle che, dal 2017 in poi, vengono definite (a ragione) "fake news". L'attenzione verso i fattori ESG ha generato un forte impegno da parte di numerosi attori (istituzioni, università, stampa e via dicendo) per educare gli utenti a orientarsi in questo mondo variegato e ancora poco conosciuto.

Gli anni Venti di questo millennio potrebbero trasformarsi negli anni della "vera" sostenibilità. Ma per farlo serve una "rosa dei venti" che aiuti gli investitori ad orientarsi in quel mare oggi confuso degli investimenti "ESG".

"Gli aspetti ESG sono ormai entrati di diritto nell'arena degli investimenti mainstream, ed è sempre più diffuso

l'utilizzo dei rating ESG come importante strumento per la selezione di titoli, fondi e mandati" spiega **Jeroen Bos**, Head of Specialised Equity & Responsible Investing di **NN Investment Partners** che però avverte: "Il numero di fornitori di rating e dati ESG è aumentato notevolmente in questi anni ma, nella pratica, i rating ESG lasciano aperti importanti interrogativi di cui asset owner e asset manager devono essere consapevoli quando valutano la sostenibilità di titoli, fondi e mandati".

Rispondere a questi interrogativi è fondamentale se non si vuole correre, ad esempio, il rischio che un'agenzia di rating giudichi più sostenibile una grande società tradizionale del settore Oil&Gas rispetto a una mid-cap attiva nelle energie rinnovabili. "È questo il risultato emerso da un recente confronto con un'agenzia di rating ESG" chiosa l'Head of Specialised Equity & Responsible Investing di NN IP che, per questo, suggerisce 10 regole da tenere a mente per non cadere nella trappola degli esiti, cosiddetti "controintuitivi" ●

REGOLA n. 1:**Attenzione al “size bias”**

“Anzitutto, i rating ESG rivelano spesso un bias sulle dimensioni delle società: le più grandi ottengono in media migliori punteggi ESG, ma questo non significa necessariamente che siano più attente all’ambiente o alla società in generale” spiega il manager di NN IP che chiarisce: “Spesso questo bias deriva dal fatto che le società di maggiori dimensioni hanno più risorse per sviluppare e comunicare le proprie politiche e attività ESG”. Il “size bias” sembra suggerire che alcune metodologie di calcolo dei punteggi ESG diano tuttora più importanza alle politiche che non all’effettivo comportamento o ai prodotti di tali società.

REGOLA n. 2:**La neutralità rispetto ai settori può dare esiti controintuitivi**

Quasi tutte le metodologie di calcolo dei punteggi ESG prevedono ancora una sorta di neutralità rispetto ai settori, ovvero affermano che in ogni settore ci siano società con punteggi ESG positivi e altre con punteggi negativi, indipendentemente dall’ambito di attività. Questo approccio potrebbe far emergere un evidente conflitto con la sostenibilità, in quanto “anche le società attive in settori sicuramente non considerati sostenibili, come le armi, il tabacco e l’energia tradizionale, possono comunque ottenere punteggi ESG elevati, superiori alla media di mercato, grazie alle proprie politiche e a questa caratteristica di neutralità settoriale” conclude Bos.

REGOLA n. 3:**Bassa correlazione tra le diverse agenzie di rating**

CSRHub ha dimostrato che la correlazione tra i punteggi ESG forniti dalle diverse agenzie di rating può scendere anche a 0,3, un livello che indica una chiara mancanza di coerenza, e un recente studio condotto dal Massachusetts Institute of Technology (MIT) ha confermato questa discrepanza. “Ciò dimostra che i punteggi ESG sono soggettivi, anche a causa delle diverse metodologie applicate” chiarisce il manager di NN IP che però specifica: “Questa osservazione non cambia il fatto che gli insight e le argomentazioni alla base di tali punteggi possono comunque rappresentare un valido input per il processo di investimento. L’osservazione dimostra semplicemente che le opinioni possono differire tra loro, come avviene anche nella ricerca sell-side dove uno stesso titolo riceve rating differenti”.



REGOLA N. 4:

I rating tendono a diventare obsoleti

Attenzione agli aggiornamenti. Purtroppo, infatti, i punteggi ESG delle tradizionali agenzie di rating ESG vengono raramente aggiornati: in altre parole, l'attuale punteggio ESG di una società è sostanzialmente comparabile, in media, con il suo punteggio di tre anni fa. "Questo dipende in parte dai cicli di revisione poco frequenti e dal fatto che i punti dati specifici per l'ESG tendono a non cambiare molto, ma c'è il rischio che passi molto tempo prima che le variazioni nei trend ESG sottostanti traspiano nei relativi rating" afferma Bos. "Per questo motivo iniziano ad affermarsi nuove agenzie di rating ESG che, utilizzando nuove tecnologie, si concentrano maggiormente su dati ESG tempestivi e basati sui flussi di notizie, fornendo quindi aggiornamenti più frequenti".

REGOLA N. 5:

Mancano ancora gli standard di rendicontazione

Alla luce di quanto affermato finora è indubbio che rimane difficile raccogliere dati completi e di elevata qualità, soprattutto perché le società non hanno l'obbligo di comunicare buona parte dei dati ESG. "Per quanto possano farlo su base volontaria, le informazioni ESG risultano spesso incoerenti perché gli enti normativi non prevedono standard come quelli applicati, invece, ai dati finanziari" ammette Bos.



REGOLA n. 6:**I rating ESG
non sono fatti ma opinioni**

È importante capire che i rating ESG non sono fatti, bensì opinioni, pertanto gli asset owner e i gestori “dovrebbero considerarli solo un punto di partenza per qualsiasi processo di investimento. È fondamentale capire i punti di vista alla base dei rating ESG” chiosa il manager di NN Investment Partners.

REGOLA n. 7:**Serve una combinazione
di più fonti ESG**

La diversità di pensiero è essenziale per affrontare le differenze nella metodologia, il mancato tempismo e la bassa correlazione tra i diversi provider di dati ESG. Ecco perché la combinazione di diverse fonti ESG, inclusa se possibile l'analisi in-house, consente di arricchire gli insight e l'analisi migliorando il processo decisionale attivo.

REGOLA n. 8:**Meglio focalizzarsi
sugli aspetti “materiali”**

È importante, quando si investe nella sostenibilità, concentrarsi sugli aspetti ESG considerati “materiali”, “ovvero che hanno un impatto sulla capacità di una società di generare flussi di cassa a lungo termine e quindi sul prezzo del titolo nel lungo periodo” spiega Bos. “I framework sviluppati per esempio dal Sustainability Accounting Standards Board offrono la possibilità di approfondire questi aspetti per i diversi settori”. Il focus sulla materialità assicura un buon allineamento tra l'integrazione ESG e il miglioramento dei rendimenti corretti per il rischio di un portafoglio di investimento.



REGOLA n. 9:

Attenzione ai comportamenti, non alle politiche dichiarate

Per massimizzare l'impatto positivo sui rendimenti corretti per il rischio è consigliabile concentrarsi sul comportamento di una società e sul suo desiderio di migliorarsi, anziché sulle sue politiche dichiarate. "Per molto tempo le politiche sono state infatti al centro dell'attenzione delle agenzie di rating ESG, ma le ricerche condotte negli ultimi anni dimostrano che le società impegnate nel processo di miglioramento delle proprie credenziali ESG possono vantare i migliori rendimenti finanziari corretti per il rischio" afferma l'Head of Specialised Equity & Responsible Investing di NN Investment Partners .

REGOLA n. 10:

Lunga vita all'engagement e alla tecnologia

I gestori e gli asset owner possono contribuire in modo significativo a migliorare i dati ESG attraverso l'engagement con le società: se i finanziatori lo chiedono con insistenza, è più probabile che le aziende agiscano per migliorare la disclosure. "Da ultimo, l'uso di nuove tecnologie quali l'elaborazione del linguaggio naturale, l'apprendimento automatico e l'intelligenza artificiale possono migliorare ulteriormente gli insight dell'ESG, contribuendo a completare i set di dati e a migliorare aspetti come la tempestività e la qualità" conclude Bos.

