

Focus ESG / AP

EDIZIONE  
2020

# Focus ESG

in collaborazione con



NN investment  
partners



# Si scrive “sostenibile”. Si legge “resiliente”

**Durante la bassa marea si salvano le imbarcazioni con la chiglia più robusta. In economia questa solidità è data dal mondo ESG.**

} Francesco D'Arco

**I**n ambito economico c'è un aforisma che, dagli anni sessanta, viene utilizzato per definire i vantaggi di un contesto macroeconomico positivo: “una marea che sale solleva tutte le barche”, ovvero di fronte al miglioramento generale dell'economia si riscontra un beneficio per tutti i partecipanti. Ma cosa accade in tempo di crisi? Se utilizzassimo sempre la metafora delle maree potremmo affermare che dove la marea assume proporzioni apprezzabili (ovvero nel caso di crisi economica e finanziaria) è possibile utilizzare il variare del mare (quindi delle condizioni economiche) per improvvisare un bacino di carenaggio di fortuna. Quindi se l'imbarcazione (nel caso dell'economia potremmo parlare di aziende) ha una chiglia sufficientemente robusta, e dalla forma adatta, la si può lasciare arenare sulla spiaggia per effettuare interventi di “manutenzione”, in attesa che l'alta marea successiva riporti lo scafo in condizioni di galleggiamento e navigazione.

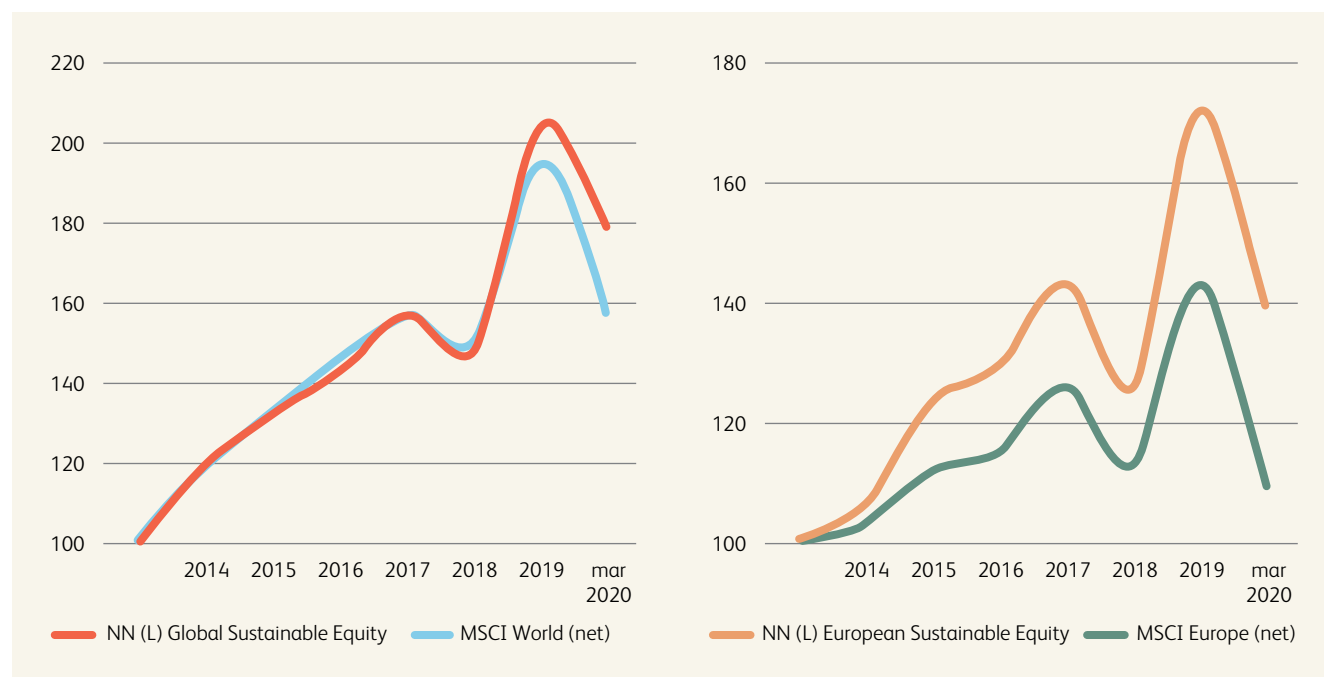
È evidente che oggi ci troviamo in una situazione di bassa marea importan-

te e non prevista, con i mercati che hanno mostrato un'enorme volatilità e con delle grosse difficoltà in termini di previsioni sul futuro delle singole aziende dal momento che abbiamo di fronte una crisi non finanziaria ma economica, sanitaria e sociale. Tutte variabili difficili da controllare per chi si occupa di gestire investimenti azionari.

In questo contesto diventa importante saper riconoscere le “imbarcazioni” (aziende) dotate della chiglia più robusta (solide). E una risposta, secondo molti, arriva dalle realtà sostenibili. Quante volte abbiamo sentito, in questo 2020, affermare che le aziende più sostenibili sono quelle che stanno attraversando la crisi del Coronavirus con meno danni? È davvero così?

“Prima dello scoppio della crisi del Coronavirus, il 2020 si presentava già come un decennio spartiacque per gli investimenti responsabili” spiega ad **ADVISOR PRIVATE** Jeroen Bos, head of specialized equity and responsible investing di NN Investment Partners. “Un numero sempre maggiore di investitori fa della sostenibilità un criterio di selezione predefinito e questo si

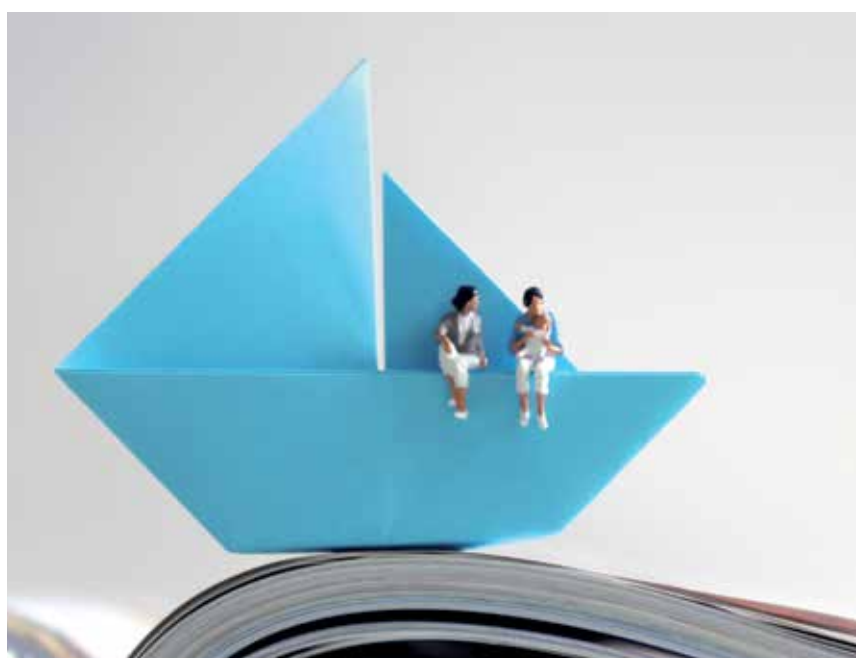
## Performance storiche per le strategie NN Global Sustainable Equity e NN European Sustainable Equity



Fonte: NN IP Performance Measurement. I rendimenti sono indicizzati dall'inizio del 2014 (dall'inizio dell'aprile 2014 per il fondo europeo) fino alla fine di marzo 2020 e presentati in EUR al netto dei costi di transazione, ma prima delle commissioni di gestione. I rendimenti includono il reinvestimento dei dividendi. Le performance passate non sono garanzia di risultati futuri e la possibilità di perdita esiste.

riflette anche in una maggiore regolamentazione, come ad esempio gli ambiziosi piani per una tassonomia dell'UE. Iniziative come questa potrebbero accelerare il ritmo dei flussi di capitali verso le aziende 'verdi' dell'economia" continua il manager che ritiene innegabile affermare che siamo di fronte ad una situazione "senza precedenti".

"Mentre il mondo è alle prese con l'impatto umano ed economico della pandemia, ci si concentra sempre di più sui fattori sociali e di governance nella selezione degli investimenti" afferma Bos che ricorda però che, quello che per alcuni è una reazione ad una crisi, per NN IP è una strategia



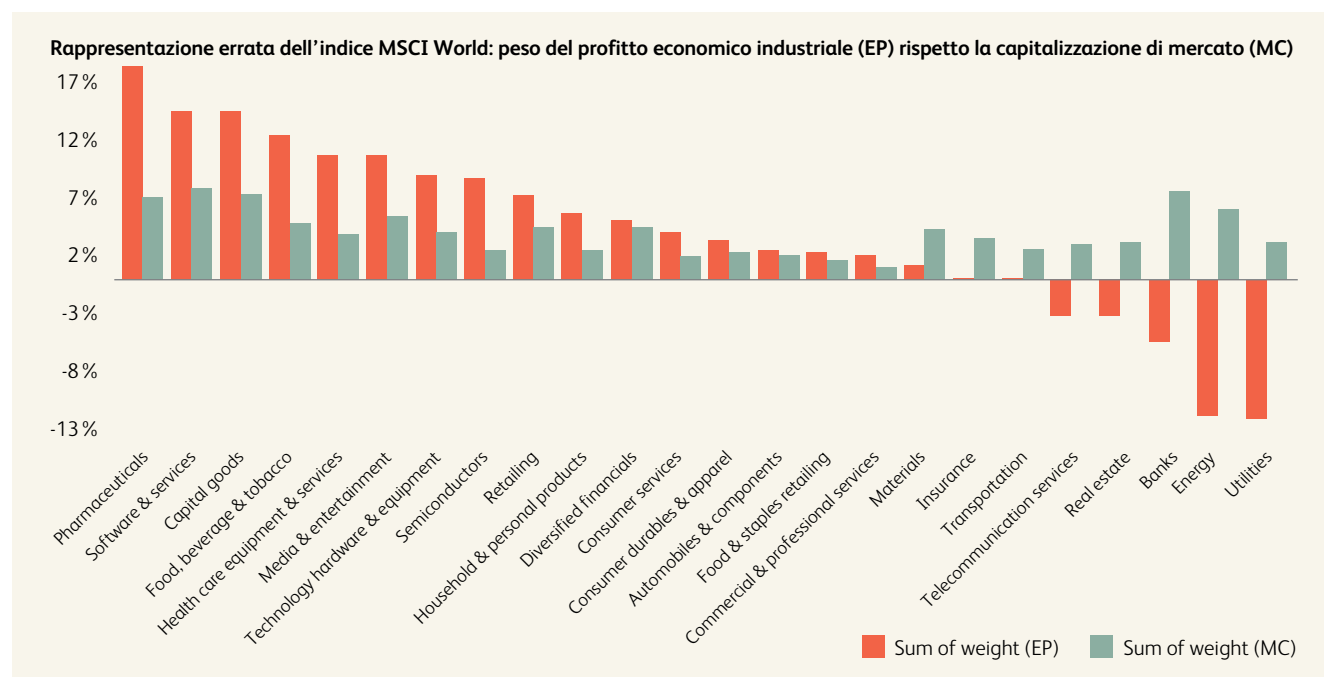


azionaria di lungo termine: “Abbiamo costantemente ponderato i fattori sociali e di governance allo stesso modo dei fattori ambientali, che negli ultimi anni sono stati in prima linea per quanto riguarda la creazione di nuovi posti di lavoro” spiega il manager. “Il modo in cui le aziende si prendono cura dei propri dipendenti e la loro flessibilità e adattabilità determinerà il modo in cui usciranno da questa crisi. Le aziende che si concentrano su soluzioni sostenibili saranno ben posizionate per affrontare i prossimi 20 anni e oltre. Anche se le sfide che ci attendono sono difficili da definire e anticipare, la nostra attenzione, quando selezioniamo gli investimenti, si fonda soprattutto sul concetto di resilienza”. Secondo NN IP, infatti, crescere in

“  
**La forza di un portafoglio risiede nella sua capacità di fronteggiare ogni condizione di mercato, al di là dei cicli economici. E le aziende sostenibili stanno dimostrando questa forza**  
 ”

maniera sostenibile significa essere ben preparati a tutto ciò che potrebbe accadere nei prossimi 20 anni. E la conferma arriva dai numeri realizzati dalle strategie azionarie sostenibili negli ultimi 20 anni. “Sia il fondo globale (NN Global Sustainable Equity), sia il fondo europeo (NN European Sustainable Equity) hanno mostrato una notevole resilienza, generando una sovraperformance a 1, 3 e 5 anni rispetto ai benchmark sia nelle fasi rialziste sia in quelle marcatamente ribassiste del coronavirus” chiosa Bos che spiega così la sovraperformance di questi strumenti: “Partiamo innanzitutto da ciò che non troverete nelle nostre strategie azionarie sostenibili, come ad esempio i titoli legati alla catena del valore del petrolio che hanno

## Quali settori generano profitti economici?



Fonte: NN Investment Partners, MSCI e HOLT. Dati al 31/5/2020

subito un forte contraccolpo dal calo del prezzo dell'oro nero. Assenti anche le banche tradizionali, le prime ad andare in sofferenza quando si passa dalla crescita alla recessione”.

In definitiva, la forza di un portafoglio risiede nella sua capacità di fronteggiare ogni condizione di mercato, al di là dei cicli economici. “Non si può prevedere una flessione, ma ci si può preparare - sottolinea il responsabile delle strategie azionarie sostenibili e ad impatto di NN IP - costruendo una strategia resiliente. Dato che le società in cui investiamo sono di alta qualità, è naturale che dovremmo sovraperformare, indipendentemente dallo stato dell'economia o da una severa fase ribassista”.

Ma, nel concreto, quali sono state le aree più performanti del mercato negli ultimi mesi? La risposta di Bos non sorprende e conferma che il concetto

di sostenibilità non è legato ad un mondo parallelo ed elitario, ma all'intero panorama economico globale e alla realtà di tutti i giorni: “gran parte delle sovraperformance del portafoglio è stata fornita da società di software e servizi di comunicazione, il che non sorprende nel contesto attuale” risponde il manager. “In Europa, Cellnex ha fatto davvero un enorme lavoro: tutti hanno bisogno di connettività per lavorare da remoto. Lo stesso vale per i fornitori di soluzioni per la vita 'stay-at-home', come Amazon e Netflix. Anche Match (il proprietario di Tinder) ha fatto molto bene. Tutte queste applicazioni relazionali stanno funzionando fortemente, soprattutto ora che le persone non possono incontrarsi facilmente nella vita reale”.

Ma se si applica alla costruzione di un portafoglio il concetto di resilienza è chiaro che diventa importante non

perdere di vista neanche i settori che, in pieno lockdown, hanno sottoperformato il mercato. “I dati finanziari sono stati duramente colpiti dalla crisi, ma nella catena del valore dei finanziari, aziende come Visa e Moody's hanno sovraperformato enormemente il settore finanziario tradizionale” spiega Bos che non dimentica le aziende che forse hanno sofferto di più nei mesi scorsi, come le società di eventi. “Ha senso dal punto di vista del portafoglio totale mantenere questi investimenti, poiché se hanno una forte governance e una struttura sana, possono superare la crisi” spiega Bos ricordando così la metafora della chiglia forte in occasione della bassa marea. Insomma cercare modelli di business sostenibili significa cercare modelli di business resilienti e capaci di ripartire con decisione una volta che si rivede l'alta marea. “Se si

## Performance storiche per le strategie NN Global Sustainable Equity e NN European Sustainable Equity

	1 anno	3 anni (ann.)	5 anni (ann.)		1 anno	3 anni (ann.)	5 anni (ann.)
NN (L) Global Sustainable Equity	25,63%	12,80%	9,27%	NN (L) European Sustainable Equity	10,77%	4,97%	5,18%
MSCI Global (Net)	6,99%	6,30%	5,54%	MSCI Europe (Net)	-4,24%	-1,33%	-0,26%
<b>Performance</b>	<b>+18,64%</b>	<b>+6,51%</b>	<b>+3,73%</b>	<b>Performance</b>	<b>+15,01%</b>	<b>+6,29%</b>	<b>+5,44%</b>

Fonte: NN IP Performance Measurement. Benchmark MSCI World Net (per il fondo Globale) e MSCI Europe Net (per il fondo Europeo). Dati al 31/5/2020. I rendimenti sono al netto dei costi di transazione ma al lordo delle commissioni. La performance passata non è indicativa di quella futura.

dispone solo di modelli di business altamente difensivi, una volta che l'economia ricomincia a correre, si inizierà a ritardare. Quindi i nostri portafogli contengono ancora azioni sensibili ai cicli economici, ma queste società in genere beneficiano di significative riserve di liquidità e sono asset-light" chiosa il manager di NN IP.

Ma forse la domanda che in molti si pongono riguarda il futuro delle soluzioni sostenibili una volta che la crisi da Coronavirus sarà passata. Siamo sicuri che non siamo di fronte ad un fuoco di paglia? O che il grande dibattito di oggi sui criteri ESG e sulla sostenibilità non si traduca in una improvvisa riduzione dell'attenzione verso questi investimenti? "Se una cosa

è certa nell'incerto, è che questa crisi ha accresciuto l'attenzione degli investitori sui fattori ESG" risponde senza esitazione Bos. "Ciò vale in particolare per gli aspetti sociali. Negli ultimi anni, l'attenzione si è concentrata in gran parte sulle grandi sfide ambientali, ma molte delle questioni sollevate dall'attuale crisi sono quelle sociali. Anche la governance è un fattore cruciale.

Ora più che mai è possibile riconoscere quali aziende sono in grado di affrontare questo periodo di incertezza senza essere penalizzate per una cattiva allocazione del capitale", conclude Bos. "Tutto questo si determina attraverso un approccio di governance a lungo termine e, dal nostro punto di vista, le aziende dei nostri portafogli

hanno soddisfatto le nostre aspettative durante questa crisi. La conferma arriva dai numeri: le nostre strategie azionarie sostenibili hanno tenuto il passo con le crisi degli ultimi 20 anni. In particolare l'approccio focalizzato sulla ricerca della qualità lungimirante e sostenibile ha permesso di superare efficacemente i principali shock di mercato sia nel 2008 sia nel primo trimestre 2020". Insomma, anche se, come si sottolinea sempre, le performance passate non sono garanzia di risultati futuri possiamo però affermare che le aziende con la "chiglia" più robusta sono quelle sostenibili. E la bassa marea di questi mesi ne è una dimostrazione difficile da confutare ●