

INTERPRETAZIONI

## Esg, Sri e le altre sigle «green» Ecco una mappa per capirne di più

«**R**agazzi c'è bisogno del glossario». Ogni volta che in redazione affrontiamo temi di finanza sostenibile, prepariamo un mini-vocabolario da aggiungere agli articoli. La sostenibilità, e in particolare la finanza sostenibile, è un po' come l'Ulisse di James Joyce: c'è bisogno di un libretto di accompagnamento per l'interpretazione!

Partiamo dalla sigla più usata e abusata: Esg. Le sigle sono già di per sé un linguaggio da iniziati. Quando poi vengono utilizzate per abbreviare parole inglesi, capirne il significato diventa una vera e propria impresa. "E" sta per environment (ambiente), "S" per social e "G" per governance ovvero le regole per gestire bene un'azienda.

A questo punto il lettore inesperto è autorizzato a rispondere: "E quindi?". Ed ha ragione. Arriva allora in aiuto la figura dell'analista finanziario che è colui a cui viene affidata la valutazione di un'azienda, in particolare di quelle quotate in Borsa. Che fa l'analista? Legge i bilanci delle società, confronta numeri e informazioni con quelli di altre aziende dello stesso settore. Utili, fatturato, margine operativo. Tutto viene passato al setaccio per poi stilare una classifica.

A questo punto entra in scena l'analisi Esg. Facciamo qualche esempio con la E di environment: un'azienda può essere prima in classifica perché è solida dal punto di vista patrimoniale e realizza utili. Bene. Allo stesso tempo però gli scarichi di questa fabbrica sono la causa principale dell'inquinamento di un fiume che passa accanto. Conclusione? L'analisi finanziaria dice che quell'azienda oggi va bene ed è solida in base ai modelli finanziari utilizzati. Dal punto di vista Esg, invece, nel medio-lungo periodo rischia grosso: pesanti sanzioni per l'inquina-

mento prodotto e anche una sanzione reputazionale che in tempi di social media diventa immediatamente di dominio pubblico. Il marchio di quel gruppo societario potrebbe avere così danni enormi nonostante sia molto solido dal punto di vista finanziario.

Lo stesso ragionamento può essere replicato per l'aspetto Social (per esempio: rispetto dei diritti dei dipendenti, dei fornitori e dei clienti, i cosiddetti stakeholder) e per la Governance (per esempio: quanto guadagnano i manager? Le loro retribuzioni sono collegate a obiettivi di sostenibilità?). Ecco dunque rivelato il significato di Esg: le aziende vengono valutate anche sulla base di fattori non strettamente finanziari. Le aziende europee quotate con più di 500 dipendenti devono riportare tali informazioni in un documento denominato Dnf ovvero dichiarazione non finanziaria, allegata al bilancio.

### **I mercati sono più buoni? No, ma valutano i rischi**

Arrivati a questo punto immaginiamo lo scetticismo del lettore: «I mercati finanziari sono diventati più buoni?». «Ma ci faccia il piacere», direbbe Totò. Il dubbio è più che legittimo. Infatti i mercati non sono né buoni né cattivi ma valutano la redditività e i rischi. Se un'azienda, oltre a macinare utili, in prospettiva riesce a contenere i rischi meglio di altre, ecco che viene selezionata per entrare nei portafogli di fondi pensione, assicurazioni, fondazioni e fondi di investimento, noti come "investitori istituzionali".

L'analisi Esg, affiancata alla tradizionale analisi finanziaria, consente dunque di scovare aziende redditizie e che allo stesso tempo hanno meno rischi di medio e lungo periodo, in particolare quelli reputazionali (ma non solo, vedi box in pagina) che hanno acquistato un peso enorme in una società iperconnessa come quella attuale.

### **Esg e Sri non sono la stessa cosa**

La finanza sostenibile sta diventando sempre più centrale nel panorama degli investimenti internazionali. Soprattutto l'Europa ne ha fatto un pilastro delle future strategie che consentiranno di azzerare le emissioni di anidride carbonica nel 2050. Ecco perché è necessario sapersi muovere nell'ambito dei concetti chiave di questo settore.

Abbiamo già spiegato cosa significa Esg. Adesso tocca ad un'altra sigla importante ovvero Sri che sta per "investimenti socialmente responsabili". Nel linguaggio comune, Esg e Sri vengono usati come sinonimi ma ci sono delle differenze. Volendo usare un'immagine per una maggiore comprensione, l'analisi Esg è un sottoinsieme del più ampio mondo delle strategie Sri. Gli investimenti socialmente responsabili si basano infatti su una serie di strategie che comprendono, tra i vari criteri di valutazione, anche quelli Esg.

«L'investimento sostenibile e responsabile mira a creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso attraverso una strategia di investimento orientata al medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo»: è la definizione di Sri elaborata nel 2013 dal gruppo di lavoro del Forum per la Finanza sostenibile, punto di riferimento fondamentale per tutto il settore della sostenibilità in Italia.



## Le sei strategie Sri

Dal sito web di educazione finanziaria del Forum (investireresponsabilmente.it), prendiamo le indicazioni sulle strategie Sri che possono essere usate anche insieme.

**1) Esclusioni:** approccio che prevede l'esclusione esplicita di singoli emittenti o settori o Paesi dall'universo investibile, sulla base di determinati principi e valori. Tra i criteri più utilizzati: le armi, la pornografia, il tabacco, i test su animali.

**2) Convenzioni internazionali:** selezione degli investimenti basata sul rispetto di norme e standard internazionali. Gli standard più utilizzati sono quelli definiti in sede Ocse, Onu o dalle Agenzie Onu: ad esempio, il Global Compact, le Linee Guida dell'Ocse sulle multinazionali, le Convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro.

**3) Best in class:** approccio che seleziona o pesa gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, privilegiando gli emittenti migliori all'interno di un universo, una categoria o una classe di attivo.

**4) Investimenti tematici:** Approccio che seleziona gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, focalizzandosi su uno o più temi. Alcuni esempi: i cambiamenti climatici, l'efficienza energetica, la salute.

**5) Engagement:** attività che si sostanzia nel dialogo con l'impresa su questioni di sostenibilità e nell'esercizio dei diritti di voto connessi alla partecipazione al capitale azionario. Si tratta di un processo di lungo periodo, finalizzato ad influenzare positivamente i compor-

tamenti dell'impresa e ad aumentare il grado di trasparenza.

**6) Impact investing:** investimenti in imprese, organizzazioni e fondi realizzati con l'intenzione di generare un impatto socio-ambientale positivo e misurabile, assieme a un ritorno finanziario. Può essere realizzato sia in Paesi emergenti sia sviluppati. Alcuni esempi: investimenti in microfinanza, social housing.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

