

Il caso

# “L’etica non vale per tutti”

**S**i fa presto a dire «investimenti etici» ma le cose sono molto più complesse di quello che sembrano. Essendo un settore che sta muovendo i primi passi, la finanza Esg - come viene chiamata nei Paesi anglosassoni dove E sta per environmental, S per social e G per governance - non ha ancora adottato standard comuni e accade così che un’azienda possa vantare un buon rating presso un provider di dati ed uno molto più basso presso un altro. Questo succede non perché un giudizio sia corretto e l’altro sbagliato ma per il semplice fatto che le due società di analisi adottano criteri diversi.

C’è poi il problema di adattare le analisi ai differenti settori: all’interno del comparto petrolifero, per esempio, esistono società virtuose che cercano di ridurre le loro emissioni ma è ovvio che non potranno mai essere paragonate alle aziende che si occupano di energie rinnovabili, perché la loro impronta di CO2 sarà sempre e comunque maggiore. E allo stesso modo non avrà senso giudicare il settore bancario in base alle emissioni di carbonio, piuttosto prendere in considerazione il livello di conflittualità con la clientela. Le case di gestione che vogliono dunque offrire prodotti Esg ai propri clienti si trovano davanti alla non facile scelta del provider di indici etici, scelta che condiziona non poco le loro strategie di investimento.

Esiste però un’alternativa,

quella di effettuare in proprio la selezione dei titoli ed è proprio questa strada che ha scelto di percorrere **Banor**, che fin dalla sua nascita ha adottato un approccio «value» ed è quindi molto a suo agio con l’analisi dei numeri delle singole società. «Oggi sono disponibili molti più dati quantitativi rispetto al passato ed è quindi possibile fare analisi molto serie - spiega Angelo Meda, responsabile azionario di **Banor Sim** - Questo non significa che siamo noi a decidere quali criteri adottare per la loro valutazione. La strada che abbiamo deciso di seguire è quella di applicare gli standard dell’ente no profit Sasb, uno dei più seguiti, e di effettuare in proprio le analisi. Non ci siamo però fermati qui; visto che i dati Esg vengono resi noti dalle società solo una volta all’anno, in occasione della pubblicazione del bilancio annuale, abbiamo messo a punto una piattaforma che sfrutta l’intelligenza artificiale per scandagliare tutte le notizie che escono sui media e poter quindi aggiornare le nostre valutazioni in tempo reale».

Un altro importante vantaggio dell’approccio di **Banor** è quello di poter estendere in futuro l’analisi a strumenti finanziari non ancora coperti dai provider di indici. «Oggi sono tutti concentrati sull’azionario - prosegue l’esperto di **Banor Sim** - Ma l’applicazione dei criteri Esg potrebbe essere estesa ad altre tipologie di emissioni. Il nostro approccio è sempre quello di cercar di capire come la parte Esg possa creare valore. Non dimentichiamo infatti che l’investitore prima di tutto vuole far rendere il

proprio capitale».

Fortunatamente le strategie Esg non sono antitetiche con la creazione di valore, anzi la favoriscono. A supporto di questa tesi, Meda cita due studi, uno di Harvard e uno del Politecnico di Milano, che dimostrano, dati alla mano, come i titoli delle società più virtuose abbiano performance migliori rispetto a quelle meno attente alla responsabilità sociale e come l’investimento Esg ben si sposi con le strategie value, che sono l’elemento caratterizzante di **Banor**. «L’integrazione di valutazioni Esg nell’asset allocation è potenzialmente in grado di migliorare la qualità delle analisi value-based - si legge nello studio dell’ateneo milanese - Comprendere il legame fra vantaggio competitivo, redditività e buone pratiche nel campo ambientale, sociale e della governance è quindi utile sia per le imprese, che potranno meglio comunicare con tutti i loro stakeholders e valorizzare gli investimenti nelle buone pratiche Esg, sia per gli investitori, sempre più selettivi nello stock picking». E in un contesto come quello attuale, le strategie value potrebbero rivelarsi vincenti: durante le fasi di rallentamento economico gli investitori guardano infatti alle aziende più solide e in grado di garantire un buon dividendo.

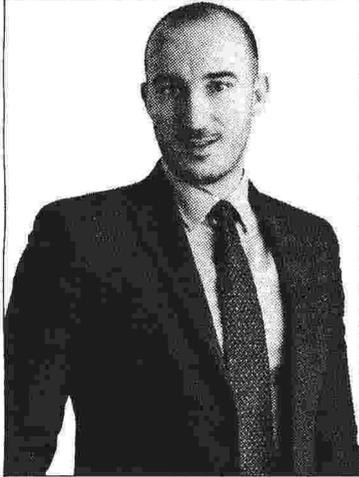
«Dagli anni Novanta a oggi solo in altre tre occasioni l’indice Msci Europe Value ha quotato così a sconto rispetto a quello Msci Europe Growth - conclude Meda - I presupposti per un recupero ci sono tutti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

MARCO FROJO, MILANO

Angelo Meda, responsabile azionario di **Banor** spiega perché punta sulla selezione in proprio dei titoli con un approccio difensivo

**Il personaggio**



**Angelo Meda**  
responsabile azionario  
**Banor Sim**

**I numeri**



**MSCI EUROPE**  
CONFRONTO VALUE VERSO GROWTH

