

OSSERVATORIO ESG

Andrea Gasperini
Head of Sustainability Aiaf

Sonia Artuso
Financial Analyst CESGA, CIIA, CEFA

Data 7 Maggio 2020 n. 117
<https://www.aiaf.it/aiaf-sostenibile-1-1>

andrea.gasperini@aiaf.it
sonia.artuso@aiaf.it



Standard setter per l'analisi finanziaria

Il World Economic Forum, nel mese di marzo 2020, ha pubblicato il white paper “*Embracing the New Age of Materiality Harnessing the Pace of Change in ESG*” in cui descrive il processo chiamato di materialità dinamica. L'idea di base è che gli investitori hanno iniziato una prima esplorazione su come e quali fattori ambientali, sociali e di governance (ESG), oggi non materiali, potrebbero diventare finanziariamente rilevanti domani in un intero settore o per una specifica azienda¹

WORLD ECONOMIC FORUM: LA MATERIALITA' DINAMICA

Sempre più numerose e con maggiore velocità sono le tematiche ESG che stanno diventando rilevanti dal punto di vista finanziario. Trent'anni fa, quando il cambiamento climatico era stato identificato come rilevante fatto scientifico, la maggior parte degli investitori non lo considerava un rischio sostanziale per gli investimenti.

Oggi, alla luce del crescente numero di eventi climatici estremi e sempre più frequenti, dell'attivismo ambientale e della normativa, gli investitori stanno integrando sempre di più le considerazioni sul clima nel loro processo decisionale.

Per anticipare future tematiche materiali e definire strategie di investimento sostenibili gli investitori devono avere una propria opinione su quali temi ESG sono rilevanti nei settori in cui investono, piuttosto che basarsi sulle opinioni di terzi; devono spostare il processo di analisi da team ESG generalmente separati ai gestori di portafoglio; devono verificare lo scopo più ampio e le strategie di sostenibilità degli emittenti anziché fare affidamento su informazioni standard e devono avviare una attività di engagement su tematiche di sostenibilità con i team di gestione.

La velocità con cui alcune tematiche ESG, attualmente irrilevanti, diventano materiali sta accelerando, gli investitori devono quindi includere nelle loro decisioni di investimento non solo le tematiche ESG oggi rilevanti ma maturare la capacità di individuare anche quelle che probabilmente lo diventeranno in futuro. Le aziende, dal canto loro, devono definire strategie e piani di creazione del valore finalizzate a migliorare le future performance di sostenibilità.

Come le tematiche ESG diventano finanziariamente rilevanti nel tempo

1. Crescita delle evidenze e trasparenza: Un primo passo chiave per anticipare la materialità futura è quello di monitorare attentamente le nuove evidenze sugli impatti ambientali e sociali delle pratiche aziendali. Tre sono gli sviluppi che stanno guidando la materialità dinamica *i*) gli investitori utilizzano più frequentemente segnali, come un aumento delle attività di ricerca scientifica o sovvenzioni per la ricerca, per prevedere dove emergeranno evidenze che potrebbero influenzare i valori degli asset in settori o mercati chiave *ii*) l'ampiezza e la profondità dei dati stanno aumentando grazie a nuove tecnologie digitali come l'intelligenza artificiale (IA), la blockchain e la realtà virtuale che consentendo la gestione di enormi quantità di nuove informazioni *iii*) la diffusione delle informazioni ha raggiunto una velocità senza pari ed è importante tenere traccia tramite le piattaforme social, i media e i report aziendali anche delle notizie ambientali e sociali negative.
2. Aumenta l'attivismo degli stakeholder: Negli ultimi anni, la capacità da parte degli stakeholder di utilizzare i segnali per influenzare il valore delle aziende è cresciuta. Tre sviluppi chiave sono alla base di questo aumento *i*) ONG e attivisti stanno concentrando più frequentemente i loro sforzi sugli investitori *ii*) gruppi di advocacy e attivisti stanno implementando strategie mediatiche e iniziative altamente professionali e *iii*) grandi finanziatori stanno concedendo maggiore supporto alle iniziative di difesa dell'ambiente.

¹ http://www3.weforum.org/docs/WEF_Embracing_the_New_Age_of_Materiality_2020.pdf

3. Crescente reattività da parte dei decision-makers: Terza fase del processo è quella di influenzare i decisori chiave, che sono in grado - sia attraverso il modo in cui incidono sulla normativa o le scelte di acquisto che fanno - di influenzare direttamente la redditività di un'azienda. L'esame degli sviluppi normativi, del comportamento dei consumatori e delle aspettative dei dipendenti rivela un notevole cambiamento nella reattività aziendale.
4. Maggiore enfasi sulle tematiche ESG da parte degli investitori: Gli investitori possono svolgere un ruolo fondamentale nel processo di materialità dinamica. Se vi è un sufficiente allineamento tra gli investitori su come valutare le prestazioni delle società in relazione alle tematiche ESG e tali informazioni vengono utilizzate per guidare la costruzione dei portafogli e la selezione dei titoli, gli investitori possono far sì che determinate tematiche ESG diventino materiali.
La generale mancanza di correlazione tra i rating ESG è ben documentata² e dato il continuo affidamento su tali punteggi da parte di molti investitori, il capitale è

ostacolato nella sua capacità di influenzare collettivamente le transazioni. Di recente, tuttavia, hanno acquisito evidenza alcuni segnali di convergenza tra i sistemi di rating, in particolare sulla dimensione ambientale.

Conseguenze per investitori ed aziende

Ciò che diventa finanziariamente materiale sta evolvendo velocemente e chiare sono le conseguenze sia per gli investitori che per le aziende. Gli investitori devono sviluppare la propria capacità di anticipare le future tematiche materiali e valutare la preparazione delle aziende ad affrontare le sfide sociali e ambientali. Le aziende devono sviluppare processi più solidi per monitorare e gestire in modo proattivo le tematiche emergenti. Per essere pronti ad affrontare questa nuova era della materialità gli investitori e le aziende dovrebbero porsi le seguenti domande:

Figura 1: Cinque domande per investitori e aziende nella nuova era della materialità



Fonte: WEF Embracing the New Age of Materiality Harnessing the Pace of Change in ESG

² https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533##

Bob ECCLES: La materialità dinamica al tempo di COVID-19³

L'idea di base della materialità dinamica è che gli investitori considerano le tematiche ambientali, sociali e di governance (ESG) in evoluzione nel corso del tempo. Ciò può accadere lentamente, come nel caso dei cambiamenti climatici e della diversità di genere, o molto rapidamente, come nel caso della plastica negli oceani. COVID-19 è diventato un tema materiale in un lasso di tempo molto breve. L'attenzione mediatica è passata praticamente da zero a toccare oltre il 60% delle tematiche materiali per SASB map in soli tre mesi. La salute e la sicurezza dei dipendenti, le pratiche di lavoro, l'accesso e la convenienza economica, la qualità e la sicurezza dei prodotti e la gestione della catena di approvvigionamento sono emerse come tematiche materiali per tutte le società durante la crisi COVID-19 ed attualmente nel pieno della crisi pandemica risultano essere prioritarie tutte le altre informazioni ESG.

Alcune osservazioni da parte di AIAF

Maggiore attenzione deve essere prestata all'affidabilità del flusso informativo ed a i *big data*, già ora ampiamente disponibili. Tuttavia, è necessario che tali informazioni siano utili, fruibili, just in time e no fake!

Affascinante risulta il concetto di *materialità dinamica* ma sarà necessario renderlo funzionale. Duplice dovrà essere la sua integrazione: prima nel processo di analisi e di valutazione dei rischi e delle opportunità, già oggetto di attenzione da parte, ma non solo, della funzione di risk management di molte aziende e poi nella rappresentazione veritiera dei report informativi societari.

Infine, dovrà essere prestata attenzione alla comparabilità dei dati risultanti dall'analisi dinamica.

³ Forbes, <https://www.forbes.com/sites/bobeccles/2020/04/19/dynamic-materiality-in-the-time-of-covid-19/#2bd060314f07>