IL RATING ESG

Sostenibilità e valore delle imprese, alleanza sempre più stretta

Carlo Bellavite Pellegrini

Esiste una relazione fra sostenibilità e valore delle imprese? Come possiamo, concretamente, misurare l'impatto della sostenibilità sul valore delle

imprese? Gli investitori, infatti, sono sempre più interessati non solo a ottenere dai loro investimenti un buon rendimento finanziario ponderato per il rischio, ma anche a conoscere quali siano gli ingredienti che determinano il profilo "rischio-rendimento" dei loro investimenti.

Da questo punto di vista il tema della sostenibilità, nelle

sue diverse accezioni ambientale, sociale e di *corporate governance*, è sempre più rilevante.

Il legame fra sostenibilità e valore delle imprese trova concreta conferma, negli studi di Finanza Aziendale, nel fatto che i *rating* Environmental, Social e Governance, disponibili per le sole imprese quotate, ne misurano grado di rischio e di efficienza tecnologica, aziendale e di *corporate governance*.

Ad esempio, alcuni *pillars* fra quelli che compongono la E, riguardano l'utilizzo delle risorse idriche. È quindi ragionevole ritenere che un'impresa con migliore gestione delle risorse idriche rispetto a un *competitor*, abbia un migliore *rating* ESG. Più elevati *rating* ESG fotografano pertanto una migliore gestione delle risorse o, alternativamente, un migliore presidio dei relativi rischi.

Le ricerche che hanno indagato l'impatto dei *rating* ESG

sui rendimenti delle imprese hanno messo in luce come

il mercato premi le imprese con i migliori *rating* ESG, minimizzandone il costo del capitale.

Il mercato è infatti disposto a finanziare a tassi più contenuti le imprese che riconosce come più efficienti da un punto di vista tecnologico o più capaci di presidiare i molteplici rischi che scaturiscono dalla sfida della sostenibilità.

L'impatto dei *rating* ESG sul costo del capitale delle imprese e quindi sul loro valore dipende, tuttavia, dalle specificità dei diversi settori di business. A mero titolo esemplificativo, nell'automotive, se il *rating* della E aumenta del 10%, si

registra un incremento del ROA (Return on Assets) del 4%, mentre miglioramenti di *rating* della S e della G hanno effetti molto marginali. Diversamente,

nell'Oil & Gas, ad avere maggiore impatto sul costo del capitale sono alcuni elementi della S, nell'area della Product Responsability Workforce e della G(*overnance*), più specificatamente la Corporate Sociale Responsability Strategy.

Un incremento del 10% dei *rating* in tali *pillars* riduce il costo del capitale di circa 50 b. p. Come ultimo esempio, nel Food and Beverage, sono due componenti della S e, in modo specifico, i *rating* relativi a Workforce e Community a ridurre il costo del capitale sia di rischio, sia di debito di circa mezzo punto.

Inoltre, queste relazioni sono, per lo più, non lineari, ovvero

è il coefficiente quadratico ad avere un impatto significativo e statisticamente significativo nel ridurre il costo del capitale. In altre parole, per ottenere un risultato tangibile il *committement* sui temi della sostenibilità deve essere profondo. Un coinvolgimento

di facciata rappresenterebbe solo un costo e non un beneficio,

come del resto aveva già preconizzato Milton Friedman nel suo celebre articolo del 1970.

Le specificità settoriali, come quelle sopra descritte, devono essere ben conosciute dagli *executives* in modo da potere implementare azioni manageriali più incisive per migliorare i *rating* rilevanti nello specifico settore, dagli investitori per metterli nelle condizioni di ottimizzare il profilo di *asset allocation* dei loro portafogli e, da ultimo, anche dai professionisti che valutano le imprese, per coglierne fonti innovative di creazione di valore.

Il tema della sostenibilità sta aprendo nuove prospettive

del tutto inesplorate e pertanto molto "seducenti" per le materie aziendali, per il *business* e anche per la *compliance*, avendo ben in mente come Karl Popper ricordasse spesso che sarebbe stata proprio "la seduzione del futuro" a farci vivere.

© RIPRODUZIONE RISERVATA