

---

# IL VALORE DELLA SOSTENIBILITÀ

La relazione tra rating ESG e performance  
dei titoli azionari

ROMA, 10 APRILE 2019

# BANOR

## SERVIZI E KEYWORDS



### GESTORE INDIPENDENTE

Gruppo nato nel 2001 con 50 milioni di masse, siamo oggi oltre i **7,5 miliardi**.

### METODOLOGIA “VALUE”

Siamo nati e cresciuti investendo sui nostri analisti, seguendo **l’esempio di Warren Buffett**.

### ECCELLENZA

Elevata professionalità e competenza sono i nostri tratti distintivi. Metodo, studio e dedizione il nostro mantra.

### TRASPARENZA E SOSTENIBILITÀ

Società cresciuta per oltre 15 anni su un nocciolo di partner stabile.

# UNIVERSO BANOR

## TEAM, DIMENSIONI E UFFICI



### IL TEAM

Il nucleo originario lavora insieme da oltre 18 anni. Oggi 140 persone in totale. Bassissimo turnover del personale.



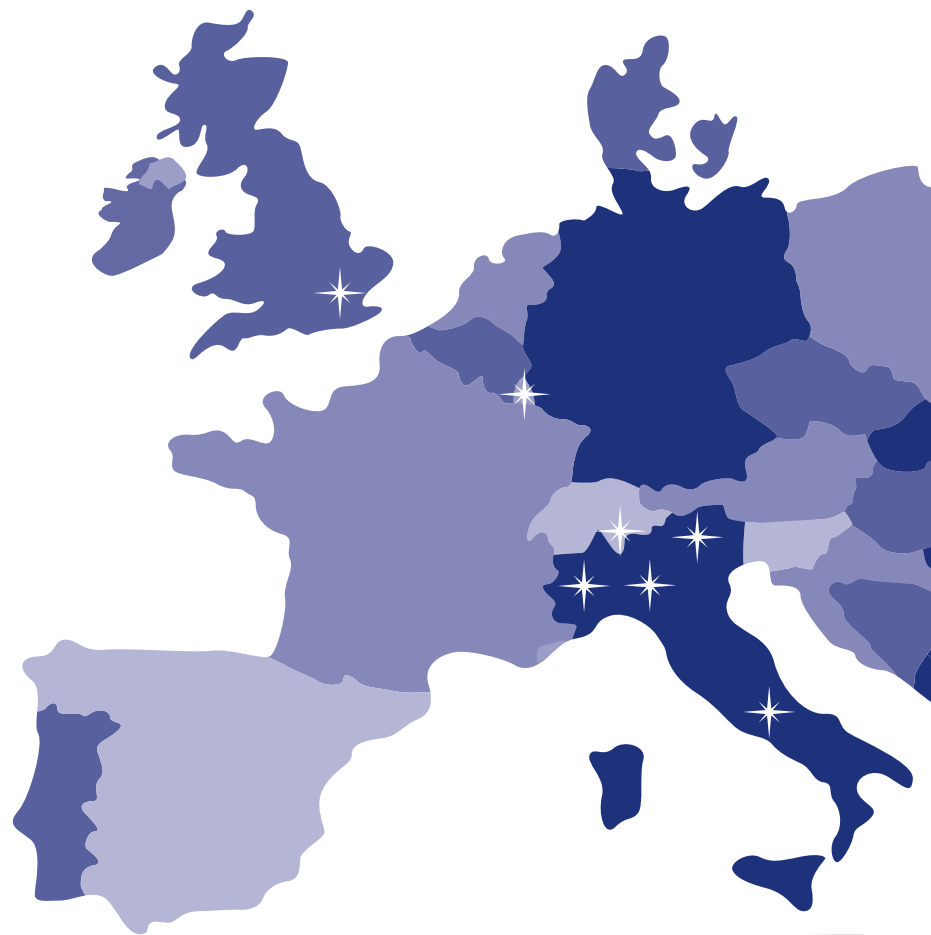
### DIMENSIONI

Totale di oltre € 7,5 mld tra gestione discrezionale, consulenza, fondi propri, fondi terzi.



### UFFICI

Banor SIM: Milano, Torino, Bolzano  
Banor Capital: Londra, Roma, Lussemburgo, Lugano.



# VALUE INVESTING

ACQUISTARE AZIENDE DI QUALITÀ A UN BASSO PREZZO



2

Determiniamo il **valore intrinseco** delle aziende che vogliamo acquistare



4

Acquistiamo il titolo quando **quota molto meno** del suo valore intrinseco



1

Puntiamo alla generazione **indipendente** delle idee di investimento



3

Incontriamo il **management**



5

Poniamo la massima **attenzione sul rischio**

# VALUE INVESTING

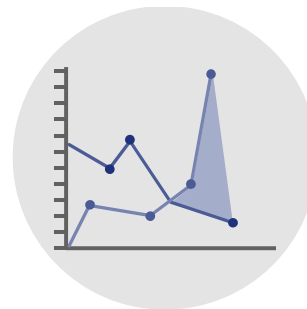
3M'S – GENERAZIONE INDIPENDENTE DELL'IDEA DI INVESTIMENTO



QUALITÀ DEL  
MANAGEMENT



VANTAGGI COMPETITIVI  
DEL BUSINESS

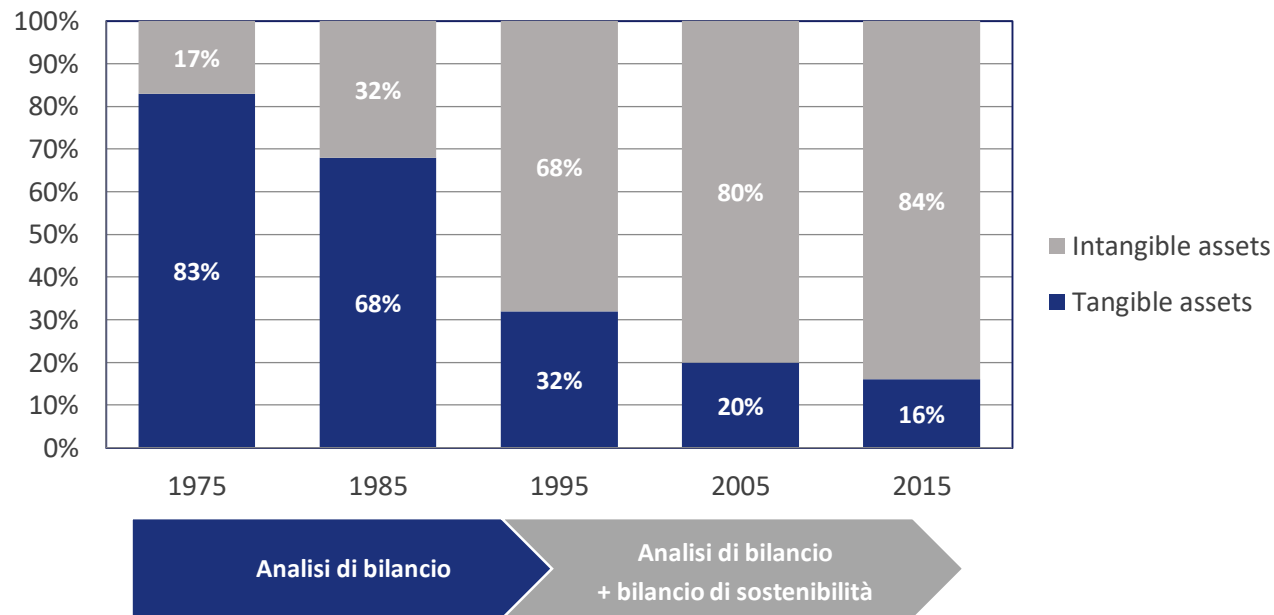


MARGINE  
DI SICUREZZA

# PERCHÉ INTRODURRE ANCHE LE TEMATICHE ESG?



TANGIBLES E INTANGIBLES ASSETS: % SU S&P 500

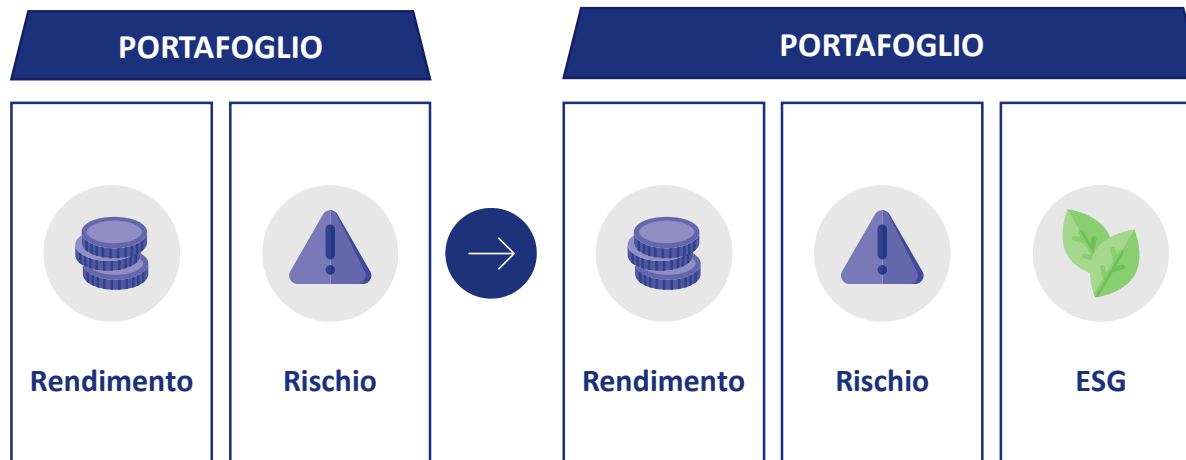


Fonte: Ocean Tomo, "Ocean Tomo's Intangible Asset Market Value Study", Gennaio 2015

# PROCESSO DI INVESTIMENTO



DA DUE A TRE PILASTRI:



# METODOLOGIA DI SELEZIONE ESG

**ESG** è la abbreviazione in inglese per **Environment, Social e Governance**, ovvero tre fattori che determinano le performance relative agli asset intangibili delle imprese.



**Politiche ambientali** (es.: quanta acqua viene consumata, quanta energia elettrica si usa, l'ammontare totale degli scarti e dei rifiuti ecc...);



**Politiche sociali** (es.: stipendio medio per i dipendenti, la presenza di un codice etico aziendale, la presenza di un codice di condotta verso il cliente, ecc...);



**Governo della società** (es.: esiste un manager che controlla la società senza avere partecipazioni rilevanti in essa? Gli azionisti di minoranza sono tutelati?).



# ESG

## EVOLUZIONE E CRITICITÀ



In un primo momento l'integrazione di fattori ESG venne interpretata come la **necessità di escludere società le cui attività non fossero conformi** a questi fattori.

Tuttavia, vista **la soggettività della componente etica** nel criterio di esclusione delle società, negli ultimi tempi si sono sviluppati modelli che si basano sulla **selezione delle aziende più conformi nel proprio settore** a sostituzione del criterio iniziale di esclusione.

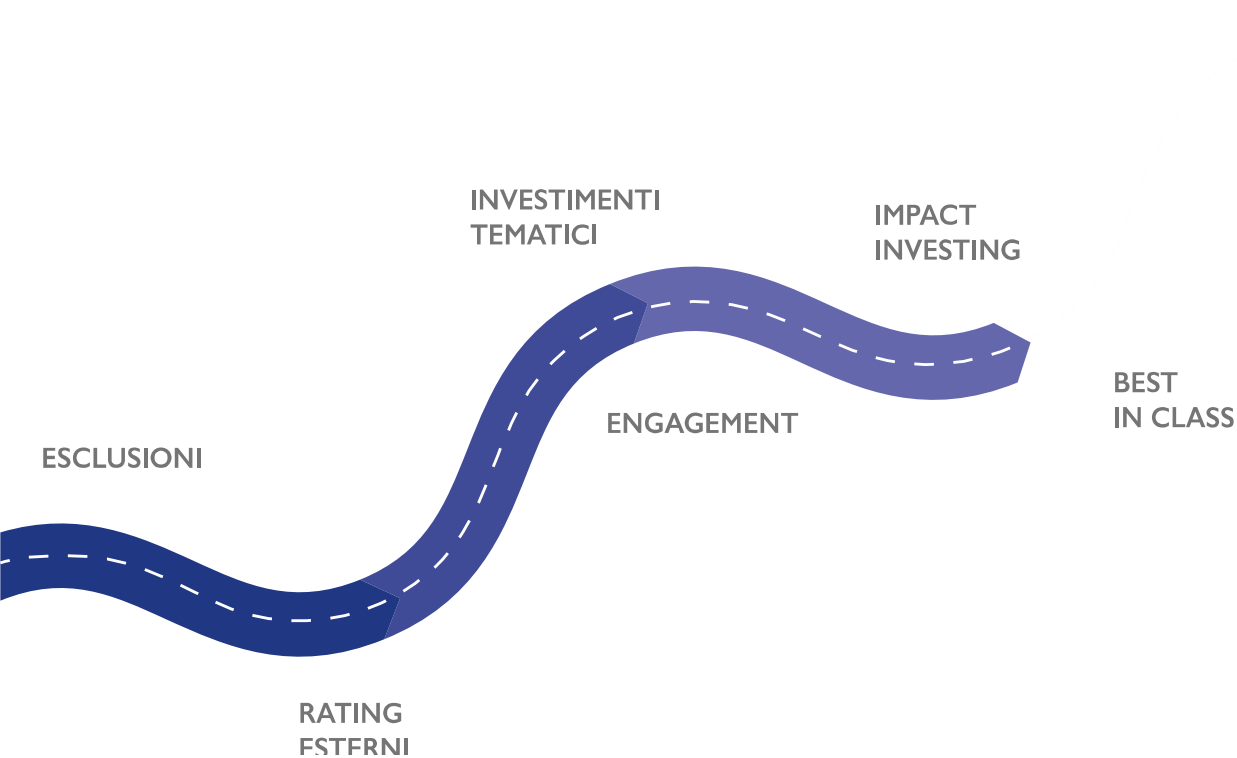
### **ESG: da «costo» a «fonte di vantaggio competitivo»**

Al contrario dei dati pubblicati nei bilanci di esercizio (standard IFRS/GAAP), non esiste alcuno standard legalmente riconosciuto per le *disclosure* dei dati di sostenibilità.

Gli standard più adottati (GRI G4) consentono all'emittente una vasta libertà nella definizione di materialità e di impatto nelle tematiche di materialità: direttamente collegato il fenomeno del «greenwashing».

# ESG

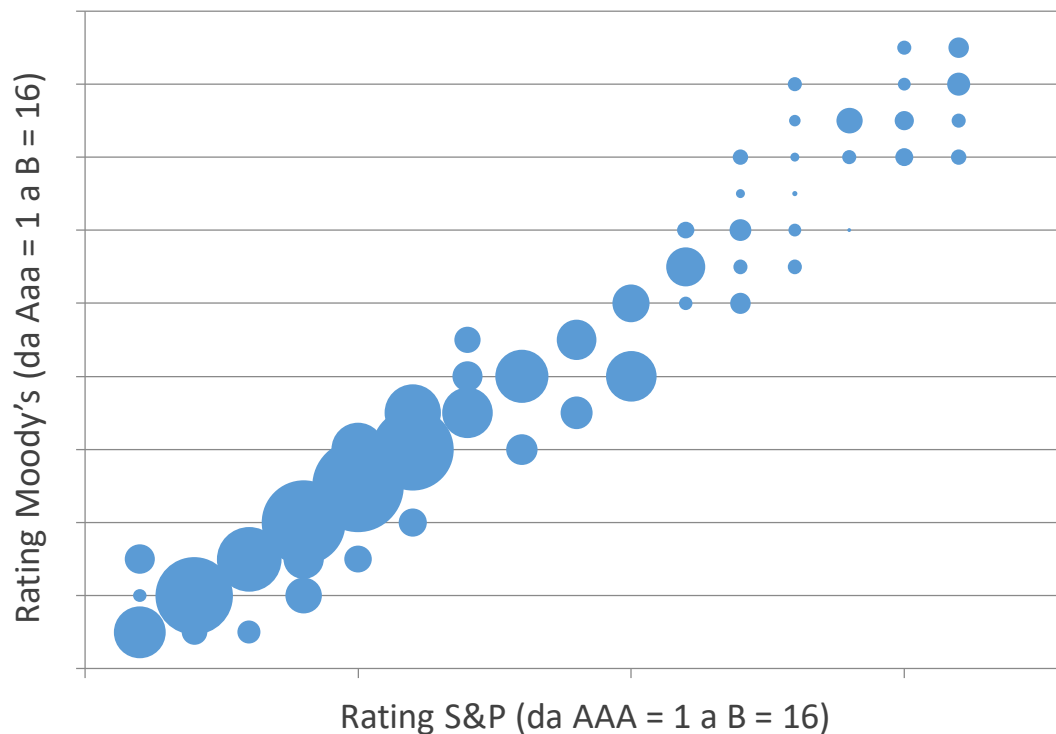
UTILIZZO PRATICO NEL MONDO AZIONARIO



APPROCCIO INTEGRATO

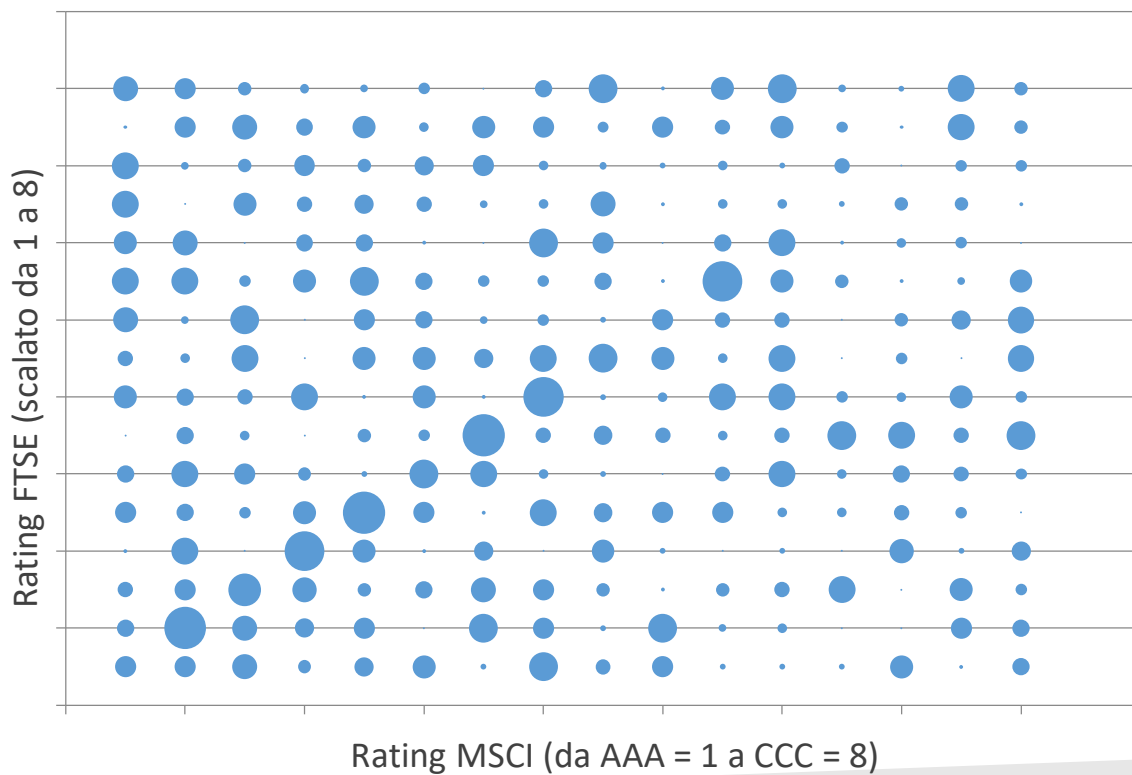
BEST IN CLASS

# RATING ESTERNI



Nel mondo del credito i rating tendono a convergere

# RATING ESTERNI



Nel mondo ESG i rating possono essere diversi a seconda della società provider selezionata

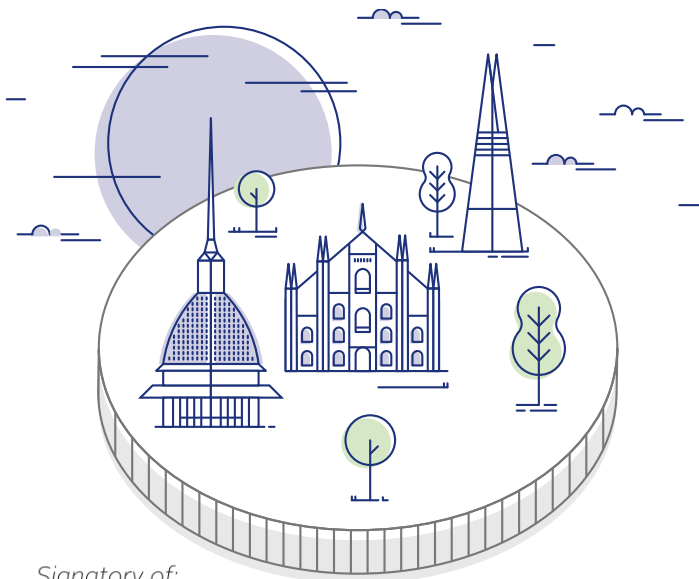
# BEST IN CLASS

MA I RITORNI?



# ESG E VALUE INVESTING

COME PRESERVARE IL CAPITALE IN MODO SOSTENIBILE, NEL TEMPO



Signatory of:



Banor Capital è tra i firmatari dei *Principles for Responsible Investments (PRI)*.

## INVESTIMENTI SOSTENIBILI E RESPONSABILI

Nell'attuale contesto di mercato non si può più prescindere dall'investire con una maggiore consapevolezza per migliorare la qualità dell'ambiente e il benessere dei popoli.

L'analisi fondamentale e l'approccio "Value" agli investimenti di BANOR sono **Sostenibili e Responsabili** perché integrano criteri ambientali, sociali e di *governance* societaria (**ESG – Environmental, Social and Governance**) nelle strategie per la valutazione e la selezione dei titoli.



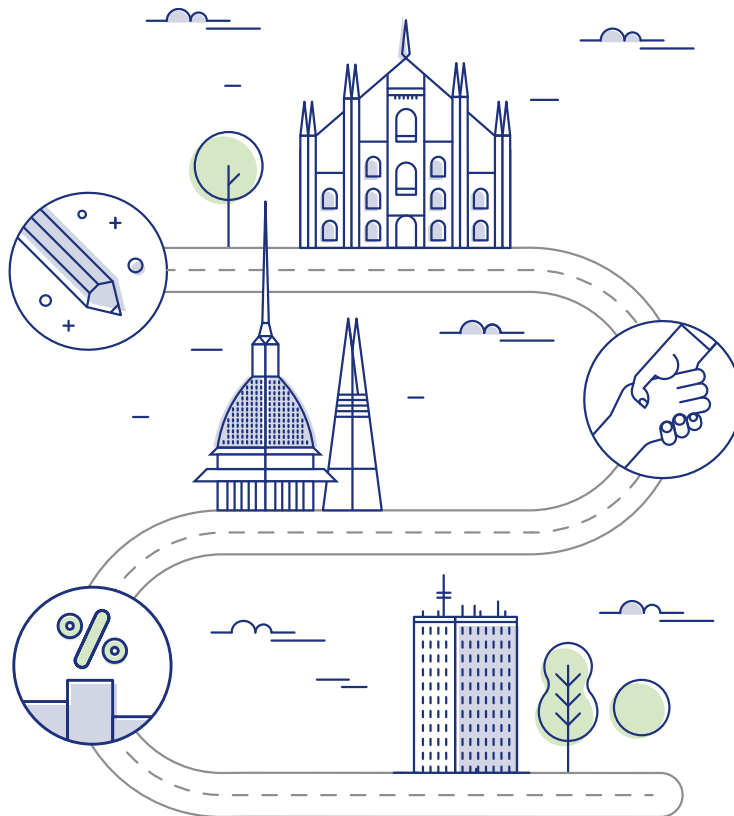
Forum per la  
Finanza Sostenibile

Banor SIM è Socio del Forum per la Finanza Sostenibile con l'obiettivo di contribuire alla generazione di una cultura diffusa sulla sostenibilità.

# IL NOSTRO APPROCCIO INTEGRATO

Partiamo dai dati rinvenuti nei bilanci di sostenibilità delle società, dal database *Truvalue Labs* fornito da Thomson Reuters e dagli incontri societari sui temi ESG.

Una volta eseguita l'analisi, premiamo o penalizziamo le aziende migliori/peggiori modificando il tasso di sconto utilizzato nei modelli di valutazione.



Incrociamo i dati grezzi con la *matrice di materialità SASB* per concentrarci sui fattori più importanti settore per settore.

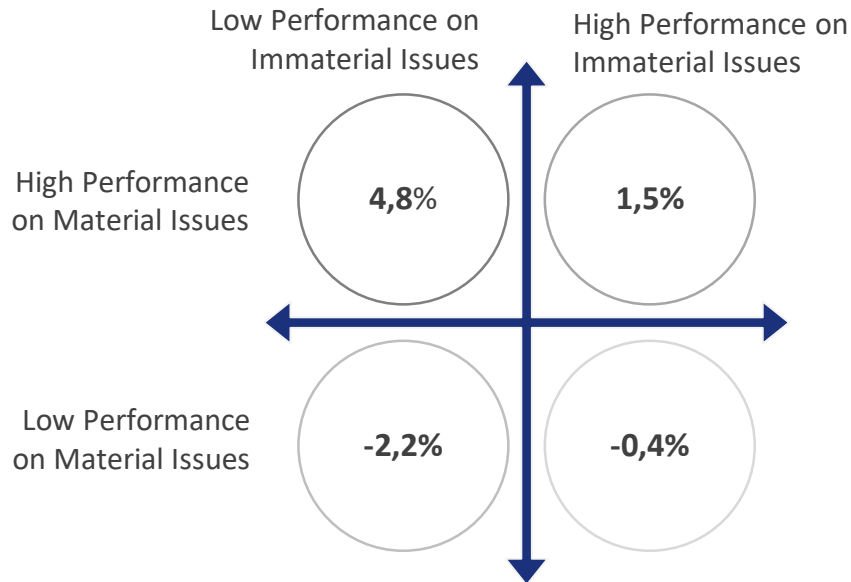
Sulla base delle aspettative di rendimento dei singoli titoli costruiamo il portafoglio.

# COLLABORAZIONE CON PROF. SERAFEIM (HARVARD)



**George Serafeim è professore alla Harvard Business School.** Le sue pubblicazioni in tema ESG sono state presentate in 60 paesi diversi e sono tra gli articoli scientifici più letti al mondo.

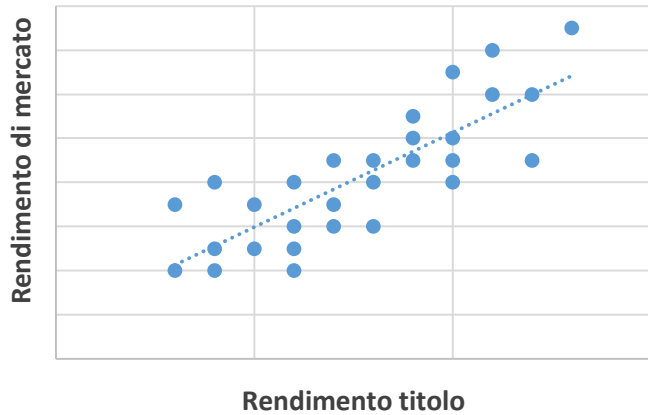
## IL PROCESSO DI RICERCA MATERIALITY-DRIVEN



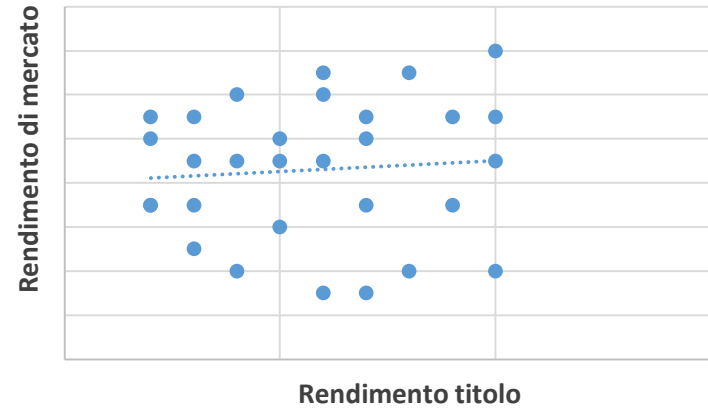


# COLLABORAZIONE CON PROF. SERAFEIM (HARVARD)

BASSA TRASPARENZA



ALTA TRASPARENZA



# LO STUDIO

BANOR SIM E POLITECNICO DI MILANO



## LA RELAZIONE FRA RATING ESG E PERFORMANCE DI MERCATO

Puntare sulle aziende che rispettano i criteri ESG vuol dire anche puntare su aziende che assicurano profitti più stabili nel tempo e distribuiscono maggiori dividendi. Lo dimostra la ricerca **“La relazione fra rating ESG e performance di mercato: un studio sui titoli dell’indice Stoxx® Europe 600”** condotta da **BANOR SIM** in collaborazione con il Politecnico di Milano **utilizzando la stessa metodologia adottata dalla Harvard Business School** per analizzare il mercato USA.

La ricerca dimostra che le società industriali dell’indice Stoxx Europe 600 con alto *rating* ESG corrispondono a quelle che sono state più efficienti nell’aumentare i volumi di fatturato, migliorare la marginalità operativa e il *dividend yield*.

**In Borsa vincono i buoni, le azioni responsabili guadagnano di più.**

# LO STUDIO

BANOR SIM E POLITECNICO DI MILANO



Analisi di 882 titoli quotati appartenenti all'**indice STOXX® Europe 600** nel periodo 2012-2017.

Utilizzo della **mappa di materialità SASB** incrociata con dati forniti da Thomson Reuters, tramite la riclassificazione di 424 indicatori di sostenibilità in 30 categorie secondo il criterio di materialità fornito dalla matrice.

Validazione congiunta dei criteri di materialità SASB con gli analisti BANOR.

La ricerca dimostra che le società dell'indice Stox Europe 600 con alto *rating* ESG corrispondono a quelle che sono state **più efficienti nell'aumentare i volumi di fatturato**, migliorare la marginalità operativa e il *dividend yield*.

# LO STUDIO

BANOR SIM E POLITECNICO DI MILANO

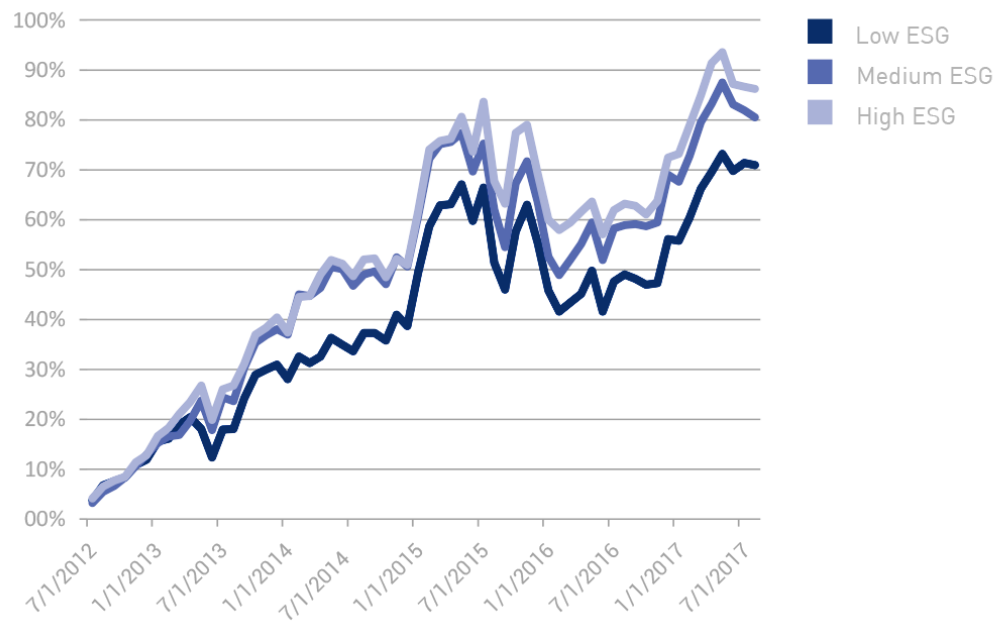


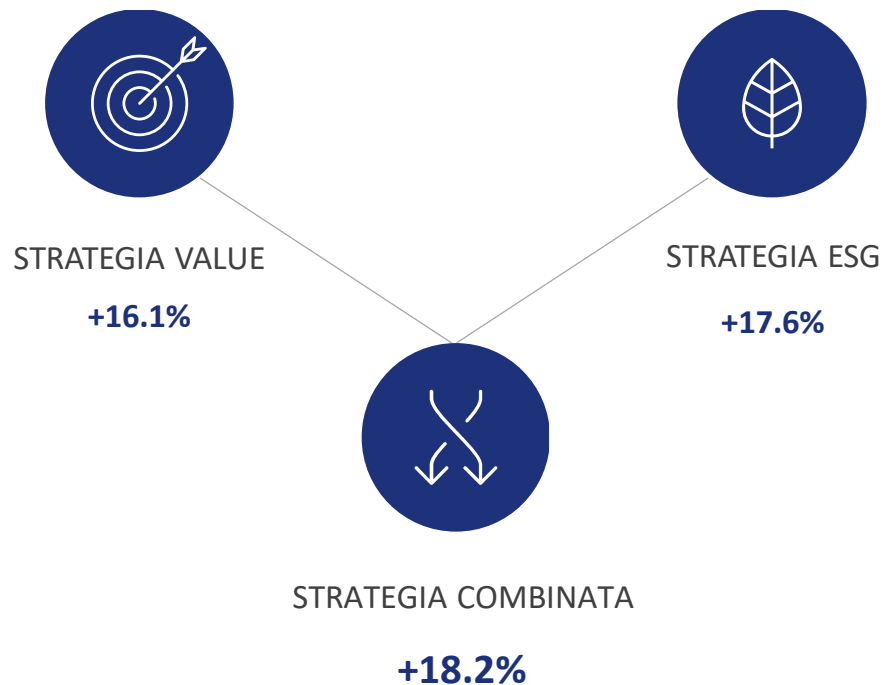
Figura 1. Rendimento cumulato dei titoli dell'indice Stoxx® Europe 600, in funzione del *rating* ESG.

# LO STUDIO

BANOR SIM E POLITECNICO DI MILANO



L'approccio vincente  
è quello "integrato"



# INIZIATIVE PER LA DEFINIZIONE DI UNO STANDARD ESG

BANOR ritiene che gli *standard* ESG siano una priorità strategica, destinata a garantire un vantaggio competitivo durevole per la società e i nostri investitori.



BANOR ha un rapporto privilegiato con Harvard Business School per **portare gli studi e l'esperienza americana in Europa.**



BANOR supporta e collabora con il gruppo di lavoro ESG della School of Management - Politecnico di Milano con un **Osservatorio Permanente.**



BANOR partecipa a Gruppi di Lavoro organizzati dalla Chiesa Cattolica per la definizione di uno **standard ESG comune**: contiamo di poterne recepire i contenuti non appena verranno approvati.



BANOR SIM è Socio del Forum della Finanza Sostenibile con l'obiettivo di **contribuire alla generazione di una cultura diffusa diffusa sulla sostenibilità.**

Signatory of:



BANOR Capital è tra i firmatari dei Principles for Responsible Investments (PRI).

In assenza di *standard* ESG universali, BANOR partecipa attivamente allo sviluppo e all'implementazione degli aspetti legati alla finanza sostenibile con l'obiettivo di contribuire alla generazione di una cultura diffusa sul tema.

# SOLUZIONI PER LA CLIENTELA ISTITUZIONALE

## DISPONIBILITÀ

BANOR propone soluzioni di investimento diversificate e combinabili a seconda delle esigenze del cliente.



PURA ADVISORY



GPM / GPF











VEICOLI DI INVESTIMENTO (FCP)  
sia in forma UCITS che FIA,  
dedicati o condivisi, singoli o  
multicomparto

# SOLUZIONI PER LA CLIENTELA ISTITUZIONALE




*Modello flessibile con soluzioni personalizzate per ogni cliente.*

## MODELLO ADVISORY

-  **Esame degli attivi**
-  Definizione del **rendimento obiettivo** e dei **rischi massimi** sopportabili
-  Definizione congiunta della **miglior asset allocation strategica**
-  Definizione degli **obiettivi ESG** e dei **vincoli di dettaglio**
-  **Selezione degli strumenti investibili**
-  Gestione trasparente dei **conflitti di interesse**
-  **Controllo dei rischi e revisione periodica dell'asset allocation**
-  **Reporting**

## MODELLO PASSIVO/MISTO

-  Il cliente e/o i suoi *advisor* provvedono a definire uno o più degli elementi del modello *advisory* che BANOR integra all'interno della propria soluzione di investimento.



---

## MILANO

Via Dante, 15  
20123 – Milano (Italia)  
Tel: +39 02 896 289 1  
Fax: +39 02 896 289 950

---

## TORINO

Piazza Carignano, 2  
10123 – Torino (Italia)  
Tel: +39 011 511 992 5  
Fax: +39 011 511 993 3

---

## BOLZANO

Via dei Vanga, 1  
39100 – Bolzano



[www.banor.it](http://www.banor.it)



[/company/banor-sim](https://www.linkedin.com/company/banor-sim)



[@BanorSim](https://twitter.com/BanorSim)



[/Banor Sim Live Events](https://www.youtube.com/BanorSimLiveEvents)



[/BanorSim](https://www.facebook.com/BanorSim)