

Peso del modello #MeToo nella finanza responsabile

Lunedì, 11/05/2018

Il caso Weinstein, i sistemi di scambio di quote di emissione di CO2 e le sovvenzioni cinesi per le energie rinnovabili non hanno molto in comune. Ciononostante, questi tre elementi cambiano il modo di investire.



Guillaume Compeyron

Analyst

“Alcuni elementi non finanziari possono produrre un impatto negativo sui risultati finanziari.”

Scoppiato a ottobre 2017, il caso Weinstein ha avuto ripercussioni in tutto il mondo note con lo slogan #MeToo. Meno note, invece, sono le conseguenze di questo scandalo sul mondo degli affari, come la comparsa di una clausola, detta appunto "clausola Weinstein", in alcuni contratti di fusione/acquisizione. Questa prevede disposizioni di recupero di parte del prezzo di un'operazione nel caso in cui vengano scoperti comportamenti inopportuni perpetrati da membri della dirigenza.

Ed è tutt'altro che un aspetto secondario; esso mostra come considerazioni di ordine non finanziario provenienti dalla società civile e recepite dalle aziende possano produrre un impatto negativo sui risultati finanziari di queste ultime. Va constatato come i comportamenti responsabili non siano soltanto emersi, ma anche ampiamente saliti alla ribalta.

Con frequenza sempre maggiore, gli analisti esaminano la posizione delle aziende rispetto a questioni sociali, ambientali o di governance (così come fanno con i rispettivi bilanci e conti economici) alla ricerca di potenziali debolezze in grado di causare oneri finanziari. Le loro osservazioni sono raggruppate sotto il tema "dell'investimento responsabile", ovvero un investimento che integra elementi extra-finanziari.

Tuttavia, poiché non c'è un consenso chiaro tanto sulla classificazione quanto sulla filosofia d'investimento, esistono diverse interpretazioni possibili della tematica. Malgrado il florilegio di iniziative volte a stabilire una lingua comune per la finanza sostenibile, il problema persiste ed è evidente in diversi settori, in particolare quello energetico. Riuniti nel quadro di grandi accordi internazionali, i governi hanno ritenuto urgente mettere in atto misure per limitare il riscaldamento globale. L'uso di incentivi in termini di prezzo è una delle soluzioni prese in considerazione. È il caso del sistema di scambio di quote di emissione di CO₂, strategia utilizzata nell'Unione europea per incoraggiare le industrie a ridurre le emissioni.

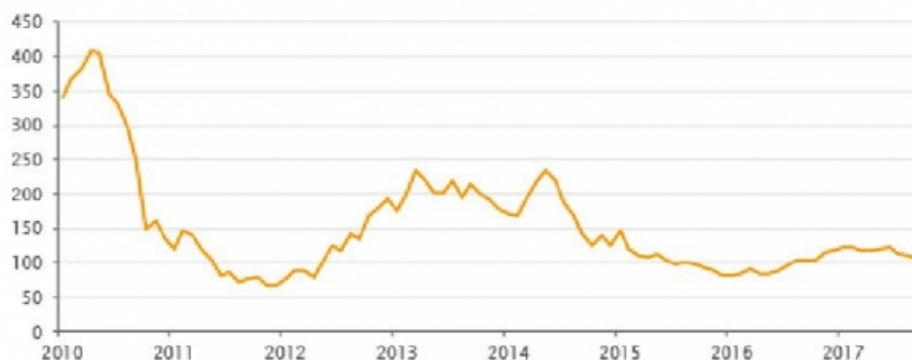
Sfortunatamente la realtà è più complessa: prendiamo l'esempio del gigante energetico francese EDF. La maggior parte dell'energia che produce proviene dal nucleare (89%), che non crea emissioni di CO₂ e rende l'azienda in parte immune a queste misure. La difficoltà deriva tuttavia dalla controversia relativa al nucleare, in particolare dopo la catastrofe di Fukushima. Pertanto, il limite del grado di investimento responsabile è determinato da ogni cliente o da ogni analista in funzione della propria valutazione delle questioni economiche e ambientali.

Un altro elemento cruciale da ricordare è l'impatto dell'investimento responsabile sulla performance. Per comprenderlo meglio, è necessario fare riferimento alla teoria classica dei "rendimenti decrescenti": quando tutto il capitale disponibile insegue un'idea, si ottiene un effetto opposto a quello cercato. L'investimento diventa sempre meno produttivo e può verificarsi un fenomeno di sovraccapacità, come nel caso dell'energia solare. Nel 2011, il calo della domanda e l'importante sovraccapacità avevano determinato un crollo dei profitti; di conseguenza, l'indice di riferimento, l'indice MAC Global Solar Energy, aveva perso 2/3 del suo valore e nel corso degli ultimi anni le sue performance sono state deboli.

A questo si aggiunge il fenomeno delle sovvenzioni, come ha potuto constatare in particolare la Cina, il cui governo aveva implementato in quest'ambito un programma volontario. Improvvisamente, a giugno 2018, l'esecutivo ha preso la decisione di tagliare le sovvenzioni per la maggioranza dei progetti solari, provocando così una nuova caduta delle azioni del settore.

Questi esempi mostrano che non bisogna inseguire il tema della responsabilità senza considerare attentamente le caratteristiche fondamentali delle aziende. È opportuno adottare un approccio pragmatico e non dogmatico alla questione. Integrando questi elementi a una gestione tradizionale, si può creare valore a lungo termine per gli investitori.

Indice MAC Global Solar Energy Prezzo in USD



Fonte
Bloomberg. Dati al: 31.08.2018

Disclaimer

Il presente documento di marketing è stato redatto dal Gruppo Syz (di seguito denominato «Syz»). Esso non è destinato alla distribuzione o all'utilizzo da parte di persone fisiche o giuridiche cittadini o residenti in uno Stato, un Paese o una giurisdizione le cui leggi applicabili ne vietino la distribuzione, la pubblicazione, l'emissione o l'utilizzo. Spetta unicamente agli utenti verificare che siano legalmente autorizzati a consultare le informazioni nel presente. Il presente materiale ha esclusivamente finalità informative e non deve essere interpretato come un'offerta o un invito per l'acquisto o la vendita di uno strumento finanziario, o come un documento contrattuale. Le informazioni fornite nel presente non sono intese costituire una consulenza legale, fiscale o contabile e potrebbero non essere adeguate per tutti gli investitori. Le valutazioni di mercato, le durate e i calcoli contenuti nel presente rappresentano unicamente stime e sono soggetti a variazione senza preavviso. Si ritiene che le informazioni fornite siano attendibili; tuttavia, il Gruppo Syz non ne garantisce la completezza o l'esattezza. I rendimenti passati non sono indicativi di risultati futuri.