

RISPARMIO

FONDI COMUNI La pandemia dà slancio agli asset a marchio Esg. Che, dopo il boom del 2020, nel nuovo anno potrebbero diventare davvero un fenomeno consolidato e non più soltanto una moda. A patto di garantire un maggior livello di trasparenza

La sostenibilità è per sempre

di Paola Valentini

Quando all'inizio di quest'anno la pandemia di Covid-19 si è diffusa in tutta Europa, il suo impatto ha portato alla luce molti aspetti di alcune delle società più note del continente. Philips ha raddoppiato la fabbricazione di ventilatori mentre L'Oréal ha iniziato a produrre disinfettante per le mani su larga scala. «Per i vincitori di domani, l'analisi Esg contribuirà a generare e a favorire i rendimenti», affermano Ann Steele e Dan Ison, gestori di Columbia Threadneedle Investments. Non è un caso se diversi analisti credono che 2021 potrebbe essere l'anno in cui l'Esg da moda passeggera diventerà una tendenza destinata a restare. Quel che è certo è che nel 2020, complice la pandemia, gli investimenti con etichetta di sostenibilità hanno avuto un boom di popolarità perché la composizione dei loro portafogli ha permesso ai fondi specializzati di affrontare e superare meglio dei comparti tradizionali lo stress test della crisi dei mercati innescata dal virus tra febbraio e marzo. Che ha favorito i temi legati ai profili sociali (la S), ma anche le altre due anime dell'Esg, quella relativa ai tempi ambientali (la E di environment, ambiente) e di governance delle aziende (la G). La maggiore esposizione ai settori della tecnologia e della salute ha giocato a loro favore, oltre al fatto che le aziende con un alto punteggio Esg sono anche quelle, grazie all'attenzione più elevata a tutti gli stakeholder, sembrano almeno sulla carta, meglio equipaggiate per superare periodi di incertezza. D'altra parte nella crisi provocata dall'emergenza sanitaria, hanno perso terreno i titoli value legati al settore petrolifero e i finanziari, due segmenti fuori dai radar dei fondi Esg.

Ad esempio Morningstar ha calcolato che nel primo trimestre di quest'anno in Europa l'89% dei suoi indici costruiti tenendo in considerazione i fattori Esg si è comportato meglio dei corrispondenti benchmark tradizionali a capitalizzazione. «Circa due terzi dei gestori Esg attivi nel database eVestment ha superato il benchmark azionario globale negli scorsi tre anni, compreso il 2020, un periodo estremamente volatile per le azioni», aggiungono da Allianz Global Investors. Nelle tabelle di queste pagine sono riportati i migliori fondi Esg azionari, bilanciati e flessibili obbligazio-

I RENDIMENTI DA INIZIO 2020 DEI MIGLIORI FONDI ESG A PORTATA DI RISPARMIATORE ITALIANO
 I primi dieci per rendimento da inizio 2020 in ciascuna asset class*

Nome	Codice isin	Nome società	Rendimento da inizio anno	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni	Commissioni di gestione %
AZIONARI						
DWS Invest Climate Tech NC Cap EUR	LU1914384182	Dws	32,96%	35,79%	-	2,00
SISF Global Climate Chge Eq. EUR C Cap EUR	LU0302447452	Schroders	30,90%	33,30%	56,78%	1,00
DPAM Invest B Eqs NewGems Sustainable W Cap EUR	BE6248061376	Degroef Petercam	30,73%	32,02%	80,87%	0,75
Ninety One Global Environment A EUR	LU1939256001	Ninety One	26,90%	28,74%	-	1,50
Nordea 1 Emerging Stars Equity BC EUR	LU0841604316	Nordea	24,16%	28,14%	37,60%	0,85
HSBC GIF Global Eq. Climate Change A EUR	LU0323239441	Hsbc Invest. Funds	21,79%	23,49%	45,58%	1,50
Candriam SRI Equity Emerging Markets R Cap EUR	LU1434524416	Candriam	21,55%	22,92%	28,05%	0,70
Vontobel Clean Technology B EUR	LU0384405600	Vontobel Am	21,54%	21,88%	38,95%	1,65
Janus Hend. Hor. Gl. Sustainable Eq. A2 EUR	LU1984711512	Henderson Man.	21,09%	22,79%	-	1,20
Vontobel Future Resources B EUR	LU0384406160	Vontobel Am	20,25%	21,59%	1,94%	1,65
OBBLIGAZIONARI						
Amundi Impact Green Bond P EUR	FR0013188745	Amundi	6,10%	5,89%	10,72%	0,80
JSS Sustainable Bond C Cap EUR	LU0950592104	J.S.Sarasin	5,76%	5,32%	13,39%	0,70
GIS Euro Green & Sustainable Bond BX Cap EUR	LU2036759335	Generali Investments	4,89%	-	-	0,35
Mirova Euro Green and Sustainable Bond R Cap EUR	LU0914734701	Natixis Im	4,77%	4,18%	9,65%	0,80
Allianz Euro Credit SRI AT Cap EUR	LU1145633407	Allianz Global Inv.	4,56%	4,45%	10,22%	0,90
Allianz Green Bond AT Cap EUR	LU1542252181	Allianz Global Inv.	4,52%	4,55%	6,64%	0,90
NN (L) Green Bond X Cap EUR	LU1738491336	NN Inv. Partners	4,38%	3,89%	-	0,75
NN (L) Euro Sust. Credit ex. Financials X Cap EUR	LU0577843344	NN Inv. Partners	2,98%	2,95%	6,36%	0,75
BSF ESG Euro Corporate Bond A12 Cap EUR	LU2026302278	BlackRock	2,84%	2,82%	-	0,80
BNP Paribas Sustainable Euro Bond Clas EUR	LU0828230697	Brp Paribas Am	2,58%	2,00%	5,70%	0,75
RITORNO ASSOLUTO (FLESSIBILI)						
KIS - ActvESG P	LU2058903605	Kairos Partners Sgr	9,55%	10,55%	-	1,25
JPM Global Macro Sustainable A Acc EUR	LU2003419707	JPMorgan Am	5,35%	5,59%	-	1,25
Raiffeisen Sostenibile Diversificato R Cap EUR	AT0000A105C5	Raiffeisen Kapital	4,22%	4,76%	4,92%	1,00
Fonditalia Ethical Investment R	LU0814407432	Fideuram Am	0,50%	0,55%	-0,24%	1,10
DIVERSIFICATI (BILANCIATI)						
BGF ESG Multi-Asset A12 Cap EUR	LU1978682364	BlackRock	9,14%	9,56%	-	1,20
Jupiter Global Ecology Diversified L Cap EUR	LU1386737576	Jupiter Am	8,78%	9,17%	14,15%	1,25
Amundi Sol. It. Progetto Azione Sost. E EUR	LU1655258330	Amundi Sgr	7,40%	8,22%	10,34%	1,70
NN (L) Patrimonial Balanced Eur. Sust. X EUR Hdg II	LU0121217920	NN Inv. Partners	6,14%	7,53%	11,67%	2,00
Multi Star HEarth Ethical Fund Q Cap EUR	LU1838949607	Pharus Management	5,20%	5,69%	-	2,00
Pramerica Sicav Social 4 Future U EUR	LU1547497054	Pramerica	4,46%	4,81%	8,90%	0,60
Investiper Etico Bilanciato	IT0001484754	Bcc Ris. & Prev. Sgr	4,44%	4,91%	6,10%	1,50
NEF Ethical Balanced Dynamic R Cap EUR	LU1249493435	Nord Est Am	3,96%	3,96%	10,03%	1,35
Eurizon Soluzione ESG 40 A	IT0001080388	Eurizon Capital Sgr	3,54%	4,16%	10,36%	1,35
Eurizon Diversificato Etico	IT0001052742	Eurizon Capital Sgr	3,50%	3,62%	7,31%	1,00

Rendimenti sui dati disponibili il 14/12/2020. Classi retail in euro, a capitalizzazione dei proventi. Nel caso di più classi dello stesso fondo è stata presa quella con rendimento maggiore.
 Fondi azionari: contiene le categorie Fida Ecologia e Ambiente e Socialmente Responsabili
 Fondi obbligazionari: categoria Fida Euro Corporate Socialmente Responsabili
 Fondi ritorno assoluto: nuova categoria Fida Esg (Media Volatilità)
 Fondi diversificati: quelli da Fida come Esg, ma non hanno ancora una categoria specifica
 * L'asset class ritorno assoluto è composta solo da quattro comparti perché la categoria Fida Esg (media Volatilità) è nuova

Fonte: Fida

nari per rendimento 2020 (dati Fida). Morningstar ha allungato poi la ricerca a dieci anni prendendo in considerazione 4.900 comparti collocati in Europa in sette categorie e ha concluso che a fine 2019 quasi il 59% dei 745 fondi sostenibili analizzati ha battuto la performance media dei concorrenti tradizionali. «Ma questo non significa che tutti i fondi Esg hanno uguale possibilità di successo e che questo una volta ottenuto duri nel tempo», spiega Hortense Bioy, direttore di sustainability research

di Morningstar. Nel frattempo l'ondata del virus ha spinto sui massimi la raccolta. «Da vari anni, ormai, cresce costantemente la pressione degli investitori affinché i gestori dei loro fondi tengano in considerazione i fattori Esg. La crisi del Covid-19 ha dato ulteriore slancio a questa dinamica, come dimostrano i flussi positivi verso numerosi fondi Esg dall'inizio dell'anno», dice David Czupryna, head of Esg client portfolio management di Candriam. In Italia, sulla base delle ultime statisti-

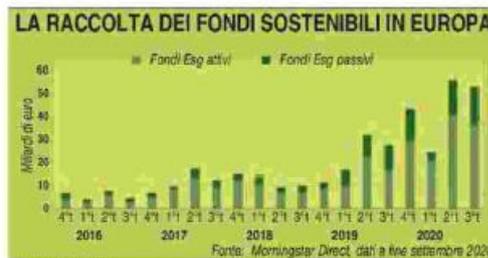
che di Assogestioni, i fondi aperti sostenibili e responsabili hanno attirato nei nove mesi del 2020 18,7 miliardi di euro, su un totale di mercato di 12,3 miliardi. In Europa Morningstar stima che nel solo terzo trimestre i fondi Esg abbiano avuto flussi netti per 52,6 miliardi, il 40% della raccolta di tutto il mercato dei fondi pari a 134 miliardi (grafico in pagina). E tra i leader spiccano BlackRock (7,7 miliardi), seguito da Amundi (3,2 miliardi), Ubs (2,7 miliardi), Nordea (2,6 miliardi) e l'italiana Eurizon (2,4

miliardi). Nell'azionario, sempre nel terzo trimestre, i flussi degli Esg (31,9 miliardi) sono stati superiori a quelli dei prodotti non Esg (17,6 miliardi) e pari al 65% del totale. E negli ultimi tre anni non c'è stato alcun trimestre in cui gli Esg azionari hanno registrato una raccolta netta negativa, al contrario dei fondi tradizionali (grafico in pagina). Il boom di raccolta è stato ottenuto anche per via di un'ondata di nuovi prodotti. Il numero totale dei fondi Esg europei è arrivato a fine settembre alla cifra record di

2.898, grazie al picco di 333 lanci nei nove mesi, di cui il 69% costituito da prodotti che investono in tutti e tre i filoni Esg, il 27% presenta invece una connotazione ambientale la cui diffusione è in crescita grazie alle politiche europee di lotta all'inquinamento. Oltre ai nuovi nati ci sono anche fondi preesistenti non Esg che si sono riconvertiti, anche cambiando nome per evocare il concetto di sostenibilità. Morningstar ne ha individuati 648 negli ultimi dieci anni di cui 534 sono stati ribattezzati: la maggior parte di queste trasformazioni sono avvenute negli ultimi tre anni. «Aggiungere un acronimo come Esg, Sri o l'aggettivo green può servire per accrescere la visibilità tra gli investitori che cercano asset più sostenibili», spiega Bioy, «ma può anche essere un modo per le società di gestione di rinvigorire la raccolta di fondi in difficoltà».

Proprio questa crescita tumultuosa, che ha creato un panorama molto variegato degli Esg, porta con sé rischi. Non a caso la normativa europea si sta muovendo per aumentare la trasparenza a tutela degli investitori. «Alla luce del proliferare di approcci e diciture che sventolano la bandiera Esg, con requisiti alquanto diversi che rischiamo di aumentare la confusione tra gli investitori e la complessità per i fornitori di prodotti, il miglioramento degli standard sul mercato retail dei prodotti sostenibili è un altro filone che sta prendendo piede in Europa», avverte Invesco. Nel 2018 la Commissione Ue ha lanciato il Piano d'azione per la finanza sostenibile e in questo ambito le istituzioni europee hanno iniziato a lavorare sulle riforme volte ad armonizzare le definizioni sugli investimenti green. A partire dal Sustainable finance disclosure regulation, regolamento che introduce vari requisiti standardizzati in materia di informativa in capo alle società di gestione e ai consulenti finanziari verso gli investitori. Lo scopo è fornire più trasparenza sulla sostenibilità e garantire la comparabilità, evitando il fenomeno del cosiddetto greenwashing, ovvero il tentativo ingannevole delle aziende di mostrarsi sensibili e impegnate verso la sostenibilità. Il problema è che «ci sono notevoli ritardi nei progressi del piano di azione europeo», avverte Bioy. I principi di base dei nuovi obblighi di informativa saranno applicabili a partire da marzo 2021, ma l'entrata in vigore della normativa di dettaglio sui doveri di trasparenza è stata posticipata dalla Commissione Ue al 2021.

Nel frattempo nascono nuove iniziative private per cercare di fare chiarezza nel mondo Esg. Ad esempio proprio Morningstar ha appena introdotto un metodo di valutazione qualitativo dei fondi e degli Etf (Esg Commitment Level). «Molti investitori si sentono confusi riguardo alle



affermazioni che sentono e leggono nei materiali di vendita e non sono sicuri dei molti approcci all'investimento sostenibile. È diventato più difficile separare i fondi e gli asset manager che si concentrano veramente sugli investimenti sostenibili da quelli che incorporano fattori Esg, ma in modo limitato», spiega agli analisti Morningstar. Per Czupryna «la complessità percepita e la mancanza di standard che caratterizzano l'investimento sostenibile hanno posto l'accento sulla necessità di adottare rating Esg per i fondi. Questi parametri di valutazione si basano sugli stessi principi che hanno reso popolari i rating tradizionali che consentono agli investitori di restringere la propria scelta tra decine, e talvolta centinaia, di fondi». Ma i punti in comune finiscono qui. «I rating dei fondi sono generalmente basati su analisi quantitative dei rendimenti storici ponderati per il rischio. Questi dati sono standardizzati. Il calcolo dei rating Esg, invece, è basato su grandi volumi di dati quantitativi, ma anche su informazioni non numeriche pubblicate dalle società», nota Czupryna. Il problema è «che non esiste uno standard globale che definisca cosa debba essere incluso nel rating Esg di una data società. L'esperto di Candriam cita come esempio il caso di Boohoo, azienda inglese di abbigliamento. «Due delle principali agenzie di rating Esg hanno dato valutazioni diverse: una l'ha con-



siderata ad alto rischio, l'altra a rischio medio, prima che Boohoo balzasse all'onore delle cronache per le sue pratiche di lavoro discutibili», dice Czupryna. **Inoltre si deve fare i conti con il tema della disponibilità dei dati** i quali, se non sono reperibili, si devono stimare. «Malgrado alcuni tentativi di rendere obbligatorie determinate informative sui temi Esg nonché di definire un format comune per la loro comunicazione, non esiste uno standard globale che richieda alle società di rendere pubblici dati di un certo tipo. Un recente rapporto del Us Government Accountability Office ritiene che le informative Esg siano ancora insufficienti per quanto riguarda il livello di dettaglio, la coerenza e la comparabilità», aggiunge Czupryna. Concorda **Federico Trabucco**, gestore dell'azionario europeo di **Kairos**: «La qualità dei dati non finanziari e le metriche, ad esempio sui

consumi di energia, di acqua, parità di genere, emissioni di CO₂ e sull'economia circolare, sono temi importanti per avere un reporting corretto e comparabile tra società dello stesso settore. Su questo ci sono vari gruppi che stanno cercando di giungere a uno standard comune, ad esempio le grandi società di auditing». Fa eco **Alberto Salato**, capo del Sud Europa di **Neuberger Berman**: «È semplice confezionare materiale di marketing accattivante e pubblicare qualche relazione con le turbine eoliche in copertina. Questo non basta per confermare che la performance dell'azienda sul fronte ambientale sia sufficientemente solida». Trabucco è convinto che «i regolatori e gli stakeholder dovrebbero intervenire maggiormente nel valutare e controllare l'effettivo impegno da parte delle aziende nel rispettare i criteri di sostenibilità dello sviluppo

economico». **Fabrizio Salvi**, responsabile area sviluppo e relazioni clienti istituzionali di **Groupama Am Sgr** osserva che «per sviluppare prodotti Esg è necessario che l'asset management abbia al suo interno una cultura Esg, che questa sia diffusa a tutti i livelli e che sia estesa, attraverso la propria politica di impegno, anche ai rapporti esterni con le società nelle quali investe». C'è anche un tema di bacino limitato di scelta per i gestori. «Alcune società grandi e molte mid cap hanno capito che devono dare più trasparenza e comunicare di più, in modo da rientrare nelle scelte dei gestori. A quel punto il flusso di investimenti potrà in parte diversificarsi rispetto ai soliti nomi», aggiunge Trabucco. Secondo le previsioni di **PwC**, nello scenario di base al 2025 le masse dei fondi Esg in Europa supereranno la soglia dei 5,4 mila miliardi, il 50% di quelli di tutta l'industria europea dei fondi comuni, rispetto agli 1,6 mila miliardi di fine 2019, pari a un peso del 15%. «Certamente il 2021 potrà essere un altro test di performance per il settore Esg se il rally dei titoli value dovesse continuare, considerato che alcuni settori value non sono ben rappresentati nell'universo Esg. Sarà interessante per i gestori cercare dei titoli Esg value», conclude Trabucco. (riproduzione riservata)