

di Giulia Talone

Nel mare magnum del risparmio gestito galleggia un iceberg di «finti verdi» di cui Dws è solo la punta. Tra i 723 fondi azionari climatici analizzati da Influence

Map, il 70% è risultato incoerente con l'Accordo di Parigi e si è guadagnato così l'appellativo di «finto verde», ovvero di asset sostenibile solo all'apparenza. Ma per gli investitori retail ci sono buone notizie: non solo è possibile proteggersi dalla torbidezza delle security green, ma la si può addirittura sfruttare a proprio favore per fare leva sui rendimenti. Strategia quasi necessaria in un momento in cui, a detta degli economisti Abraham Lioni e Andrea Tarelli, questo mercato si avvicina alla maturità. I numeri di Morningstar parlano chiaro: a giugno le masse gestite in fondi Esg in Europa hanno toccato quota 3.000 miliardi, praticamente un terzo dei volumi europei. E c'è di più: secondo l'agenzia di rating i volumi green potrebbero arrivare a costituire la metà del panorama di risparmio gestito europeo in solo 12 mesi. Per ora, sostenuti dal favore mediatico e dalla liquidità pubblica, i rendimenti hanno premiato gli investitori. Tanto che nell'ultimo anno, racconta Fida, i fondi tematici ecologia e

RISPARMIO/3 Lo scorso anno i fondi Esg hanno battuto il mercato rendendo in media fino al 30%, ma Influence Map lancia l'allarme greenwashing. Ecco come muoversi nelle acque torbide dei rating schivando i finti verdi

Rendimenti opachi

I MAGGIORI FONDI ESG PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO

| Nome | Nome società | Categoria Fida | Rend. anno corrente | Rend. a 1 anno | Rend. a 3 anni | Commissione di gestione % |
|--------------------------------------------|--------------------|-------------------------------------------------------------|---------------------|----------------|----------------|---------------------------|
| AZIONARI | | | | | | |
| Arca Azioni America ESG Leaders P | Arca | Azionari Nord America | 31,87% | 36,70% | 48,63% | 1,80 |
| NN (L) Global Sustainable Equity X | NN Investment | Azionari Tematici - ESG (Globale) | 26,99% | 35,24% | 80,63% | 2,00 |
| Raiffeisen Azionario PAXelBONUM (R) VTA | Raiffeisen Kapital | Azionari Tematici - ESG (Globale) | 26,36% | 32,95% | - | 1,50 |
| Allianz Global Sustainability AT | Allianz | Azionari Tematici - ESG (Globale) | 26,30% | 28,85% | - | 1,80 |
| Nordea 1 Global Gender Diversity BP | Nordea | Azionari Tematici - ESG (Globale) | 25,76% | 31,05% | - | 1,50 |
| Fidelity Sustainable Water & Waste Y | FL | Azionari Tematici - ESG (Globale) | 25,22% | 36,83% | - | 0,80 |
| NEF Ethical Global Trends SDG R | Nord Est | Azionari Tematici - ESG (Globale) | 24,98% | 45,71% | - | 1,55 |
| JPM Europe Sustainable Small Cap Equity A | JPMorgan | Azionari Europa (Mercati Sviluppati) - Small Cap | 24,90% | 49,63% | - | 1,50 |
| RobecoSAM Circular Economy Equities D | Robeco | Azionari Tematici - ESG (Globale) | 24,82% | 38,74% | - | 1,50 |
| Candriam Sust. Equity World R | Candriam | Azionari Tematici - ESG (Globale) | 24,72% | 34,72% | 54,64% | 0,70 |
| OBBLIGAZIONARI | | | | | | |
| Pictet-Global Sustainable Credit R | Pictet | Obbligazionari Tematici - Euro Corporate ESG | 3,45% | 3,41% | - | 1,15 |
| LSF Arcano Low Vol. European Inc ESG VE-AP | Ubs | Obbligazionari Tematici - Euro Corporate ESG | 2,66% | 5,21% | - | 0,00 |
| Nordea 1 Europ. High Yield Stars Bond BP | Nordea | Obbligazionari Euro - Corporate High Yield | 2,62% | 6,91% | - | 1,00 |
| GIS SRI Euro Premium High Yield DX | Generali | Obbligazionari Euro - Corporate High Yield | 2,15% | 5,80% | 3,90% | 1,20 |
| SISF Global Sustainable Convertible Bond C | Schroder | Obbligazionari Convertibili Globali | 2,11% | 10,01% | - | 0,60 |
| SISF Sustainable Euro Credit C | Schroder | Obbligazionari Tematici - Euro Corporate ESG | 2,00% | 6,50% | - | 0,45 |
| BlueBay Global High Yield ESG Bond R-EUR | BlueBay | Obbligazionari Globali - Corporate e Governativi High Yield | 1,82% | 7,01% | - | 1,25 |
| Candriam Sust. Bond Global High Yield C | Candriam | Obbligazionari Globali - Corporate High Yield | 1,81% | 4,79% | 15,34% | 1,10 |
| M&G (Lux) Global High Yield ESG Bond AH | M&G | Obbligazionari Euro Hedged Globali - High Yield | 1,58% | 5,85% | 8,36% | 1,25 |
| MUZ Sustainable Credit P | Muznich | Obbligazionari Euro Hedged | 1,36% | 4,81% | 6,65% | 1,40 |
| RITORNO ASSOLUTO (FLESSIBILI) | | | | | | |
| B3F Style Advantage Screened E2 | BlackRock | Ritorno Assoluto - Multi-strategy | 13,62% | 1,96% | - | 1,70 |

ambiente hanno reso più del 36%. Come mostra la tabella in pagina, la performance più significativa è stata registrata dai fondi azionari, che hanno reso fino al 30%, mentre gli obbligazionari hanno fatto più fatica a trovare spinta. Eppure gli investitori non possono ignorare i numeri di Influence Map, né l'allarme sulla crescente saturazione del mercato. Alcuni esperti hanno spiegato a *MF-Milano Finanza* come andare a caccia di rendimenti senza scottarsi con il greenwashing.

Non fidarsi dei termometri. Di metriche per la sostenibilità ce ne sono a bizzeffe: dal Sustainability al Msci, dall'S&P Csa all'indice Iss, nel 2020 il numero di rating green ha superato le 600 unità secondo ERM. E non sembrano andare molto d'accordo.

«Un po' per la novità del tema, un po' per la mancanza di definizioni, c'è una grande discrepanza tra le metriche ESG», spiega Tarelli, docente e ricercatore dell'Università Cattolica. Per questo, aggiunge Simone Gallo, managing director di MainStreet partners, quando si analizza un fondo «è importante andare oltre il rating medio delle partecipazioni in portafoglio». Innanzitutto, bisogna valutare «l'approccio dell'asset manager alla sostenibilità, le sue politiche ESG, la valutazione del rischio di controversie e la trasparenza», nonché «il modo in cui i principi di sostenibilità sono incorporati nel processo di investimento». Insomma, le variabili da controllare sono tante e i costi di monitoraggio per un retail potrebbero essere troppo cari.

Chiedere consiglio agli esperti... Data la discordanza

| | | | | | | |
|-----------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------------|--------|--------|--------|------|
| Invesco Sustainable Allocation A | Invesco | Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità) | 12,98% | 16,85% | 16,49% | 1,10 |
| SISF Sustainable Multi-Asset C | Schroder | Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità) | 10,13% | 17,36% | - | 0,60 |
| DPAM L Balanced Conservative Sustainable B | Degroof Petercam | Ritorno Assoluto - Global Macro | 9,08% | 13,59% | - | 1,00 |
| Amundi ESG Selection Dinamico | Amundi | Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità) | 8,87% | 17,90% | 22,07% | 1,60 |
| Eurofundlux Equity Income ESG A | Euromobiliare | Ritorno Assoluto (Media Volatilità) | 8,34% | 6,70% | 1,57% | 1,70 |
| Euromobiliare Science 4 Life A | Euromobiliare | Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità) | 7,14% | 10,35% | 15,83% | 1,50 |
| MSIF Global Balanced Sustainable A | MSIM | Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità) | 6,95% | 9,27% | - | 1,50 |
| SISF Sustainable Multi-Asset Income C | Schroder | Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità) | 5,22% | 8,46% | - | 0,75 |
| LUX IM Esq MS Global Multiasset FX | BG Fund Management | Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità) | 5,01% | 7,47% | 5,62% | 0,50 |
| DIVERSIFICATI (BILANCIATI) | | | | | | |
| Trusteam ROC Europe A | Trusteam Finance | Diversificati Euro Moderati | 16,65% | 24,58% | 10,47% | 2,00 |
| Raiffeisen Sostenibile Crescita R VTA | Raiffeisen Kapital | Diversificati Aggressivi | 17,82% | 23,71% | - | 1,50 |
| Eurizon Next Allocazione Divers. 70 G | Eurizon | Diversificati Aggressivi | 13,88% | 19,96% | - | 1,60 |
| Raiffeisen Bilanciato Sostenibile R | Raiffeisen Kapital | Diversificati Euro Moderati | 11,88% | 15,99% | 26,03% | 1,25 |
| Amundi Sol. It. Progetto Azione Sost. (II) E | Amundi | Diversificati Aggressivi | 11,41% | 20,64% | 27,18% | 1,70 |
| BGF ESG Multi-Asset AI2 | BlackRock | Diversificati Eur Hedged Moderati | 11,17% | 14,54% | - | 1,20 |
| Etica Bilanciato R | Etica | Diversificati Euro Moderati | 11,16% | 19,32% | 21,75% | 1,80 |
| Amundi Sol. It. Progetto Azione Sost. E | Amundi | Diversificati Aggressivi | 11,14% | 20,92% | 28,96% | 1,70 |
| Amundi Sol. It. Progetto Azione Sost. (III) E | Amundi | Diversificati Aggressivi | 10,77% | 19,18% | 24,77% | 1,70 |
| NN (L) Patrimonial Balanced Eur.Sust. X | NN Investment | Diversificati Euro Moderati | 10,56% | 15,95% | 26,68% | 2,00 |

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: Fidia

dei rendimenti, il rischio di una truffa green è alto. Per questo, spiega Gallo, è «importante affidarsi a controparti che spendano risorse significative e abbiano le adeguate competenze». MainStreet, per esempio, monitora ed esamina quasi 5 mila fondi ed Rtf con una metodologia di proprietà. «Analizzare solo il portafoglio senza tenere in considerazione la strategia e chi la gestisce è fuorviante e tutt'altro che trasparente», segnala l'esperto. «Il nostro approccio considera separatamente l'asset manager, il team e la strategia oltre al portafoglio, il che significa che il rating di sostenibilità è più stabile e completo».

...oppure darsi al fai-da-te. Per coloro che vogliono imparare a discernere di persona un investimento sostenibile c'è sempre la possibilità di rimettersi a studiare. Da questa settimana,

tra i corsi su come smascherare il greenwashing c'è anche il nuovo modulo lanciato da Candriam Academy. Programma di studi? Analizzare i ricavi e gli attivi di un'azienda per comprenderne il core business, valutarne la compatibilità con i target ESG e prevedere eventuali controversie. L'accademia di Candriam punta a fornire ai retail «gli strumenti che permettano di valutare la sostenibilità di un fondo e degli investimenti sottostanti», spiega David Czupryna, capo della divisione ESG development di Candriam. Si tratta, racconta l'esperto, non solo di «un'utile guida per esaminare in maniera critica le credenziali di un'azienda», ma anche di uno «strumento per valutare l'approccio dei gestori».

Tuffarsi in acque opache. Non è detto che la dispersione delle metriche sia un fattore ne-

gativo. Anzi la mancanza di chiarezza potrebbe essere uno stratagemma prezioso per far lievitare i profitti, se ben sfruttato. «A parità di punteggio medio, l'investimento che presenta più disaccordo tra i diversi rating offre un rendimento più elevato». In altre parole, il premio di rischio domandato dai risparmiatori per puntare su asset meno limpidi è maggiore, anche se in media presentano lo stesso livello di sostenibilità. C'è da dire, puntualizza Tarelli, che «gli investitori sensibili alle tematiche ESG percepiscono negativamente la dispersione delle valutazioni». Ma per gli amanti del rischio i «verdi opachi» potrebbero essere un buon affare.

Non trascurare la sostenibilità economica. «Lo scorso anno», ricorda Gallo, «la sovraperformance dei fondi ESG è stata netta sia a livello globale che eu-

ropeo». A detta di Morningstar, qualora continuo a garantire una asset class diversificata e documentata, i rendimenti continueranno a battere il mercato. Attenzione però: a parità di fondamentali «nel lungo termine i rendimenti delle aziende brown potrebbero sovraperformare quelli delle green», avverte Tarelli. Il punto è che l'attenzione mediatica sugli strumenti ESG è esplosa negli ultimi anni, generando forti spinte sulla domanda. Fino a che le pressioni reggeranno, prevede l'esperto, i rendimenti resteranno sostenuti. Ma quando le aspettative per il futuro si affievoliranno, l'elevata domanda attuale diminuirà e si tradurrà in un apprezzamento delle security e in un calo dei guadagni. Occhio quindi che l'entusiasmo per il trend del momento non danneggi il portafoglio. Anche questa è sostenibilità. (riproduzione riservata)