



Sostenibilità. I prodotti “articolo 8” sono diventati di un verde pallido

Vitaliano D'Angerio

Lo studio Polimi **Banor** dimostra le tante somiglianze con quelli non green

È il regolamento europeo che ha creato maggior confusione nel mondo del risparmio gestito. La sigla con cui è conosciuto è Sfdr che sta per *Sustainable Finance Disclosure Regulation*. Normativa entrata in vigore il 10 marzo 2021 e che aveva come obiettivo di dare trasparenza alla finanza sostenibile. Di fatto ha introdotto tre “etichette” utilizzate dalle società di gestione per identificare i propri prodotti: articolo 6 (fondi convenzionali), articolo 8 (light green) e articolo 9 (dark green). Quest'ultima categoria è la più talebana sulla sostenibilità. Mentre i fondi articolo 8 sono quelli in mezzo al guado: un po' green e un po' no.

Verde stinto

Ad accendere un riflettore sulle tre categorie Sfdr, è una ricerca del Politecnico di Milano e di **Banor** Sim dove viene analizzato un campione di 1.795 fondi azionari alla data del 17 febbraio 2023. «Si tratta di fondi domiciliati in Euro-

pa che dichiarano una classificazione Sfdr – viene spiegato in una nota – e per i quali i dati sono disponibili su Refinitiv Eikon. Con l'obiettivo di misurare gli scostamenti dal benchmark e valutare così anche le strategie dei gestori, il campione è stato selezionato scegliendo fondi che hanno come benchmark indici Msci». Dalla ricerca è emerso in particolare che i settori più gettonati dai fondi analizzati (allocazione settoriale media) sono l'industriale, il finanziario e l'healthcare. Pollice verso invece per real estate, communication services e utility.

Le similitudini e un'eccezione

«Dalla prospettiva della classificazione Sfdr è interessante notare – si legge nello studio di Polimi e **Banor** – come i fondi articolo 6 ed articolo 8 siano sostanzialmente allineati in termini di esposizione settoriale. L'unica eccezione a questa dinamica si osserva nel settore energetico, dove i fondi articolo 6 sembrano più esposti rispetto all'investimento medio degli altri fondi». L'energy dunque è l'eccezione che differenzia articoli 6 e 8. Nello studio si ipotizza che i fondi sostenibili preferi-

scono stare alla larga da un settore considerato più rischioso dal punto di vista ambientale; in seconda battuta viene poi notato che il rally azionario del settore energy ha marcato ancora di più le differenze fra le categorie. Viene infine evidenziato la maggior concentrazione della categoria articolo 9 nei settori industriale ed healthcare rispetto agli altri (vedi tabella in alto).

Il dibattito

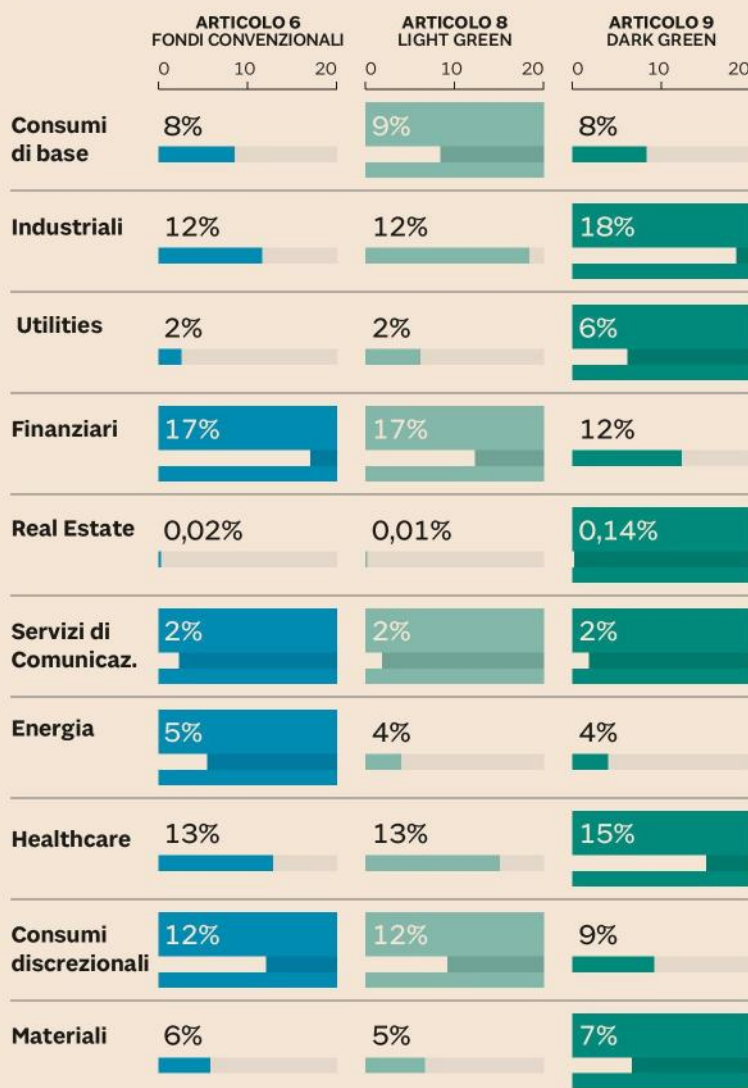
«C'è un dibattito molto vivace sul tema della classificazione dei fondi “sostenibili” – afferma Giancarlo Giudici, docente di corporate finance alla School of management del PoliMi –. Come è evidente dai risultati della ricerca confermati dai più recenti trend segnalati dagli analisti, le decisioni dei policymaker possono avere un impatto rilevante sulle scelte di asset management dei gestori». «Auspichiamo che le future evoluzioni della normativa Sfdr – dichiara Angelo Meda, responsabile azionario e ricerca Esg di **Banor** Sim – tengano conto dei diversi stili di gestione senza creare delle categorie troppo ampie che rendono difficile la comparazione al loro interno».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



SETTORI. Dove investono i fondi sostenibili

Analisi di 1.795 fondi comuni azionari al 17 febbraio 2023



Fonte: [Banor](#) SIM - Politecnico di Milano, Dipartimento di Ingegneria Gestionale