

Fondi sostenibili: i risultati della prima ricerca quantitativa sull'esposizione settoriale

bluerating.com/fondi-e-polizze/809643/fondi-sostenibili-i-risultati-della-prima-ricerca-quantitativa-sullesposizione-settoriale

08/04/2024



Banor SIM prosegue la collaborazione con la **School of Management** del Politecnico di Milano finalizzata ad analizzare il settore dei fondi sostenibili.

Per la quinta ricerca, realizzata nel corso del 2023, sono state analizzate le scelte di *asset allocation*, rispetto al *benchmark* scelto dal gestore, di un campione di fondi d'investimento comuni azionari classificati secondo la regolamentazione SFDR, adottando per la prima volta un approccio quantitativo. L'obiettivo della ricerca è individuare le potenziali differenze nelle scelte di allocazione dei fondi sostenibili (classificati come articolo 8 e articolo 9) rispetto ai fondi convenzionali (classificati come articolo 6), per identificare potenziali punti di forza e di debolezza nel complesso sistema di etichettatura dei fondi ESG, offrendo così un contributo alla consultazione della Commissione Europea lanciata a settembre 2023 sul futuro della SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation).

L'assunto di partenza della ricerca è la tendenza dei fondi classificati come "sostenibili", rilevata da alcuni osservatori, a concentrare le proprie partecipazioni in specifici settori considerati "meno rischiosi" da un punto di vista ambientale, in particolare quello tecnologico

e quello sanitario. Un trend rilevante da analizzare perché, se applicato su base sistematica, potrebbe generare serie difficoltà nel finanziamento della transizione sostenibile dei settori più esposti al rischio ambientale.

Secondo **Giancarlo Giudici**, professore ordinario di Corporate Finance alla School of Management del Politecnico di Milano: «C'è un dibattito molto vivace sul tema della classificazione dei fondi "sostenibili". Come è evidente dai risultati della ricerca confermati dai più recenti trend segnalati dagli analisti, le decisioni dei *policy maker* possono avere un impatto rilevante sulle scelte di *asset management* dei gestori. La futura revisione della normativa dovrebbe favorire la trasparenza sui modelli più che tentare di identificare i "buoni" e i "cattivi"».

«Gli approcci dei gestori sono molto diversi: c'è chi, come **Banor**, si basa su uno stock picking – bottom up, chi prende posizioni settoriali relative al benchmark e chi segue pedissequamente un indice. La normativa SFDR oggi non distingue tra i vari approcci; ci auspichiamo che le future evoluzioni tengano conto dei diversi stili di gestione senza creare delle categorie troppo ampie che rendono difficile la comparazione al loro interno», ha commentato **Angelo Meda**, Responsabile Azionario e della Ricerca ESG di **Banor SIM**.

Metodologia

L'analisi è stata effettuata su un campione di 1.795 fondi comuni equity alla data del 17 febbraio 2023. Si tratta di fondi domiciliati in Europa che dichiarano una classificazione SFDR 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, coprendone circa il 50%.

Durante l'analisi si è osservato che un ampio numero di fondi, sebbene con mandato d'investimento "sostenibile", fa ricorso a *benchmark* classici (ad. es. MSCI ACWI): i si è quindi deciso di osservare le deviazioni anche rispetto a *benchmark* ESG, e a tale proposito sono stati identificati i due macro-indici MSCI ESG Universal e MSCI ESG Leaders.

Risultati

Dall'analisi emerge con chiarezza che, alla luce del recente passaggio di categoria di molti fondi dall'articolo 9 all'articolo 8, i fondi classificati come articolo 8 (i cosiddetti *light green*) non presentano differenze significative nell'allocazione settoriale rispetto ai fondi art. 6 (ovvero i fondi che non integrano la sostenibilità nel loro processo di investimento), fatta eccezione per il settore *energy*. Differenze significative si possono invece riscontrare nei fondi classificati come articolo 9 (fondi che hanno come obiettivo primario l'investimento sostenibile), i quali sembrano seguire scelte di *asset allocation* piuttosto indipendenti dal *benchmark* ed esibiscono un indice di concentrazione settoriale statisticamente maggiore di

quelli articolo 6. Se guardiamo allo scostamento rispetto ai *benchmark* tradizionali, si nota che i fondi con classificazione articolo 6 e articolo 8 risultano notevolmente sovrappesati nel settore *Information Technology* (rispettivamente +3,73% e +4,76%), mentre quelli articolo 9 sono più allineati al *benchmark*. Inoltre, tutti i fondi sono in media sottopesati rispetto ai settori *Communication-services* e *Real Estate*, suggerendo che tali comparti risultano meno attraenti in questo momento storico per gli *asset manager*.

In conclusione, le categorie articolo 8 e articolo 6 – a valle anche di un test econometrico – risultano piuttosto sovrapponibili, sia in termini di concentrazione settoriale rispetto al *benchmark* che di scelte settoriali in termini assoluti. D’altro canto, i fondi articolo 9 sembrano avvicinarsi a logiche di *asset allocation* tipiche dei fondi tematici.

Tale risultato suggerisce riflessioni per il futuro per quanto riguarda lo sviluppo di logiche di integrazione ESG a livello di portafoglio e sull’utilizzo di *benchmark* ESG che catturino in maniera sostanziale le specificità degli investimenti sostenibili.

Vuoi ricevere le notizie di Bluerating direttamente nella tua Inbox? [Iscriviti alla nostra newsletter!](#)