


## Fondi sostenibili: art. 6, 8 e 9 a confronto. Sono davvero diversi?

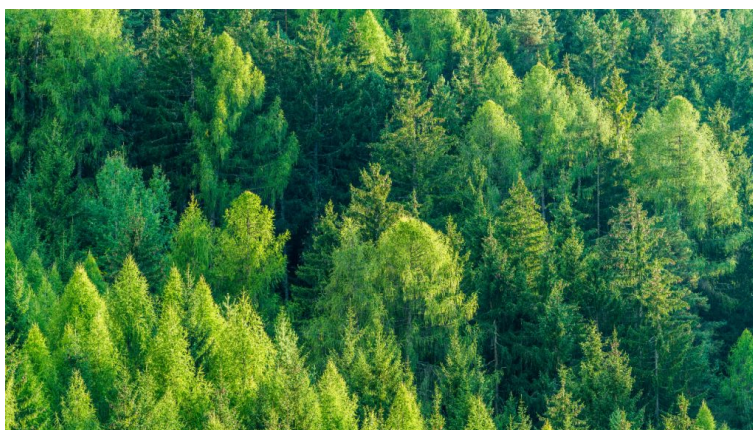
 we-wealth.com/news/fondi-sostenibili-sono-davvero-diversi

Rita Annunziata

banoresgfinanza sostenibile

 3 MIN

 11 Aprile 2024



Un'analisi di Banor Sim in collaborazione con la School of management del Polimi confronta l'esposizione settoriale dei fondi sostenibili, evidenziando le debolezze del sistema di classificazione Sfd

- Rilevata una maggiore concentrazione dei fondi comuni di investimento in Lussemburgo, con circa il 51% del totale
- I fondi art. 6 e 8 sono sostanzialmente allineati in termini di esposizione settoriale, a eccezione del settore energetico

Negli ultimi cinque anni la finanza mondiale ha osservato un consistente incremento dell'interesse per la **sostenibilità**, inducendo gli asset manager a integrarla nelle loro strategie di gestione del risparmio. Tra i diversi approcci esistenti, si è evidenziata la tendenza di alcuni fondi a **concentrare le proprie partecipazioni in specifici settori ritenuti meno rischiosi dal punto di vista ambientale**, come tech e sanità. Ma distinguere un prodotto sostenibile da uno non sostenibile, nonostante il fermento normativo che ha caratterizzato questi anni, resta una corsa a ostacoli.

Banor Sim, in collaborazione con la School of management del Politecnico di Milano, ha analizzato le scelte di asset allocation di un campione di **1.795 fondi comuni azionari**, al fine di individuare potenziali differenze nelle scelte di allocazione tra i fondi sostenibili classificati come art. 8 e 9 ai sensi della Sustainable finance disclosure regulation (**Sfdr**, la normativa europea sull'informativa di sostenibilità nel settore dei servizi finanziari) e i fondi convenzionali (classificati come articolo 6). Con l'obiettivo di misurare gli scostamenti dal benchmark per valutare le strategie dei gestori, il campione è stato selezionato scegliendo fondi che avessero come benchmark indici Msci. Dopo aver rilevato che un ampio numero di

prodotti con mandato d'investimento sostenibile faceva riferimento a benchmark classici (come l'Msci Acwi), i ricercatori hanno deciso di osservare anche le deviazioni rispetto a due benchmark Esg (Esg Universal ed Esg Leaders).

## Fondi sostenibili: i settori in cui investono

Innanzitutto, emerge una maggiore concentrazione dei fondi comuni di investimento in **Lussemburgo**, con circa il 51% del totale. In più, nonostante il Lussemburgo presenti un numero maggiore di fondi art. 6 (circa il 12% del totale) rispetto agli art. 9 (circa il 9%), quest'ultimo gruppo esercita un impatto maggiore sui total net asset del Paese (12% a fronte dell'8,5% degli art. 6). L'analisi dell'allocazione settoriale mostra invece che i settori più considerati sono **industrials, financials e healthcare**, mentre quelli meno investiti sono real estate, communication services e utilities.

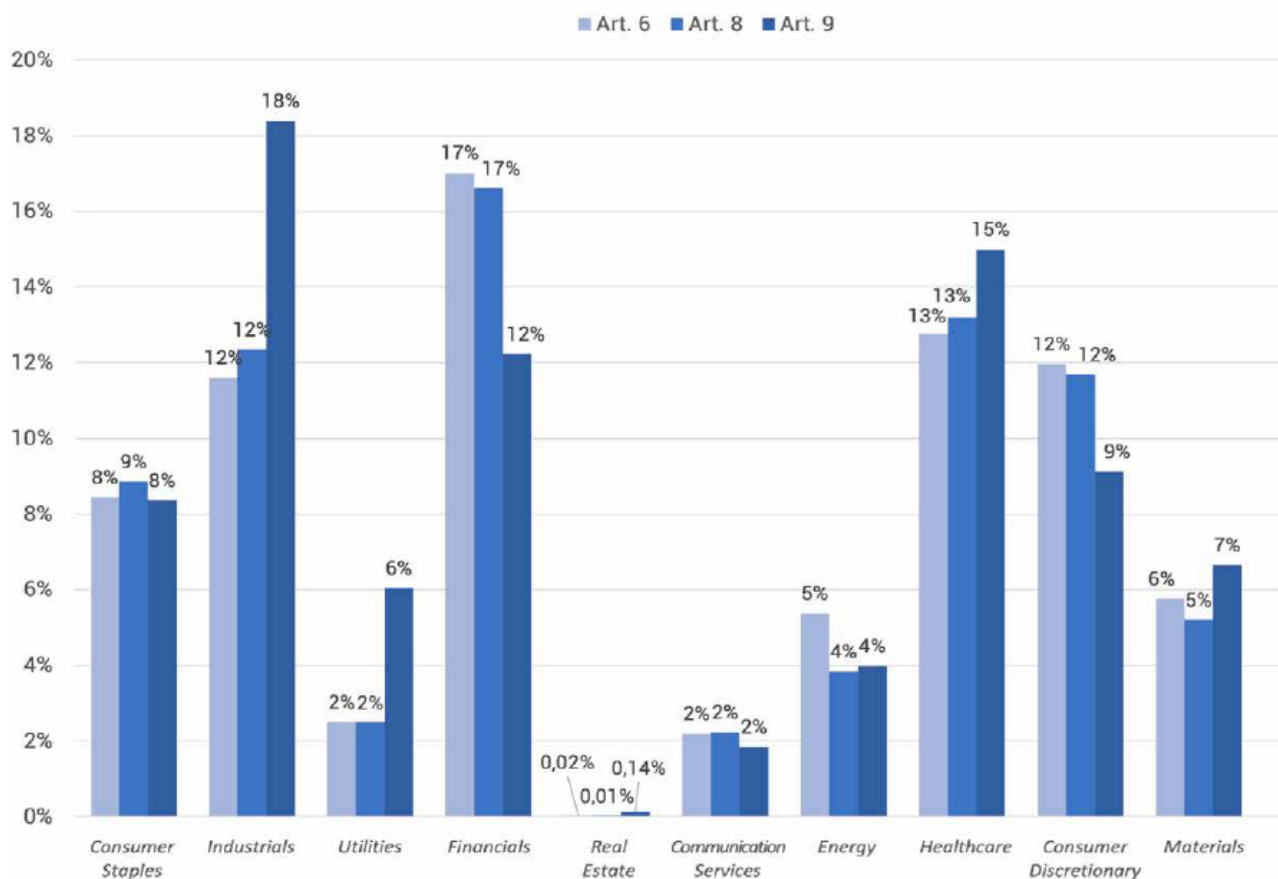


Figura 3. Allocazione settoriale media dei fondi per classificazione SFDR. Campione: 1.795 fondi.

Fonte: **Banor Sim** e School of management del Polimi

## Fondi art. 6 più esposti al settore energetico

I fondi art. 6 e 8 sono sostanzialmente **allineati in termini di esposizione settoriale**, a eccezione del settore **energetico**. “Questo è comprensibile per due principali ragioni”, si legge nel rapporto. “Da una parte, ci si può aspettare che il settore energetico per i fondi sostenibili sia visto come particolarmente rischioso da una prospettiva ambientale e quindi in media evitato dagli asset manager. D’altro canto, l’extra performance dei titoli energetici nel 2022 ha incrementato i valori delle quote che erano già presenti nei fondi articolo 6, accentuando ulteriormente queste differenze”. Inoltre, si osserva come l’investimento dei fondi **art. 9** sia significativamente più alto nel settore **industrials e healthcare**.

## Il confronto rispetto al benchmark

A questo punto, i ricercatori hanno analizzato le **deviazioni rispetto all’indice di riferimento di ogni fondo**, sottolineando come lo scostamento medio dal benchmark indica se le scelte di investimento sono più concentrate all’interno di specifici settori. Dall’analisi dei **benchmark Msci tradizionali** – Msci Acwi, Em, Europe, Usa e World – è emerso che i fondi art. 6 e 8 risultano notevolmente sovrappesati nel settore tecnologico (rispettivamente +3,73% e +4,76%) mentre quelli che ricadono sotto l’ombrello dell’art. 9 sono allineati al benchmark. I fondi art. 9 risultano in media sovrappesati del 7,76% nell’industrial rispetto al benchmark, a fronte dell’1,61% per gli art. 6 e del 2,03% per gli art. 8. Tutti i fondi sono in media sottopesati rispetto a communication services e real estate.

	Art. 6	Art. 8	Art. 9
Information Technology	3,73%	4,76%	-0,02%
Consumer Discretionary	0,82%	0,65%	-1,68%
Communication Services	-4,51%	-4,24%	-4,46%
Real Estate	-2,18%	-2,12%	-2,10%
Financials	0,74%	0,53%	-3,20%
Industrials	1,61%	2,03%	7,76%
Energy	-0,32%	-1,93%	-1,79%
Healthcare	0,74%	0,73%	1,79%
Consumer Staples	0,17%	0,28%	-0,19%
Materials	-0,22%	-0,74%	1,12%
Utilities	-0,73%	-0,80%	2,79%

Tabella 4. Differenziale medio di allocazione fra i fondi classificati come Art.6, Art.8 o Art.9 rispetto ai benchmark MSCI tradizionali al 17 Febbraio 2023. Campione: 1.795 fondi.

Fonte: **Banor Sim** e School of management del Polimi

I risultati relativi al benchmark **Msci Esg Universal** mostrano invece che i fondi art. 6 e art. 8 sono più esposti rispetto al benchmark al settore tecnologico, mentre i fondi art. 9 sono meno esposti di circa il 2,94%. “È quindi interessante notare come questi ultimi siano quelli che si discostano maggiormente dal benchmark Esg, che rappresenterebbe il punto di confronto ideale per un investimento a tema sostenibilità, mentre gli art. 6 e 8 sono sia allineati tra loro che non particolarmente distanti dall’indice Esg”, osservano i ricercatori. In conclusione, **i fondi art. 6 e art. 8 risultano sovrapponibili**, sia in termini di concentrazione settoriale rispetto al benchmark che di scelte settoriali in termini assoluti. I **fondi art. 9** risultano invece piuttosto differenti, mostrando esposizioni settoriali che si discostano sia dal benchmark che da quelle dei fondi artt. 6 e 8, avvicinandosi dunque a **logiche di asset allocation tipiche dei fondi tematici**.

	Art. 6	Art. 8	Art. 9
Information Technology	1,33%	2,32%	-2,94%
Consumer Discretionary	0,94%	0,78%	-1,36%
Communication Services	-3,99%	-3,65%	-3,60%
Real Estate	-1,91%	-1,86%	-1,83%
Financials	0,19%	0,03%	-3,39%
Industrials	1,95%	2,29%	7,96%
Energy	0,71%	-0,84%	-0,68%
Healthcare	0,78%	0,79%	1,80%
Consumer Staples	-0,32%	-0,24%	-0,76%
Materials	0,98%	0,45%	2,17%
Utilities	-0,83%	-0,92%	2,64%

Tabella 5. Differenziale medio di allocazione fra i fondi classificati come Art.6, Art.8 o Art.9 rispetto ai benchmark MSCI ESG Universal al 17 Febbraio 2023. Campione: 1.795 fondi.

Fonte: **Banor Sim** e School of management del Polimi

Rilevata una maggiore concentrazione dei fondi comuni di investimento in Lussemburgo, con circa il 51% del totale

I fondi art. 6 e 8 sono sostanzialmente allineati in termini di esposizione settoriale, a eccezione del settore energetico

Negli ultimi cinque anni la finanza mondiale ha osservat...