

COMUNICATO STAMPA

BANOR SIM e Politecnico di Milano presentano i risultati della prima ricerca quantitativa sull'esposizione settoriale dei fondi sostenibili

Al centro dell'indagine un confronto tra i prodotti di investimento art.6, art.8 e art.9 che evidenzia le debolezze del sistema di classificazione SFDR

8 aprile 2024 – Banor SIM, una delle principali società italiane di intermediazione mobiliare specializzata in gestione di capitali e consulenza, 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 *policymaker* 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», commenta **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 2023¹. Si tratta di fondi domiciliati in Europa che dichiarano una classificazione SFDR e per i quali i dati sono disponibili

¹ Nell'arco degli ultimi 12 mesi, l'esposizione dei fondi oggetto della ricerca non risulta sostanzialmente cambiata, confermando quindi l'esito dell'analisi svolta

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", ffa 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.

Per ulteriori informazioni su Banor SIM:

Image Building
Cristina Fossati, Laura Filosi
Tel: +39 02 89 011 300
Email: banor@imagebuilding.it

Banor SIM è presente sul mercato dal 1989 ed è oggi una delle principali società italiane di intermediazione mobiliare specializzata in gestione e consulenza su grandi patrimoni per investitori istituzionali, privati e famiglie imprenditoriali. L'esperienza e l'indipendenza di giudizio dei suoi manager hanno contribuito alla costruzione di relazioni uniche sul mercato dei capitali internazionali. Banor SIM si distingue per la trasparenza e qualità del proprio processo di investimento che aderisce ai principi GIPS (Global Investment Performance Standards). Banor SIM è socio del Forum per la Finanza Sostenibile, collabora con il Politecnico di Milano ed è membro della Sustainable Finance Partnership di Borsa Italiana.