

Fondi art. 6 e art. 8, gemelli “diversi”

eticanews.it/fondi-art-6-e-art-8-gemelli-diversi/

7 maggio 2024

Lo studio analizza l’allocazione settoriale dei fondi in relazione alla loro classificazione Sfdr ed emerge una similitudine tra i fondi articolo 8 con quelli convenzionali articolo 6. Al contrario i fondi articolo 9 risultano meno diversificati e presentano logiche di asset allocation più simili a quelle dei fondi tematici

I fondi articolo 8 presentano un’allocazione settoriale piuttosto simile a quella dei fondi tradizionali articolo 6, in media con le stesse sovraesposizioni o sottoesposizioni rispetto all’indice di riferimento. Al contrario, i fondi articolo 9 presentano un’allocazione ben diversa, e sembrano seguire scelte di asset allocation piuttosto indipendenti dal benchmark con strategie più vicine a quelle dei fondi tematici.

Anche in termini di diversificazione, i fondi articolo 8 non differiscono particolarmente dai fondi articolo 6. Risultato opposto si osserva per i fondi articolo 9, che risultano significativamente più concentrati rispetto a quelli articolo 6 e, di conseguenza, meno diversificati.

Questi risultati emergono dalla quinta ricerca in ambito Esg dal titolo “L’esposizione settoriale dei fondi “sostenibili”: un confronto fra i prodotti d’investimento articolo 6, articolo 8 e articolo 9” sviluppata dalla School of Management del Politecnico di Milano in collaborazione con il team di ricerca Esg di **Banor Sim**, che evidenzia come cambia l’allocazione di portafoglio a seconda della classificazione Sfdr tra fondi sostenibili e non sostenibili.

IL CAMPIONE DI INDAGINE

Partendo da un campione di oltre 10mila fondi comuni azionari domiciliati in Europa, sono stati selezionati 3.644 fondi che dichiaravano come benchmark un indice Msci (fonte dati Refinitiv Eikon, dati a febbraio 2023). Successivamente, il database è stato ristretto a 1.795 fondi (riconducibili ai benchmark tradizionali Msci ACWI, EM, Europe, Usa, World): per questi fondi, attraverso un approccio quantitativo, sono state confrontate le allocazioni di portafoglio rispetto al benchmark tenendo conto della classificazione Sfdr.

ALLOCAZIONE SETTORIALE: FONDI VS BENCHMARK

A prescindere dalla classificazione Sfdr, i settori più considerati dai fondi di investimento collettivo sono quelli di Industrials, Financials e Healthcare, mentre quelli meno investiti sono Real Estate, Communication Services e Utilities.

Prendendo in considerazione il delta di allocazione settoriale tra i fondi osservati e i benchmark tradizionali sopra citati, emerge che i **fondi articolo 6 e articolo 8 si comportano in maniera molto simile**. Si osservano, invece, differenze significative per i fondi articolo 9, che presentano composizioni settoriali diverse. I primi risultano infatti notevolmente più esposti dei benchmark al settore IT (rispettivamente +3,73% e +4,76%), mentre i fondi articolo 9 sono allineati al benchmark (-0,02%).

Inoltre, tutti i fondi sono in media sottopesati rispetto ai settori Communication Services e Real Estate, suggerendo che «tali settori sono risultati, in maniera trasversale, meno attraenti in questo momento storico per gli asset manager». Infine, i fondi articolo 9 risultano in media più esposti rispetto al benchmark nell’Industrials (+ 7,76%).

	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.

La stessa analisi è stata condotta prendendo in considerazione il delta di allocazione settoriale rispetto a due tipologie di **benchmark Esg**, ossia gli indici Msci Esg Universal, più esposti a imprese che presentano un Msci Esg rating più elevato e un trend Esg positivo, e gli indici Msci Esg Leaders, caratterizzati da un approccio best in class che seleziona le imprese con i punteggi Msci Esg più alti.

Ebbene, nel primo caso, i fondi tradizionali, articolo 6, e quelli articolo 8 presentano un’esposizione maggiore rispetto a quella del benchmark nel settore tecnologico, mentre i fondi articolo 9 sullo stesso settore sono meno esposti di circa il 2,94 per cento. I fondi

articolo 6 e articolo 8 sono sia allineati tra di loro sia allo stesso tempo non molto distanti in termini di allocazione dai benchmark Esg. Al contrario gli articolo 9 sono quelli che si discostano maggiormente.

	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.

Nel secondo caso si registrano scostamenti medi settoriali molto simili, che non rivelano deviazioni significativamente diverse tra i benchmark utilizzati.

LA DIVERSIFICAZIONE

Attraverso tecniche di regressione lineare l'analisi ha analizzato anche la differenza in termini di concentrazione settoriale tra le tre classificazioni Sfdr: i risultati confermano che i fondi articolo 8 e gli articolo 6 presentano una concentrazione media settoriale molto simile (in particolar modo nei settori di Information Technology e Financials) e sono allineati/sovrappesati/sottopesati nelle stesse industrie rispetto ai diversi benchmark, mentre quelli articolo 9 tendono a essere meno esposti ai settori delle Utilities, energetico, delle comunicazioni, dei titoli finanziari e dei beni di consumo rispetto al proprio benchmark e risultano significativamente più concentrati.

«Questo risultato non è sorprendente, dato che questi settori sono spesso considerati più rischiosi rispetto alla prospettiva Esg – si legge nel report -. Tale approccio in termini di asset allocation può non essere ottimale alla luce della necessità di supportare la transizione energetica. Sembra pertanto che le strategie d'investimento dei fondi articolo 9 siano più vicine a quelle adottate dai fondi tematici».

Infine, questi risultati si collegano anche alla consultazione in merito alla revisione del regolamento Sfdr e ai riscontri ottenuti da parte degli operatori del settore che evidenziavano le criticità del Regolamento 2088 (vedi articolo La classificazione Sfdr non è una label). Secondo gli autori del report, «la tassonomia attuale dei fondi (articolo 6, 8 e 9) rischia di essere un elemento più commerciale che di reale differenziazione di strategie di investimento, soprattutto per i fondi articolo 8».

Noemi Primini