CORRIERE DELLA SERA LUNEDÌ 4.10.2021
Patrimoni & Finanza
53
PIAZZE GLOBALI
L'Economia

I 50 leader della sostenibilità rendono il 17% in più

Negli ultimi cinque anni questa è stata la performance extra offerta dai big con i migliori risultati «green» secondo i rating Esg calcolati da Refinitiv. L'area geografica più virtuosa è l'Europa seguita da Usa e Asia

di **Gabriele Petrucciani**

Essere un investitore sostenibile non vuole dire scendere a compromessi con il rendimento. Anzi, in alcuni scenari è anche possibile che il portafoglio dall'impronta *green* riesca a sovraperformare l'indice di riferimento. La testimonianza arriva da uno studio di Refinitiv (fornisce dati Esg a diverse società, tra cui Arca Fondi Sgr), che ha voluto misurare il contributo di una società o di un'asset allocation verso specifici obiettivi di sostenibilità. Utilizzando le variabili Esg (Environmental, social e governance), l'analisi dimostra come sia possibile incorporare gli obiettivi di sviluppo sostenibile nella costruzione di portafoglio ottenendo un extra rendimento.

Effetto performance

Da un confronto tra investimenti sostenibili e tradizionali che Refinitiv ha realizzato per conto de l'*Economia* del *Corriere* si può vedere che negli ultimi 5 anni le 50 società a più larga capitalizzazione nel mondo con il miglior rating Esg di Refinitiv hanno sovraperformato del 16,9% l'Indice World-Ds Market (è un indice azionario mondiale costruito su dati Datastream che include 7 mila large cap in rappresentanza del 75% della capitalizzazione a livello mondiale). Perché questa sovraperformance? «Perché il mercato premia le società più virtuose in termini di sostenibilità – risponde Filippo Cambieri, proposition sales for research portfolio management di Refinitiv –. Per esempio, premia l'impegno verso la transizione green, oppure l'impegno nel migliorare la propria governance, magari rendendola più inclusiva, o ancora l'impegno nel sociale verso i propri dipendenti o verso la comunità cui sono indirizzati i prodotti e servizi. In sintesi, il mercato premia le società più sostenibili perché sconta che quelle meno virtuose saranno, a tendere, sempre più penalizzate, sia dagli intermediari finanziari sia dai consumatori, ormai molto attenti a questi aspetti».

Paesi e settori, però, non rispondono allo stesso modo alla crescente sostenibilità. L'area geografica più virtuosa, per esempio, è l'Europa (seguono America, Asia Pacifico, Mercati emergenti, Medio Oriente e Africa), ed è proprio qui che è possibile trovare le migliori opportunità. «La motivazione è nella maggiore sensibilità da parte di risparmiatori e investitori su questi temi, ma soprattutto in una regolamentazione sempre più attenta alle tematiche della finanza sostenibile. È il caso, nell'area euro, del Regolamento Sfdr (Sustainable Finance Disclosure Regulation) e della EU taxonomy (tassonomia, *ndr*) – puntualizza Cambieri –. In termini di temi specifici, analizzando gli Esg Score di Refinitiv si nota come le differenze tra settori siano meno accentuate rispetto alle differenze tra aree geografiche. I comparti con i migliori score Esg sono quelli più flessibili (tipo healthcare e tecnologici), che son riusciti ad adattare i loro processi produttivi e riconvertirli almeno parzialmente. Anche altri settori, comunque, stanno migliorando in termini di sostenibilità, come nel caso degli energetici e degli industriali».

Ma se da un lato la sostenibilità offre un valore aggiunto al portafoglio, dall'altro aumenta anche il rischio concentrazione, ovvero la possibilità che si costruisca un'asset allocation su temi molto correlati tra loro e quindi poco diversificati.

Studi
Filippo Cambieri, proposition sales for research portfolio management di Refinitiv (elaborazione dati)

«Ma è un rischio che può essere gestito – argomenta Cambieri –. Lo strumento Esg non sostituisce ma affianca e integra le altre strategie. Oggi c'è una copertura di dati Esg, oltre a strumenti di analisi molto sofisticati, da poter costruire e gestire portafogli senza perdere di vista la diversificazione. Per fare un esempio, il database Refinitiv Esg copre l'85% della capitalizzazione azionaria, 10mila società, 500 indicatori Esg e 5.300 green bond».

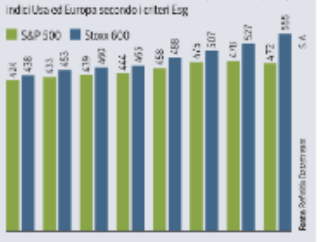
Il greenwashing

Con lo sviluppo dell'offerta sostenibile, negli ultimi anni è cresciuto anche il fenomeno del *greenwashing*, ovvero della sostenibilità di facciata, rendendo più complicato per il risparmiatore misurare la reale «responsabilità» dei prodotti. Ma la recente approvazione del Regolamento europeo Sfdr ha facilitato un po' la vita agli investitori. «In base al nuovo regolamento sulla trasparenza della finanza sostenibile, infatti, la documentazione dei prodotti finanziari deve evidenziare se un particolare strumento è allineato o meno ai principi di trasparenza e di contrasto al *greenwashing* che il legislatore europeo sta cercando di porre in essere – ricorda Cambieri –. Inoltre, si sta evolvendo anche l'approccio dei risparmiatori, che non solo interagiscono con maggiore frequenza con consulente o gestore, ma si informano sulla strategia Esg applicata su un particolare prodotto di investimento e successivamente misurano i rendimenti ma anche i rischi Esg, grazie ai rating dedicati», conclude.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il confronto L'andamento offerto dai 50 titoli mondiali con il miglior rating Esg rispetto alle Borse globali

In crescita Numero di società investibili presenti nei principali indici Usa ed Europa secondo i criteri Esg



Metodi e risultati

Il segreto? Una buona selezione delle società veramente «verdi»

Il fenomeno del *greenwashing* (vendere o presentare come sostenibile qualcosa che non lo è veramente) non interessa solo i risparmiatori, ma anche i gestori, che devono selezionare le società da inserire in portafoglio. Attraverso la *due diligence* e un processo strutturato di analisi, però, le sgr sono in grado di individuare le società più virtuose, anche prendendo in considerazione i dati non finanziari riportati dalle aziende e relativi alle tematiche ambientali, sociali e di governo societario.

Zorzi (Arca Fondi): per arginare il greenwashing è importante andare sotto la superficie con molti indicatori

L'analisi

«L'asset management è l'industria che si sta adattando ai nuovi scenari molto più velocemente di altre – commenta Alberto Zorzi, responsabile direzione investimenti di Arca Fondi Sgr –. Per arginare il *greenwashing* ed evitare di cadere vittime è importante andare oltre la superficie nel corso dell'analisi e prendere in considerazione diverse misure e diversi indicatori, dando un quadro più completo dell'impegno delle società verso uno sviluppo sostenibile e verificando nel tempo che gli obiettivi annunciati vengano effettivamente perseguiti».

Gli alleati

Entrando più nel dettaglio, Zorzi spiega come il processo di investimento utilizzato da Arca Fondi nell'ambito dei fondi Esg (acronimo di Environement, social e governance, i tre fattori cruciali per la misurazione della sostenibilità) si concentri in prima battuta sull'individuazione delle società emittenti più attente verso i temi di sostenibilità all'interno dei diversi settori di attività. «Per farlo ci affidiamo al nostro modello di valutazione proprietario, considerandone le caratteristiche ambientali, sociali e di governo societario – fa notare –. Tra i molti fattori che entrano a far parte dell'analisi troviamo per esempio, le emissioni di CO_2 e l'uso di risorse come acqua ed energia per la sostenibilità ambientale, l'attenzione della società verso i propri dipendenti per la sostenibilità in ambito sociale, e l'adesione alle best practice nella composizione del board per quanto riguarda l'ambito del governo societario. Una volta identificato questo universo di società più virtuose – prosegue – ne valutiamo le caratteristiche finanziarie, la qualità del bilancio, le valutazioni e le prospettive di crescita, così da selezionare un ristretto gruppo di titoli in grado di unire le migliori qualità Esg e le migliori aspettative di crescita. Il portafoglio che ne nasce è poi sottoposto a una revisione periodica e a un costante monitoraggio da un punto di vista sia finanziario sia di sostenibilità».

Infine, Zorzi nota come i rating di sostenibilità possano essere un valido alleato nella valutazione sostenibile di un'azienda o di un prodotto finanziario e quindi nella costruzione del portafoglio, «ma solo quando si riesce a comprenderne bene la metodologia e quando i rating vengono costruiti su criteri sfidanti e coerenti per le società. Proprio per questo, in Arca Fondi abbiamo sviluppato un metodo di valutazione proprietario che, sulla base di una moltitudine di dati, finanziari e non, permette di analizzare dettagliatamente lo sforzo concreto delle aziende verso una transizione sostenibile, con l'obiettivo di rendere il risultato finale il più affidabile possibile».

«Anche in questo caso la raccolta e l'analisi di dati di natura anche molto diversa tra loro è cruciale — spiega —. Ecco perché la tecnologia è molto importante e società come la nostra stanno investendo risorse significative», conclude Zorzi.

Ga. Petr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gestore
Alberto Zorzi, responsabile direzione investimenti di Arca Fondi Sgr: la tecnologia è molto importante e società come la nostra stanno investendo risorse significative

di **Gabriele Petrucciani**

Essere un investitore sostenibile non vuole dire scendere a compromessi con il rendimento. Anzi, in alcuni scenari è anche possibile che il portafoglio dall'impronta *green* riesca a sovraperformare l'indice di riferimento. La testimonianza arriva da uno studio di Refinitiv (fornisce dati Esg a diverse società, tra cui Arca Fondi Sgr), che ha voluto misurare il contributo di una società o di un'asset allocation verso specifici obiettivi di sostenibilità. Utilizzando le variabili Esg (Environmental, social e governance), l'analisi dimostra come sia possibile incorporare gli obiettivi di sviluppo sostenibile nella costruzione di portafoglio ottenendo un extra rendimento.

Effetto performance

Da un confronto tra investimenti sostenibili e tradizionali che Refinitiv ha realizzato per conto de *l'Economia* del *Corriere* si può vedere che negli ultimi 5 anni le 50 società a più larga capitalizzazione nel mondo con il miglior rating Esg di Refinitiv hanno sovraperformato del 16,9% l'indice World-Ds Market (è un indice azionario mondiale costruito su dati Datastream che include 7 mila large cap in rappresentanza del 75% della capitalizzazione a livello mondiale). Perché questa sovraperformance? «Perché il mercato premia le società più virtuose in termini di sostenibilità – risponde Filippo Cambieri, proposition sales for research portfolio management di Refinitiv –. Per esempio, premia l'impegno verso la transizione green, oppure l'impegno nel migliorare la propria governance, magari rendendola più inclusiva, o ancora l'impegno nel sociale verso i propri dipendenti o verso la comunità cui sono indirizzati i prodotti e servizi. In sintesi, il mercato premia le società più sostenibili perché sconta che quelle meno virtuose saranno, a tendere, sempre più penalizzate, sia dagli intermediari finanziari sia dai consumatori, ormai molto attenti a questi aspetti».

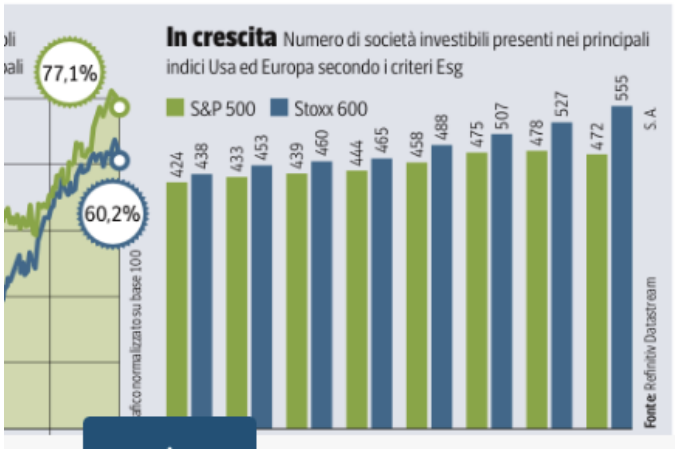
Paesi e settori, però, non rispondono allo stesso modo alla crescente sostenibilità. L'area geografica più virtuosa, per esempio, è l'Europa (seguono America, Asia Pacifico, Mercati emergenti, Medio Oriente e Africa), ed è proprio qui che è possibile trovare le migliori opportunità. «La motivazione è nella maggiore sensibilità da parte di risparmiatori e investitori su questi temi, ma soprattutto in una regolamentazione sempre più attenta al-

Il confronto L'extrarendimento offerto dai 50 titol
mondiali con il miglior rating Esg rispetto alle Borse globa

le tematiche della finanza sostenibile. È il caso, nell'area euro, del Regolamento Sfdr (Sustainable Finance Disclosure Regulation) e della EU taxonomy (tassonomia, *ndr*) – puntualizza Cambieri –. In termini di temi specifici, analizzando gli Esg Score di Refinitiv si nota come le differenze tra settori siano meno accentuate rispetto alle differenze tra aree geografiche. I comparti con i migliori score Esg sono quelli più flessibili (tipo healthcare e tecnologici), che son riusciti ad adattare i loro processi produttivi e riconvertirli almeno parzialmente. Anche altri settori, comunque, stanno migliorando in termini di sostenibilità, come nel caso degli energetici e degli industriali».

Ma se da un lato la sostenibilità offre un valore aggiunto al portafoglio, dall'altro aumenta anche il rischio concentrazione, ovvero la possibilità che si costruisca un'asset allocation su temi molto correlati tra loro e quindi poco diversificati.

Studi
Filippo Cambieri, proposition sales for research portfolio management di Refinitiv (elaborazione dati)



In crescita Numero di società investibili presenti nei principali indici Usa ed Europa secondo i criteri Esg

«Ma è un rischio che può essere gestito – argomenta Cambieri –. Lo strumento Esg non sostituisce ma affianca e integra le altre strategie. Oggi c'è una copertura di dati Esg, oltre a strumenti di analisi molto sofisticati, da poter costruire e gestire portafogli senza perdere di vista la diversificazione. Per fare un esempio, il database Refinitiv Esg copre l'85% della capitalizzazione azionaria, 10mila società, 500 indicatori Esg e 5.300 green bond».

Il greenwashing

Con lo sviluppo dell'offerta sostenibile, negli ultimi anni è cresciuto anche il fenomeno del *greenwahing*, ovvero della sostenibilità di facciata, rendendo più complicato per il risparmiatore misurare la reale «responsabilità» dei prodotti. Ma la recente approvazione del Regolamento europeo Sfdr ha facilitato un po' la vita agli investitori. «In base al nuovo regolamento sulla trasparenza della finanza sostenibile, infatti, la documentazione dei prodotti finanziari deve evidenziare se un particolare strumento è allineato o meno ai principi di trasparenza e di contrasto al *greenwashing* che il legislatore europeo sta cercando di porre in essere – ricorda Cambieri –. Inoltre, si sta evolvendo anche l'approccio dei risparmiatori, che non solo interagiscono con maggiore frequenza con consulente o gestore, ma si informano sulla strategia Esg applicata su un particolare prodotto di investimento e successivamente misurano i rendimenti ma anche i rischi Esg, grazie ai rating dedicati», conclude.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Metodi e risultati

Il segreto? Una buona selezione delle società veramente «verdi»

Il fenomeno del *greenwashing* (vendere o presentare come sostenibile qualcosa che non lo è veramente) non interessa solo i risparmiatori, ma anche i gestori, che devono selezionare le società da inserire in portafoglio. Attraverso la *due diligence* e un processo strutturato di analisi, però, le sgr sono in grado di individuare le società più virtuose, anche prendendo in considerazione i dati non finanziari riportati dalle aziende e relativi alle tematiche ambientali, sociali e di governo societario.

Zorzi (Arca Fondi): per arginare il greenwashing è importante andare sotto la superficie con molti indicatori

L'analisi

«L'asset management è l'industria che si sta adattando ai nuovi scenari molto più velocemente di altre – commenta Alberto Zorzi, responsabile direzione investimenti di Arca Fondi Sgr –. Per arginare il *greenwashing* ed evitare di caderne vittime è importante andare oltre la superficie nel corso dell'analisi e prendere in considerazione diverse misure e diversi indicatori, dando un quadro più completo dell'impegno delle società verso uno sviluppo sostenibile e verificando nel tempo che gli obiettivi annunciati vengano effettivamente perseguiti».

Gli alleati

Entrando più nel dettaglio, Zorzi spiega come il processo di investimento utilizzato da Arca Fondi nell'ambito dei fondi Esg (acronimo di Environement, social e governance, i tre fattori cruciali per la misurazione della sostenibilità) si concentri in prima battuta sull'individuazione delle società emittenti più attente verso i temi di sostenibilità all'interno dei diversi settori di attività. «Per farlo ci affidiamo al nostro modello di valutazione proprietario, considerandone le caratteristiche ambientali, sociali e di governo societario – fa notare –. Tra i molti fattori che entrano a far parte dell'analisi troviamo per esempio, le emissioni di CO_2 e l'uso di risorse come acqua ed energia per la sostenibilità ambientale, l'attenzione della società verso i propri dipendenti per la sostenibilità in ambito sociale, e l'adesione alle best practice nella composizione del board per quanto riguarda l'ambito del governo societario. Una volta identificato questo universo di società più virtuose – prosegue – ne valutiamo le caratteristiche finanziarie, la qualità del bilancio, le valutazioni e le prospettive di crescita, così da selezionare un ristretto gruppo di titoli in grado di unire le migliori qualità Esg e le migliori aspettative di crescita. Il portafoglio che ne nasce è poi sottoposto a una revisione periodica e a un costante monitoraggio da un punto di vista sia finanziario sia di sostenibilità».

Infine, Zorzi nota come i rating di sostenibilità possano essere un valido alleato nella valutazione sostenibile di un'azienda o di un prodotto finanziario e quindi nella costruzione del portafoglio, «ma solo quando si riesce a comprenderne bene la metodologia e quando i rating vengono costruiti su criteri sfidanti e coerenti per le società. Proprio per questo, in Arca Fondi abbiamo sviluppato un metodo di valutazione proprietario che, sulla base di una moltitudine di dati, finanziari e non, permette di analizzare dettagliatamente lo sforzo concreto delle aziende verso una transizione sostenibile, con l'obiettivo di rendere il risultato finale il più affidabile possibile».

«Anche in questo caso la raccolta e l'analisi di dati di natura anche molto diversa tra loro è cruciale — spiega —. Ecco perché la tecnologia è molto importante e società come la nostra stanno investendo risorse significative», conclude Zorzi.

Gestore
Alberto Zorzi, responsabile direzione investimenti di Arca Fondi Sgr: la tecnologia è molto importante e società come la nostra stanno investendo risorse significative

Ga. Petr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA