

Finanza sostenibile

L'imprevisto stop dei fondi Esg costretti a ripensare gli investimenti

LUIGI DELL'OLIO → pagina 7

Finanza sostenibile

L'imprevisto stop dei fondi Esg costretti a ripensare gli investimenti

LUIGI DELL'OLIO

A febbraio brusco calo della raccolta e anche le performance sono sotto la media del mercato. I gestori fanno i conti con l'allungamento dei piani per l'addio ai fossili e con il ritorno alla ribalta del settore difesa

Approccio agli investimenti da ripensare, metriche che nelle emergenze si sono rivelate inadeguate, distanza tra la transizione ecologica auspicata e gli ostacoli che si presentano. Negli ultimi giorni il dibattito finanziario è stato ricco di contributi di analisti ed esperti di sostenibilità, chiamati a offrire chiavi di lettura allo stop che sta interessando i fondi del settore.

Bloomberg segnala che i principali Etf con etichetta Esg (selezionano società attente alle tematiche ambientali e d'inclusione sociale, oltre che caratterizzate da regole trasparenti) nell'ultimo mese hanno generato performance inferiori rispetto agli indici generali. La ragione primaria è la forte esposizione ai titoli della tecnologia, caratterizzati da pagelle elevate nella sostenibilità: «C'è una grande somiglianza con il Nasdaq 100», ha scritto, «che dopo anni di crescita quasi ininterrotta, oggi si trova a fare i conti con una fase di ribasso, dato che i portafogli si orientano maggiormente verso aziende dell'energy tradizionale e del settore minerario».

Questi ultimi sono settori premiati prima da ripresa e inflazione poi dal ripensamento delle politiche energetiche dopo il conflitto in Ucraina. «È in atto un profondo ripensamento delle priorità», analizza sul *Financial Times* l'editorialista Peggy Hollinger, che cita come caso emblematico la banca svedese Seb: se quattro anni fa aveva escluso la difesa dagli investi-

menti, ora ha riaperto le porte a chi offre soluzioni per la sicurezza nazionale. La stessa Unione Europea, che a fine febbraio ha pubblicato un report sulla "Social taxonomy", mettendo in luce i rischi di marginalizzazione dal mercato del credito per i produttori di armi, oggi ripensa al carbone per ridurre la dipendenza dal gas russo.

La società di data analysis Refinitiv segnala che le nuove sottoscrizioni di fondi azionari Esg a febbraio sono calate del 60% rispetto a gennaio, fermandosi a 9,4 miliardi di dollari, mentre quelli non Esg sono rimasti sostanzialmente stabili. Tra i gestori cresce la consapevolezza che il mondo non è ancora vicino all'abbandono dei combustibili fossili e che la ripresa degli investimenti nel capitolo difesa non si esaurirà a breve. Per Matteo Serio, direttore commerciale di AcomeA Sgr, stanno emergendo i limiti della costruzione di portafogli indirizzata solo dai rating Esg: «Differenti metodologie di calcolo dei rating a seconda del provider, poca trasparenza nei processi di costruzione dei punteggi e potenziali conflitti di interesse dei data provider. Il movimento l'Esg è davanti a un bivio: passare da un velleitario *politically correct* a un'analisi che tenga conto dei riflessi geopolitici, proprio come fatto da Seb». Questo dovrebbe portare a «spostare l'analisi dai settori di attività all'atteggiamento delle singole aziende nel concreto, andando a premiare ad esempio quelle capaci di contenere gli sprechi energetici o di fare business con ricac-

dute positive sui territori».

Per Desirée Scarabelli, Esg specialist di Pictet AM, il contesto attuale spinge ad accelerare gli investimenti per l'indipendenza e la sicurezza energetica: «Le fonti rinnovabili resteranno cruciali, ma la transizione energetica riguarda anche altri ambiti. Per questa ragione ci concentriamo non solo sui produttori di energia ma anche su e-mobility, edilizia e industria, privilegiando le realtà all'avanguardia sui temi della sostenibilità».

Massimiliano Comità, portfolio manager **Aism Luxembourg**, distingue tra breve e lungo termine. Nel primo caso punta su una rotazione di portafoglio a vantaggio dei titoli "value" rispetto a quelli «di realtà più legate alla crescita futura, come eolico e fotovoltaico, che in genere hanno un'importante esposizione debitoria e ora si trovano a fare i conti con i rialzi dei tassi da parte delle banche centrali». Allungando l'orizzonte d'investimento la prospettiva cambia: «Investire in aziende che offrono soluzioni innovative significa puntare sulle trasformazioni che caratterizzeranno i prossimi decenni, con l'inevitabile volatilità che può essere tenuta sotto controllo dalla gestione attiva».

Non cambia l'approccio da parte di Candriam, come racconta l'esperta di Esg del gruppo, Marie Niemczyk. «Gli eventi delle ultime settimane non modificano le nostre convinzioni, né il nostro approccio. Abbiamo escluso il debito sovrano russo dalle strategie sostenibili da tempo, a causa di preoc-

cupazioni sulla governance e dei bassi punteggi in materia ambientale». Quindi i titoli della difesa resteranno fuori dai portafogli Esg: «È difficile essere certi che le stesse aziende che oggi aiutano a proteggere le popolazioni vulnerabili non contribuiranno in futuro a supportare un aggressore o un regime oppressivo. Queste aziende non si conciliano con i principi dell'Onu sulla protezione dei diritti umani». Per Jodie Tapscott, direttrice

strategia di investimento responsabile di AllianceBernstein «più che fare considerazioni sull'intero settore della difesa, ci si deve concentrare su aspetti specifici. Ad esempio le popolazioni che vivono nelle zone di conflitto soffrono a causa delle mine anti-uomo e delle bombe a grappolo anche molto tempo dopo la fine dei combattimenti. In AB applichiamo uno screening di esclusione con modalità differenti a seconda sia guidato dal

cliente o dalla normativa e sulla base dell'attività, del rischio Esg o climatico». Considerato che i Paesi europei hanno progressivamente ristretto gli spazi di azione per produttori di armi controverse, AB ha deciso di proporre strategie che escludono dall'universo dei potenziali investimenti sia i titoli di debito, che quelli azionari emessi da società coinvolte in questo ambito.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Desirée Scarabelli
Pictet AM



Jodie Tapscott
Alliance Bernstein



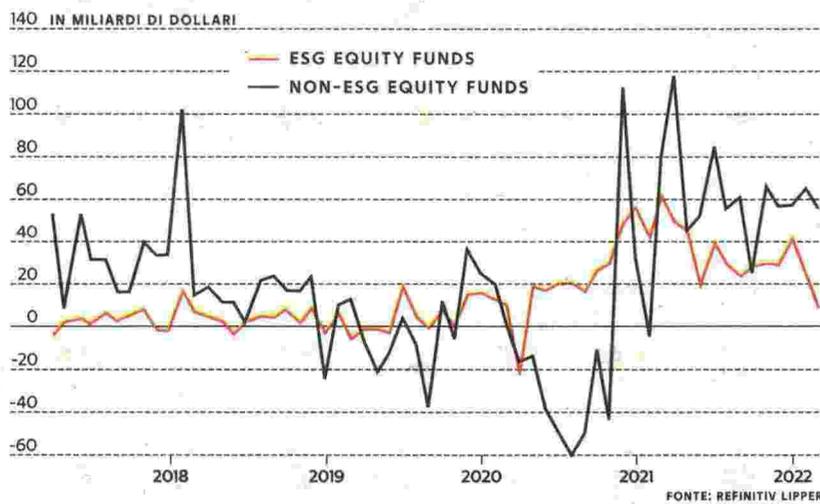
Marie Niemczyk
Candriam



1

I numeri

IL CONFRONTO PERDENTE
LE PERFORMANCE DEI FONDI AZIONARI ESG E QUELLA DEI FONDI NON ESG



1 I fondi che investono sulle rinnovabili soffrono il riarmo e la frenata della fuga dai fossili