

Ecco quando il bollino “verde” non fa la differenza

La sostenibilità dipende dai criteri di selezione e dalla strategia

Marzia Redaelli

■ Si fa presto a dire sostenibile. Per un risparmiatore è complicato investire in titoli di aziende responsabili verso l'ambiente, il sociale e nella conduzione dell'impresa. O meglio, non è immediato capire come e quanto gli strumenti finanziari rispondano a questa volontà, perché l'etichetta di sostenibilità non ha un significato univoco.

Tra i fondi comuni di investimento, per esempio, alcuni si limitano a escludere le aziende in palese contraddizione con principi Esg. Però le società bandite sono poche (nel settore delle armi, dei prodotti inquinanti e del tabacco) e la peculiarità dei portafogli dipende più che altro dalla politica di investimento e dalla strategia del gestore. Altri selezionano i titoli “best in class”, quelli delle aziende più virtuose per ogni settore. Ma anche in questo caso il grado di sostenibilità non si percepisce facilmente.

«Una delle criticità dei fondi – spiega Lorenzo Solimene di Kpmg –, soprattutto se di notevoli dimensio-

ni, è che includono principalmente titoli di società con una capitalizzazione elevata, anche per una questione di liquidità. Viceversa, i titoli di aziende piccole sono quasi sempre presenti in prodotti di investimento di nicchia perché consentono bassi volumi di scambi in borsa, anche se sono molto virtuose».

Quindi, a parità di categoria il paniere dei fondi è molto simile e lascia spazio a scelte spiccate solo per una parte residuale di portafoglio. Inoltre, i benchmark sostenibili (il benchmark è l'indice che descrive l'universo di investimento) sono simili ai parametri non “eco-friendly”; solamente se il gestore è molto attivo, rischia e si discosta dal parametro di mercato (su cui si calcolano le commissioni sul rendimento) può confezionare uno strumento votato alla causa Esg.

Nei fondi azionari area euro e azionari america le prime posizioni in portafoglio sono occupate dai big dell'industria, indipendentemente dal livello di sostenibilità dei fondi (secondo il Morningstar Sustainability Rating). Ci sono i nomi più in vista del listino Usa: i giganti Microsoft, Alphabet (cui appartiene Google), Apple, Amazon, accompagnati dalle multinazionali dei marchi più noti

come Nike, Nestlé o Starbucks. Inoltre, si trovano anche società che appartengono a settori sotto osservazione da ambientalisti e attivisti dei diritti sociali, sebbene non siano contestate o abbiano ridotto il numero di cause legali aperte. Per esempio Total (petrolifera), Linde (chimica), Philip Morris (tobacco).

La similarità delle gestioni sostenibili non rende difficile isolare l'effetto rendimento: «È complicato misurarlo – afferma Solimene –, ma in teoria società più solide e attente al rischio dovrebbero aumentare la resistenza del portafoglio; dipende anche dal momento storico, che favorisce alcune nicchie di mercato piuttosto che altre, come nel caso attuale di energie alternative versus energie tradizionali». Lo stesso si può dire per i costi, che dipendono più dalla complessità del prodotto che dalla sostenibilità.

«Si è vista una relazione – conclude Carmine Da Fermo, responsabile delle strategie multiasset di [Sella Gestioni](#) – tra rendimento e la valutazione della gestione aziendale o del tasso di litigation, cioè di coinvolgimento in controversie. In generale, invece, è sulla suddivisione dei ricavi che si misura la qualità dell'azienda».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

VADEMECUM PER L'INVESTITORE SOSTENIBILE

● Fondo green

Bisogna verificare sempre nel documento informativo del fondo comune il tipo di investimenti sostenibili che vengono effettuati. C'è soltanto uno screening negativo (esclusione di armi, pornografia, tabacco, alcol) o viene attuata anche una strategia positiva? Quest'ultima si realizza con investimenti in aziende che rispettano parametri ambientali, sociali e di governance (Esg).

● Engagement

Un fondo sostenibile effettua l'attività di engagement ovvero il dialogo con l'azienda e la partecipazione al voto nelle assemblee. L'engagement

consente al fondo di sensibilizzare il management dell'azienda sulle tematiche esg fino ad arrivare al voto in assemblea e a una eventuale esclusione dal portafoglio se l'impresa non si adegua a determinati parametri

● Rating etico

Bisogna verificare se c'è un consulente etico che supporti la società di gestione e che fornisca anche un rating etico per le società in cui si investe. Meglio se il fondo, al momento dell'investimento, utilizza i dati di due o tre agenzie o data provider. Il mondo della sostenibilità, al momento, non ha infatti la stessa precisione delle analisi finanziarie.

