



Le strategie di impatto nei portafogli

SALONE.SRI, LE RIFLESSIONI DELLA CONFERENCE OPERATIVA

28 Nov 2023

NotizieSRI FinanceCommentaInvia ad un amico

Esistono diversi strumenti di finanza a impatto. Lo sono per esempio gli strumenti di impact investing, i certificates, i fondi comuni e le strategie long/short. L'Sfdr ha avuto il pregio di aver introdotto concetti confrontabili tra loro, esistono tuttavia gap normativi importanti

Sono diverse le modalità con cui vengono implementare le varie strategie di impatto nei portafogli, che variano a seconda della tipologia di strumento e del mercato di appartenenza. Se ne è parlato lo scorso 15 novembre, in occasione della **ottava edizione** di salone.SRI durante la conferenza "I temi dell'impatto nei portafogli" (rivedi la conferenza) che apre il confronto tra diversi mercati, quello private, quello dei certificates, dei fondi comuni e le strategie long/short.

«L'ultimo report delle Nazioni Unite sull'Agenda 2030 – ha rilevato Alain Keck, amministratore delegato, MC Advisory Csr SB – ha dimostrato che lo sforzo dei Paesi in materia di impatto per l'agenda 2030 è insufficiente, che il covid ha avuto un impatto deleterio su molte metriche e che lo sforzo climatico non è allineato con le premesse. Ci troviamo quindi in una situazione di urgenza che si sposa con una definizione dell'impatto che è molto variegata».

Secondo Dario Mangilli, Head of Sustainability di **IMPact Sgr**, l'urgenza è condivisa. «La sfida cruciale è far sì che l'**impact investing** (la finanza di impatto) non sia solo un'asset class confinata in prodotti illiquidi di piccole dimensioni ma **diventi accessibile anche a un pubblico di piccoli risparmiatori**». Nei mercati private infatti non esiste la scala necessaria per movimentare i capitali e raggiungere gli obiettivi di neutralità climatica, quindi bisogna trovare questi flussi sui mercati finanziari quotati.

Secondo Mangilli «si tratta anche di una **questione generazionale**, considerando che nei prossimi 25 anni verranno trasferiti 100 mila miliardi dalle generazioni baby boomers alle generazioni più giovani, le cui preferenze dei prodotti di investimento sono profondamente diverse e per i quali la sostenibilità non è più un aspetto aggiuntivo ma diventa un elemento importante tanto quanto i rendimenti finanziari e il rischio». La necessità quindi di andare verso prodotti di impatto accessibili ai piccoli finanziatori serve ad adeguare l'offerta di prodotti a queste nuove preferenze che nei prossimi anni arriveranno.

Dario Savoia, segretario generale di **Acepi**, ha rimarcato l'importanza di dare valutazioni di impatto su tutti gli attivi di portafoglio soffermandosi, nello specifico sui **certificates**, «prodotti retail che, anche se "dimenticati" dalla Sfdr, sono uno **strumento di finanza sostenibile a pieno titolo** e possono rispondere a esigenze di finanza di impatto». Per colmare il gap normativo, Acepi ha introdotto una label nazionale che si basa su 4 pilastri: emittente (la banca deve aderire ai principi di settore e deve aver ricevuto un rating Esg con determinate caratteristiche), tipo di prodotto (solo strategia "long exposure"), metodologia (sulla base dell'allocazione della componente di funding dei certificates) e sottostante (solo sottostanti che perseguono una strategia di sostenibilità/ESG, rating Esg minimo e applicazione di criteri di screening positivo e negativo).

Riccardo Valeri, portfolio manager di **Kairos Partners Sgr** si è soffermato sulla strategia di KIS ActivESG, il primo fondo long/short Esg nato nel 2019. «L'idea era di stare sulla frontiera e andare oltre la regolamentazione (Sfdr parla quasi sempre di fondi long only,



cioè di investimento attivo), e quindi non limitarsi a investire nelle migliori società dal punto di vista Esg (nella parte long) ma andare anche a penalizzare le aziende che o non sono oggi sostenibili o non dimostrano di voler migliorare in ottica di sostenibilità (dare quindi importanza anche alla parte short)». L'ulteriore passo in avanti è stato fatto a inizio 2023 riclassificando il fondo in articolo 9 e introducendo un obiettivo ambientale.

Valeri ha ribadito come **anche il portafoglio corto crea valore**. «Scommettere contro un titolo è un valido strumento di engagement in quanto è una spinta ad agire molto più veloce rispetto al semplice non-investimento. Dall'altra parte riduce il rischio di portafoglio e, infine, punta a scovare le società che fanno greenwashing».

Luca Fasan, senior portfolio manager di **Sycomore Asset Management**, si è soffermato invece sulle **modalità di misurazione dell'impatto** di un titolo all'interno delle proprie strategie. Le società vengono analizzate attraverso il modello Spice (Society & Suppliers, People, Investors, Clients, Environment), uno strumento di valutazione della performance di sviluppo sostenibile delle imprese: per farlo vengono utilizzate **due metriche proprietarie** che misurano gli impatti positivi e negativi: la Nec (misura l'impatto netto ambientale) e la Cs (impatto sociale).

In merito alle misurazioni di impatto, Keck evidenzia i risultati di una ricerca di ET.Group in merito alla considerazione dei Pai, sulla base delle informazioni contenute all'interno degli European Esg Template (Eet), di un campione di 20 mila fondi comuni autorizzati in Italia.

PREGI E DIFETTI DELL'SFDR

Il dialogo verte poi sul **quadro normativo**, nello specifico su cosa ha dato, o meno, l'introduzione dell'Sfdr.

Mangilli si dichiara positivo sull'introduzione del Sfdr, grazie al quale «**la sostenibilità è diventata compliance**, non è più qualcosa in più da avere all'interno di un prodotto ma richiede di formalizzare un insieme di limiti di sostenibilità vincolanti». Ha avuto inoltre il pregio di aver creato un linguaggio comune (art. 8 e 9) e ha standardizzato le modalità di disclosure e di rendicontazione. Tuttavia «l'eccessivo contenuto tecnico richiesto è di difficile comprensione da parte del risparmiatore finale (ad esempio i Pai)».

Secondo Valeri, a livello di impatti si parla tanto di **Pai**, ma c'è un problema di come vengono rendicontati nei fondi long/short in quanto la normativa non ne parla. La scelta di Kairos è stata di fare massima disclosure su tutte le parti di portafoglio, in modo che sia il cliente finale a confrontare con quello che fanno gli altri fondi.

Secondo Fasan, non c'è stata un'applicazione univoca in tutta Europa dell'Sfdr. «Trattandosi di una norma per la disclosure, non aveva l'obiettivo di creare una definizione comune di investimento sostenibile». Certo, la norma va nella direzione giusta, tuttavia «l'applicazione ad oggi ha forse creato una **maggior complessità** rispetto ai problemi che provava a risolvere».

Savoia ha rimarcato il fatto che esiste un gap normativo nell'Sfdr (come anticipato vi è la mancanza di alcune asset class, come i certificates, e non c'è alcun riferimento alle preferenze di sostenibilità e al concetto di minima proportion) e non si esime dal considerare tale regolamento «un mezzo fallimento perché non si sono raggiunti gli obiettivi del legislatore. L'Sfdr doveva essere una normativa di trasparenza ed è **diventata un label**».

Per concludere, l'urgenza al momento è quella di armonizzare le label a libello europeo (Fasan), dare una migliore definizione di investimento sostenibile con criteri stringenti (Valeri), creare standard per la rendicontazione dell'impatto che siano pienamente equiparabili per robustezza e coerenza a quelli finanziari (Mangilli) e fare meno regole ma più chiare secondo il principio "less is more" (Savoia).



AcepiAlain KeckDario MangilliDario SavoiaImpact SgrKairos Partners SgrLuca Fasan
Riccardo Valerisalone.SRI 2023Sycomore Asset Management
0 commenti

