

# Fondi, sì ai titoli con il rating basso se c'è la performance

## LA TESI DEI GESTORI

### Marzia Redaelli

Si fa presto a dirsi sostenibili. Invece, è frequente che i fondi comuni di investimento abbiano in seno dei titoli traditori, quelli bocciati per l'ambiente (Environment), per i temi sociali (Social) e per la correttezza della gestione aziendale (Governance).

Capita anche nelle migliori famiglie di fondi, quelle che si fregiano di un bollino Esg, come si vede nella tabella a fianco, che elenca in quali prodotti ci sono le azioni italiane meno sostenibili secondo il giudizio (o rating) di Refinitiv, che va da A (il voto migliore) a D- (il peggiore).

### Il profitto, fine ultimo

Sui mercati finanziari la sostenibilità è spesso ancora dissociata dagli obiettivi di guadagno. «Teniamo in considerazione i fattori Esg - afferma Claudio De Ranieri, gestore di Albemarle, che con Target Italy Fund, un fondo non dichiaratamente Esg, è azionista di Cementir -. Siamo consapevoli che il suo rating di sostenibilità sia basso, ma monitoriamo le evoluzioni. Cementir è un'azienda di qualità, che ha stabilito obiettivi importanti di riduzione delle emissioni di Co2, tanto che Carbon Disclosure Project ha migliorato il suo rating da F a B. Si

è mossa in ritardo sulla sostenibilità e ha ancora valutazioni molto ragionevoli». Paradossalmente, per un investitore, queste aziende appena avviate alla sostenibilità rappresenterebbero un'opportunità.

«C'è anche il tema di generazione di performance - afferma Antonio Amendola, gestore Equity Italia ed Europa di AcomeA Sgr, che nei fondi specializzati sull'Italia ha titoli con un rating Refinitiv basso -. Ne siamo consci, ma il basso rating è più che compensato dalla performance, come per Leonardo».

## LA SOSTENIBILITÀ È UN CONCETTO COMPLESSO ANCHE PER IL DISORDINE REGOLAMENTARE SULLA CLASSIFICAZIONE ESG

### I falsi negativi

Il giudizio cattivo sulla sostenibilità per molte piccole società dipende dalla mancanza di comunicazione. «In Italia c'è una buona cultura di sostenibilità - aggiunge Amendola -, le piccole aziende sono spesso sostenibili in senso vero, ma non hanno contezza dei loro punti di forza. Per questo motivo nei fondi sulle small cap non teniamo conto del rating, ma facciamo attivismo per estrarre il valore Esg. Per esempio abbiamo sollecitato Doxee, che si occupa di dematerializzazione dei documenti, a valorizzare il risparmio di carta permesso dai suoi servizi».

### Sostenibile è complicato

La sostenibilità è un concetto complesso anche per via del disordine regolamentare sulla classificazione delle imprese. La normativa europea prevede un bilancio di sostenibilità, la Dnf (Dichiarazione non finanziaria) soltanto per le società quotate che hanno più di 500 dipendenti. Molti esperti ritengono comunque che i principi europei siano sbilanciati sull'ambiente a scapito di sociale e governance.

Candriam è una società di gestione del risparmio che della sostenibilità ha fatto la sua bandiera. Tra i titoli del suo fondo Equities Emu innovation c'è Illimity Bank, una D+ secondo Refinitiv. Candriam non commenta per politica aziendale i titoli in cui investe, ma David Czupryna, responsabile degli investimenti Esg, in un avviso agli investitori fa notare che secondo i rating più diffusi Altria, multinazionale del tabacco, sarebbe più sostenibile di Tomra, azienda norvegese di macchinari per il riciclo delle bottiglie. Czupryna precisa però che la discrepanza tra i giudizi Esg non ne inficia la validità, ma richiede da parte degli investitori una comprensione delle metodologie utilizzate. Cosa non da poco, per un risparmiatore che deve già orientarsi tra i meandri dei rischi finanziari.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**SOTTO LALENTE**

**I gestori che trascurano i rating Esg**

I titoli italiani poco sostenibili presenti nei portafogli dei fondi

Percentuale del patrimonio del fondo

0% 5 10

<b>CAIRO COMM.</b>	<b>D-</b>
8a+-Nextam Bilanciato	2,02
Banor Sicav Mistral Long Short Equity	1,35
Symphonia Lux Sicav Comb. Dividends	1,04
<b>SALCEF GROUP</b>	<b>D-</b>
8a+-Nextam Bilanciato	5,65
Eurizon Italian Fund - Eltif	2,76
Bnp Paribas Moderate - Focus Italia	2,63
Multilabel Sicav Lyra B	2,43
AZ Fund 1Allocation Pir Italian Excell. 70%	1,69
<b>TAMBURI</b>	<b>D-</b>
Symphonia Patrimonio Italia Risparmio	3,39
Symphonia Lux Sicav Az.o Small Cap Italia	3,24
Symphonia Azionario Small Cap Italia	3,15
Arca Economia Reale Equity Italia	3,10
Dpam Invest B Eq.E. Small Caps Sust.	3,06
Alicanto Sicav I Equity Alpha	2,94
BNP Paribas Moderate Focus Italia	2,65
Alicanto Sicav I Discovery Opportunities	2,42
Investitori Piazza Affari	2,40
<b>DEA CAPITAL</b>	<b>D</b>
Symphonia Lux Sicav Combined Divid.	1,00
<b>ILLIMITY BANK</b>	<b>D+</b>
Multilabel Sicav Artemide	5,47
Multipartner Sicav Carthesio Regulae B	3,99
Multilabel Sicav Lyra B	3,63
Kairos International Sicav Italia	2,72
Bnp Paribas Moderate Focus Italia	2,58
Sella Sgr - Investimenti Bilanciati Italia	2,58
Arca Economia Reale Equity Italia	2,50
Candriam Equities L Emu Innovation	1,81
Abn Amro F. Candriam Eur. Sm. Comp. Eq.	1,35
Candriam Equities L E. Small & Mid Caps	1,22
<b>ASCOPIAVE</b>	<b>C-</b>
Symphonia Patrimonio Italia Risparmio	1,15
Symphonia Lux Sicav Az. Small Cap Italia	1,15
Symphonia Azionario Small Cap Italia	1,11
Arca Economia Reale Equity Italia	1,09
<b>CEMENTIR</b>	<b>C-</b>
Albemarle Target Italy Fund	3,98
Bnp Paribas Moderate Focus Italia	2,52
Alicanto Sicav I Equity Alpha	2,14
Arca Economia Reale Equity Italia	1,74
AZ Fund 1 Equity - Italian Small-Mid Cap	1,72
<b>DATALOGIC</b>	<b>C-</b>
AcomeA Patrimonio Esente	3,86
Bl European Family Businesses	2,87
Bnp Paribas Moderate Focus Italia	2,62
AcomeA Pmi Italia Esg	2,04
Symphonia Lux Sicav Az. Small Cap Italia	1,68
Consultinvest Risparmio Italia	1,66
<b>INTERPUMP</b>	<b>C-</b>
Symphonia Patrimonio Italia Risparmio	10,0
Symphonia Azionario Small Cap Italia	9,89
Symphonia Lux Sicav Az. Small Cap Italia	9,71
Arca Economia Reale Equity Italia	7,75
New Millenn. Pir Bilanciato Sistema Italia	4,69
<b>MUTUI ONLINE</b>	<b>C-</b>
Mirabaud - Discovery Europe ex-UK	4,35
Mirabaud - Discovery Europe	3,03
Janus Henderson Eur. Smaller Comp. Fund	2,52
Symphonia Lux Sicav Az. Small Cap Italia	2,30
Symphonia Patrimonio Italia Risparmio	2,28
Arca Economia Reale Equity Italia	2,21
Symphonia Azionario Small Cap Italia	2,19
Eurizon Azioni PMI Italia	2,18

Fonte: Elaborazione Plus24 su dati Refinitiv