



# LA FINANZA SOSTENIBILE OLTRE I PREGIUDIZI

Rispondere alle critiche agli investimenti sostenibili e agli attacchi ai criteri ESG attraverso prove tecniche e scientifiche, e facendo ricorso a fonti affidabili e imparziali, casi di studio e best practice. Il Forum per la Finanza Sostenibile ha presentato il paper “La finanza sostenibile oltre i pregiudizi”, in occasione delle Settimane SRI 2023.

**N**egli ultimi anni, la finanza sostenibile è divenuta essenziale nell’ambito delle relazioni economiche e degli investimenti, incidendo sul modo in cui le aziende operano e gli investitori valutano potenziali opportunità. Soprattutto a partire dagli Accordi di Parigi, è inoltre divenuta oggetto di discussione al di fuori del suo ambito tradizionale, anche per il forte interesse suscitato nella società civile per via di urgenti sfide globali, quali il cambiamento climatico, la disuguaglianza sociale e l’esaurimento delle risorse naturali. Tuttavia, nonostante una popolarità in aumento, la finanza sostenibile sta affrontando crescenti critiche, specialmente riguardo ai fattori ambientali, sociali e di governance (ESG). In questo contesto, a gennaio di quest’anno il Forum ha avviato un gruppo di lavoro con i propri soci

per riflettere sul futuro della finanza sostenibile, da cui è scaturito il paper oggetto di questo articolo (disponibile sul sito dell’associazione).

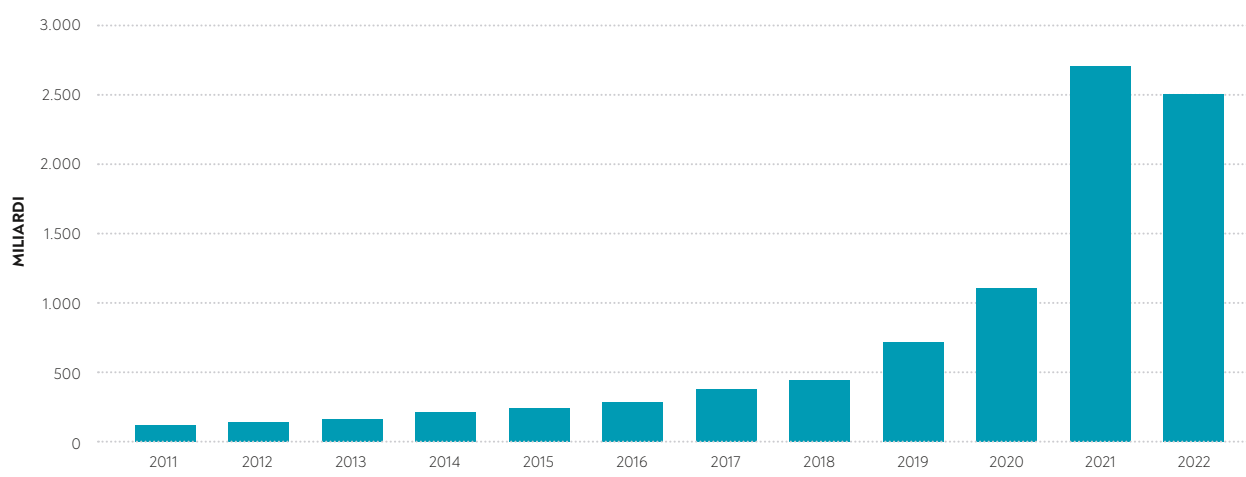
Le argomentazioni contrarie prese in considerazione nel documento sono numerose e trasversali a vari ambiti. In queste pagine vorrei concentrarmi su quelle più legate ai prodotti finanziari, passando in rassegna più rapidamente le altre.

## IL TEMA DEI COSTI

I detrattori degli investimenti sostenibili affermano che i prodotti ESG siano caratterizzati da costi più alti, performance inferiori e rischi maggiori rispetto ai prodotti tradizionali. La nostra analisi mostra come questi luoghi comuni siano infondati. Rispetto ai costi, il paper evidenzia che le commissioni in media sono più basse nei prodotti SRI rispetto ai loro omologhi tradizionali. Per quanto riguarda

## GLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI IN EUROPA

Patrimonio gestito in euro dei fondi aperti ed ETF sostenibili nel periodo 2011-2022



Fonte: Morningstar.

la questione della performance, è importante tenere presente che gli investimenti sostenibili sono progettati per un orizzonte temporale di medio-lungo termine. Di conseguenza, abbiamo preso in considerazione questo lasso di tempo e le diverse analisi esaminate portano tutte alla stessa conclusione: i fondi sostenibili performano come i prodotti tradizionali e in molti casi sovraperformano nel medio-lungo periodo. Eventi inattesi possono avere un impatto sulla performance a breve termine, ma quella a lungo termine è positiva rispetto ai fondi tradizionali. Qui emerge l'importanza della corretta informazione: dobbiamo tutti comunicare meglio il fatto che non c'è alcun compromesso circa la performance e che, al contrario, questa è positiva nel medio-lungo periodo.

Anche rispetto al tema dei rischi, i prodotti sostenibili non comportano una maggiore esposizione. Dato che

il rischio tende a essere più stabile in uno specifico arco di tempo rispetto ai rendimenti, ne consegue che qualsiasi protezione che contrasti i ribassi del mercato è un vantaggio per un prodotto. L'inclusione dei temi ESG nella gestione del rischio è fondamentale perché tale approccio fornisce una visione più completa del rischio e l'identificazione dei rischi implica anche delle opportunità.

### L'ASSET ALLOCATION

Il concetto di libero mercato parte dall'assunzione che gli investitori finali abbiano la libertà di decidere come allocare le proprie risorse e le preferenze finanziarie giocano un ruolo cruciale nel determinare le scelte di investimento. È sbagliato dire che la finanza sostenibile non tiene conto delle preferenze dell'investitore finale. È esattamente il contrario: considerare gli aspetti sostenibili favorisce la diversificazione,

incoraggia l'innovazione e migliora l'efficienza nei mercati, contribuendo ad aumentare la competizione.

### LA TRASPARENZA

Una parte del documento è dedicata anche a smentire le critiche secondo cui la sostenibilità non può essere misurata e la finanza sostenibile favorisce il greenwashing. Nonostante le recenti normative europee volte a migliorare la trasparenza e la quantità delle informazioni disponibili, permangono ancora delle sfide, tra cui un'insufficiente standardizzazione dei dati, lacune negli stessi, difficoltà nella comprensione dell'importanza dei temi ESG e potenziali problemi di etichettatura e rating. Rispetto al tema del greenwashing, cui è dedicato anche uno specifico paper del Forum pubblicato nel 2022, è essenziale che vengano esplicitate le metodologie utilizzate per evitare rischi di comunicazioni in tutto o in parte ►

## CONFRONTO TRA COSTI E RENDIMENTI COMPLESSIVI DEI FONDI UCITS ESG E NON ESG A 3 ANNI

|   | ESG   | NON ESG |
|---|-------|---------|
| <b>Tutti i fondi (azionari, obbligazionari e multi-asset UCITS)</b> |       |         |
| Costi   | 1,3%  | 1,7%    |
| Rendimento netto  | 11%   | 6,8%    |
| Numero di fondi   | 850   | 2.607   |
| <b>Azionari UCITS</b>   |       |         |
| Costi   | 1,3%  | 2%      |
| Rendimento netto  | 15,6% | 12,8%   |
| Numero di fondi   | 475   | 932     |
| <b>Obbligazionari UCITS</b>   |       |         |
| Costi   | 1%    | 1,5%    |
| Rendimento netto  | 1,7%  | 2,8%    |
| Numero di fondi   | 177   | 769     |
| <b>Multi-asset UCITS</b>  |       |         |
| Costi   | 1,6%  | 1,8%    |
| Rendimento netto  | 6,9%  | 5,5%    |
| Numero di fondi   | 198   | 906     |

Fonte: ESMA.

## RISPETTO AI COSTI, IL PAPER DIMOSTRA CHE LE COMMISSIONI, IN MEDIA, SONO PIÙ BASSE NEI PRODOTTI SRI RISPETTO A QUELLE DEI LORO OMOLOGHI TRADIZIONALI

non veritiere. La trasparenza, che è uno degli aspetti più importanti della finanza sostenibile, è di grande aiuto in questo caso. I prossimi sviluppi normativi potranno dare sicuramente un contributo positivo. A tal proposito, il paper smentisce anche l'argomento secondo cui gli Stati nel settore finanziario esercitano solo il ruolo di regolatori: questi sono invece, anche nella prospettiva comunitaria, partecipanti attivi.

### LA STEWARDSHIP

Infine, il paper confuta le argomentazioni secondo cui gli stakeholder e gli shareholder hanno interessi completamente opposti e l'engagement non ha efficacia. L'analisi condotta dal Forum mostra come esternalizzare i costi da

parte dell'azienda voglia dire che questi saranno a carico della collettività (stakeholder) ma anche degli investitori. La finanza sostenibile porta tali costi alla luce, quantificandoli in modo trasparente. Evidenziare la fonte di questi costi consente agli investitori di prendere decisioni informate sulle loro scelte di investimento. Nel paper vengono anche presentati numerosi casi di dialogo tra azionisti e aziende investite con risultati rilevanti.

Il paper rappresenta per il Forum l'inizio di un percorso che proseguirà anche nei prossimi anni, con l'obiettivo di giungere a una piena legittimazione della finanza sostenibile. Quest'ultima, infatti, non è solo un'opzione desiderabile, ma una necessità impellente. ■



L'OPINIONE DI



**GIAN MARCO CASTELLANI**  
Head of Wholesale Italy,  
BlackRock Italia

## INVESTIRE NELLA TRANSIZIONE ENERGETICA

Nell'era della transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, osserviamo **due principali aree di interesse per gli investitori**: da un lato, l'adeguamento dei portafogli agli obiettivi di decarbonizzazione per la parte core e, dall'altro, l'interesse verso esposizioni di precisione ai potenziali beneficiari di questo trend per la parte satellite, quali l'energia rinnovabile, i veicoli elettrici e i materiali che alimentano tali tecnologie. Alcuni metalli nello specifico (come rame o il litio) emergono come attori principali, spingendo imprese e Paesi a sviluppare strategie per garantirsi l'approvvigionamento. Ad esempio, si prevede che **nei prossimi decenni il litio registrerà una crescita esponenziale della domanda**, creando opportunità per le aziende in grado di soddisfarla. Per rispondere a questo bisogno, BlackRock è impegnata a fornire ai propri clienti **una gamma di esposizioni alla transizione verso basse emissioni di carbonio**, in linea con le loro visioni e le esigenze di portafoglio e che offrano opportunità nei diversi cicli di investimento e di mercato.