

*Obbligazionari Rischio greenwashing
nei fondi: i gestori lo prevencono così*

ESG ATTO SECONDO

di Marco Capponi

La sostenibilità in portafoglio non va più molto di moda. Il ritorno alla ribalta in borsa dei titoli un tempo esclusi dai portafogli Esg (quindi coerenti con caratteristiche ambientali, sociali e di buona governance), come la difesa, ha portato gestori e investitori a interrogarsi su come è stato interpretato finora il concetto di sostenibilità negli investimenti.

E purtroppo, come certificato da Morningstar in una recente analisi firmata dalla head of sustainability investing research, Hortense Bioy, la via preferita fino a oggi è stata spesso quella del marketing. Il cosiddetto greenwashing: incollare un'etichetta di sostenibilità a investimenti che erano tutto fuorché sostenibili.

Da un paio di anni a questa parte però la regolamentazione per contrastare il greenwashing è diventata stringente, specie in Europa. L'autorità di vigilanza sui mercati, l'Esma, è stata categorica quando nel maggio 2024 ha pubblicato una serie di linee guida alle quali i fondi e gli Etf erano tenuti a conformarsi per poter mettere la parola Esg (o simili) nel proprio nome. La deadline per il cambio di nome per chi non rispettava le linee guida era fissata per lo scorso 21 maggio. Ma il giorno prima della scadenza, ha rilevato il report di Morningstar, solo l'8% dei fondi aveva tolto la parola Esg (e termini simili) dal nome: e di questi 880 fondi più di uno su tre aveva fatto una scelta molto originale. E cioè: togliere la stringa Esg dal nome, sostituendola con sinonimi più generici, come ad esempio «screened» (filtrato), «select» (selezione), «committed» (impegnato). Insomma: stessa etichetta, ma con un nome diverso.

Eppure la sostenibilità in portafoglio, se ben approcciata, è una cosa molto seria. Non solo

per l'impatto positivo che può avere sul mondo e sulla società, ma anche (e soprattutto) per i rendimenti che può offrire. D'altronde, essendo una tendenza trasformativa in atto da più di dieci anni, l'Esg può essere considerato a tutti gli effetti come un megatrend che, per sua natura, interessa al contempo sia la parte azionaria sia quella obbligazionaria del portafoglio.

A proposito di bond, la tabella Fida in pagina censisce dieci fondi di investimento obbligazionari che investono in titoli green in euro emessi da aziende o società finanziarie. Il loro rendimento medio da inizio anno è dell'1,6%, che passa al 6% a un anno e supera il 9% a tre anni. Il tutto con commissioni medie dello 0,6%, che oscillano tra un minimo dello 0,2% e un massimo dell'1%.

A offrire un prodotto a basso costo è ad esempio Amundi: la società di gestione francese si appropria all'asset class con il comparto Is Euro Corporate Sri Ae (+1,7% nel 2025), che ha costi dello 0,2%. Alban de Faÿ, head of fixed income Sri processes, evidenzia un numero rilevante: «Il mercato dei green bond societari ha registrato una crescita notevole, passando da 300 miliardi di euro a 1.000 miliardi in cinque anni, ed è ormai maturo sia a livello settoriale che geografico». Proprio questa maturità permette di gestire e prevenire il rischio greenwashing, secondo il money manager: «Il processo di selezione degli emittenti viene svolto da analisti Esg interni e indicatori di performance (Kpi, ndr) che ci consentono di monitorare gli impatti negativi dei rischi Esg, identificare le controversie emergenti e instaurare un dialogo con gli emittenti in caso di controversie».

Con il comparto Echiqier Credit Sri Europe G Lfde mette

a segno una performance dell'1,6% da inizio anno, che passa al 10,5% a tre anni con costi dello 0,6%. Uriel Saragusti, gestore del fondo, ritiene che il rischio maggiore che gli investitori affrontano quando si parla di bond Esg è quello legato alle controversie ambientali o sociali che gli emittenti devono affrontare. «Una parte significativa della performance all'interno dei portafogli obbligazionari deriva dalla capacità di schivare questi proiettili, e pertanto è necessario ampliare in ogni modo possibile il kit di strumenti per la comprensione del rischio di credito». Per farlo, Saragusti usa una metodologia proprietaria «basata su quattro pilastri: governance responsabile, gestione sostenibile delle risorse naturali e umane, transizione energetica, sviluppo territoriale». L'analisi viene applicata «a tutte le asset class di investimento, e valuta le pratiche di sviluppo sostenibile di quasi 10 mila società».

Anche Cpr Asset Management scommette sul settore dei green bond europei con il fondo Cpr Invest Climate Bonds Euro A, che nel 2025 rende l'1,5% e supera il 9,8% su un orizzonte triennale, applicando commissioni annue dello 0,7%. Sonya Gaimes, deputy head investment specialist della società di gestione, investe in «obbligazioni societarie denominate in euro di emittenti di alta qualità: complessivamente il fondo ha un merito creditizio elevato poiché investe principalmente in titoli investment grade (circa 85%, ndr) e nella fascia più alta dello spettro high yield». A livello di settori, attualmente la preferenza della money manager ricade sul finanziario europeo.

Ma in concreto come si può prevenire l'effetto greenwashing in un portafoglio di questo tipo? Dopo

una prima fase di esclusione di emittenti che danneggiano il clima o l'ambiente, la money manager seleziona «le società che adottano piani di transizione credibili secondo due rinomate istituzioni di riferimento: Cdp, una ong considerata il punto di riferimento sul mercato per la valutazione della rendicontazione ambientale, e Sbti, che definisce obiettivi di riduzione delle emissioni di carbonio in linea con l'Accordo di Parigi». Nell'ambito delle sue ambizioni di zero emissioni nette, conclude Gaimes, «il fondo si impegna a ridurre almeno del 60% la sua intensità media di carbonio nel periodo 2019-30 rispetto all'indice di riferimento». (riproduzione riservata)

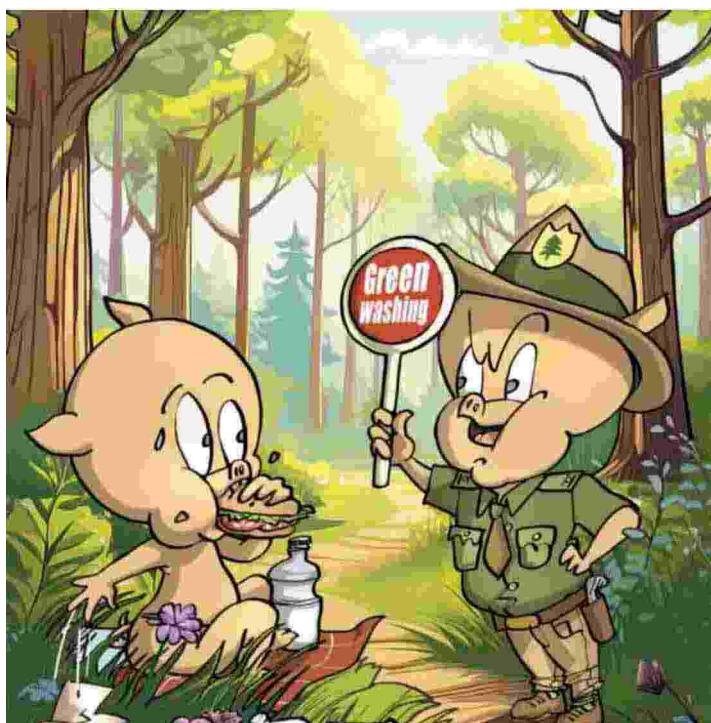
UNA SELEZIONE DI FONDI OBBLIGAZIONARI CORPORATE ESG PER RENDIMENTO NEL 2025

Nome	Nome società	Perf. 2025	Perf. a 1 anno	Perf. a 3 anni	Commissioni (%)
GS III Green Bond Short Duration X	Goldman Sachs Am	1,74%	4,75%	8,93%	0,75
Amundi IS Euro Corporate SRI AE	Amundi	1,71%	6,09%	7,60%	0,2
Lazard Euro Credit SRI RC	Lazard	1,62%	7,29%	10,38%	1
AXA WF Euro Sustainable Credit A	Axa Im	1,61%	5,52%	8,25%	0,75
Loomis Sayles Sustainable Euro Credit S2/A	Natixis Im	1,61%	6,77%	9,31%	0,3
Echiquier Credit SRI Europe G	La Financiere de l'Echiquier	1,60%	5,75%	10,53%	0,8
T.Rowe Euro Corporate Bond A	T.Rowe Price	1,57%	6,12%	9,65%	0,435
BSF ESG Euro Corporate Bond AI2	BlackRock	1,53%	5,55%	7,68%	0,8
CPR Invest Climate Bonds Euro A	Cpr Am	1,48%	5,77%	9,84%	0,7
Candriam Sust. Bond Euro Corporate R	Candriam	1,46%	6,36%	9,85%	0,4

Performance calcolate sui dati disponibili il 05/06/2025. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi

Fonte: Fida

Withut



AL TOP Fondi			
	Perf% 12 mesi	Rating	Indice di rischio
Azionari internazionali			
BancoPosta GI Equity HdglTE	11,52	C	11,00
Euromobiliare Pictet GI Trends ESG A	10,39	D	10,86
Anima Obiettivo Int A	9,63	C	3,90
Consultinvest Global I	8,82	D	12,20
Azionari Europa			
Anima Iniziativa Italia	24,33	A	12,26
Bnl Azioni Italia	23,83	D	12,47
Eurizon Azioni Italia X	23,39	C	12,81
Euromobiliare Az Italiane Z	21,68	B	13,22
Azionari USA			
Interf Millennials Eq USA Cap EUR	12,45	D	17,38
Anima Az Nord Am LTE	6,51	B	10,30
Arca Az America Climate Im P	5,77	D	11,01
Investitori America	4,89	C	10,28
Azionari specializzati			
Interf Eq Pacific Japan H	14,12	C	6,97
AcomeA Paesi Emergenti EvolutionA2	10,82	C	10,32
Fonditalia Eq GI Em M.T	8,46	B	9,72
Interf Eq GIb Em Mkts	8,43	B	9,67
Bilanciati			
Mediob MFS Pr Cap Euro Hdgl I Cap Eur	14,65	D	5,42
Fideuram Piano Bil Italia 50 B	11,95	B	6,84
8a+ Nextam Bil R	11,10	B	6,69
BancoPosta Rinascimento A	10,23	B	4,68
Obbligazionari			
Interfund Global Convertibles	11,91	C	6,70
Fonditalia Global Convert T	11,91	C	6,67
Interfund Em Mkt L Crncy Bd H	11,09	D	6,79
Symphonia Financial B. Opportunity I	9,63	B	8,22
Flessibili			
Amundi Private Finanza Digitale 2025	19,65	B	7,56
Azimut Trend Italia	17,78	B	12,97
Consultinvest Risparmio Italia AR	16,94	C	10,71
Mediolanum Fles Fut Italia I	16,54	B	11,82