

% DPAM



# INVESTOR

The professional Investors' Magazine on Asset Management



dpamfunds.com

Supplemento al numero 233 · [www.mondoinvestor.com](http://www.mondoinvestor.com)

## DOSSIER FONDI ESG



Rapporto Settembre 2023

# La chiarezza normativa è necessaria per supportare la creazione di un mondo sostenibile

Per **Banor**, l'analisi dei fattori ESG è oggi indispensabile per tutte le tipologie di investimenti, sia nell'ambito del credito che nell'azionario

di **Marco Degrada**

Banor Capital Ltd è una società di gestione indipendente autorizzata dalla Financial Conduct Authority nata a Londra nel 2011 per iniziativa di un gruppo di professionisti che lavora in team dal 2001. Fanno parte dell'universo Banor le gemellate Banor SIM, Banor SAM, Banor SICAV, Aristeia SICAV, Banor Alternative Assets e Banor Capital. Quest'ultima si propone come partner di riferimento per clienti istituzionali e privati sviluppando e gestendo una gamma di prodotti dal forte valore aggiunto nei quali sono rappresentate diverse strategie di investimento, mercati e classi patrimoniali. Gli asset under influence (AUI) di Banor sono superiori a 11 miliardi di euro. Banor SICAV è una struttura lussemburghese Ucits V con sette comparti: tre fondi alternativi (Greater China Equity, Mistral Long Short Equity\* e Volta Long Short Equity\*), un comparto azionario (European Dividend Plus\*), uno obbligazionario (Euro Bond Absolute Return\*), un PIR Alternativo (Raffaello) e un fondo flessibile con focus su leader di mercato (Rosemary). Aristeia SICAV è una struttura lussemburghese Ucits V con quattro comparti tra cui Short Term, un fondo flessibile sui mercati europei, il fondo bilanciato Chiron Total Return, New Frontiers Equity Fund, che si concentra sui mercati di frontiera, e FIM GEM Debt\*, fondo fixed income sui mercati emergenti.

\*Il fondo promuove caratteristiche ambientali o sociali ed è conforme all'Articolo 8 SFDR del Regolamento UE 2019/2088

L'analisi ESG è cruciale in tutti gli investimenti sia nel credito che nell'azionario, tuttavia per supportare la transizione verso un mondo più sostenibile, assicurando anche un flusso continuo di capitali privati, è necessario che vi sia una normativa chiara e stabile, senza ripensamenti a cui, purtroppo, si è già assistito negli ultimi anni. Ne è convinto **Francesco Castelli**, Head of credit strategy di Banor, che ne ha parlato con Mondolinvestor.

## Il Covid prima e la guerra in Ucraina poi, con la conseguente crisi energetica, hanno cambiato il mondo negli ultimi anni e in parte ridotto l'attenzione sui temi ESG a livello globale?

Sicuramente la pandemia ha determinato una serie di eventi inaspettati, in particolare se pensiamo ai prezzi del petrolio e del gas naturale. Allo scoppio della pandemia di Covid19, il prezzo del petrolio è crollato, mentre con la guerra in Ucraina ci siamo trovati nella situazione opposta: una profonda crisi energetica che ha di nuovo messo in luce la nostra dipendenza dalle fonti tradizionali. Come cittadini e investitori, quindi, le dinamiche presenti qualche anno fa, e innescate anche dalla pandemia, ci avevano portato a pensare di poter vivere in un futuro non lontano in un mondo molto più sostenibile, senza petroliferi e altre risorse inquinanti e impattanti in modo negativo. Ma era un'illusione? Di certo la guerra in Ucraina ci ha messo purtroppo di fronte alla triste realtà, ovvero che risorse inquinanti come i combustibili fossili non possono essere sostituite e "abbandonate" in tempi rapidi. In sostanza ritengo che negli anni scorsi abbiamo vissuto una fase che chiamo "feel good", in cui eravamo convinti che le cose potessero cambiare in modo drastico e rapido: un periodo in cui

abbiamo visto tante promesse e tante buone intenzioni pensando di poter "creare" un mondo migliore. In tempi recenti però, tante di queste promesse e intenzioni hanno dovuto fare i conti con la realtà e la loro difficile applicazione e in diversi casi abbiamo anche assistito a decisi passi indietro.

## In concreto, a cosa si riferisce?

Innanzitutto mi riferisco alle decisioni "contrastanti" di un'ampia parte del mondo politico, che per anni ha fatto promesse alle generazioni future e tracciato anche una determinata strada verso un mondo più sostenibile con differenti provvedimenti, salvo poi non rispettare gli obiettivi che si era posto o tornare sui propri passi. Anche perché il mondo politico si è poi dovuto "scontrare" con le reazioni dei propri elettorati. Una tale situazione, ad esempio, si è vista molto bene in Gran Bretagna, dove l'ex premier Boris Johnson era stato il primo in Europa a promettere di mettere al bando dal 2035 le automobili con il motore a scoppio. Tuttavia, i suoi successori alla guida del Governo britannico non hanno mostrato la stessa sensibilità sull'argomento, anzi hanno fatto dei passi indietro per accontentare l'elettorato. Si pensi anche alla decisione del sindaco di Londra di vietare l'uso in città delle auto più inquinanti: all'inizio la risposta dei cittadini è stata di approvazione per una così importante scelta di sostenibilità, ma poi hanno iniziato a emergere numerosi malumori, soprattutto tra chi per tale provvedimento sarà costretto a proprie spese a sostituire l'automobile.

## Siamo quindi ora entrati in una nuova fase?

Dopo la fase "feel good", di buone intenzioni e di apprezzamento per un mondo ideale "verde" e sostenibile che, natural-

mente, piace a tutti, oggi ci si è resi conto che tale futuro non è un obiettivo così facile da raggiungere: i tempi sono lunghi e i costi da pagare sono anche potenzialmente elevati. Tutti vogliono un mondo più sostenibile, ma non tutti sono disposti a pagare di tasca propria per averlo.

### **Cosa serve per poter raggiungere questo mondo "ideale"?**

Pensiamo per esempio agli obiettivi degli Accordi di Parigi per contenere il riscaldamento e il cambiamento climatico. Grazie a questo framework sono stati fatti significativi passi avanti, ma siamo ancora molto lontani dal raggiungere quanto ci si era prefissati. I costi per realizzare e completare la transizione energetica a favore di un ambiente più sostenibile sono stimati nell'ordine dei 15/30 mila miliardi di dollari. Una cifra estremamente importante. Per fare progressi in tale ambito è essenziale quindi una partnership tra pubblico e privato, tra la politica e i privati, al fine di finanziare questo fondamentale passaggio. Ma affinché gli investimenti privati siano costanti e adeguati a quanto richiesto, è anche cruciale che il mondo politico non torni indietro, che scelga una direzione e la mantenga, scrivendo e assicurando un contesto normativo e operativo chiaro e certo, possibilmente a livello globale. Non possiamo altrimenti pretendere che i privati, gli investitori e le imprese si accollino dei costi che ne penalizzano i risultati a discapito, magari, di loro pari che sono collocati in altri Paesi e al di fuori di tali "imposizioni". Il modello degli Accordi di Parigi è positivo, un esempio da replicare, ma deve essere rafforzato e ampliato a livello veramente globale, per far sì che sia efficace e che tutti agiscano allo stesso modo e nella stessa direzione. Non è possibile altrimenti chiedere "sforzi" e sacrifici solo ad alcuni.

### **In quali ambiti un quadro regolamentare ben costruito sta già guidando il mondo nella giusta direzione?**

Sono diversi i settori in cui un quadro legislativo disegnato bene sta portando il mondo nella direzione giusta. Sono

ambiti che noi monitoriamo con attenzione per i nostri investimenti e, tra questi, abbiamo il segmento finanziario/bancario e quello immobiliare. Anche per effetto della regolamentazione e della sorveglianza attuale, per esempio, le banche sono tra quelle realtà a cui è richiesto di avere particolare attenzione ai temi della sostenibilità. Le variabili ESG sono oggi considerate anche negli stress test compiuti in tale settore. Il mondo bancario è l'esempio lampante di come una normativa chiara e uguale per tutti possa portare a delle comuni best practice di sostenibilità. Un altro esempio interessante, in cui l'integrazione ESG sta avanzando grazie anche a un corretto intervento normativo, è quello immobiliare, dove il tema dell'efficientamento energetico sta guidando l'impiego del capitale privato nella giusta direzione. Avere un certo rating energetico per un immobile è fondamentale oggi per la sua valorizzazione e commercializzazione, al di là degli eventuali bonus governativi che ne riducono i costi per i privati. Il contesto normativo nel settore immobiliare sta spingendo all'efficientamento dello stock esistente di immobili, che ne guadagna in qualità e valore.

### **Nonostante le criticità, l'attenzione alle componenti ESG è essenziale oggi negli investimenti ed è anche alla base delle soluzioni da voi gestite e offerte?**

L'integrazione dei fattori ESG, e quindi l'analisi di ogni tipo di investimento in ottica dei temi di sostenibilità, è fondamentale per noi tanto nel credito quanto nell'azionario. Questo perché comunque riteniamo che coloro che rispettano i principi ESG godranno di un vantaggio competitivo in futuro. L'analisi ESG consente di individuare rischi di crescita futura e anche di cogliere opportunità legate agli inevitabili trend della sostenibilità. Oltre alle finalità morali e sociali, vi è anche l'aspetto più materiale dei risultati.

### **Quali sono i settori e i trend più interessanti oggi sul fronte ESG per gli investitori?**

Due temi estremamente interessanti

secondo noi sono quello dell'elettrificazione delle reti e delle nuove tecnologie in grado di avere un impatto sulle emissioni. Mi riferisco, in questo secondo caso, agli sviluppi che consentono la carbon capture. Oltre che sulla riduzione delle emissioni di anidride carbonica, e in questo senso è interessante l'investimento nell'elettrificazione delle reti, non potendo rinunciare completamente, almeno per ora, ai combustibili fossili, a nostro avviso è importante puntare su quelle tecnologie che consentono di assorbire/compensare le emissioni prodotte, come appunto i sistemi di carbon capture.

### **Infine, cosa prevede la vostra strategia di credito da lei gestita?**

La nostra strategia Banor Euro Bond Absolute Return è specializzata nel credito high yield e focalizzata su tre segmenti: high yield tradizionale industriale (società con leva relativamente elevata), subordinati finanziari (emissioni bancarie subordinate che hanno un rating più basso) ed emissioni ibride industriali (emittenti ad alto rating, come Volkswagen o Enel, che fanno emissioni subordinate per motivi di innalzamento del rating). Rispetto alle tradizionali strategie high yield, la nostra soluzione è ben diversificata tra settori differenti e ha sempre una duration abbastanza contenuta (assumendo un rischio di credito ma non di tasso). Inoltre, la strategia considera i fattori ESG già dal 2017, quando firmammo una partnership con UNICEF<sup>1</sup> che svolge in prima persona una due diligence sul nostro portafoglio per garantire che l'approccio di investimento sia rispettoso, non solo dei principi ESG più generali, ma anche di tutta una serie di paletti etici da loro previsti.

Segnaliamo anche che il nostro fondo gode di un livello di volatilità nettamente contenuto rispetto ai competitor, questo per effetto dell'elevata qualità su cui punta negli investimenti sottostanti, con un'allocazione attiva e dinamica, in particolare su crediti con rating in miglioramento con un contributo significativo sui risultati della strategia.

#### **Nota:**

<sup>1</sup> Il Comitato Italiano per l'UNICEF Fondazione Onlus non sostiene nessuna azienda, marchio, prodotto o servizio.