

Carlino, Costanzo & Associati

Finance, Governance & Strategy

Analisi dell'andamento di
mercato degli investimenti
sostenibili ESG



SOMMARIO

Introduzione	2
Andamento del benchmark azionario ESG rispetto ai principali indici di mercato	2
Incremento degli ESG Scores e principali settori	5
Incremento dei fondi ESG: la crescita degli investimenti in Europa	8
Mercato dei bond ESG	10
Conclusioni.....	11

INTRODUZIONE

Il seguente articolo analizza e approfondisce quanto illustrato nel Report¹ pubblicato dalla Consob sull'aggiornamento, a giugno del 2022, relativo alle principali dinamiche di performance e andamenti di mercato degli investimenti in ambito ESG (Environmental, Social e Governance).

Negli ultimi anni, il tema della sostenibilità è diventato un elemento principale nelle strategie di business delle maggiori società, tra le quali spiccano anche le Compagnie di Assicurazione. Questa tendenza è altresì dovuta alle recenti novità normative introdotte nell'Unione Europea che hanno accelerato il processo di conversione verso un business orientato alla sostenibilità, in particolare a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)².

Nell'articolo verranno analizzati i vantaggi in termini economico-finanziari derivanti da una strategia di business che persegue un programma sostenibile di tipo ambientale, sociale e di governance.

ANDAMENTO DEL BENCHMARK AZIONARIO ESG RISPETTO AI PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

Gli investimenti sostenibili hanno dimostrato una crescita significativa nell'ultimo biennio, rispetto all'andamento altalenante dei principali benchmark azionari, nonostante la forte crisi del mercato causata dalla pandemia. Sia a livello globale che a livello dell'area euro, le società che presentano ESG scores elevati - un giudizio sintetico che certifica la solidità dal punto di vista delle performance ambientali, sociali e di governance - e che sono incluse all'interno degli indici ESG principali, hanno segnato un recupero e una crescita superiori ai livelli pre-pandemia.



FIG. 1: ANDAMENTO DELL'INDICE ESG 50 IN CONFRONTO CON EURO STOXX 50. FONTE: TRADINGVIEW

Inoltre, nell'area euro e, in particolare, in Italia, i benchmark ESG presentano performance di rendimento superiori a quelle del mercato, con una volatilità simile o addirittura inferiore. Secondo i dati di maggio 2022, l'Overlapping Degree

¹ [Emerging trends in sustainable investing and cryptoasset markets; Nadia Linciano (coordinatrice), Valeria Caivano, Daniela Costa, Simona Di Rocco, Monica Gentile 2022]; link: https://www.consob.it/documents/11973/1421036/RSC_june+2022/104433fd-f2d4-492e-b6b9-17d42319d9da

² Reg. UE 2019/2088 "SFDR" link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:32019R2088#document1>

- inteso come il livello di replicazione dei titoli appartenenti a due indici diversi - dell'Euro Stoxx 50 e dell'Euro Stoxx 50 ESG Leaders è pari al 70%, mentre la volatilità risulta inferiore per l'indice ESG (25%) rispetto all'Euro Stoxx 50 (28%).

RENDIMENTI EURO STOXX 50 ESG LEADERS ED EURO STOXX 50



FIG 2: RENDIMENTI "EURO STOXX 50 ESG" ED "EURO STOXX 50". FONTE: REFINITIV DATASTREAM

OVERLAPPING DEGREE E VOLATILITÀ

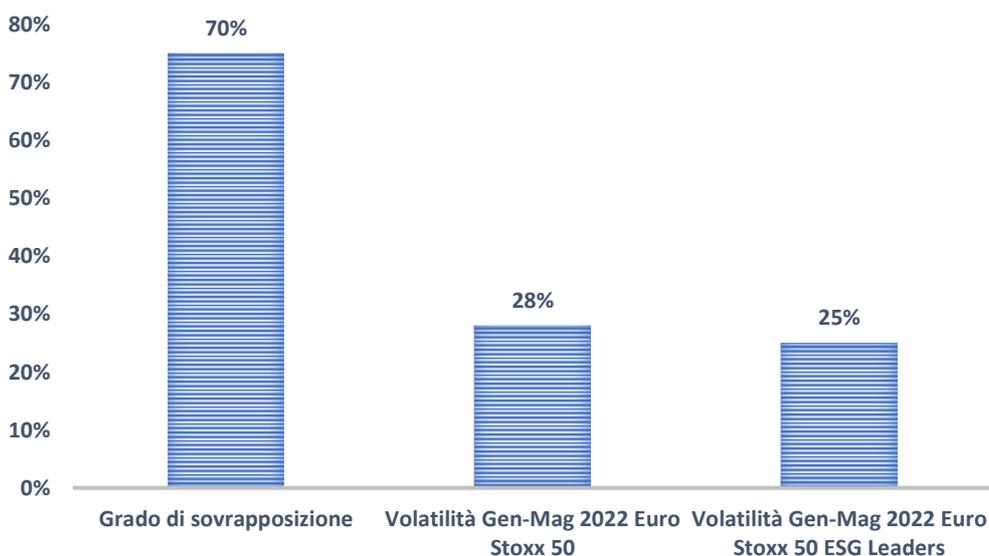


FIG 3: OVERLAPPING DEGREE E VOLATILITÀ "EURO STOXX 50 ESG" ED "EURO STOXX 50". FONTE: REFINITIV DATASTREAM

Tali dati diventano ancora più significativi se si considera anche il livello di correlazione degli indici Stoxx ESG dell'Eurozona rispetto all'indice MSCI, tipico benchmark di riferimento per i fondi azionari globali.

CORRELAZIONE MSCI INDEX E GLI INDICI STOXX ESG DELL'EUROZONA

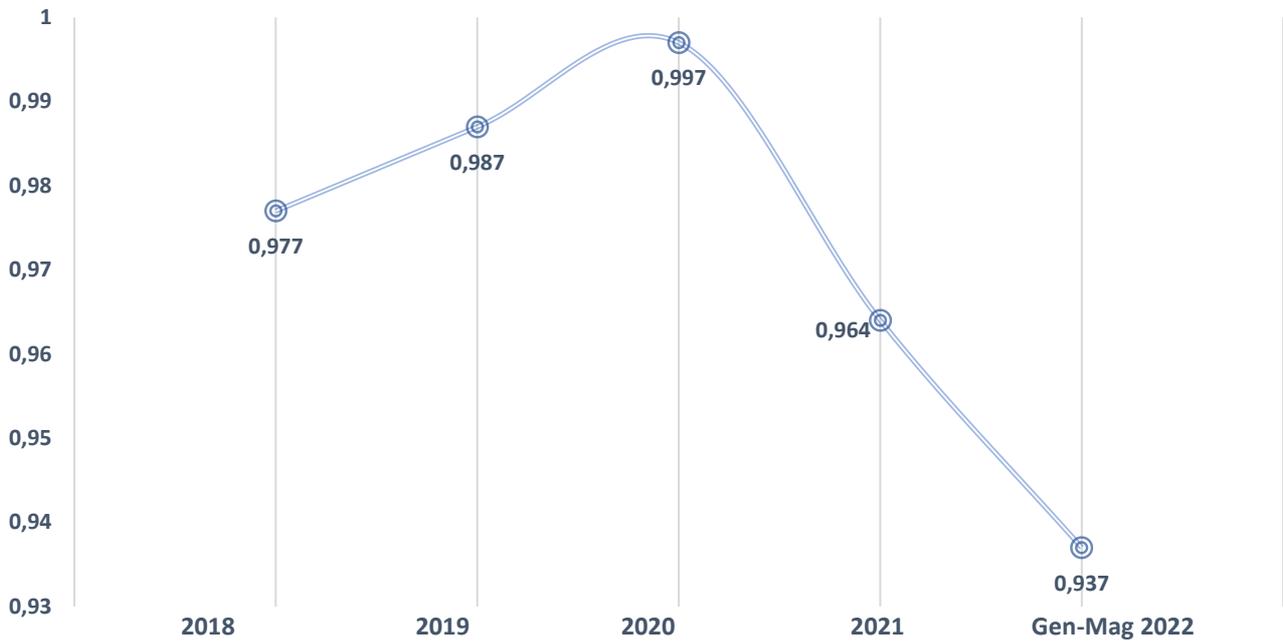


FIG 4: CORRELAZIONE TRA INDICE MSCI E INDICI STOXX ESG. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

In Italia, gli indici Mib ESG e Ftse Mib hanno un Overlapping Degree pari al 75% e la volatilità risulta essere identica, al 28%.

OVERLAPPING DEGREE E VOLATILITÀ

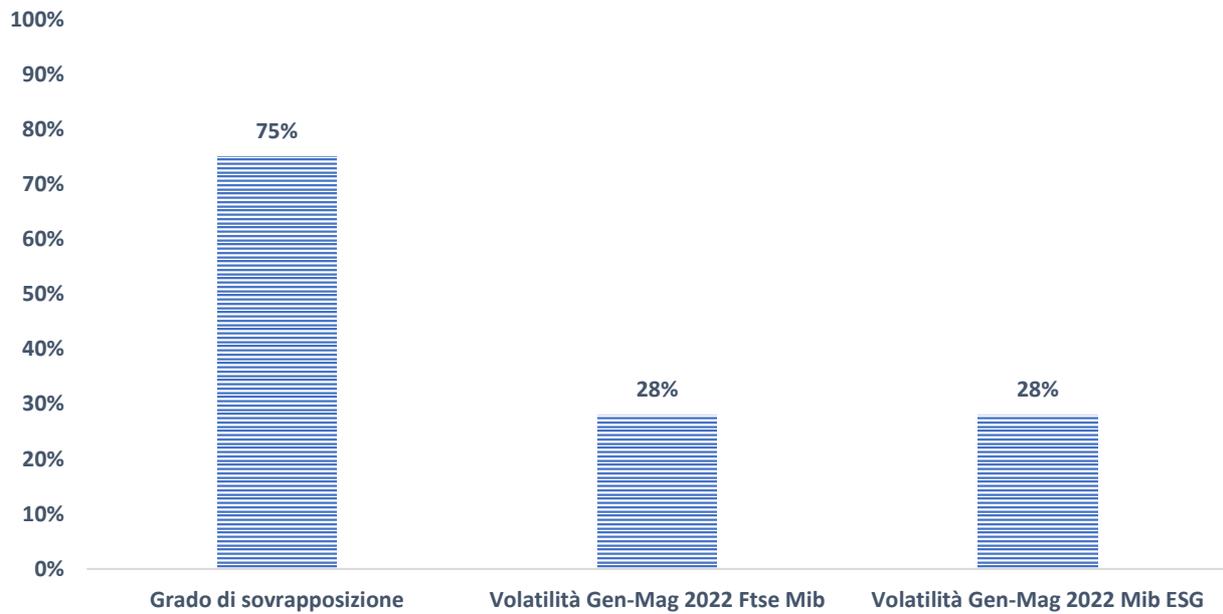


FIG. 5: OVERLAPPING DEGREE E VOLATILITÀ FTSE MIB – MIB ESG. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

INCREMENTO DEGLI ESG SCORES E PRINCIPALI SETTORI

Negli ultimi anni si è verificato un aumento delle società quotate in Italia e nell'Eurozona assistite da uno Score ESG, oltre che ad un aumento del valore medio dello score globale e per singolo fattore³. Nonostante la crescita costante, in Italia le società quotate sono ancora indietro rispetto alla media dell'Eurozona, come dimostrato di seguito:

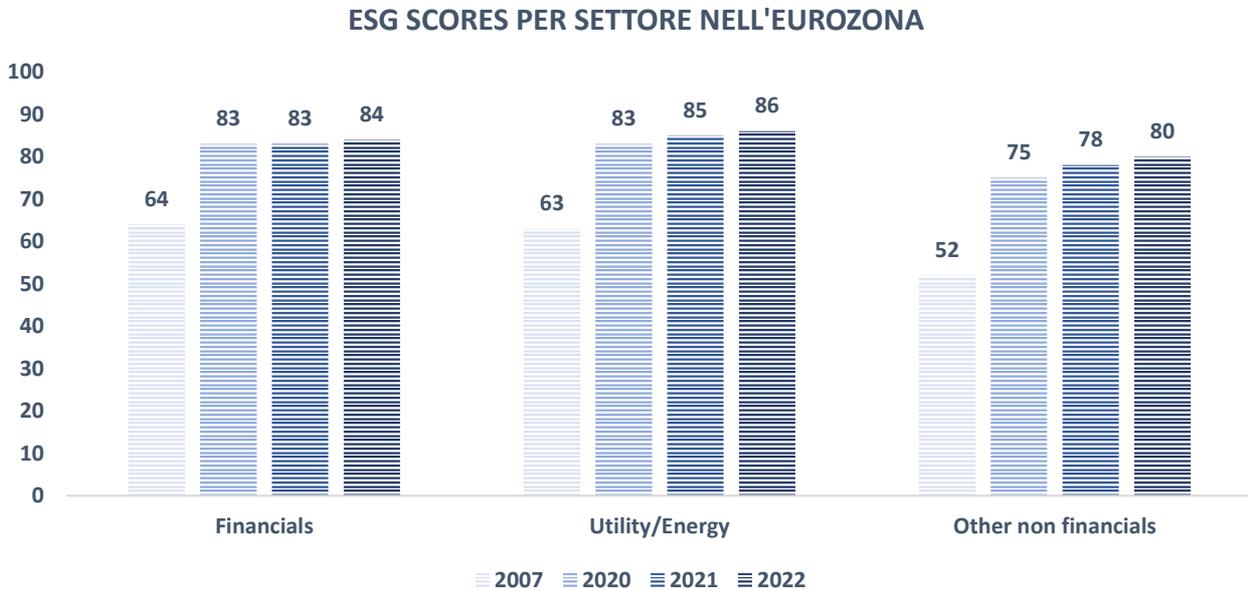


FIG. 6: ESG SCORES PER SETTORI NELL'EUROZONA. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

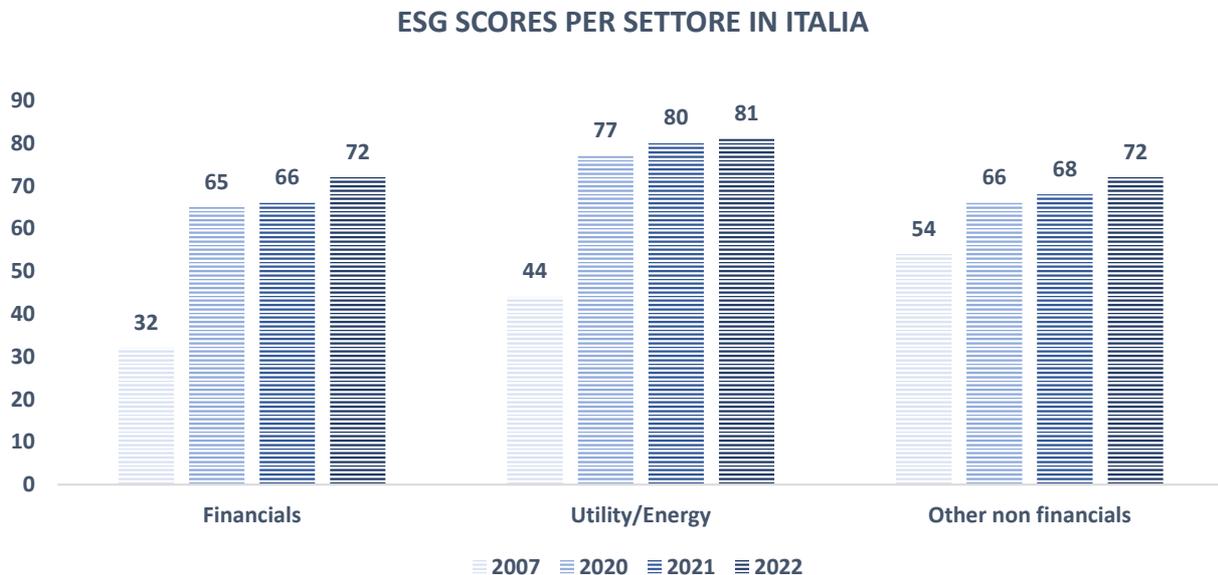


FIG. 7: ESG SCORES PER SETTORI IN ITALIA. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

³ Fonte: Refinitiv Datastream

Per quanto riguarda i singoli fattori, il fattore ambientale è quello che presenta lo score gap maggiore. In ogni caso, il ritardo ESG delle società italiane è ancora consistente per tutti i pilastri di riferimento ESG.

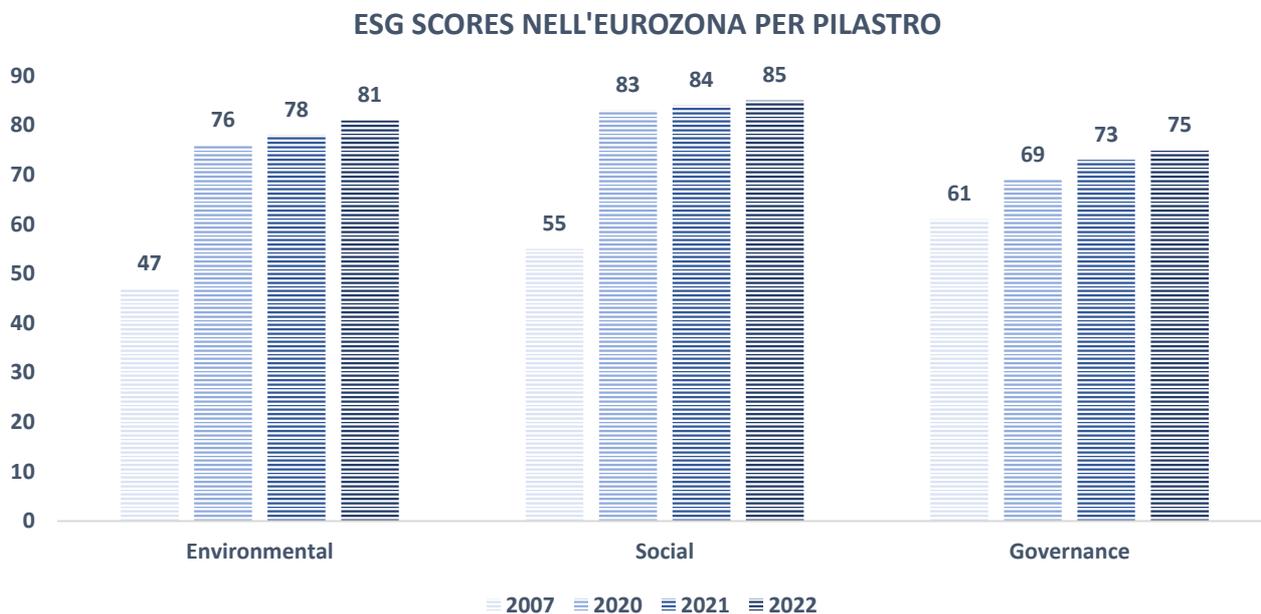


FIG. 8: ESG SCORES PER PILASTRO ESG NELL'EUROZONA. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

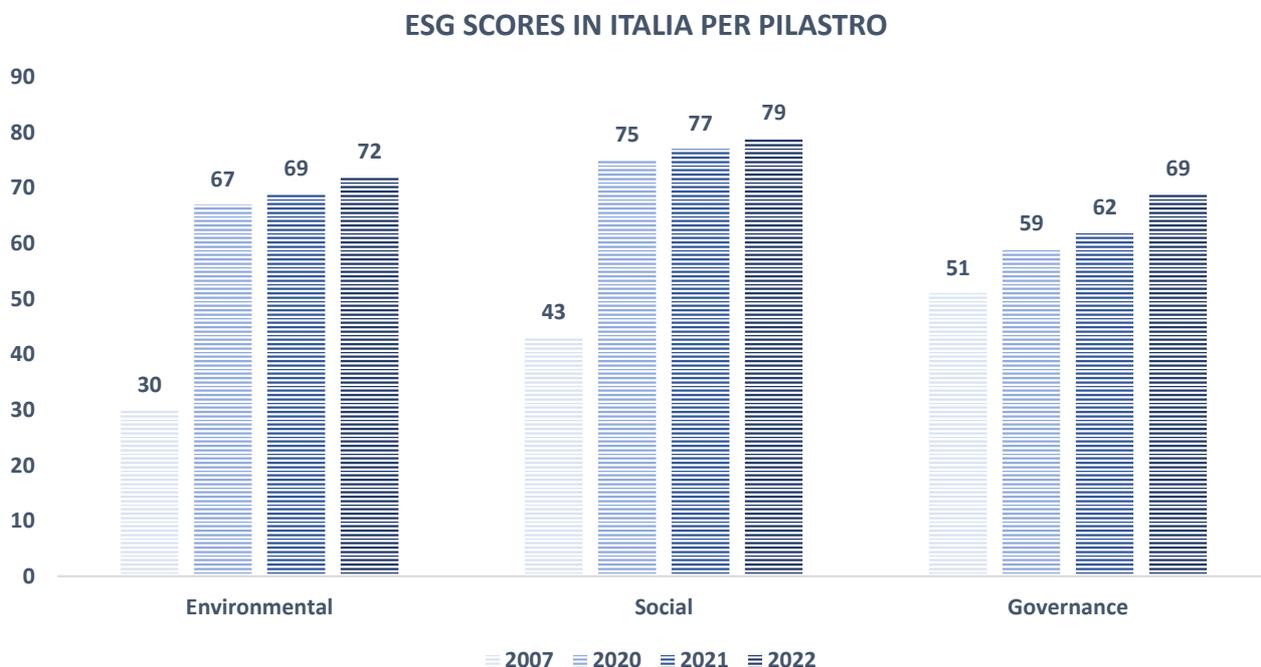


FIG. 9: ESG SCORES PER PILASTRO IN ITALIA. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

In Italia, le società ESG operano principalmente nei settori delle utilities e dell'energia. Analizzando le società più nel dettaglio, si nota come ad uno score maggiore sia associata una maggiore capitalizzazione di mercato e una volatilità dei corsi azionari inferiore.

CARATTERISTICHE DELLE SOCIETÀ QUOTATE IN ITALIA CON SCORE ESG

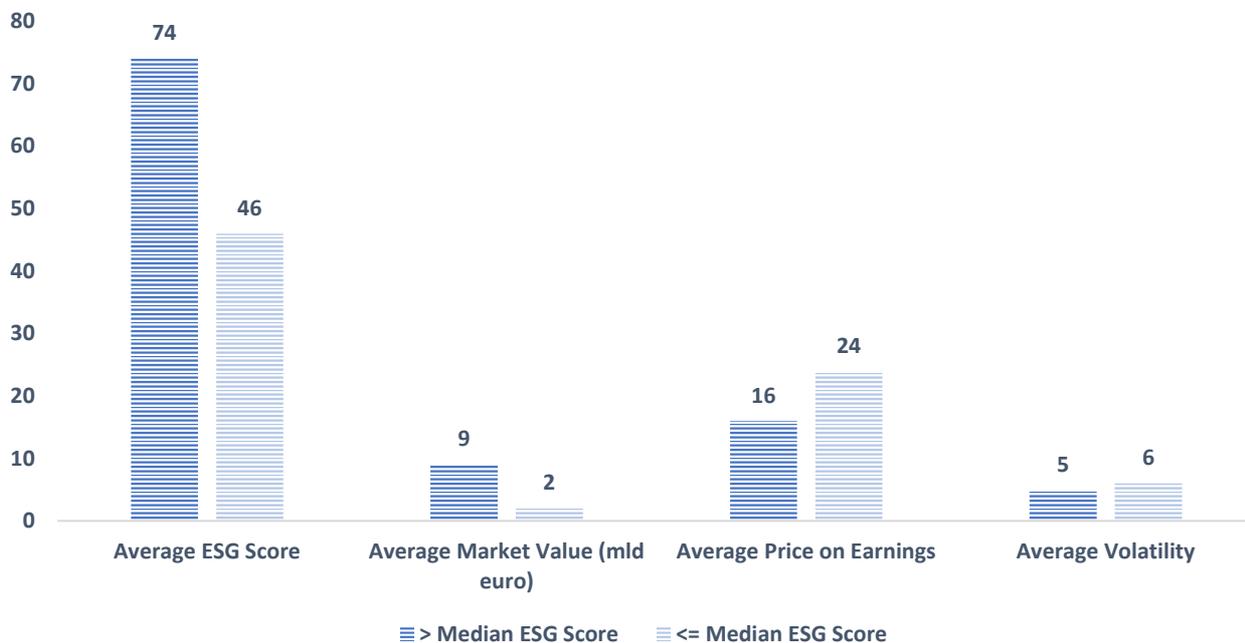


FIG. 10: CARATTERISTICHE DELLE SOCIETÀ QUOTATE IN ITALIA CHE PRESENTANO SCORE ESG. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

Nell'Eurozona, le emissioni di titoli green sono riferibili a società finanziarie, seguite dai settori utilities e trasporti e, dal 2020, da emittenti pubblici. In particolare, nel caso italiano i programmi pubblici avviati nel 2021 hanno permesso il recupero del divario rispetto agli altri paesi dell'area euro.

INCREMENTO DEI FONDI ESG: LA CRESCITA DEGLI INVESTIMENTI IN EUROPA

A marzo 2020, i fondi europei ESG risultavano essere pari a 4.958. Il patrimonio ammontava a circa 2.300 Mrd di dollari (+40% dal 2021). Inoltre, i dati dimostrano la centralità dell'Europa per gli investimenti ESG, in quanto il 50% delle obbligazioni e l'80% del patrimonio dei fondi di investimento ESG sono effettuati nel Vecchio Continente.

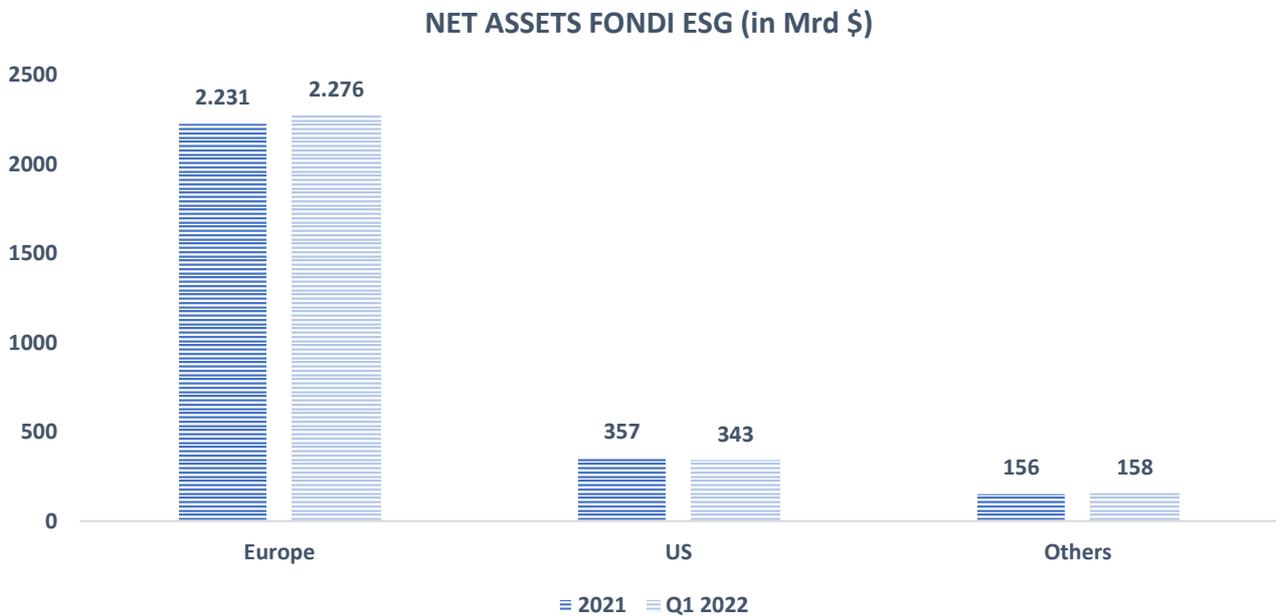


FIG. 11: NET ASSETS FONDI ESG. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

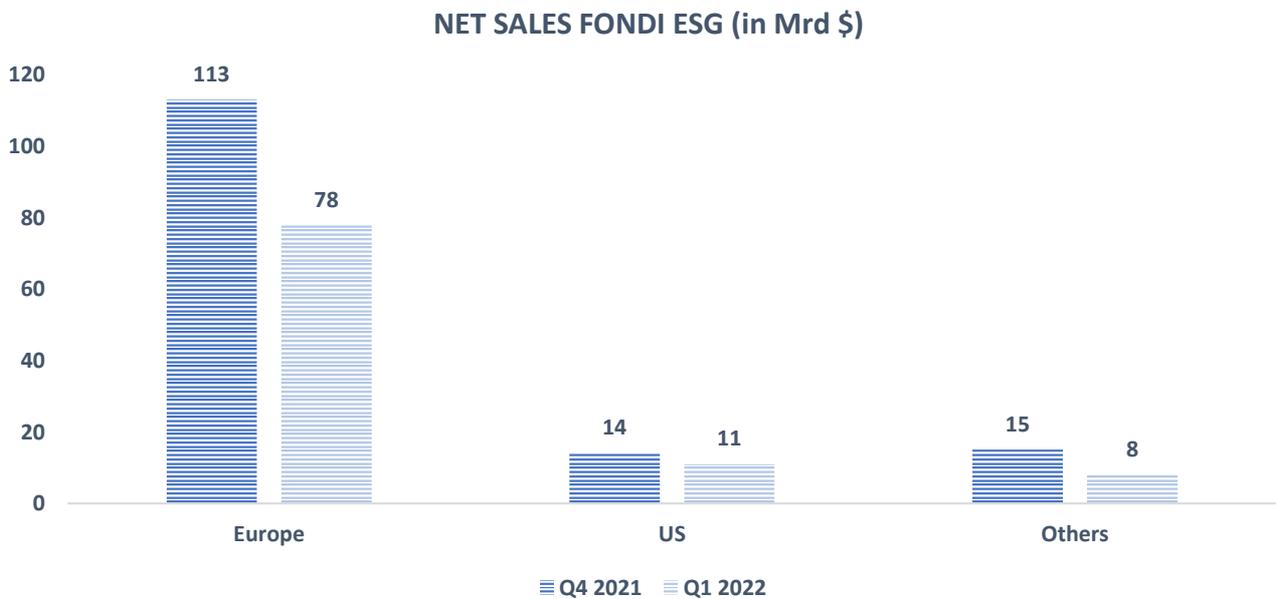


FIG. 12: NET SALES FONDI ESG. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

La situazione è analoga in Italia, nella quale il numero dei fondi ESG ammontava, nel primo trimestre 2022, ad oltre 1.900 con un patrimonio pari a € 431 Mio, rispetto ai 1.766 fondi presenti a marzo 2021 con un patrimonio pari a € 295 Mio.



FIG. 13: NET ASSET E NET SALES FONDI ESG IN ITALIA. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

A livello globale, gli asset posseduti dagli ETF di tipo ESG sono aumentati in modo consistente dal 2016, quando ammontavano a circa \$ 23 Mrd, raggiungendo il massimo di \$ 391 Mrd nel 2021. A febbraio 2022, il valore netto si attestava a \$ 378 Mrd, dovuto anche alla flessione generale del mercato azionario.

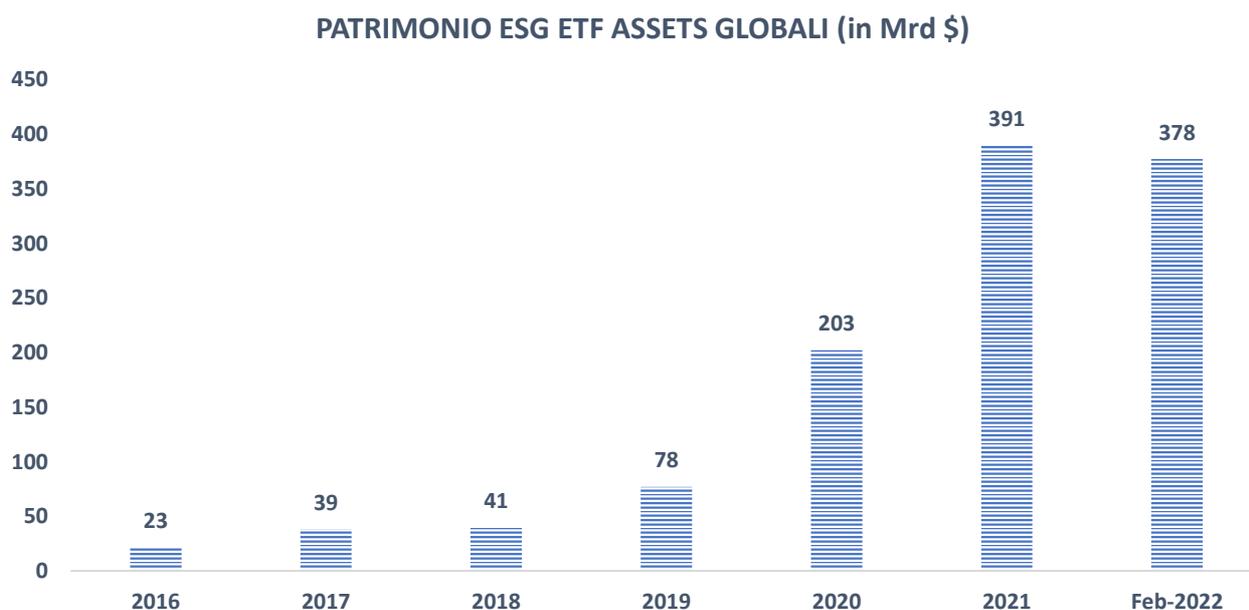


FIG. 14: PATRIMONIO ESG ETF GLOBALI. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

Nel primo semestre 2022, le obbligazioni green rappresentano il 60% del totale emesso, seguite da obbligazioni sostenibili (in cui rientrano tutti i progetti con impatti positivi di tipo ambientale e sociale) al 26%, mentre il 14% sono emissioni social (ovvero con un impatto sociale positivo). Tuttavia, i titoli Green in linea con gli standard della Climate Bond Initiative⁴ ("CBI") sono poco più del 50%; per quanto riguarda gli altri titoli Green, tale connotazione è attestata direttamente dall'emittente (10% nel 2021, divenuto 23% nel primo semestre 2022).

TIPOLOGIA DI EMISSIONE

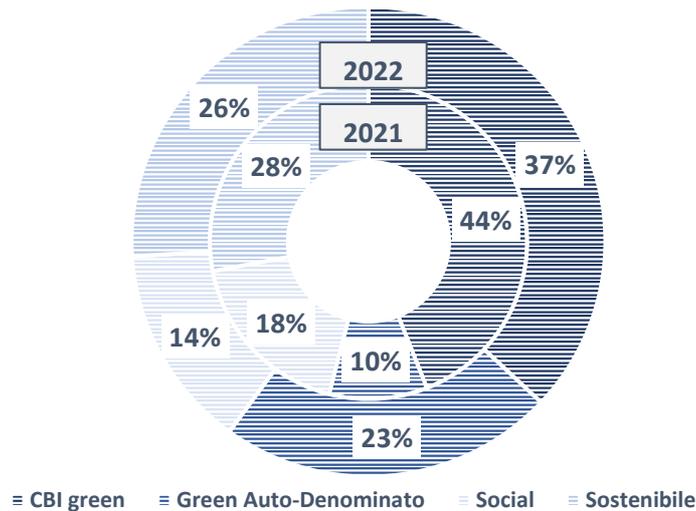


FIG. 15: SUDDIVISIONE PER TIPOLOGIA DELLE OBBLIGAZIONI SOSTENIBILI. FONTE: REFINITIV DATASTREAM

Ad aprile 2022, il numero dei "Green and Social Bond" quotati in Borsa Italiana risultava pari a 225, in leggero aumento rispetto al 2021 (209); rispetto al 2017, invece, la loro presenza è più che quadruplicata (54).

"GREEN E SOCIAL BOND" QUOTATI IN BORSA ITALIANA

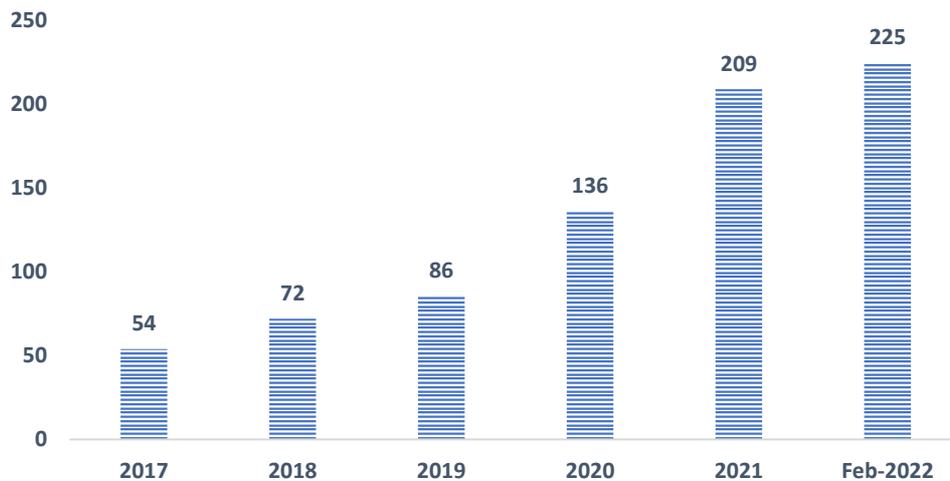


FIG. 16: GREEN E SOCIAL BOND QUOTATI IN BORSA ITALIANA (2017-2022). FONTE: REFINITIV DATASTREAM

⁴ Fonte: Climate Bond Standards, https://www.climatebonds.net/files/files/Climate%20Bonds%20Standard%20v2_1%20-%20January_2017%281%29.pdf

CONCLUSIONI

L'analisi effettuata dimostra come, nell'ultimo triennio, il mercato ESG abbia subito una crescita significativa, coinvolgendo tutti i settori finanziari, da quello azionario a quello dei titoli obbligazionari.

L'evoluzione e la messa in pratica delle normative europee ed internazionali potrebbero incentivare la crescita e lo sviluppo di un contesto di mercato sempre più attento al tema della sostenibilità, che da questa prima analisi parrebbe condurre ad una crescita del valore non solo dal punto di vista socio-ambientale, ma anche economico-finanziario.

Date tali motivazioni si auspica in futuro un maggior incentivo da parte delle compagnie ad implementare strategie sostenibili ed incrementare gli investimenti di tipo ESG, le quali parrebbero dimostrare di non rappresentare un costo imposto dal legislatore ma viceversa un vero e proprio investimento che potrà generare nel tempo benefici per le imprese.

Dott. Alessio Buonfrate

Dott.ssa Ilenia De Grandis

Dott. Luca Andrea Giuliani