

Sandrini (Amundi): Su alcune questioni, come per esempio il nucleare, c'è ancora troppa difformità

# E ORA SOSTANZA, OLTRE I PRINCIPI

## Cresce l'attesa per una normativa europea che regoli le label

DI LAURA MAGNA

Il 2020 potrebbe l'anno in cui l'Ue adotta la sua tassonomia ufficiale per i fondi ESG. «È il momento in cui dovremo iniziare a mettere sostanza intorno ai principi di sostenibilità su cui si è abbondantemente speculato», dichiara subito **Francesco Sandrini**, Head of Multi-asset Balanced, Income & Real Return di **Amundi**. «Il mondo Esg è cresciuto in maniera imponente, ma non necessariamente in maniera armonica ed è bene che il processo trovi una standardizzazione. I flussi entrati sono stati imponenti, stimiamo oggi il patrimonio ammonti a 30mila miliardi di dollari nel mondo, circa un terzo del ri-



Francesco Sandrini

sparmio gestito. Quando si ragiona a livello di sostenibilità non c'è una strategia univoca, ci sono operatori che investono solo sul best in class, ovvero i campioni all'interno dei settori. La Francia è stata pioniera dell'approccio normativo; molti istituzionali lavorano ancora all'esclusione di alcuni settori, come quelli del carbone e del tabacco. E poi ci sono le nuove frontiere che sono l'integrazione Esg e l'impact investing». Ma l'attuale situazione di frammentarietà a livello regolamentare comporta tuttora un enorme costo. «Esistono 25 label, definite da agenzie più o meno vicine alla sfera politica del singolo Paese, su cui la normativa deve fare chiarezza. Queste label definiscono criteri di esclusione ed eleggibilità degli investimenti sostenibili per essere distribuite nei mercati retail. Il problema è che su certe questioni, come il nucleare, c'è forte difformità. Su questa si è installata tutta la disciplina di cui siamo a conoscenza. Dalla direttiva europea che ha forzato i regolatori locali a emanare delle leggi riguardanti la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario - per esempio in Italia le società quotate con più di 500 dipendenti a fornire una



rendicontazione non finanziaria accanto a quella finanziaria - all'obbligo di disclosure da parte degli asset manager». La prima normativa, del 2014, riguardava le aziende che dovevano diventare trasparenti sulla sostenibilità ambientale: questo è diventato il primo pilastro del regolamento europeo del 2019. Il secondo pilastro è relativo alla disclosure da parte degli intermediari finanziari. Sia alle società di gestione sia ai collocatori è fatto obbligo oggi di dotarsi di sistemi di rendicontazione di sostenibilità: «La sfida è implementare piattaforme che siano in grado di dialogare con i collocatori», dice Sandrini. Ma come una casa d'affari

delle dimensioni di **Amundi** implementa l'approccio alla sostenibilità? «Con diverse modalità: quando lavoriamo con gli istituzionali, usciamo dal label e ci atteniamo ai vincoli della giurisdizione nell'area in cui il cliente opera. Per esempio i fondi pensione nel settore medicale, richiedono lo screening di esclusione su elementi nocivi per la salute. Noi copriamo circa 9mila società a cui attribuiamo un rating, che va da A a G: forniamo questo rating, in partnership con quattro fornitori di dati che hanno analisti e sistemi di AI, che ci consentono di fare massa. Poi abbiamo un secondo team di ri-

cerca ESG qualitativo interno che, se emergono problematiche, ci consente di approfondirle con la società, prendendo parte con diritto di voto nelle assemblee. Questo processo di engagement dura in media 3-4 anni, ma necessita di potenza di fuoco in termini di team di ricerca, che devono essere grandi e globali. Dunque, non ci fermiamo all'utilizzo di un filtro quantitativo ma utilizziamo abbondantemente anche la politica di ingaggio attivo con gli analisti qualitativi». Infine, molto rilevante il tema della materialità. «Per esempio, verificiamo che un elemento legato alla sostenibilità, come potrebbe essere la presenza di un Dipartimento di ricerca sull'auto elettrica, sia legato a fattori che andranno a incidere sul bilancio e sulla profittabilità della società», conclude Sandrini. «Così portiamo in superficie la valutazione su fattori che hanno impatto economico: vogliamo essere in grado di catturare sia il rischio legato alla sostenibilità sia capire quali sono le implicazioni economiche. Noi definiamo questo approccio di integrazione (sostenibilità e finanziaria), in cui la sostenibilità diventa valore economico». (riproduzione riservata)

