

Investimenti

I green bond verso emissioni record anche grazie alla spinta della Bce

LUIGI DELL'OLIO

Dal primo marzo la banca centrale ha iniziato a comprare sul mercato primario obbligazioni corporate solo se legate a finalità ambientali. Così il numero di titoli proposti sta accelerando

Solo nell'ultima settimana ci sono stati i collocamenti di grandi realtà come Intesa Sanpaolo e Stellantis e in entrambi i casi la domanda è stata sensibilmente più alta dell'offerta. Segno che sul mercato c'è una grande richiesta di green bond, tanto che per il piccolo risparmiatore la principale difficoltà non è più trovare un prodotto sul mercato, ma capire come selezionare quello più adatto al proprio profilo di rischio.

Contribuisce a fornire liquidità in questo ambito la Banca centrale europea, che dal primo marzo ha rivisto il suo programma di acquisto di obbligazioni societarie, sancendo in particolare lo stop a quelle emesse sul mercato primario (sul quale avviene il lancio di nuovi strumenti finanziari), tranne quelle che utilizzano le somme raccolte per finanziare progetti con benefici ambientali o climatici. Goldman Sachs ha censito nel 2022 emissioni green per 500 miliardi di dollari contro i 430 del 2021 e i 194 miliardi del 2020 e per l'anno in corso si attende un nuovo balzo in avanti intorno a quota 600 miliardi.

Mentre S&P Global Ratings stima emissioni per oltre mille miliardi a considerare anche quelle legate a finalità sociali e i sustainability-linked bond, nei quali il legame con la sostenibilità non riguarda l'impiego delle risorse raccolte, ma piuttosto il tasso applicato: in sostanza l'emittente può utilizzare il denaro per altre finalità, ma paga qualcosa in meno se raggiunge gli obiettivi prefissati come l'efficienza energetica o un minore impiego di materie prime scarse.

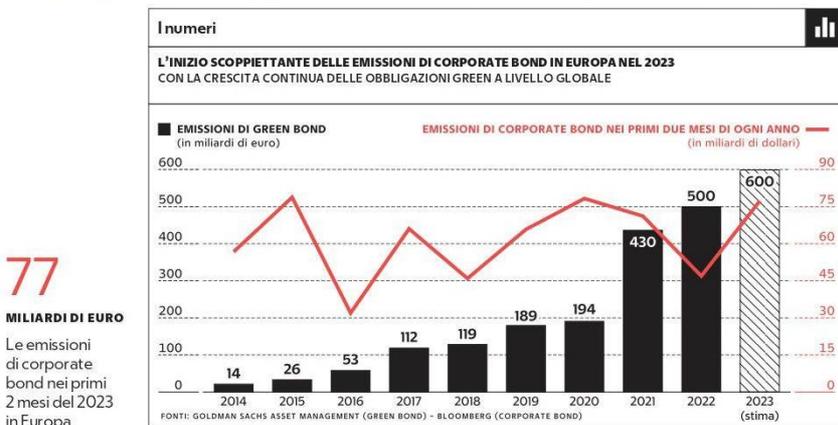
ATTENZIONE AL GREENWASHING

Adottando l'ottica dell'investitore, quali criteri seguire nella valutazione delle tante soluzioni d'investimento a disposizione? Un criterio riguarda il contenuto del progetto, cioè la destinazione dei fondi, spiega Giacomo Calef, country manager Italy di Ns Partners: «Ad esempio una società immobiliare che raccoglie denaro per investire in un migliore isolamento dei pro-



ci e ai consumi di energia. «I green bond hanno il duplice vantaggio di generare un impatto ambientale positivo e di fornire indicazioni dettagliate su come i capitali vengano utilizzati», sottolinea Romain Miginiac, head of research per le strategie credit opportunities di Gam Investments, il quale in questa fase vede opportunità soprattutto nelle emissioni sostenibili delle banche, destinate a beneficiare del rialzo dei tassi grazie a un impatto positivo sul margine d'interesse. «Gli utili delle banche stanno salendo a livelli che non si osservavano da tempo, mentre per le altre imprese si prospetta un aumento dei default legato al rallentamento del ciclo economico e all'inflazione elevata», aggiunge.

Al di là delle singole emissioni, è possibile investire in strumenti del risparmio gestito che hanno in portafoglio una pluralità di titoli e in questo modo riducono il rischio complessivo. Tra i fondi a gestione attiva, che affidano a un esperto la movimentazione del portafoglio alla continua caccia di opportunità, ci sono ad esempio Allianz GI Green Bond (commissione di



77
MILIARDI DI EURO
Le emissioni di corporate bond nei primi 2 mesi del 2023 in Europa

pri edifici è un classico caso da considerare». Un altro indicatore, sottolinea l'esperto, è relativo all'esistenza di un soggetto indipendente e qualificato che attesti l'effettivo beneficio per l'ambiente dichiarato dall'emittente. In caso contrario si ricade nel classico esempio di *greenwashing*, dove la sostenibilità è solo di facciata, finalizzata a intercettare la domanda di mercato in questo ambito.

Come per ogni prodotto del reddito fisso, un altro elemento di valutazione è il rendimento atteso, anche in relazione alle emissioni tradizionali. «Fino a un paio di anni fa c'era il cosiddetto "greenium", cioè gli investitori erano disposti a sacrificare fino a circa

cinque punti base di rendimento per investire in un'obbligazione verde, mentre oggi i rendimenti sono sostanzialmente allineati», aggiunge Calef.

DUPlice VANTAGGIO

Fatte tutte queste premesse, una questione è il peso da assegnare all'interno di un portafoglio ben diversificato. A questo proposito l'esperto di Ns Partners non offre indicazioni quote percentuali specifiche, ma sottolinea che la declinazione sostenibile non ha un impatto sulla rischiosità di breve termine, ma nel lungo periodo sì, in quanto vi è un migliore presidio delle minacce relative ad esempio ai cambiamenti climati-

1 Nel processo di uscita dal QE, la Bce dal 1° marzo sul mercato primario acquista solo obbligazioni corporate green

L'opinione

Oggi i rendimenti sono allineati mentre fino a un paio di anni fa gli investitori erano disposti a sacrificare fino a circa cinque punti base

GIACOMO CALEF
COUNTRY MANAGER NS PARTNERS

gestione annua dello 0,90% e un'esposizione in particolare verso i governativi dei Paesi occidentali) oppure Goldman Sachs Green Bond X Cap (commissione dello 0,75% e focus sulle emissioni in euro da parte di organizzazioni sovranazionali, Stati e aziende). Mentre tra gli Etf, che replicano passivamente l'andamento di un paniere di titoli sottostanti a fronte di costi ridotti, figurano - tra gli altri - il Lyxor Green Bonds Uceits (0,25% di spese annue) e l'iShares Green Bond (0,20%).

Tutti strumenti che nel corso del 2022 sono stati fortemente penalizzati dal deprezzamento che ha colpito l'asset class obbligazionaria a fronte della politica restrittiva adottata dalle banche centrali che ha spinto a rendimenti più elevati le nuove emissioni, penalizzando i rendimenti dei titoli già sul mercato.

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO