

Come guadagnare

Aspettando i Btp legati a investimenti ambientali, ecco la mappa delle obbligazioni societarie e dei titoli di Stato euro a vocazione green che rendono fino al 2,5%. E cresce l'offerta anche del risparmio gestito

di **Gabriele Petrucci**

In un mondo a tassi (sotto) zero, investire in titoli di Stato di buona qualità capaci di offrire un rendimento positivo è già un risultato. Se poi l'obbligazione è sostenibile allora è quasi un successo. Stiamo parlando dei green bond, strumenti che investono il capitale raccolto in progetti che hanno un impatto positivo sull'ambiente. La maggior parte hanno tagli da istituzionali (100 mila euro), ma non mancano obbligazioni accessibili ai piccoli risparmiatori (1.000 euro). Titoli con cedole fino all'1,50% e rating tripla A. Come l'Eib Green Bond Tf 1,5% Nv47 Eur della Banca europea per gli investimenti. Ha il massimo rating, una cedola dell'1,50% e scade nel 2047. Emesso due anni fa a 99,69, il titolo quota circa 133, per cui ha un rendimento a scadenza oggi dello 0,36%. Acquistato al prezzo d'emissione, quindi, avrebbe pagato un rendimento più alto. Tra le obbligazioni societarie, invece, una delle più interessanti (da 100 mila euro) è la Getlink 3,625% 2023 della francese Getlink Se (la ex

stenibilità stiano ricevendo un interesse crescente sia da parte degli investitori sia da parte dei regolatori).

Inoltre, nel primo semestre dell'anno, la discesa dello spread (la distanza tra i nostri rendimenti e quelli di chi è più affidabile) e la *oversubscription* (il fatto che l'ammontare richiesto sia superiore all'offerta) sono state tra le più ampie degli ultimi anni. «Guardando in particolare alle emissioni in euro, che fanno il 50% circa del mercato, la domanda dei green bond è stata superiore all'offerta di circa quattro volte, contro una copertura delle obbligazioni più tradizionali di 3,3», puntualizza De Bellis.

Vista la forte domanda è chiaro che per un'emittente c'è una maggiore convenienza a «fare» green bond: da un lato si allarga la platea degli investitori e dall'altro si prezzano gli strumenti in maniera più aggressiva. Non è un caso che il numero di emittenti sia in crescita costante. A livello sovrano, in Europa hanno debuttato Irlanda, Francia, Polonia e Olanda, ma anche l'Italia ha annunciato l'intenzione di un Btp «verde». In particolare, «nell'ambito del piano di sviluppo 2018-2027, che prevede una spesa pari a circa 23 miliardi in progetti green, l'Irlanda ha avviato un piano di emissioni per finanziare progetti nel settore dei trasporti, dell'energia rinnovabile, della depurazione delle acque reflue – argomenta De Bellis –. Come il finanziamento, stimato in 3 miliardi della Metrolink a Dublino: una linea ferroviaria elettrica che legherà l'aeroporto al centro città». Anche tra i bond societari si sta creando molta diversificazione. «A fare la parte del leone è il settore finanziario – spiega Alessandro Allegri, ad di Ambrosetti Am Sim –, seguito dai servizi pubblici. Ma sono entrati in questo business anche le telecomunicazioni, l'healthcare, le materie di base oltre al petrolifero e l'automotive». Quest'ultimo, in particolare, potrebbe essere un dei temi più innovativi dei prossimi anni. «C'è un cambiamento normativo in atto che sta portando le case automobilistiche a sviluppare forme di trasporto alternative legate all'elettrico – precisa Allegri –. E per finanziare il miglioramento del ciclo produttivo e l'abbassamento della produzione di CO2 le società potrebbero cavalcare proprio l'onda dei green bond».

Adatti a tutte le tasche

Una selezione di titoli green acquistabili con soli 1.000 euro

Isin	Emittente	Cedola lorda	Scadenza	Data possibile di rimborso anticipato	Ammontare emesso milioni euro	Yield	Rating S&P
XS1641457277	European Investment Bank	1,50%	15/11/2047	-	1.250	0,36%	AAA
XS1885608817	Deutsche Bahn F-in GmbH	1,38%	28/03/2031	28/12/2030	500	0,35%	AA
XS1980857319	European Investment Bank	1,00%	14/11/2042	-	500	0,28%	AAA
ES0000101875	Community Of Madrid Spai	1,77%	30/04/2028	-	1.000	0,24%	A-
ES0000106619	Basque Government	1,45%	30/04/2028	-	500	0,16%	-
XS1828046570	European Investment Bank	1,13%	15/11/2032	-	500	-0,01%	AAA
DE000NW60AH9	Nrw.bank	0,00%	15/10/2029	-	500	-0,08%	AA
XS1824248626	African Development Bank	0,88%	24/05/2028	-	1.250	0,18%	AAA
DE000NRW0K03	Land Nordrhein-westfalen	0,95%	13/03/2028	-	2.025	-0,21%	AA
XS1915152000	Institut Credito Oficial	0,75%	31/10/2023	-	500	-0,24%	Nr

Per un paragone con i classici Btp

Isin	Emittente	Cedola lorda	Scadenza	Ammontare emesso milioni euro	Yield	Rating S&P
IT0005365165	Btp	3,00%	01/08/2029	20.263	0,89%	BBB
IT0004286966	Btp	5,00%	01/08/2039	22.520	1,70%	BBB
IT0005363111	Btp	3,85%	01/09/2049	12.385	2,01%	BBB

Così gli altri Stati e le grandi aziende

Una selezione di bond ambientalisti delle aziende e governativi, soglia minima da 100.000 euro

Isin	Emittente	Cedola lorda	Scadenza	Data possibile di rimborso anticipato	Ammontare emesso milioni euro	Yield	Rating S&P
XS2056491587	Assicurazioni Generali	2,12%	01/10/2030	-	750	1,89%	-
XS1890845875	Iberdrola Inti	3,25%	-	12/11/2024	800	2,48%	BBB-
XS2035564975	Enbw	1,13%	05/11/2079	05/08/2024	500	1,09%	BBB-
FR0013428513	Engie	1,38%	21/06/2039	21/03/2039	750	0,99%	A-
XS1909186451	Ing Groep	2,50%	15/11/2030	-	1.500	0,67%	A-
XS1886399093	Getlink	3,63%	01/10/2023	01/10/2023	550	2,43%	BB
FR0013234333	Tesoro francese	1,75%	25/06/2039	-	20.677	0,33%	-
XS1979446843	Ubi	1,50%	10/04/2024	-	500	0,83%	BBB-
XS1900101046	Royal Schiphol Group	1,50%	05/11/2030	05/08/2030	500	0,47%	A+
XS2002017361	Vodafone Group	0,90%	24/11/2026	-	750	0,46%	BBB

Fonte: Equita

Da inizio anno sono stati già emessi titoli a vocazione ambientale per 189 miliardi, nel 2018 si sono fermati a quota 170

Groupe Eurotunnel). Paga una cedola del 3,625% e offre un rendimento a scadenza (ottobre 2023) del 2,43%, un po' più basso rispetto al 2,48% del green bond di Iberdrola con cedola al 3,25% e scadenza nel 2024. Sotto osservazione anche un'emissione italiana: è la prima obbligazione verde del gruppo Generali (dello scorso settembre), che investirà i capitali raccolti in progetti immobiliari (edifici verdi), trasporti puliti, energia rinnovabile e strutture per la promozione dell'economia circolare. Scade nel 2030, offre una cedola del 2,12% e paga alla scadenza un rendimento dell'1,89 per cento.

La fotografia

Il settore dei green bond è in fermento e mostra tassi di crescita esponenziali. «Secondo i dati Climate bond initiative, da inizio anno sono state già emesse obbligazioni verdi per 189 miliardi di dollari – commenta Luigi De Bellis, co-responsabile dell'ufficio studi di Equita –. Un valore superiore ai 170 miliardi dell'intero 2018. A questo ritmo, il mercato delle nuove emissioni potrebbe raggiungere a fine anno i 230-240 miliardi. Numeri che evidenziano come i temi legati alla so-

© RIPRODUZIONE RISERVATA



con i bond verdi

Perché vale la pena metterli in portafoglio

Viaggio organizzato

La selezione è stata fatta fra i fondi obbligazionari venduti in Italia per la clientela retail con la parola green nel nome

Nome del fondo	Isin	Rend. da inizio anno	Rend. a 3 anni*	Spese correnti
iShares Green Bd Idr (IE) D Acc GBP H	IE00BD5GZQ41	12,36%		0,22%
Mirova Euro Green And Sust Bd RE/A (EUR)	LU0914734966	8,60%	1,00%	1,60%
Mirova Global Green Bd R/A (EUR)	LU1472740767	7,94%	1,09%	1,00%
Allianz Green Bond AT EUR	LU1542252181	7,66%		1,68%
Eurizon Absolute Green Bonds R Cap	LU1693963701	7,07%		1,28%
AXAWF Global Green Bds E Cap EUR	LU1280196004	6,85%	0,50%	1,50%
JSS Sustainable Green Bd GIB P EUR acc	LU0288930356	6,84%	0,09%	1,26%
Mirova Euro Green&Sust Corp Bd R/A EUR	LU0552643842	6,76%	0,97%	1,03%
BNP Paribas Green Bd CI Cap	LU1620156999	5,51%		0,88%
Raiffeisen-GreenBonds S VTA	AT0000A1VGH6	5,19%		1,36%

Fonte: Morningstar Direct

*rendimento annualizzato

Gli Etf specializzati sui green bond

Nome del fondo	Isin	Data di lancio	Perf. dal lancio	Commissioni annue
Lyxor Green Bond (Dr) Ucits Etf	LU1563454310	03/07/19	1,70%	0,25%
Franklin Liberty Euro Green Bd Ucits Etf	IE00BHZRR253	02/05/19	4,66%	0,30%

Fonte: elaborazione su dati Borsa Italiana

Dati in euro aggiornati al 15 ottobre 2019

La marcia dei fondi a tema



Il «viaggio organizzato» con i fondi e gli Etf tra i green bond è un'alternativa che consente di investire lasciando ai gestori la valutazione di singoli strumenti e dei progetti ambientali a cui sono legati. Oltre alla considerazione che molte delle obbligazioni verdi hanno soglie di accesso elevate, con un investimento minimo richiesto di 50 mila o 100 mila euro. Insomma, livelli non facilmente accessibili al piccolo risparmiatore.

Che cosa offre il mercato? Ci sono fondi comuni attivi e passivi, come gli Etf. I primi sono quelli che dovrebbero generare un extra rendimento rispetto all'indice di riferimento, con il gestore che va a individuare e analizzare le emissioni più peculiari. Di fondi attivi specializzati sul mondo dei green bond ce ne sono diversi, con performance che da inizio anno sono quasi paragonabili a quelle del mercato azionario. Il miglior strumento di questo tipo che investe è l'iShares Green Bond Index (Isin IE00BD5GZQ41), che sta guadagnando il 12,36% (dati Morningstar Direct al 15 ottobre 2019). Nello stesso intervallo tem-

porale, l'Msci World Index, l'indice delle Borse mondiali, cresce del 17% circa, mentre l'Eurostoxx 50 (Borse Europee) è in attivo di oltre il 19%.

Le opzioni

Completano il podio due prodotti targati Mirova Funds: l'Euro Green and Sustainable Bond (+8,60%) e il Global Green Bond (+7,94%). Guardando alla gestione passiva, invece, in Italia sono disponibili due Etf specializzati sulle obbligazioni verdi. Il primo a debuttare sul mercato, lo scorso maggio, è stato quello di Franklin Templeton, il Franklin Liberty Euro Green Bd Ucits Etf: è uno Smart Beta (a gestione attiva), ha commissioni di gestione annue dello 0,30% e dal lancio ha una performance positiva del 4,66%. Il replicante di Franklin Templeton investe almeno il 70% del proprio patrimonio netto in obbligazioni a marchi green (finanziano progetti a sostegno di un futuro a basse emissioni di carbonio), mentre la restante parte del portafoglio è costituita da bond privi di un'etichetta specifica.

L'altro fondo indice quotato a Piazza Affari è il Lyxor Green Bond (Dr) Ucits Etf: ha debuttato in Borsa italiana lo scorso 3 luglio, ha una commissione annua dello 0,25% e dal lancio sta guadagnando l'1,76%. L'indice replicato è il Solactive Green Bond Eur Usd Ig Index, che comprende 267 obbligazioni verdi; di queste, il 20,5% ha un rating tripla A, il 26,5% doppia A, il 30% singola A e il 23% tripla B.

Ga. Petr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Inizialmente erano solo titoli che provenivano da istituzioni sovranazionali, come la Banca europea per gli investimenti o la Banca mondiale. Poi l'interesse è andato in crescendo e sul mercato sono arrivati altri green bond, emessi anche da Stati e singole imprese.

Così, di pari passo è andata adeguandosi anche l'offerta di prodotti del risparmio gestito. Anche perché, «per la loro natura, le obbligazioni verdi si coniugano bene con l'obiettivo dei fondi sostenibili e responsabili di creare opportunità di rendimento in un'ottica di medio-lungo periodo, puntando all'economia reale e premiando imprese e Stati che mettono in pratica azioni virtuose in materia ambientale, sociale e di governance — commenta Roberto Grossi, vicedirettore generale di Etica Sgr —. In particolare, dei green bond apprezziamo il fatto che

l'emissione sia di solito legata a un progetto che sottende un impatto positivo per l'ambiente come, per esempio, lo sviluppo di energia da fonti pulite, la riduzione di rifiuti e il trattamento dell'acqua. Un altro ele-

prattutto per gli investitori». Guardando ai rendimenti, non sempre questi strumenti sono in grado di offrire una remunerazione più elevata rispetto alle obbligazioni più tradizionali.

«Ma non si può generalizzare — precisa Grossi —. La valutazione va sempre fatta sulla singola emissione. Proprio per questo, nella selezione degli emittenti da inserire nei nostri portafogli, abbiamo elaborato una metodologia proprietaria rigorosa. Ogni titolo è sottoposto ad un doppio screening: l'applicazione di criteri negativi di esclusione di determinati settori o attività (armamenti, gioco d'azzardo, combustibili fossili, energia nucleare, ndr) e l'applicazione di criteri positivi di valutazione basati su temi di sostenibilità», conclude.

Ga. Petr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Etica Sgr Roberto Grossi

mento interessante è la comunicazione dei risultati dei progetti, con l'obbligo di presentare un rendiconto almeno annuale. Ci sembra un atto di trasparenza apprezzabile, so-

Vanguard [vanguard]

1. Pioniere della gestione indicizzata.
2. Innovatore nel mondo del risparmio.
3. Leader globale nella gestione degli investimenti.



Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante possono diminuire o aumentare, e gli investitori potrebbero non recuperare l'intero capitale investito.

Cerca: Vanguard

Vanguard ridefinisce gli investimenti



Vanguard

Publicato da Vanguard Asset Management, Limited, autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority.
© 2019 Vanguard Asset Management, Limited. Tutti i diritti riservati. VAM 785826