

Come affrontare l'impatto ESG della gestione Value ?

L'eccesso di liquidità, il contesto di tassi negativi imposto dalle banche centrali oltre all'entusiasmo per i valori tecnologici in un mondo stravolto dalle trasformazioni digitali sono all'origine di una polarizzazione estrema in seno ai mercati azionari. Ciò si manifesta con la formazione di bolle speculative di un'ampiezza paragonabile alla bolla tecnologica degli anni 1999-2000¹. La presa di coscienza assai recente delle sfide ESG per i mercati e in particolare la lotta contro il riscaldamento climatico hanno accentuato questo fenomeno con la creazione di una bolla «verde» del tutto irrazionale sul piano finanziario e di una portata relativamente limitata se si considerano gli impatti in materia ESG.

L'esempio più eclatante riguarda il settore automobilistico. Senza denigrare il successo dell'azienda Tesla, il suo progresso tecnologico, la qualità dei suoi prodotti e il suo contributo alla lotta contro il riscaldamento climatico, la valorizzazione del titolo ha raggiunto un livello assolutamente aberrante. La capitalizzazione borsistica che si aggira intorno agli 800 miliardi di dollari per circa 500.000 veicoli venduti corrisponde ad un valore implicito dell'azienda di 1,5 milioni di dollari per veicolo venduto considerando che il 70% della redditività di Tesla proviene in realtà dalla rivendita dei suoi crediti di carbonio². Al contrario, il gruppo **Volkswagen**, primo fabbricante automobilistico mondiale con 9,3 milioni di veicoli venduti nel 2020, mostra una capitalizzazione borsistica di 101 miliardi di dollari, cioè soltanto 11.000 \$ per veicolo³. Sul piano ESG, gli impegni intrapresi dal gruppo Volkswagen per spostare una flotta di svariati milioni di veicoli verso motorizzazioni elettriche avranno alla fine dei conti un impatto ambientale molto più importante. È difficile immaginare che Volkswagen, forte della sua dimensione che le ha permesso di investire più di 10 miliardi di euro in ricerca e sviluppo nel solo anno 2020, possa fallire. Pertanto, il titolo mostra una valorizzazione particolarmente bassa con un rapporto PER di 6,6x per l'anno 2021⁴.

Si ritroveranno ugualmente tali anomalie di valorizzazione e di valutazione degli impatti ESG nel settore dei servizi pubblici europei. Il produttore di elettricità verde danese Orsted è valorizzato su di un multiplo di 22,8x EBITDA 2021⁴ sebbene le sue prospettive di crescita siano messe in dubbio in seguito alle ultime gare vinte dai gruppi petroliferi che entrano sul mercato dell'eolico offshore. Il produttore di elettricità italiano **Enel** mostra dal canto suo un multiplo ampiamente inferiore di 8,2x⁴ perché figura tra i 10 più

importanti emittenti di CO2 d'Europa⁵. Il mercato non tiene conto della trasformazione radicale del mix energetico in atto presso Enel, vale a dire una decarbonizzazione completa delle attività del gruppo per la chiusura definitiva e anticipata delle centrali termiche e per degli investimenti massicci in fonti di energia rinnovabili in conformità agli obiettivi degli Accordi di Parigi.

L'entusiasmo per i cosiddetti campioni della transizione energetica e la preoccupazione di presentare un impatto ambientale lusinghiero hanno così dirottato numerosi investitori di valori industriali ciclici e i maggiori emittenti di CO2 che sono relativamente più rappresentati dagli indici Value. Tali aziende eccessivamente scontate sono impegnate per la stragrande maggioranza in un processo di sviluppo sostenibile convincente, il cui operato a favore dell'ambiente avrà alla fine un impatto molto più importante. Si tratta parimenti di valori petroliferi la cui attività si trasforma radicalmente nella produzione di energie pulite o di produttori di acciaio come **ArcelorMittal** e **SSAB** che mettono in atto delle tecnologie innovative come l'Idrogeno, per ridurre drasticamente le loro emissioni di CO2. La svedese SSAB, i cui obiettivi ambientali sono stati approvati dal SBTi (Science Based Target Initiative) aspira ad essere il primo produttore di acciaio mondiale a non utilizzare più energia fossile nel 2045 con una prima acciaieria pilota che sarà operativa nel 2026⁶.

Ottenere il più forte impatto ESG non consiste più dunque nell'allontanarsi in quanto investitore di aziende che figurano tra i forti emittenti di gas a effetto serra, ma la cui attività rimane tuttavia essenziale per l'economia, a condizione di esercitare un impegno attivo tramite il voto alle assemblee generali oltre che tramite azioni individuali e collettive al fine di incoraggiare e finanziare la trasformazione delle loro attività in un modello di sviluppo sostenibile. Si tratta dell'approccio dell'investimento Value e responsabile che noi abbiamo messo in opera dal 2008, sostenuto dal nostro sistema di rating ESG proprietario che ci permette di selezionare le aziende il cui impatto sarà il più importante e di escludere quelle che non si sono impegnate in un processo sostenibile.

Fonti :

1. METROPOLE Gestion
2. Financial Times articolo del (28/01/2021)
3. METROPOLE Gestion, Bloomberg, società Volkswagen
4. Consensus Bloomberg
5. Bloomberg
Società SSAB

Performance*

PERFORMANCE	2021	2020	2019	2018	2017	2016	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dall'inizio	Volatilità Vol bench NAV
AZIONI EUROPA												
METROPOLE SELECTION A												
FR0007078811	-0,68%	-8,19%	15,01%	-18,25%	8,03%	-0,53%	-4,36%	-17,21%	0,18%	26,11%	172,94%	36,64%
STOXX Europe Large 200 NR	-0,86%	-3,06%	26,70%	-10,53%	8,92%	1,88%	-2,86%	7,23%	28,74%	78,35%	160,47%	28,17%
Differenziale di performance	0,18	-5,13	-11,69	-7,72	-0,89	-2,41	-1,50	-24,43	-28,56	-52,24	12,48	545,89
METROPOLE EURO SRI A												
FR0010632364	-1,27%	-5,15%	14,58%	-16,28%	4,27%	2,93%	-1,99%	-14,15%	4,56%	27,25%	47,46%	36,09%
Euro STOXX Large NR	-1,74%	-0,62%	26,50%	-12,85%	10,81%	3,97%	-0,51%	4,21%	32,28%	68,29%	60,60%	31,06%
Differenziale di performance	0,47	-4,53	-11,92	-3,43	-6,54	-1,04	-1,47	-18,36	-27,72	-41,03	-13,14	294,91
METROPOLE AVENIR EUROPE A												
FR0007078829	0,51%	-9,05%	18,95%	-24,11%	13,26%	3,64%	-4,34%	-18,16%	5,58%	36,10%	201,32%	31,04%
STOXX Europe Small 200 NR	0,21%	4,78%	29,09%	-12,88%	18,10%	0,52%	7,17%	15,78%	52,51%	124,93%	436,97%	28,42%
Differenziale di performance	0,30	-13,83	-10,14	-11,23	-4,84	3,12	-11,51	-33,94	-46,93	-88,83	-235,65	602,63
METROPOLE FRONTIERE EUROPE A												
FR0007085808	1,54%	-9,72%	18,29%	-10,14%	15,33%	0,89%	-6,02%	-6,85%	23,60%	11,77%	106,12%	24,52%
STOXX Europe Large 200 NR	-0,86%	-3,06%	26,70%	-10,53%	8,92%	1,88%	-2,86%	7,23%	28,74%	78,35%	177,05%	28,17%
Differenziale di performance	2,40	-6,66	-8,41	0,39	6,41	-0,99	-3,16	-14,07	-5,14	-66,58	-70,94	412,23
OBBLIGAZIONI E TITOLI CONVERTIBILI												
METROPOLE CONVERTIBLES A												
FR0007083332	-0,79%	7,55%	3,40%	-7,98%	-0,67%	1,98%	7,74%	0,58%	4,94%	20,05%	73,04%	8,04%
ECI-EURO	-1,75%	6,06%	7,57%	-5,18%	6,99%	-0,21%	2,76%	5,81%	17,93%	44,64%	100,77%	7,12%
Differenziale di performance	0,96	1,49	-4,17	-2,80	-7,66	2,19	4,98	-5,23	-12,99	-24,59	-27,73	346,09
METROPOLE CORPORATE BONDS A												
FR0010695874	-0,06%	-0,60%	1,06%	-2,64%	0,26%	0,51%	-0,85%	-2,10%	-1,36%	20,10%	49,47%	1,71%
FTSE MTS 3-5 Y	-0,15%	1,27%	1,34%	-0,24%	0,14%	1,46%	0,37%	2,62%	3,20%	25,72%	33,93%	2,21%
Differenziale di performance	0,09	-1,87	-0,28	-2,40	0,12	-0,95	-1,22	-4,72	-4,56	-5,61	15,54	298,94

*Dati al : 29 gennaio 2021

I rendimenti passati non sono garanzia dei risultati futuri. Il valore dell'OICVM può diminuire in qualsiasi momento.

Avvertenza

Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non va considerato 1) né un invito o una sollecitazione all'investimento o un'offerta di vendita in relazione agli strumenti finanziari in esso descritti, 2) né una forma qualsiasi di consulenza per gli investimenti.

Si consiglia di leggere l'ultima versione del prospetto informativo (disponibile presso METROPOLE Gestion e sul nostro sito web: www.metropolegestion.com) prima di prendere qualsiasi decisione di investimento riguardante gli strumenti finanziari descritti nel presente documento.

I potenziali investitori devono determinare la somma che è opportuno investire prendendo in considerazione tutti gli elementi giuridici, fiscali e contabili inerenti alla loro specifica situazione personale. La distribuzione del presente documento o del prospetto informativo può essere soggetta a vincoli di legge in alcuni territori, paesi o giurisdizioni. Si consiglia pertanto agli investitori di informarsi in merito a tali restrizioni al fine di poterle rispettare. Le opinioni espresse nel presente documento possono subire modifiche senza preavviso. Gli investitori si impegnano a procurarsi la versione più recente del presente documento.

La performance passata non è indicativa dei risultati attuali o futuri.

I dati relativi alla performance non includono le commissioni applicate per l'emissione e il rimborso di azioni.

Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante sono soggetti a oscillazioni al rialzo o al ribasso e gli investitori potrebbero non recuperare l'importo inizialmente investito. METROPOLE Gestion è autorizzata dall'Autorità di vigilanza francese dei mercati finanziari (AMF). Per ulteriori informazioni si prega di contattarci al seguente indirizzo e-mail: metropoleg@metropolegestion.fr.

Il presente documento è stato pubblicato dalla società di gestione patrimoniale: METROPOLE Gestion SA 9, rue des Filles Saint-Thomas, 75002 Parigi, Francia - Tel.: +33 (0) 1 58 71 17 00 - Fax: +33 (0) 1 58 71 17 93 - www.metropolegestion.com. METROPOLE Gestion SA è titolare di una licenza rilasciata dall'Autorité des marchés financiers, 17 place de la Bourse, 75082 Parigi Cedex 2, Francia, ed è soggetta alla supervisione di tale autorità di vigilanza francese.

I fondi Métropole sono degli investimenti collettivi di capitale stabiliti in Francia e soggetti alla vigilanza dell'AMF. Il rappresentante in Svizzera è CACEIS (Switzerland) SA route de Signy 35, 1260 Nyon. Il agente di pagamento in Svizzera è CACEIS Bank Paris filiale di Nyon route de Signy 35, 1260 Nyon. Il prospetto e le informazioni essenziali per gli investitori, il regolamento o gli statuti, nonché il rapporto annuale e semestrale sono disponibili gratuitamente e ad ogni tempo presso il rappresentante in Svizzera. Foro e luogo di adempimento per ogni azione concernente la distribuzione di quote in Svizzera è la sede del rappresentante in Svizzera.