

FACCIA A FACCIA CON IL GESTORE

HUBERT AARTS
MANAGING DIRECTOR, CO-HEAD OF LISTED
EQUITIES IMPAX AM [BNP](#) [PARIBAS](#) IP

Il grande futuro dell'Sri

a cura di **Boris Secciani**



Quali sono i vostri fondi Sri?

«Impax Asset Management, partner di [Bnp Paribas](#) Investment Partners, gestisce numerosi fondi tematici. Tra questi **Parvest Global Environment Fund** investe in azioni mid e large cap che operano nei settori dell'ambiente e dell'efficienza energetica: essi includono gruppi che operano nelle energie alternative, nello smaltimento dei rifiuti, nell'alimentare e nell'agricoltura sostenibile. **Parvest Environmental Opportunities**, invece, punta sui mercati dell'ambiente globali e ha una forte esposizione ai paesi in via di sviluppo. In particolare il portafoglio è specializzato su aziende pure play che offrono soluzioni ai problemi più rilevanti legati al cambiamento climatico. Vi è inoltre **Parvest Aqua**, che è anche il fondo di maggiori dimensioni, tra quelli che Impax gestisce per [Bnp Paribas](#). Dal suo inizio nel 2008 è cresciuto in maniera stabile e oggi vanta asset per 1,4 miliardi di euro. Aqua investe in tutta la filiera dell'acqua: dalle utility, alle infrastrutture, alle aziende di trattamento. L'aggiunta più recente alla nostra offerta è **Parvest Smart Food** (Sustainably manufactured and responsibly transformed): la domanda per alimenti di alta qualità, prodotti in maniera sicura, più sana e sostenibile cresce rapidamente e i consumatori sempre più cercano la completa tracciabilità della filiera alimentare, dai campi alla forchetta, per essere rassicurati sull'integrità del processo. Pensiamo che questo sia uno dei mercati a maggiore crescita».

Qual è il vostro approccio in termini di asset allocation?

«Impax è un gestore attivo che si basa sulla forte convinzione che le dinamiche di crescita, la scarsità di risorse, le infrastrutture inadeguate e i limiti ambientali influenzeranno profondamente i mercati globali, creando rischi e opportunità di investimento. Ci aspettiamo che questi trend, che riflettono

la transizione verso un'economia più sostenibile, daranno una notevole spinta alle aziende ben posizionate per coglierli. Il nostro processo di investimento proprietario identifica e calibra i rischi crescenti e le opportunità in espansione derivanti da questa transizione. Le aziende che selezioniamo sono infatti quelle che definiamo come fornitori di soluzioni ai problemi ambientali: mettono a disposizione prodotti o servizi che aiutano a mitigare problemi quali l'inquinamento. Pertanto questi fondi si possono considerare strumenti che hanno un impatto ambientale, e spesso sociale, netto positivo. Il nostro universo di investimento è cresciuto notevolmente: da circa 250 azioni nel 1998 siamo arrivati alle 1.500 attuali. Per selezionarle applichiamo una serie di filtri quantitativi e qualitativi per identificare quelle degne di maggiore attenzione. Cerchiamo poi di concentrarci sulle opportunità più interessanti attraverso un processo bottom up, composto da 10 elementi e ad alta intensità di ricerca. Esso copre i fondamentali dei modelli di business, i mercati in cui operano, le tecnologie impiegate, la qualità del management, le caratteristiche sociali e ambientali, la struttura del capitale azionario, nonché le modalità di scambio dell'azione, il livello di valutazione e i catalizzatori dei movimenti. Questo processo è infine completato da un'analisi macro e tematica, che fa sì che la nostra ricerca sia focalizzata sulle regioni e sui settori più promettenti».

Potrebbe parlarci del vostro approccio al risk management?

«I nostri fondi sono ben diversificati a livello geografico, con esposizione agli Usa, all'Asia-Pacifico, al Giappone e all'Europa. Da una parte sono sistematicamente sovraesposti a utility e industriali, con però una presenza pari a zero nei titoli finanziari e nelle fonti tradizionali di energia fossile. Dall'altra sono comunque ben diversificati attraverso i settori della protezione dell'ambiente e dell'efficienza energetica. Ciò permette di costruire un portafoglio bilanciato, fatto di azioni, sia difensive, sia cicliche, a seconda della fase di mercato. Inoltre consideriamo i nostri criteri di selezione ambientali e sociali come un metodo non-finanziario chiave di controllo del rischio: se infatti essi non vengono rispettati noi non investiamo. Infatti anche politiche e regolamenti ambientali possono avere un impatto notevole. Abbiamo pertanto esperti dedicati proprio allo studio degli effetti delle politiche pubbliche e dei cambiamenti legislativi in tutto il mondo».

L'energia rinnovabile è ancora dipendente dai sussidi statali. Quanta influenza hanno i governi sugli utili?

«È vero che molti progetti di energia rinnovabile godono di sostegni pubblici, sia sotto forma di incentivi fiscali, sia di prezzi garantiti per l'elettricità che generano. Questo fatto ne nasconde però un altro più importante: pra-

ticamente tutta l'energia, nucleare, a carbone, a gas e petrolio, è in una maniera o in un'altra sussidiata. L'International Energy Agency ha calcolato che la generazione di energia via carbone, gas e petrolio è stata sostenuta per 550 miliardi di dollari nel 2013, a fronte di soli 120 dati alle rinnovabili. L'evoluzione tecnologica, sia nel solare, sia nell'eolico, insieme a una diminuzione dei costi di installazione, continua a migliorare le prospettive per il comparto. Il costo dell'elettricità prodotto dalle rinnovabili dovrebbe scendere ancora: oggi l'eolico è a grid parity (cioè ha lo stesso prezzo delle fonti tradizionali, n.d.r.) e il solare è vicino in molte regioni ricche di luce. Non è incredibile pensare che nel prossimo decennio i sussidi spariranno. Negli anni recenti il tasso di crescita delle installazioni di rinnovabili è risultato fenomenale e riteniamo che esso rimarrà elevato anche in futuro. Comunque si è rivelata un'area difficile in cui investire: diverse aziende in questo campo hanno dimostrato di avere scarsa disciplina sui prezzi praticati e nella capacità installata, anche se lo strato tematico del nostro processo di investimento ci ha aiutati a gestire, e a evitare, l'esposizione a queste imprese».

Quale tipo di profilo di rischio/rendimento si possono attendere gli investitori dai vostri fondi?

«I nostri sono fondi globali, pertanto la loro performance è solitamente comparata quella di indici azionari più ampi come l'Msci World. L'obiettivo è ottenere sovraperformance di lungo periodo rispetto a esso, con un livello di rischio analogo in tutte le fasi del ciclo economico, mantenendo un obiettivo in termini di beta pari a 1, oltre che una volatilità e un Var in linea con quello dell'indice. Gli investitori dunque possono attendersi sovraperformance con però la consapevolezza che essi tendono a registrare un buon risultato in fasi diverse del ciclo azionario. Ciò può essere spiegato attraverso il più elevato tracking error, di cui la metà è attribuibile a rischi specifici di determinati titoli azionari. L'altra metà può essere spiegata dal fatto che investiamo in aziende dalla capitalizzazione più contenuta rispetto alla media, oltre al fatto che puntiamo solamente su fornitori di soluzioni a problemi aziendali e quindi non abbiamo esposizione a tutti i settori del Gics (global industry classification system)».

