

# Un approccio ESG Universal ottimizzato con UBS ETFs

UBS ETF **On Track Research**

Di: **Willem Keogh**, Head Passive & ETF Investment Analytics, UBS AM;  
**Davide Guberti**, Passive & ETF Investment Analytics UBS AM



La famiglia di Indici MSCI ESG Universal Low Carbon Select rappresenta uno strumento essenziale per quegli investitori che desiderano incorporare i fattori ESG nella costruzione del portafoglio, senza discostarsi in misura significativa dalle caratteristiche delle esposizioni core e rispettandone al contempo i criteri ambientali, sociali e di governance il cui ruolo sta diventando sempre più importante.

# Un'esposizione core sostenibile e innovativa

## **UBS MSCI ESG Universal Low Carbon Select**

- UBS ha lanciato il suo MSCI ACWI ESG Universal ETF nel 2017, con l'obiettivo di offrire un'esposizione core ESG.
- Gli indici MSCI ESG Universal Low Carbon Select intendono modernizzare l'approccio ESG Universal, prevedendo l'esclusione di altre attività e una maggiore attenzione al cambiamento climatico.
- La nuova metodologia amplia il novero delle attività tradizionalmente non ammesse negli indici ESG Universal (UNGC e Armi controverse), escludendo anche le armi nucleari, le armi da fuoco per uso civile, il tabacco, il carbone termico e l'estrazione di combustibili fossili.
- Nell'intento di riflettere la domanda della clientela in materia di cambiamenti climatici, è stato introdotto un filtro che riguarda il 5% dei maggiori emettitori di carbonio.
- Grazie a questa metodologia customizzata, gli indici ESG Universal Low Carbon Select raggiungono tutti i loro obiettivi in termini di sostenibilità, mantenendo un tracking error basso, caratteristica che riteniamo li renda adatti a sostituire l'esposizione core.
- Gli UBS MSCI ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF saranno disponibili in cinque comparti che coprono diverse esposizioni regionali.

## **Obiettivo d'investimento**

UBS ha lanciato il suo prodotto MSCI ACWI ESG Universal ETF nel 2017, con l'obiettivo di offrire una soluzione ESG la quale, grazie al numero ridotto di esclusioni, potesse essere utilizzata in sostituzione dell'esposizione core. L'intento era quello di costruire un portafoglio le cui caratteristiche di rischio/rendimento fossero in linea con il parent benchmark. L'ESG Universal è riuscito nello scopo avvalendosi di un insieme limitato di esclusioni e concentrandosi sulle attività storicamente considerate inaccettabili in un prodotto sostenibile.

Negli ultimi anni, il concetto di requisiti ESG minimi si è evoluto, espandendo il numero di attività "intollerabili" e ponendo maggiore attenzione al tema del cambiamento climatico. Consapevole di questo cambiamento, UBS ha sviluppato insieme a MSCI la famiglia di indici ESG Universal Low Carbon Select, un ventaglio d'indici customizzati che intende mantenere le caratteristiche chiave dell'approccio ESG Universal, espandendone al contempo i criteri di esclusione per migliorare i criteri ambientali, sociali e di governance, nonché ridurre la sua impronta di carbonio.

Dal mese di Luglio 2021, il nostro UBS MSCI ACWI ESG Universal ETF replica il nuovo indice MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select mentre, per completare la nostra offerta, verranno lanciate diverse esposizioni geografiche che replicano la nuova metodologia (ad es. EM, EMU, Europa, Giappone).



**10 anni**

d'esperienza negli ETF sostenibili

# La metodologia in breve

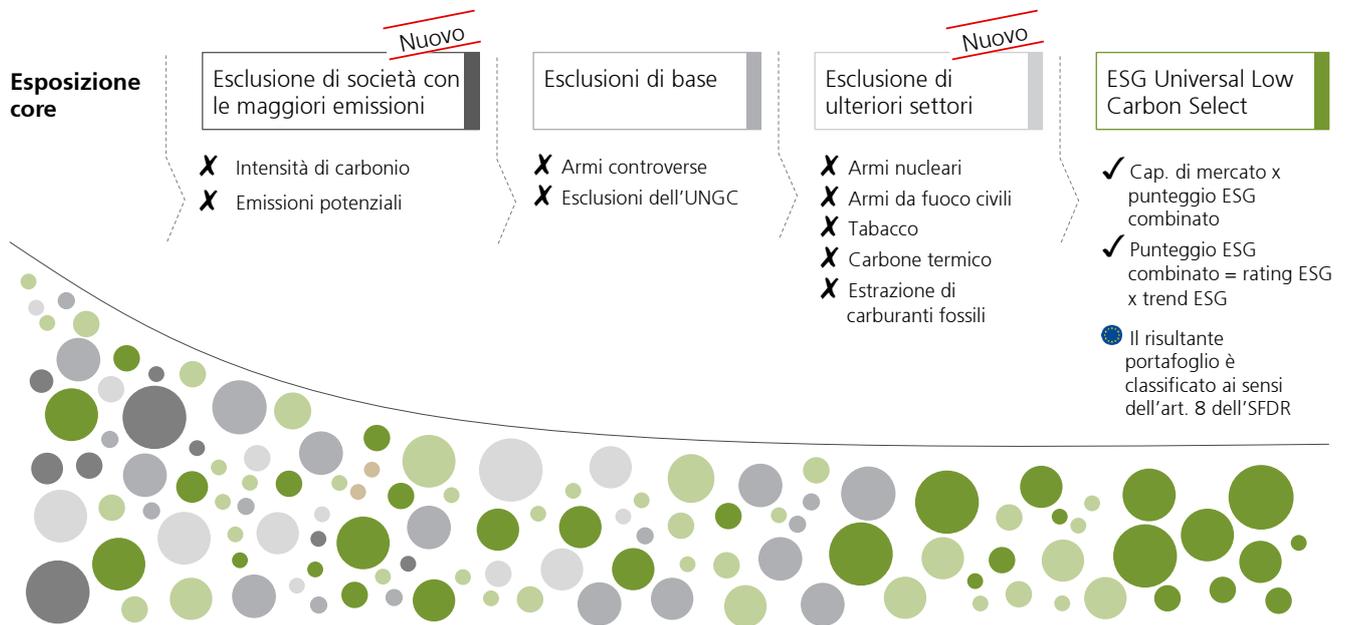
Come illustrato nella Figura 1, questi indici vengono costruiti in quattro fasi distinte, due delle quali costituiscono nuove caratteristiche del nostro approccio customizzato e lo differenziano dalla metodologia ESG Universal standard. Partendo da un'esposizione core, escludiamo innanzitutto i "maggiori emettitori di carbonio", che vengono identificati come il 5% dei titoli peggiori (per numero) in termini d'intensità di carbonio ed emissioni potenziali. In una seconda fase, eseguiamo alcune esclusioni basilari in linea con la metodologia standard MSCI ESG Universal, rimuovendo le società segnalate in violazione dei Principi del Global Compact delle Nazioni Unite o coinvolte in attività correlate alle armi controverse.

Gli operatori di mercato oggi considerano come essenziale l'esclusione di un insieme più ampio di attività aziendali. Per tale motivo abbiamo esteso la lista delle esclusioni basilari, andando a rimuovere anche le aziende i cui ricavi proven-

gono da attività quali le armi nucleari, le armi da fuoco per uso civile, il tabacco, il carbone termico e l'estrazione di combustibili fossili non convenzionali (ad esempio sabbie bituminose, olio di scisto e trivellazioni nell'Artico). Nell'ultima fase, i titoli rimanenti vengono ponderati secondo una combinazione di capitalizzazione di mercato, rating ESG e trend ESG, che sovrappondera o sottopondera le società in base alla loro performance ESG.

Attraverso questa metodologia customizzata, gli indici MSCI ESG Universal Low Carbon Select raggiungono tutti i loro obiettivi di sostenibilità in termini di miglioramenti ESG e riduzione dell'impronta di carbonio, pur mantenendo un universo d'investimento ampio e diversificato. Grazie alle sue caratteristiche ESG, il portafoglio risultante si qualifica come Articolo 8 ai sensi del Regolamento dell'Unione Europea sull'informativa sulla finanza sostenibile (SFDR o Sustainable Finance Disclosure Regulation).

Figura 1: La metodologia in breve



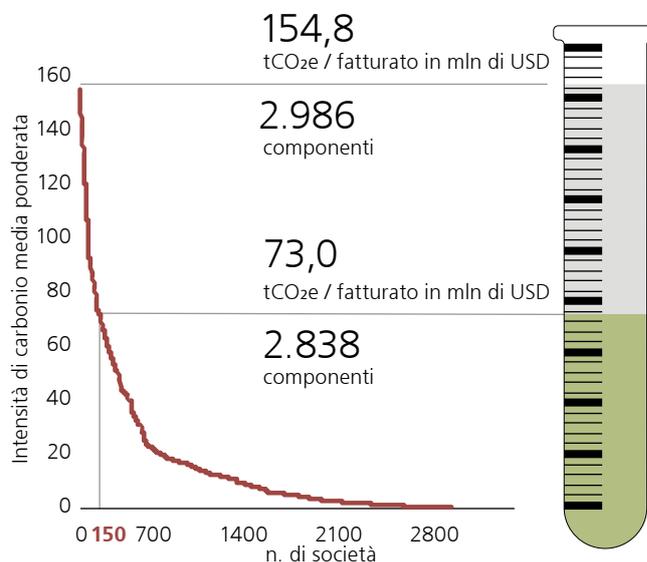
Fonte: MSCI, UBS Asset Management. Dati a settembre 2021. A scopo unicamente illustrativo.

# Esaminiamo più da vicino il filtro di esclusione del maggiore emettitore

Come discusso nei paragrafi precedenti, una delle caratteristiche chiave della nostra nuova metodologia riguarda l'esclusione del 5% dei titoli peggiori per numero in termini d'intensità di carbonio, nonché le aziende peggiori in termini di emissioni potenziali. Per capire le motivazioni per cui abbiamo deciso di applicare alla nostra metodologia un simile filtro, è importante comprendere cosa guida l'impronta di carbonio di un portafoglio. Se prendiamo ad esempio l'indice MSCI ACWI, possiamo classificarne le costituenti in base alla loro intensità di carbonio media ponderata (emissioni per Scope 1 e 2) e tracciare questi dati in ordine decrescente così come illustrato nella Figura 2.

Come si può osservare guardando il grafico, le 2.986 componenti di questo portafoglio mostrano un'intensità di carbonio media ponderata pari a 154,8 tCO<sub>2</sub>e/USDm di Vendite. Tuttavia, se da questo indice si rimuovesse il 5% degli emettitori peggiori per numero, il portafoglio risultante di 2.838 titoli rappresenterebbe vendite per solo 73,0 tCO<sub>2</sub>e/USDm. L'esempio dimostra come un numero limitato di esclusioni mirate possa ridurre drasticamente l'impronta di carbonio di un portafoglio, proprio quanto il nostro nuovo filtro intende ottenere.

**Figura 2:** Le emissioni di CO<sub>2</sub> del portafoglio dipendono da pochi componenti



Fonte: MSCI, UBS Asset Management. Dati a maggio 2021. A scopo unicamente illustrativo.

## Incorporando i fattori ESG

Dopo la selezione dei titoli avvenuta in base all'attività svolta e alle emissioni di carbonio, i titoli rimanenti vengono ponderati secondo la capitalizzazione di mercato e il Combined ESG Score. Il Combined ESG Score ha due obiettivi: aumentare l'allocazione nei Leader ESG (Rating ESG) e negli Improver ESG (Trend ESG) e diminuire la ponderazione assegnata ai Laggard ESG e alle aziende con profili ESG in via di peggioramento.

Al fine di raggiungere questo obiettivo, il Combined ESG Score è calcolato come il prodotto equamente ponderato di due fattori: l'ESG Rating Score e l'ESG Trend Score. Come illustra la Figura 3, ogni azienda è classificata in tre categorie a seconda del proprio rating ESG e riceve un punteggio "scalare" che è più alto per le aziende Leader ESG e più basso per le aziende Laggard ESG.

La seconda componente del Combined ESG Score è il Trend ESG, che mira a catturare la variazione annua del Rating ESG. Secondo questo parametro, un'azienda può essere classificata "Upgrade" (es. rating aumentato da BBB ad A), "Downgrade" (es. rating diminuito da BBB a BB) oppure "Neutral" (rating invariato). Come illustra la Figura 4, ogni categoria riceve un punteggio "scalare" che intende premiare gli Improver ESG e a penalizzare le aziende con un deterioramento del Trend ESG.

**Figura 3: ESG Rating Score**

ESG Rating	Categoria	Scalare
AAA	Leaders	1.5
AA		
A		
BBB	Neutrals	1.0
BB		
B	Laggards	0.5
CCC		

Fonte: MSCI, UBS Asset Management. Dati a luglio 2021.

**Figura 4: ESG Trend Score**

Downgrade	Neutral	Upgrade
0.8	1	1.2

Fonte: MSCI, UBS Asset Management. Dati a luglio 2021.

Il Combined ESG Score finale è il prodotto del punteggio ESG sul rating e del punteggio ESG sul trend:

$$\text{Combined ESG Score}_i = \text{ESG Rating Score}_i * \text{ESG Trend Score}_i$$

Ad esempio: il rating ESG di Apple è BBB (neutral) e il trend ESG è -1 (downgrade). Pertanto, il punteggio ESG combinato di Apple sarà 0,8 (1,0\*0,8).

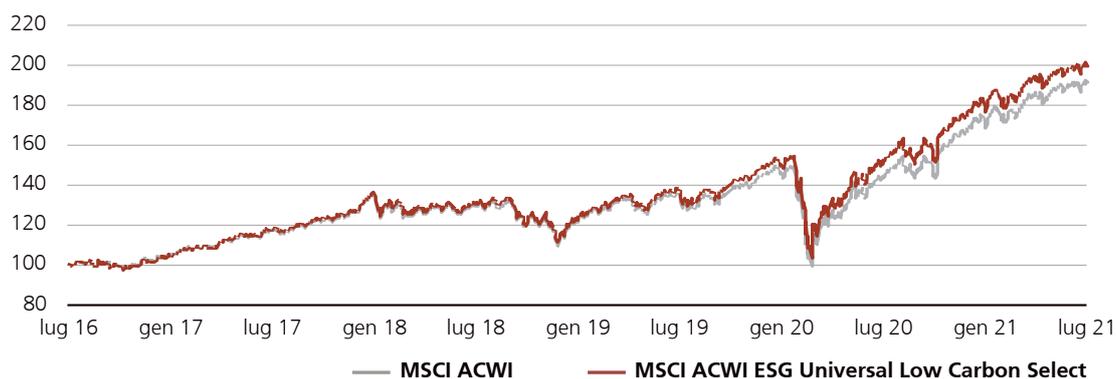
# Analisi della performance

Dal punto di vista della performance, possiamo vedere nella Figura 5 che l'Indice MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select ha registrato una performance migliore rispetto al parent index MSCI ACWI negli ultimi 5 anni. La sovraperformance è diventata particolarmente evidente alla fine del 2019 ed è aumentata per tutto il 2020, a seguito della pandemia di Covid-19. E' interessante notare che tale rendimento in eccesso è stato raggiunto con una minore volatilità, determinando un miglioramento complessivo del profilo rischio/rendimento del benchmark. Il risultato si conferma nel momento in cui si esaminano parametri quali lo Sharpe e il Sortino ratio. Come mostra il tracking error di 89bps p.a., il portafoglio raggiunge l'obiettivo di avere rendimenti comparabili a quelli del parent benchmark.

## Scomposizione della performance

Negli ultimi 24 mesi, l'indice MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select 5% Cap ha sovraperformato il parent index di 156pb all'anno (20,32% vs 18,75%). Per capire cosa guida i recenti rendimenti in eccesso, abbiamo eseguito una performance attribution utilizzando il modello fattoriale GEMLT di MSCI Barra (Figura 6). E' possibile osservare che i fattori delle esposizioni attive settoriali (+0,89%) e le esposizioni specifiche per azienda (+0,69%) hanno rappresentato i driver principali della differenza di performance, mentre l'esposizione attiva su Paese e le esposizioni ai fattori GEMLT non hanno avuto sostanzialmente alcun impatto sulla performance. In termini di settori GICS abbiamo osservato come, su 89bp, a contribuire maggiormente alla performance positiva siano stati la sottoponderazione in Energia e Industriali, nonché la sovrapponderazione positiva nell'Information Technology.

**Figura 5:** Analisi della performance

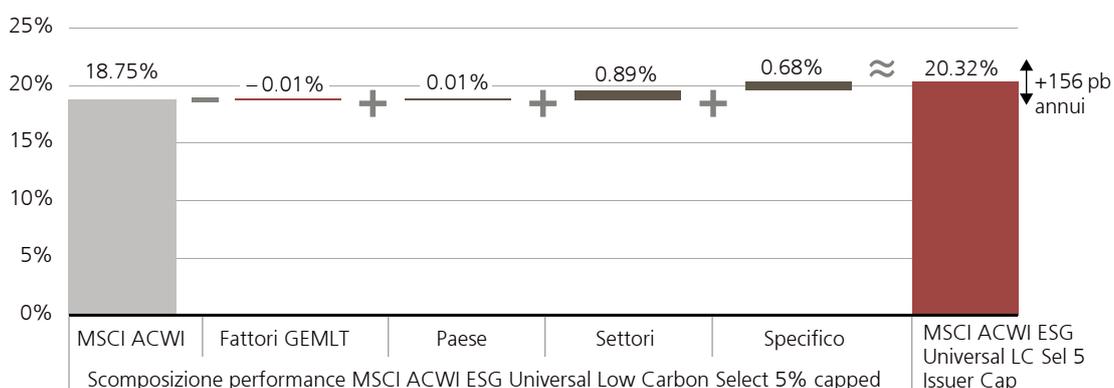


	MSCI ACWI	MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select
<b>Rendimenti complessivi</b>	90.91%	99.76%
Rendimenti annui	13.79%	14.82%
Volatilità annua	15.03%	14.95%
<b>Tracking error rispetto all'MSCI ACWI</b>	-	0.89%

Fonte: Bloomberg, MSCI, UBS Asset Management. Dati giornalieri dal 29 luglio 2016 al 30 luglio 2021.

**Performance risalenti al passato non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri.**

**Figura 6:** GEMLT Excess Return Attribution – MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select vs MSCI ACWI



Fonte: MSCI BPM, UBS Asset Management. Dati giornalieri da luglio 2019 a luglio 2021. Rendimenti totali netti.

**Include dati di backtest. Performance risalenti al passato non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. A scopo unicamente illustrativo.**

La restante differenza di performance che non può essere spiegata da Settori, Fattori o Differenze di Paese è classificata come "Specifica" ed è definita come il contributo proveniente dalla performance idiosincratICA di una singola azienda. Come illustrato nella Figura 6, questa categoria ha avuto un impatto netto positivo significativo di 68bp, che a sua volta può essere ulteriormente suddiviso in due sottocategorie: società sottoponderate (titoli con active share in territorio negativo) e società sovrapponderate (titoli con active share in territorio positivo). Come illustrato nella Figura 7, la maggior parte del contributo alla performance deriva dalla sottoponderazione (+40pb), con un contributo positivo anche dalla sovrapponderazione (+28pb).

Ciò significa che, negli ultimi 24 mesi, è stato fondamentale escludere le società coinvolte in determinate attività (ad es. armi, tabacco, carbone termico) e sottoponderare le società considerate "Laggard ESG" (ovvero con un punteggio ESG basso e/o trend ESG negativo).

Se si osserva la Figura 7, si noteranno alcuni esempi di singoli titoli che sono stati esclusi e hanno avuto un impatto positivo sulle performance, ad es. Boeing, Exxon e Chevron. Al contrario, società come Moderna, Apple e Netflix hanno registrato buoni risultati ma sono state sottoponderate (a causa del basso rating/trend ESG) e ciò ha influito negativamente sui rendimenti del portafoglio sostenibile.

**Figura 7:** Contributori migliori e peggiori negli ultimi 24 mesi ai rendimenti specifici per asset allocation



Fonte: MSCI BPM, UBS Asset Management. Dati giornalieri da luglio 2019 a luglio 2021. Rendimenti totali netti.

**Performance risalenti al passato non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri.**

**Puramente a scopo informativo. Non rappresenta raccomandazione ad acquistare o vendere alcun titolo.**

## Conclusione

Con l'MSCI ESG Universal Low Carbon Select, gli investitori hanno la possibilità d'investire in un'esposizione con caratteristiche di rischio/rendimento analoghe a un benchmark core, pur controllando specifiche caratteristiche ESG. L'MSCI ESG Universal Low Carbon Select esclude le aziende coinvolte in attività commerciali controverse, nonché quelle che non rispettano principi come l'UN Global Compact (UNGC) o che hanno emissioni di carbonio particolarmente elevate. Inoltre, le aziende vengono ulteriormente analizzate in prospettiva ESG per incrementare la ponderazione delle società che sono Leader ESG (rating) o Improver ESG (trend). Ciò mira a massimizzare il miglioramento del punteggio ESG senza influire negativamente sulla natura dell'esposizione nel suo complesso. Per tutti questi motivi, la famiglia di indici MSCI ESG Universal Low Carbon Select rappresenta uno strumento essenziale per quegli investitori che desiderano incorporare i fattori ESG nella costruzione del portafoglio, senza discostarsi in misura significativa dalle caratteristiche delle esposizioni core e rispettandone al contempo i criteri ambientali, sociali e di governance il cui ruolo sta diventando sempre più importante.

## Esposizione ETF interessata

Nome del fondo	Fee	NAV ccy	Distribution	SIN	Bloomberg
UBS ETF (IE) MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.28%	USD	Yes	IE00BDQZMX67	AWESG SW
UBS ETF (IE) MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select hedged CHF UCITS ETF	0.33%	CHF	Yes	IE00BDQZN667	AWESGT SW
UBS ETF (IE) MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select hedged CHF UCITS ETF	0.33%	CHF	No	IE00BDQZN774	AWESGS SW
UBS ETF (IE) MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select hedged EUR UCITS ETF	0.33%	EUR	No	IE00BDQZN337	AWESGE SW
UBS ETF (IE) MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select hedged GBP UCITS ETF	0.33%	GBP	No	IE00BDQZN550	AWESGG SW
UBS ETF (IE) MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select hedged JPY UCITS ETF	0.33%	JPY	No	IE00BYVHJM24	AWESGJ SW
UBS ETF (IE) MSCI ACWI ESG Universal Low Carbon Select hedged USD UCITS ETF	0.33%	USD	No	IE00BDQZN113	AWESGW SW
UBS ETF (IE) MSCI EMU ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.15%	EUR	No	IE00BNCOM913	EUESG SW
UBS ETF (IE) MSCI EMU ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.15%	EUR	No	IE00BNCOM913	EMUESG IM
UBS ETF (IE) MSCI EMU ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.15%	EUR	No	IE00BNCOM913	AW1H GY
UBS ETF (IE) MSCI Europe ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.12%	EUR	No	IE00BNCOM681	EESGA SW
UBS ETF (IE) MSCI Europe ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.12%	EUR	No	IE00BNCOM681	EURES IM
UBS ETF (IE) MSCI Europe ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.12%	EUR	No	IE00BNCOM681	AW1G GY
UBS ETF (IE) MSCI Japan ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.17%	JPY	No	IE00BNCOMD55	JPESG SW
UBS ETF (IE) MSCI Japan ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.17%	JPY	No	IE00BNCOMD55	JPES IM
UBS ETF (IE) MSCI Japan ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.17%	JPY	No	IE00BNCOMD55	AW1I GY
UBS ETF (IE) MSCI USA ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.12%	USD	No	IE00BNCOM350	USES GA SW
UBS ETF (IE) MSCI USA ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.12%	USD	No	IE00BNCOM350	USES GA IM
UBS ETF (IE) MSCI USA ESG Universal Low Carbon Select UCITS ETF	0.12%	USD	No	IE00BNCOM350	AW1F GY

Fonte: UBS Asset Management.

Tutti i dati sulle performance dei fondi e le informazioni aggiuntive sono disponibili su [ubs.com/etf](https://ubs.com/etf)

## ETF di UBS e Fondi indicizzati

Da oltre 35 anni, le soluzioni d'investimento con replica dell'indice rappresentano una competenza fondamentale di UBS Asset Management. In qualità di società di fondi, leader in Europa, UBS ha lanciato il suo primo ETF nel 2001 ed è attualmente sia uno dei principali provider europei che un'entità di spicco nella regione per ciò che concerne gli ETF con copertura valutaria. La gamma comprende più di 290 ETF e offre agli investitori un'opportunità trasparente e flessibile per diversificare i propri investimenti nei mercati chiave e in tutte le classi di attivi, compresi titoli azionari, obbligazionari, real estate, commodity e investimenti alternativi. Gli ETF di UBS sono quotati nelle seguenti borse valori di tutto il mondo: SIX Swiss Exchange, Borsa Italiana, London Stock Exchange, Deutsche Börse XETRA, Euronext Amsterdam, Australian Securities Exchange ASX, KRX Korea Exchange, Tokyo Stock Exchange e Mexican Stock Exchange BMV.

Per ulteriori informazioni sugli  
ETF UBS [ubs.com/etf](https://ubs.com/etf)

## Informativa sul rischio

### UBS ETF che investono in azioni

Gli UBS Exchange Traded Fund investono in azioni e possono pertanto essere soggetti a notevoli oscillazioni di valore. All'investitore sono quindi richiesti un orizzonte temporale di almeno cinque anni nonché una tolleranza al rischio e una capacità di rischio adeguate. Tutti gli investimenti sono soggetti alle fluttuazioni del mercato. Ogni fondo presenta rischi specifici, che possono aumentare considerevolmente in condizioni di mercato inconsuete. Il patrimonio del fondo è gestito passivamente. Di conseguenza, il suo valore netto d'inventario dipende direttamente dalla performance delle azioni sottostanti. Le perdite che potrebbero essere evitate tramite la gestione attiva non saranno compensate.

#### A scopo informativo e di marketing da parte di UBS.

Solo per clienti professionali.

Fondi UBS di diritto irlandese.

Gli accordi di commercializzazione delle quote del fondo qui menzionati possono essere risolti nel proprio paese di domicilio su iniziativa della società di gestione.

Il benchmark è proprietà intellettuale del fornitore dell'indice. La classe di quote non è sponsorizzata o appoggiata dal fornitore dell'indice. Per la versione integrale del Disclaimer si prega di consultare il prospetto informativo o il supplemento del Fondo.

Il prodotto qui descritto è in linea con l'articolo 8 del regolamento (UE) 2019/2088.

Prima di investire in un prodotto leggere con attenzione e integralmente l'ultimo prospetto e il documento informativo chiave per gli investitori. Le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento si basano su dati attendibili provenienti da fonti affidabili, tuttavia non danno diritto ad alcuna pretesa riguardo alla precisione e alla completezza in relazione ai titoli, ai mercati e agli sviluppi in esso contenuti. I membri del Gruppo UBS SA hanno diritto di detenere, vendere o acquistare posizioni nei titoli o in altri strumenti finanziari menzionati nel presente documento. La vendita dei fondi UBS qui menzionati nel presente documento può non essere appropriata o permessa in alcune giurisdizioni o per determinati gruppi di investitori e non possono essere né offerte, né vendite o consegnate negli Stati Uniti. Le informazioni qui specificate non sono da intendersi come una sollecitazione o un'offerta per l'acquisto o la vendita di qualsivoglia titolo o strumento finanziario connesso. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. La performance indicata non tiene conto di eventuali commissioni e costi addebitati all'atto della sottoscrizione e del riscatto di quote. Commissioni e costi incidono negativamente sulla performance. Se la valuta di un prodotto o di un servizio finanziario differisce dalla vostra moneta di riferimento, il rendimento può crescere o diminuire a seguito delle oscillazioni di cambio. Questo resoconto è stato redatto senza particolare riferimento né a obiettivi d'investimento specifici o futuri, né alla situazione finanziaria o fiscale né tantomeno alle speciali esigenze di un determinato destinatario. Le informazioni e le opinioni contenute in questo documento sono fornite da UBS senza garanzia alcuna, sono esclusivamente per uso personale e per scopi informativi. Indipendentemente dallo scopo, il presente documento non può essere riprodotto, distribuito o ristampato senza l'autorizzazione scritta di UBS Asset Management Switzerland AG o una locale società affiliata. Fonte di tutti i dati e di tutti i grafici (dove non diversamente indicato): UBS Asset Management.

Il presente documento contiene dichiarazioni che costituiscono «affermazioni prospettiche», che comprendono, tra l'altro, affermazioni concernenti i prossimi sviluppi della nostra attività. Benché queste affermazioni prospettiche rappresentino le nostre valutazioni e attese circa l'evoluzione della nostra attività, vari rischi, incertezze e altri importanti fattori potrebbero far sì che gli andamenti e i risultati effettivi si discostino notevolmente dalle nostre aspettative.

Rappresentante in Italia per i fondi UBS, UBS Asset Management (Italia) – SGR S.p.A., Via del Vecchio Politecnico, n. 3, 20121 Milano (MI), Italia. I prospetti, le informazioni principali per gli investitori (KIID), gli statuti, le condizioni contrattuali nonché i rapporti annuali e semestrali relativi ai fondi UBS sono disponibili in una lingua ammessa dalla legge applicabile localmente gratuitamente presso UBS Asset Management (Italia) – SGR S.p.A., Via del Vecchio Politecnico, n. 3, 20121 Milano (MI), Italia e online sul sito internet [ubs.com/funds](https://ubs.com/funds).

Una sintesi dei diritti degli investitori in inglese è disponibile sul sito internet: [ubs.com/funds](https://ubs.com/funds).

Riguardo ai termini finanziari, è possibile reperire informazioni aggiuntive al seguente indirizzo [ubs.com/am-glossary](https://ubs.com/am-glossary)

© UBS 2021. Il simbolo delle chiavi e UBS sono fra i marchi protetti di UBS. Tutti i diritti riservati.