

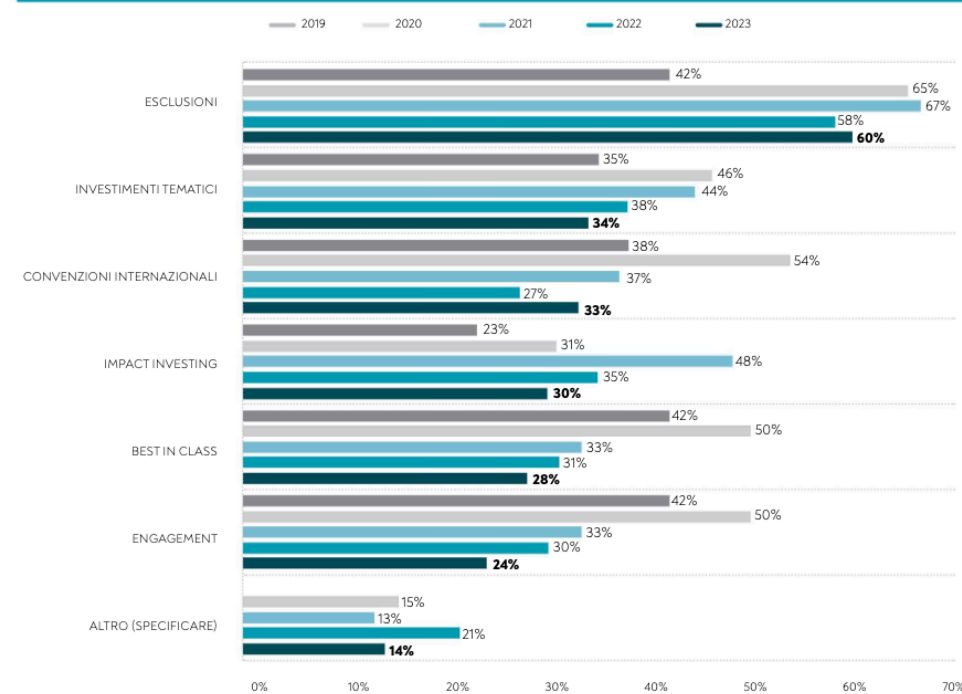


STRATEGIE, ATTUAZIONE E PROSPETTIVE FUTURE: LE SCELTE ESG DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI ITALIANI

L'ultimo Quaderno di Approfondimento a cura del Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali ribadisce la sensibilità dei player istituzionali nei confronti degli investimenti ESG-compliant: quali le strategie principalmente adottate e quale il ruolo della normativa nel processo di diffusione?

Nella quinta edizione dell'indagine sull'integrazione dei criteri ESG nei portafogli istituzionali curata da Itinerari Previdenziali trova conferma la crescente attenzione verso la sostenibilità da parte dei principali player del Paese. Dei 123 intervistati tra Casse di Previdenza, fondi pensione negoziali e preesistenti, Fondazioni di origine Bancaria e Compagnie di Assicurazione, più della metà (il 52%) adotta già politiche sostenibili, mentre l'80% di quanti ancora non lo fanno ne ha discusso in CdA in ottica futura. Un quadro con molte luci e alcune om-

QUALI SONO LE STRATEGIE SRI ADOTTATE DAGLI ENTI INTERVISTATI?



Fonte: Quaderno di Approfondimento 2023 - "ESG e SRI, le politiche di investimento sostenibile degli investitori istituzionali italiani"

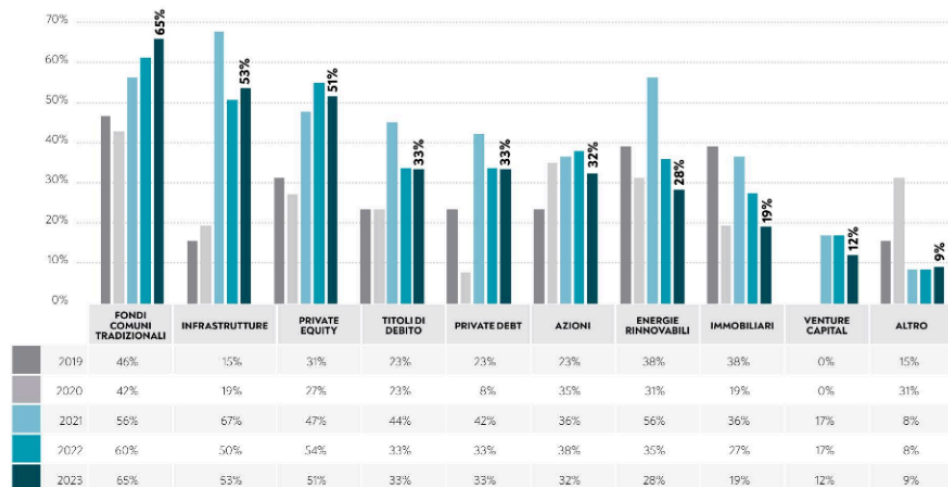
bre, condizionato dall'evoluzione della normativa comunitaria che ha, negli ultimi tempi, imposto un rapido adattamento degli investitori, alimentando lo slancio del settore ma anche qualche dubbio. Basti pensare che il 14% dei rispondenti giudica insufficiente la propria conoscenza dell'attuale regolamentazione, tanto che cresce la consapevolezza di dover dotare di competenze, ricorrendo a risorse esterne, come gli advisor ESG (di cui si avvale già il 42% degli intervistati), o a percorsi di formazione interna, strutturando figure o comparti specializzati, di cui per ora solo il 22% dei rispondenti è dotato. Premessi gli

ampi margini di miglioramento, come vengono concretamente implementate le strategie sostenibili? Per restituire una fotografia, la survey (un totale di 58 domande) indaga innanzitutto le modalità attraverso le quali i criteri ESG vengono applicati. Per il quinto anno consecutivo, al primo posto si posizionano le esclusioni (60%), che riguardano soprattutto prodotti collegati a mercato delle armi (93%), gioco d'azzardo (64%) e pornografia (62%); seconda piazza per gli investimenti tematici (34%) e terza per le convenzioni internazionali (33%), che scalzano dal podio l'impact investing (30%). Se sul versante delle convenzioni internazio-

nali dominano la scena UNPRI, con il 66% delle risposte, e il Global Compact dell'ONU con il 62%, per quanto concerne gli investimenti tematici, chiara la predilezione per i temi ambientali, con efficientamento energetico e cambiamento climatico scelti, rispettivamente, nel 93% e nell'81% dei casi.

LE STRATEGIE SRI

Tornando alle strategie SRI adottate, dopo l'impennata del 2020, quando toccavano il 50%, calano sia l'opzione best in class (28%), sia l'engagement, addirittura sceso al 24%: una strategia che si può ipotizzare essere percepita-

I PRODOTTI ESG ACQUISTATI DIRETTAMENTE: LE PRINCIPALI TIPOLOGIE

Fonte: Quaderno di Approfondimento 2023 - "ESG e SRI, le politiche di investimento sostenibile degli investitori istituzionali italiani"

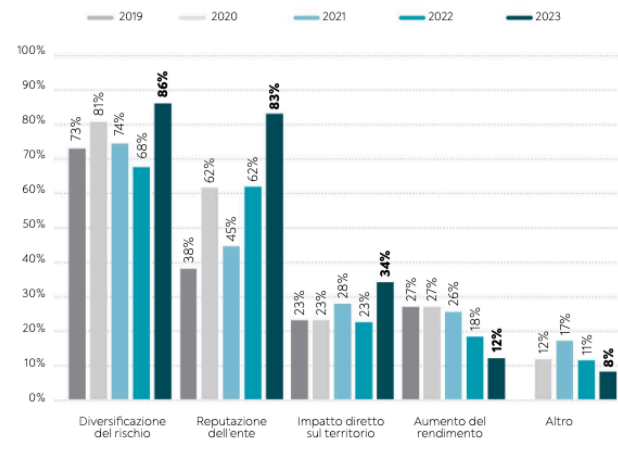
DEI 123 INTERVISTATI, PIÙ DELLA METÀ (IL 52%) ADOTTA GIÀ POLITICHE SOSTENIBILI, MENTRE L'80% DI QUANTI ANCORA NON LO FANNO NE HA DISCUSO IN CDA IN OTTICA FUTURA

ta come time consuming e/o di difficile attuazione. Anche se a prevalere (56%) è l'approccio di tipo soft, interessante qui notare soprattutto l'elevata percentuale del campo "altro" (24%): sono infatti diversi gli enti che specificano come l'attività non sia svolta direttamente ma per il tramite dei rispettivi gestori; in più casi, poi, entrambe le modalità (soft e hard) coesistono all'interno della stessa strategia. Situazione affine per la strategia best in class, dove a raccogliere le maggiori preferenze è la riduzione delle emissioni di CO2 (66%), seguita da diritti umani (51%) ed efficientamento energetico (49%); molto alto è però il valore "altro", campo (al quarto posto) per il quale i rispondenti indicano soprattutto "emittenti con rating ESG più elevati".

Per quanto riguarda la messa a terra delle politiche ESG, appare invece sempre più evidente come l'approccio SRI sia ormai trasversale ai diversi

strumenti finanziari: a far da leva proprio la dinamica regolamentazione comunitaria, che impone a gestori e collocatori processi sempre meno eludibili nelle proposte di investimento (e nella successiva valutazione) a favore di una diffusione sempre maggiore. Permangono tuttavia alcune importanti differenze, in buona parte legate alle caratteristiche intrinseche di ciascuna asset class: prosegue di fatto il dominio di azionario (38%) e obbligazionario (33%), che calano però rispetto agli anni precedenti; salgono private equity (23%) e infrastrutture (19%), mentre restano stabili private debt (15%) e immobiliare (10%), a fronte di un 33% che applica i criteri di sostenibilità all'intero patrimonio.

Altrettanto interessante il tema delle modalità di gestione, con solo il 16% degli investitori che dichiara di affidare mandati con specifici obiettivi di sostenibilità (il che ovviamente non

L'APPLICAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO SRI

Fonte: Quaderno di Approfondimento 2023 - "ESG e SRI, le politiche di investimento sostenibile degli investitori istituzionali italiani"

significa che all'interno delle deleghe conferite non possano essere presenti investimenti sostenibili). Spostando però il focus sull'acquisto diretto, praticato dal 50% dei rispondenti, il quadro restituito dalla survey si fa più in equilibrio. Nel dettaglio, aumentano i fondi comuni tradizionali, saliti al 65%, e in misura più contenuta anche i prodotti infrastrutturali (53%); stabile al terzo posto, il private equity (51%). Sorte opposta per le rinnovabili che, dopo un picco al 56% nel 2021, sono progressivamente calate fino al 27%; ancora poco utilizzato, infine, il venture capital (12%).

Letto a questo punto domandarsi con quali esiti siano attuati gli investimenti sostenibili. Se, sul piano teorico, la "volontà di contribuire allo sviluppo sostenibile (86%)" resta la ragione più citata dagli enti che scelgono la finanza SRI, sul piano pratico dei risultati ottenuti spicca la "diversificazione

del rischio", con l'86% delle preferenze espresse. In crescita anche il "miglioramento riscontrato in termini di reputazione dell'ente", che si issa fino all'83%: considerati i rischi di un'iper valutazione della questione reputazionale, sarebbe tuttavia forse auspicabile una riduzione di questo valore nelle prossime indagini. Magari in favore di una crescita di altri obiettivi, come ad esempio l'impatto diretto sul territorio, che comunque sale al 34 per cento.

Eppure, resta paradossalmente ancora limitata la comunicazione di questi risultati verso l'esterno: il 67% dei rispondenti non predispone alcun specifico documento di rendicontazione per le strategie SRI adottate. Anche in questo frangente, tuttavia, facile immaginare che la normativa europea, e la sua evoluzione in termini di trasparenza e disclosure, possano essere presto lo spunto per un'inversione di tendenza.



L'OPINIONE DI



ALIX CHOSSOU

Lead ESG Analyst - Environmental Research & Investments, Candriam

COME INTEGRARE LA BIODIVERSITÀ NEI PORTAFOGLI

La biodiversità è un tema d'investimento sempre più importante, tuttavia la sua integrazione nei portafogli è complessa, sia per l'assenza di dati e metodologie standardizzati sia perché va vista con le lenti della "doppia rilevanza". L'erosione della biodiversità crea rischi sostanziali sia per la società e le strutture economiche sia per il valore degli investimenti. Allo stesso modo, gli emittenti di cui si detengono titoli in portafoglio producono un impatto sulla biodiversità. Pertanto, è nell'interesse degli investitori che vogliono minimizzare i rischi integrare considerazioni sulla biodiversità nelle scelte di portafoglio.

È necessario che gli investitori vadano oltre l'analisi ESG tradizionale e si concentrino sullo sviluppo di indicatori di biodiversità dedicati e su metodologie che integrino dati a livello di asset. I concetti di impatto e dipendenza dalla biodiversità devono essere integrati, ma anche differenziati per capire rischi e conseguenze associate. Poiché la biodiversità è valutata e interpretata meglio a livello locale, gli investitori devono considerare nuovi tipi di dati e indicatori. Serve anche impegno per una disclosure sufficiente e una gestione della biodiversità. Sono necessari dati a livello di asset per indirizzare gli obiettivi di engagement, se si vuole far fronte agli impatti della biodiversità e ai rischi più sostanziali e promuovere un cambiamento reale.