



GLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI DEGLI ISTITUZIONALI ITALIANI TRA CAUTELA E OTTIMISMO

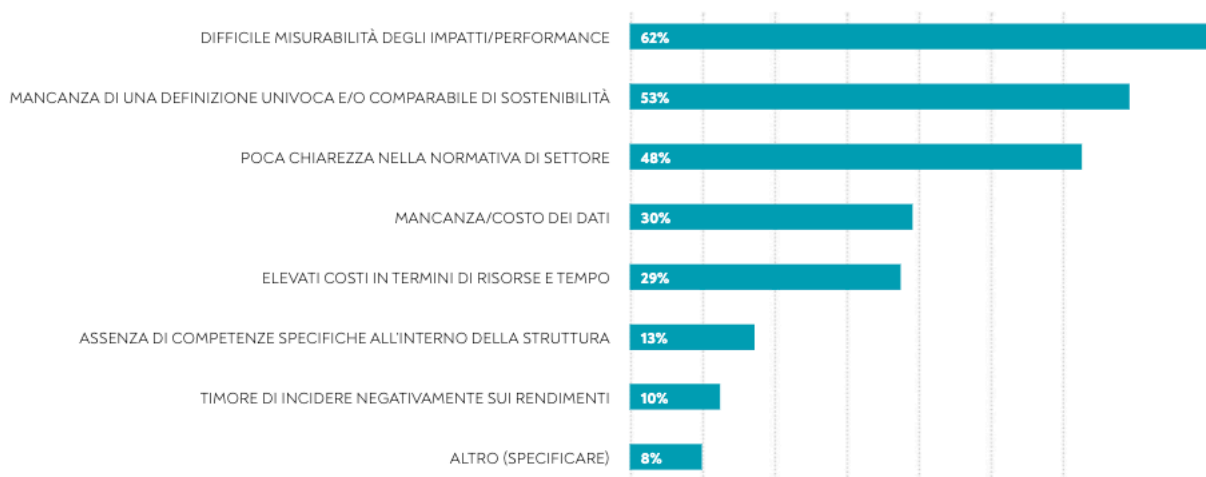
La nuova survey su finanza SRI e integrazione dei criteri ESG curata dal Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali conferma la grande attenzione della platea istituzionale per la sostenibilità. Complici però scenari finanziari complessi e una normativa ancora in fase di studio e analisi, allo slancio delle prime edizioni si sostituisce un atteggiamento più prudente e, forse, più consapevole.

È stata presentata lo scorso 17 aprile la sesta edizione dell'indagine Itinerari Previdenziali sulle politiche di investimento sostenibile dei player istituzionali del Paese. La survey ha raccolto l'esperienza di 128 enti, per un totale patrimoniale (al netto del comparto assicurativo) di oltre 246 miliardi di euro. Nel dettaglio, hanno partecipato tutte le 19 Casse di Previdenza (con esclusione di ONA-OSI), 37 Fondazioni di origine Bancaria, 21 fondi pensione preesistenti, 29 fondi pensione negoziali e 22 Compagnie di Assicurazione, per un totale investimenti prossimo ai 325 miliardi, rappresentativo di circa il 46% del totale investimenti della classe C (rami Vita diversi dai prodotti Linked e rami Danni).

Dati alla mano, la pubblicazione conferma l'attenzione nei confronti degli investimenti sostenibili, tanto che più della metà dei rispondenti dichiara di adottare ufficialmente politiche SRI: rispetto allo scorso anno si alzano sia la percentuale aggregata (53%) sia il numero effettivo (66 su 128) di "enti virtuosi". Non solo, mentre l'analisi degli strumenti in portafoglio svela spesso l'acquisto di prodotti ESG anche da parte di quei player che rispondono alla domanda cuore dell'indagine, il 75% di quanti ancora non implementa politiche formali ne ha discusso in CdA con l'obiettivo di farlo in futuro. Se si considera che, nel passaggio dalla teoria alla pratica, al momento della valutazione dell'impatto è particolarmente tenuto in considerazione l'aspetto della mitigazione del rischio finanziario (63%), l'incremento dell'esposizione si

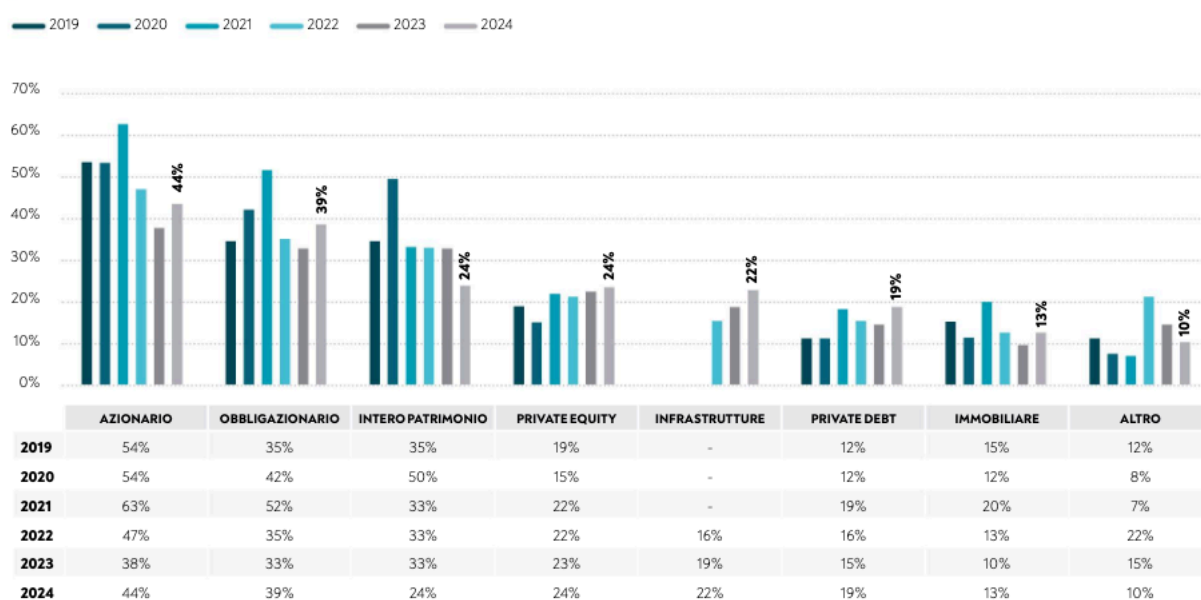
può ritenere una testimonianza di quanto la finanza SRI trovi anche motivazioni trascendenti la sola questione etica, che resta tuttavia prioritaria. Ragioni e obiettivi della finanza SRI costituiscono, del resto, un importante ambito di analisi: anche nell'edizione 2024 domina la volontà di contribuire allo sviluppo sostenibile (82%), seguito proprio dalla possibilità di una più efficace gestione dei rischi finanziari (67%); quasi appaiate ricerca di migliori rendimenti (20%) e pressione del regolatore (18%). Di contro, la difficile misurabilità di impatti e performance è citata come la principale barriera all'implementazione di politiche sostenibili; incidono poi la mancanza di una definizione univoca di sostenibilità (53%) e una normativa di settore ancora in fase di studio da parte degli investitori (48%).

QUALI SONO LE PRINCIPALI BARRIERE ALL'IMPLEMENTAZIONE DI POLITICHE DI INVESTIMENTO SOSTENIBILE?



Fonte: Quaderno di Approfondimento 2024, "ESG e SRI, le politiche di investimento sostenibile degli investitori istituzionali italiani".

A QUALI ASSET CLASS VENGONO APPLICATI I FATTORI ESG?



Fonte: Quaderno di Approfondimento 2024, "ESG e SRI, le politiche di investimento sostenibile degli investitori istituzionali italiani".

Al tema legislativo e in particolare a SFDR il questionario dedica specificamente alcune delle sue 58 domande. In verità, almeno per il momento, la maggioranza dei rispondenti (il 67%) ne giudica limitati gli effetti, pur riconoscendo che potrebbe accentuare la propensione futura verso l'acquisto diretto di fondi ESG: a emergere dalle risposte è però soprattutto la necessità di dati e track record più completi ai fini di una valutazione più accurata. Attualmente, il 29% degli istituzionali ha in portafoglio fondi che non rispondono né all'articolo 8 né all'articolo 9 della SFDR, mentre solo il 2% detiene fondi sia art.8 sia art.9 di diritto italiano. Non solo, in virtù della complessità del quadro regolamentare, il 19% degli enti giudica insufficienti le proprie conoscenze in materia, a fronte di un 3% che la reputa ottima e di un 39% che la giudica buona. Ben nove enti su dieci palesano di riflesso la volontà di avviare percorsi di formazione interna, ulteriore segnale (anche se pochi sono gli enti già concretamente attivi in questo senso) di una forte consapevolezza del bisogno di dotarsi di competenze, ancor più necessarie se si pensa che solo il 25% degli investitori dispone di una o più figure dedicate alla sostenibilità. Di qui, la scelta di avvalersi di risorse esterne: il 42% degli intervistati dispone ad esempio di un advisor ESG.

APPROCCIO TRASVERSALE

Venendo alle modalità con cui le politiche sostenibili sono implementate, al primo posto si posizionano nuovamente le esclusioni (66%), tra le quali (complici le forti tensioni internazionali) spiccano i prodotti ricollegati alle armi. Seguono investimenti tematici (34%) e best in class (32%), che scendono dal podio convenzioni internazionali (31%) e impact investing (29%); seppur con qualche eccezione, come quella dei fondi pensione negoziali, continua a

chiudere la classifica l'engagement (28%): una strategia forse di più difficile attuazione per i rispondenti.

Sul versante delle asset class, l'approccio ESG si conferma ormai trasversale ai diversi strumenti finanziari, per quanto in termini di preferenze espresse continui il dominio di azionario (44%) e obbligazionario (39%). Salgono private equity (24%), infrastrutture (22%) e private debt, mentre calano (pur mantenendo un'incidenza importante) gli enti che applicano i criteri ESG all'intero patrimonio. Se in merito alla decisione di assegnare mandati di gestione con specifici obiettivi di sostenibilità continua la netta la preferenza per il no (85%), si attesta invece al 45% la percentuale di rispondenti che dichiara di agire attraverso l'acquisto diretto di prodotti ESG. In linea con le ultime rilevazioni, al primo posto nelle scelte, a quota 66%, i fondi comuni; in crescita il private equity che, con il 57%, scavalca al secondo posto le infrastrutture (50%). Seguono private debt (36%), titoli di debito (30%) ed energie rinnovabili (29%).

Insomma, pur con ampi margini di implementazione, anche la finanza italiana sta virando verso la sostenibilità: non una moda passeggera, come si poteva inizialmente temere, ma un autentico stilno di investire. Al quale non si sottraggono neppure i principali player istituzionali del Paese, tra i quali aumenta anzi la consapevolezza di quanto la finanza green sia ormai il modello da implementare nelle scelte di portafoglio. Per il futuro, il 66% degli enti conferma di voler rafforzare il proprio impegno in questo senso: il valore è più alto di quello dello scorso anno a riprova di quanto l'attuale congiuntura economico-finanziaria abbia spinto anche il mercato istituzionale verso un atteggiamento complessivamente più vigile e prudente in materia di investimenti, ma non per questo meno sostenibile. ■

L'OPINIONE
DIOLIVIER HERTOGHE
Fund manager, DPAM

I VANTAGGI DELL'IMMOBILIARE QUOTATO

Le attuali condizioni del settore immobiliare quotato in Europa rappresentano un'interessante opportunità per gli investitori, con i titoli attualmente scambiati a sconti significativi, pari a quasi il 25% rispetto ai loro valori patrimoniali netti. Il settore immobiliare quotato in Europa, infatti, non solo **offre un mix di diversificazione, qualità, protezione dall'inflazione, liquidità e rendimenti interessanti**, ma capitalizza anche l'efficienza di una gestione finanziaria professionale. I contratti di locazione spesso includono clausole per adeguamenti periodici all'inflazione, garantendo un reddito in crescita in linea con l'inflazione, se non superiore, offrendo rendimenti reali positivi e prevedibili. Inoltre, **i fondi di investimento immobiliare (REIT) offrono interessanti rendimenti da dividendo (il 70-90% dei profitti)** che ad aprile 2024 si attestavano intorno al 5%, insieme a efficienza fiscale e potenziale di rivalutazione del capitale. Storicamente, gli investimenti immobiliari quotati hanno mostrato **una correlazione significativa con il mercato immobiliare diretto nel lungo periodo**, replicandone i profili di rischio e rendimento, ma senza l'illiquidità del possesso fisico. Elementi che ci portano a considerare questa classe di attivi interessante e pronta al rimbalzo.