

# OSSERVATORIO ESG

di Andrea Gasperini  
Responsabile Area Sostenibilità di Aiaf

10 Dicembre 2018 / 85

[andrea.gasperini@aiaf.it](mailto:andrea.gasperini@aiaf.it)

Il 26 Novembre è stata presentata a Bruxelles l'ottava edizione dell'indagine [Eurosif Market Study](#) che indica una crescita elevata per le strategie di investimento più sostenibili e responsabili (SRI). Gli ultimi due anni attestano che gli investimenti SRI stanno diventando parte integrante della gestione dei fondi europei in quanto i gestori meglio articolano le loro strategie di investimento.

## EUROSIF EUROPEAN STUDY SRI 2018

Gli indicatori più rilevanti di questa indagine confermano i positivi risultati che i policy-makers e gli operatori del settore si attendevano e gli investitori istituzionali rappresentano la base su cui i regolatori fanno affidamento per colmare il divario di investimenti, stimato in Euro 180 miliardi di investimenti aggiuntivi, necessari ogni anno fino al 2030 per raggiungere gli obiettivi climatici indicati nelle raccomandazioni del gruppo di esperti dell'[High Level Expert Group on sustainable finance](#) (HLEG) della Commissione europea.

Si è inoltre, assistito ad una maggiore richiesta da parte del mercato retail a favore degli investimenti sostenibili e responsabili negli ultimi quattro anni. Nel settore retail molti consulenti finanziari ancora oggi percepiscono i prodotti orientati alla sostenibilità come soggetti ad un trade-off negativo rispetto ai rendimenti, nonostante diversi studi indicano il contrario. È giusto dire che la tipica asimmetria informativa che domina fundamentalmente la relazione tra cliente e consulenti, è enormemente aumentata se riferita a prodotti di investimento responsabili.

La crescita più positiva tra le diverse strategie di investimento è stata quella di Engagement e Voting a testimonianza della volontà degli investitori di impegnarsi con le società in cui investono e dare un contributo positivo alla Sostenibilità del loro modello di business. Questa evoluzione positiva è in linea con gli sviluppi relativi al chiarimento dei doveri degli investitori che costituiscono uno degli obiettivi principali indicati nell'[Action Plan](#) della Commissione europea del 8 marzo 2018 come follow-up delle raccomandazioni del HLEG. Gli investimenti sostenibili tematici si concentrano principalmente sulla gestione delle risorse idriche, sulle energie rinnovabili e sui cambiamenti climatici, ma rimangono stabili. Dopo la crescita esponenziale di questa strategia di investimento verificatasi nell'anno 2016 nel 2017 si è assistito ad una stabilizzazione confermando il favore degli investitori nei confronti delle loro scelte per una particolare tematica sostenibile. Le strategie di esclusione continuano a rappresentare la più importante strategia in termini di risorse, sebbene si sia verificata una lieve diminuzione rispetto all'anno precedente. Quello del tabacco rappresenta il

principale criterio di esclusione in conseguenza di un'ondata di disinvestimenti che negli ultimi due anni ha coinvolto i maggiori asset owners in Europa e oltre.

La strategia di Best-in-Class ha registrato una crescita positiva nell'ultimo anno con un CAGR positivo del 20% nel corso degli ultimi otto anni, raggiungendo quasi i 600 miliardi di euro, confermandosi in tal modo una delle principali scelte di investimento attuate dagli investitori.

La strategia di impact investing ha confermato una positiva attenzione quest'anno, pur mantenendo la sua crescita più modesta rispetto a quella verificatasi nel periodo precedente dove era cresciuta in modo esponenziale con un CAGR di 6 anni del 52% e incorporando diversi impegni ed obiettivi legati allo sviluppo sostenibile. Gran parte del lavoro riferito agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) indicati nell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite continua a caratterizzare prevalentemente l'implementazione di questa strategia, promettendo di stimolare un'ulteriore crescita nei prossimi anni.

Strategie di screening basate sulle norme hanno perso di rilevanza in quanto gli investitori sembrano cercare altrove per le strategie relative all'esclusione.

Sebbene sia troppo presto per determinare un sostanziale cambiamento nelle decisioni di investimento degli investitori, si nota che continuano a ritenerla una strategia valida per i loro portafogli, tuttavia meno propensi ad utilizzarla come strategia autonoma.

Nella seguente tabella viene riepilogata la somma totale per ogni singola strategia per paese (per Austria, Germania e Svizzera i dati tra parentesi si riferiscono all'applicazione di una diversa metodologia ideata da FNG che misura la Verantwortliches Investiren (RI).

European Data Table

Countries Europe in € million	Best-in-Class	Sustainability Themed	Norms-based Screening	ESG Integration	Engagement and Voting	Exclusions	Impact Investing
Austria	14 023	992	9 871 (15 145)	3 695 (32 439)	12 356 (35 920)	76 543 (14 382)	1 030
Belgium	15 570	8 101	31 554	97 428	18 502	249 014	1 151
Denmark	100	65	50 080	16 527	23 820	211 048	0
France	295 178	20 620	1 845 679	920 055	23 897	768 128	1 894
Germany	22 060	9 134	50 789 (554 445)	49 012 (984 334)	92 004 (881 470)	1 407 101 (83 336)	5 232
Italy	58 137	52 861	105 842	70 425	135 726	1 449 554	51 960
The Netherlands	83 449	7 125	631 721	627 477	724 805	724 704	1 391
Poland	0	0	6 841	2 500	5 431	7 181	0
Spain	10 364	12 655	11 327	67 995	11 750	176 742	9 171
Sweden	25 419	1 956	305 833	297 182	874 724	720 292	6 422
Switzerland*	40 889	18 775	64 435 (462 094)	77 069 (325 923)	77 925 (1 386 026)	2 348 797 (84 228)	15 041
United Kingdom	20 536	16 463	28 391	2 007 847	2 854 400	2 195 354	15 284

Fonte: Eurosif European SRI Study 2018

### Caratteristiche del mercato SRI in Italia

Sebbene pochi investitori istituzionali influenti continuano a guidare il mercato SRI italiano, la quota di fondi sostenibili retail proposti dagli asset managers ha raggiunto un livello record.

Nell'anno 2017, considerato il ruolo chiave delle compagnie di assicurazione, i fondi pensione italiani hanno dimostrato ancora una volta un crescente impegno nei confronti degli investimenti SRI, perseguendo principalmente strategie di esclusione e Norms-Based Screening (NBS). Tuttavia, l'Italia dovrebbe compiere ulteriori sforzi per colmare il divario con mercati SRI europei più maturi - secondo quanto indicato nell'edizione 2017 del "[Benchmark SRI sui piani pensionistici](#)", proposto per la prima volta nell'anno 2015 dal Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) in collaborazione con MEFOP (società per lo sviluppo del Mercato dei Fondi Pensione) utilizzando la metodologia di [VBDO](#) (Dutch Association of Investors for Sustainable Development). In effetti, quasi la metà (44%) dei fondi partecipanti all'indagine ha dichiarato il proprio impegno per la sostenibilità e molti sono ancora concentrati su investimenti a breve termine.

Gli investitori istituzionali saranno interessati dai risultati del Action Plan dell'UE, che definirà le caratteristiche e le norme per i prodotti SRI ampliando il numero e la qualità delle informazioni disponibili sulle tematiche inerenti gli investimenti ESG. L'industria SRI beneficerà quindi di comuni definizioni e standard. Gli investitori istituzionali hanno sollevato dubbi sull'inclusione di considerazioni ESG nella definizione del "fiduciary duty" modificando la Direttiva IORP II. In particolare,

dal punto di vista dei fondi pensione, potrebbe essere importante che le autorità nazionali di supervisione continuino a monitorare come gli investitori gestiscono i rischi ESG. Per quanto riguarda gli investitori retail, si è verificato un aumento significativo della quota di fondi e prodotti sostenibili distribuiti dagli asset managers in Italia.

Strategie tradizionali come quella di esclusione e quella di Engagement e Voting (EV) rappresentano ancora la quota principale del mercato SRI. Gli investimenti di impatto registrano un aumento sostanziale soprattutto quale conseguenza del crescente interesse per gli impatti ambientali e sociali da parte della finanza, che si riflettono in varie opportunità di intervento come gli investimenti nell'edilizia popolare. L'andamento positivo dell'EV è determinato dall'aumento dell'attivismo dei fondi pensione e di altri investitori istituzionali interessati a svolgere un ruolo attivo per influenzare le politiche di sostenibilità delle imprese. Ad esempio, [Assofondipensione](#), un'associazione di fondi pensione italiana, ha creato un comitato permanente dedicato agli investimenti SRI al fine di identificare le questioni da trattare ulteriormente attraverso iniziative di coinvolgimento. Strategie di investimento Best-in-Class confermano e consolidano un trend altamente positivo e la strategia di integrazione dei fattori ESG continua a crescere segnalando l'importanza di criteri sostenibili nei prodotti di investimento. Nell'anno 2018 il Ministero dell'Ambiente ha costituito l'[Osservatorio italiano sulla finanza sostenibile](#) (OIFS) in collaborazione con UNEP inquiry al fine di promuovere, coordinare e monitorare le attività relative agli investimenti SRI. Inoltre, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha promosso una consultazione pubblica sull'attuazione della Direttiva UE 2016/2341 sulle attività e la supervisione dei fondi pensione (IORP II).