

L'Economia

DEL FUTURO

LA VIA ITALIANA ALLA BUONA FINANZA

Con un ritardo di quasi vent'anni, anche nella Penisola l'investimento socialmente responsabile ha ingranato la marcia, con un'espansione del 6%. Oltre ai fondi comuni, si moltiplicano gli strumenti. E le novità, come il primo Sri high yield

di **Pieremilio Gadda**

Anche in Italia, dopo una lunga fase di rodaggio, **finanza sostenibile** e investimenti socialmente responsabili (Sri) hanno ingranato la marcia. Secondo l'Eurosif Sri Study, che fotografa il panorama europeo ogni due anni, le strategie d'investimento sostenibili in Italia valevano 616 miliardi di euro a fine 2015.

Le dinamiche

«Considerando la dinamica di crescita graduale e costante degli ultimi anni, possiamo aspettarci che il peso delle masse Sri in Italia raggiunga il 6% sul totale europeo nel 2017», stima **Francesco Bicciato**, segretario generale del Forum per la **Finanza Sostenibile**, l'associazione degli operatori attivi nel campo dell'investimento sostenibile, protagonista, proprio negli scorsi giorni, della settimana Sri. Secondo Bicciato, «in termini di volumi, esiste ancora un enorme potenziale inespresso».

La Penisola infatti sconta un ritardo rispetto ad altri Paesi, come la Francia e il Regno Unito, «dove il *socially responsible investment* è una realtà consolidata da almeno vent'anni», dice Bicciato.

Oltralpe, però, «esiste un sistema di incentivi che favorisce i fondi etici. In Italia, i Pir hanno dimostrato l'efficacia dei be-

In Francia esiste un sistema di incentivi che favorisce gli istituti etici. Ma da noi non ci sono vantaggi per chi fa questa scelta

nefici fiscali nel canalizzare il risparmio privato, in questo caso verso le imprese italiane. Se una misura analoga fosse presa a vantaggio della **finanza sostenibile**, darebbe una bella spinta al mercato», annota Leonardo Becchetti, professore ordinario di Economia politica all'Università di Roma Tor Vergata. Del resto, investire responsabilmente non implica alcuna rinuncia sul piano dei rendimenti. Anzi, il «filtro» dei criteri Esg (acronimo per *environmental, social e governance*) favorisce ritorni marginalmente più elevati, nel medio lungo termine.

«Una recente ricerca realizzata da Msci mettendo a confronto due panieri di titoli, uno costituito da società con un rating Esg elevato e l'altro con un giudizio di sostenibilità in miglioramento, dimostra che il primo ha sovraperformato il secon-



do su un orizzonte di cinque anni. Nell'industria dei mercati di capitali, per esempio, le società dotate di efficaci politiche di corporate governance sono state in grado di ottenere migliori performance in termini di redditività negli ultimi cinque anni», spiega Gaia Mazzucchelli, analista Esg presso Msci. Non solo. Negli

ultimi 10 anni, l'indice «sostenibile» Msci world Sri, ha guadagnato il 5,16% su base annualizzata, circa mezzo punto percentuale in più l'anno rispetto al tradizionale Msci world.

Le possibilità

Ma perché l'integrazione tra analisi economica e criteri di responsabilità socio-ambientale fa bene al portafoglio? Perché aiuta l'investitore a identificare le società meglio attrezzate a gestire rischi di natura extra-finanziaria: le meno esposte, quindi, a possibili sanzioni dei regolatori, problemi reputazionali e conflitti con i vari portatori di interesse (azionisti, lavoratori, comunità locali), che potrebbero inficiare i risultati aziendali.

Oggi gli investitori hanno a disposizione una pluralità di strumenti dedicati all'Sri, dai fondi comuni — Etica sgr è stata tra i pionieri — agli Etf: oltre 15 replicanti ispirati all'Sri sono quotati a Piazza Affari nel segmento «azionari tematici», commercializzati da Ubs, Amundi e Bnp Paribas. Inizialmente i fondi sostenibili si riferivano a macro-categorie d'investimento (azionaria, obbligazionaria globale, bilanciata), mentre oggi i filtri di analisi Esg vengono applicati anche a strategie più sofisticate.

Oggi oltre 15 replicanti ispirati agli impieghi «green» sono quotati a Piazza Affari. E si fanno strada i social impact bond

M&G, per esempio, annuncia oggi il lancio di una nuova sicav di diritto lussemburghese focalizzata sul mercato high yield globale, che incorpora fattori ambientali, sociali e di governance. Candriam e Degroof Petercam propongono, tra gli altri, anche fondi specializzati sul debito dei mercati emergenti con approccio Sri. «Uno dei segmenti in più rapida

espansione è quello dei **green bond**, emissioni dedicate a finanziare progetti con una ricaduta positiva sull'ambiente», spiega Bicciato. Nel frattempo si stanno facendo strada i **social impact bond**, il cui sviluppo è ancora in fase preliminare. E — avverte Bicciato — è ancora necessario lavorare sullo sviluppo di metodi efficaci per misurare l'impatto dei progetti che vengono finanziati».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La mappa

Gli investimenti sostenibili in Italia

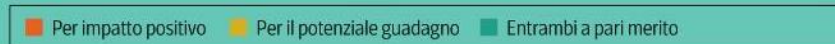
72%

Gli intervistati per cui gli investimenti sostenibili hanno assunto una rilevanza maggiore negli ultimi 5 anni

L'identikit Come cambia la prospettiva a seconda della generazione



A qualcuno piace verde Che cosa spinge a investire in determinati tipi di fondo



55%

Gli intervistati che hanno incrementato i propri investimenti sostenibili negli ultimi 5 anni

34%

Gli intervistati che investono spesso in fondi sostenibili (-10% sulla media mondiale)

Fonte: Global Investor Study 2017 di Schroders



Bilanci

Leonardo Becchetti insegna Economia politica all'Università di Roma Tor Vergata: le masse gestite con criteri etici sono in costante crescita