

## Mazzoleni (Assogestioni): “Trasparenza e dovere fiduciario, il futuro dei fondi è sempre più sostenibile”

24 novembre 2017

Eugenio Montesano

**In dieci anni gli asset SRI gestiti in Italia sono quadruplicati, e il regolatore europeo punta sempre più su questi strumenti.**

Le strategie di gestione dei fondi comuni sono sempre più orientate verso una sempre maggiore inclusione dei criteri di sostenibilità di tipo ESG (Environmental, Social, Governance) nei processi di investimento. Secondo un report della società di consulenza McKinsey dal titolo From “why” to “why not”: Sustainable investing as the new normal, l'integrazione ESG all'interno dell'analisi di investimento cresce a un ritmo del 17% all'anno.

Gli investimenti sostenibili pesano ormai per oltre un quarto del totale nei portafogli mondiali (il 26%), pari a circa 23mila miliardi di dollari di masse in gestione stando ai dati del rapporto 2016 della Global Sustainable Investment Alliance, l'associazione internazionale che riunisce gli operatori del settore. E un report di HSBC ripreso da Bloomberg mette in evidenza il fatto che le obbligazioni che finanziano progetti ambientali hanno performance migliori di quelle convenzionali quando cominciano a essere scambiate nei mercati secondari.

“La nostra analisi suggerisce che ci sia un surplus di valore nelle obbligazioni verdi per gli investitori obbligazionari”, ha scritto **Michael Ridley**, analista di green bonds e credito aziendale di HSBC, coautore dello studio.

Anche in Italia questi fondi stanno trovando sempre più spazio nei portafogli degli investitori. “Lo share di sostenibilità degli investimenti sta aumentando con forza: nel giro di dieci anni, di fronte a masse complessivamente raddoppiate, gli asset che in Italia vengono classificati come sostenibili sono quadruplicati, raddoppiando la quota di mercato”, ha sottolineato Manuela Mazzoleni, Direttore Operations e Mercati di Assogestioni nel corso del convegno “Rischi e rendimenti degli investimenti sostenibili”, parte della serie di eventi che hanno caratterizzato la Settimana SRI di Milano.

Secondo l'indagine sugli investitori retail italiani condotta da Doxa per conto del Forum della Finanza Sostenibile e presentata nel corso della Settimana SRI, più del 60% di investitori italiani è disposto a investire in prodotti sostenibili, mentre il 38% investirebbe in strategie ESG su consiglio del proprio consulente finanziario.

“Al cuore delle discussioni sulla finanza sostenibile sta il rapporto tra rischio, rendimento e sostenibilità”, ha osservato Mazzoleni. “La percezione, più o meno fondata, è che effettivamente esista una sorta di trade off tra eticità e rendimento. Molteplici studi stanno cercando di sciogliere questo groviglio, e anche le ultime evidenze di mercato sembrano confutare almeno parzialmente questa prospettiva”.

Andare incontro alla domanda degli investitori per i fondi socialmente responsabili (SRI) è una delle ragioni che spingono i gestori a puntare sempre di più sul lancio di questa tipologia di prodotti.

“Da una parte abbiamo il punto di vista del singolo investitore retail, informato e consapevole, che può compiere liberamente le sue scelte decidendo di optare per un investimento sostenibile perché così

facendo pensa di ridurre anche il rischio. E c'è anche chi privilegia i risvolti etici, valutando solo in second'ordine eventuali impatti su rischio e rendimento", ha spiegato Mazzoleni.

C'è poi il filone degli investitori istituzionali "che non hanno altrettanta libertà, perché hanno un dovere fiduciario nei confronti di chi gli affida il patrimonio. In questo caso la possibilità che una maggiore attenzione alla CSR, la responsabilità sociale d'impresa, possa ridurre il rischio in situazioni di stress assume particolare valore. Alle SGR che interagiscono sia con gli investitori retail che con gli istituzionali vengono richiesti entrambi gli approcci".

### **Il regolatore europeo spalanca le porte agli SRI**

I fondi SRI sono giunti a un momento di svolta anche dal punto di vista normativo. "Negli anni il regolatore ha fatto importanti passi avanti in ottica di trasparenza, oggi molto più codificata in termini di disclosure (si veda ad esempio la direttiva sulle disclosure della non-financial information). Ma a livello europeo le raccomandazioni degli esperti dell'High-Level Expert Group on Sustainable Finance stanno alzando l'asticella avanzando proposte che vanno oltre la trasparenza", argomenta Mazzoleni. "Non siamo ancora sul piano normativo, ma stanno arrivando i primi segnali del fatto che si sta passando dalle loro analisi e proposte a passi più concreti".

Ad esempio, è di pochi giorni fa la pubblicazione di una nuova consultazione della Commissione europea sul concetto di dovere fiduciario, "volta a stabilire la misura in cui il rispetto di questo vincolo da parte degli intermediari debba farsi carico, oltre che della valutazione delle tradizionali variabili di rischio e rendimento, anche di quelle relative alle tematiche di sostenibilità ESG".

È poi attesa per febbraio la versione finale del report sui fondi SRI dell'High-Level Expert Group, che avrà un forte impatto sul futuro di questi strumenti: sia il piano Juncker sia, successivamente, le linee di azione che definiranno l'operatività del Mercato unico dei capitali (Capital Market Union) conterranno molti elementi che saranno mutuati dalle conclusioni di questo gruppo di esperti. L'attenzione del regolatore comunitario testimonia che la crescita esponenziale dei fondi SRI è molto più che una moda.