



Lo Studio europeo sugli investimenti socialmente responsabili

Abstract sul mercato italiano

Davide Dal Maso e Marianna Benatti, Settembre 2008

Abstract

L'SRI in Italia ricopre ancora una piccola porzione sul totale degli assets gestiti. Secondo i nostri calcoli, il core SRI raggiunge circa €3,4 miliardi, cioè lo 0,32% del totale AUM. Dall'ultima ricerca condotta nel 2006, risulta che il tasso di crescita del core SRI è del 23%. Il broad SRI è cresciuto notevolmente (da €0,009 miliardi nel 2005) e adesso raggiunge €240 miliardi.

Permane ancora l'anomalia che caratterizza il mercato italiano fin dalle sue origini, ossia la prevalenza della componente retail rispetto a quella istituzionale. A differenza degli altri mercati europei, il mercato degli investitori istituzionali è ancora molto piccolo (6% del totale del core SRI) per il coinvolgimento relativamente recente da parte del sistema pensionistico. Bisogna comunque tener presente che a causa della metodologia utilizzata per svolgere la ricerca (la divisione per Paesi è stabilita sulla base del luogo in cui gli asset, sia istituzionali che retail, vengono gestiti), alcuni assets di fondi pensione italiani non sono stati contati tra i dati italiani perché sono gestiti da gestori stranieri. Stimiamo che l'ammontare del denaro istituzionale italiano investito in SRI ma conteggiato nelle statistiche degli altri paesi sia di €326 milioni.

Nonostante l'attuale crisi del mercato retail, i fondi di investimento sono ancora i veicoli preferiti d'investimento per gli investitori SRI. Il mercato è molto concentrato, i tre principali attori ricoprono più del 95% del totale AUM.

In termini di pratiche SRI, la strategia maggiormente utilizzata è data dalla combinazione di uno screening negativo (fondamentalmente, esclusione per settore) e di best-in-class. I fondi tematici SRI sono stati introdotti recentemente e hanno ottenuto dei buoni risultati in termini di ritorni, raggiungendo €1,5 miliardi degli assets gestiti. Nel 2007, 7 nuovi fondi specializzati in energia rinnovabile e relative tecnologie hanno investito circa €70 milioni.

Il broad SRI ha avuto un'enorme crescita dalla nostra ultima indagine e ha raggiunto i €240 miliardi. Questo dato è frutto di una strategia di screening negativo semplice adottata da uno degli investitori istituzionali italiani, Assicurazioni Generali che, dopo aver considerato l'impatto etico dei suoi investimenti, ha deciso di investire il capitale gestito da tutte le società del Gruppo seguendo le linee guida adottate dal fondo pensione del Governo norvegese.

L'azionariato attivo è ancora un fenomeno di nicchia a causa del restringersi del numero delle masse, dell'esercizio attivo del diritto di voto da parte dei gestori italiani relativamente recente e della mancanza di grandi gestori indipendenti. Comunque, una recente regolamentazione,

emanata congiuntamente dalla Banca d'Italia e dalla Consob, incoraggia a definire ed implementare coerenti politiche di voto e strategie negli interessi degli investitori.

Nel mercato istituzionale, i fondi pensione professionali stanno muovendo i primi passi di un processo che auguramene produrrà risultati positivi nel medio termine: il dibattito, principalmente supportato dai sindacati, è vivo e il livello di consapevolezza tra gli amministratori dei Fondi Pensione è in crescita.

L'altra categoria di investitori che possono fare la differenza sono le fondazioni bancarie; Fondaco, la società creata e posseduta dalla Compagnia di San Paolo e altre fondazioni settentrionali, rimane la leader del segmento, ma il progetto di Fondazione Carialo può rappresentare un esempio che altri potranno seguire. Fondazione Cariplo effettua una analisi ex-post sulla gestione dei suoi assets sulla base di una lista di circa 60 criteri CSR.

La crisi del mercato dei fondi in Italia sembra strutturale e solo grossi cambiamenti nella regolamentazione e nelle forze del mercato possono sistemare la situazione. Comunque, anche nel più ottimistico scenario, è probabile che l'SRI nel settore retail rimanga un fenomeno di nicchia.

Il mercato istituzionale è destinato a crescere, e partendo dal fatto è principalmente guidato dai fondi pensione, la crescita dovrebbe essere continua nel tempo. Si suppone che le Fondazioni diventeranno attive nell'SRI per lungo tempo, ma sono ancora in una posizione di attesa. L'azione della Fondazione Cariplo potrebbe avere l'effetto di un sasso nello stagno.

Il private equity, sebbene tradizionalmente debole, sta mostrando incoraggianti segni di dinamismo che sono il benvenuto in un paese dove le aziende sono tipicamente di piccole-medie dimensioni e hanno bisogno di essere supportate nella loro crescita finanziaria.

Anche il private banking è un campo che lascia intravedere buone opportunità. Sono stati fatti pochi esperimenti ma i gestori di grandi patrimoni privati sembrano sicuri che ci sia una domanda latente nel mercato.