

## Nei fondi serve più etica

*In Italia gli investimenti socialmente responsabili sono ancora poco presenti nei fondi di previdenza. Secondo Luzi (Mefop) ora occorre fare molto di più*

◆ **di Carlo Giuro** ◆ La prolungata crisi economica e finanziaria, partita dall'eccesso di debito privato e transitato ora nel forte allarme economico sul livello dei debiti pubblici, evidenzia che il percorso di uscita dalla crisi non è ancora concluso. In quest'ottica una soluzione al problema può essere quella dell'investimento socialmente responsabile, inteso come connubio tra rendimento finanziario e finalità sociale.



Anche la previdenza integrativa guarda con interesse all'etica negli investimenti, anche in considerazione della finalità sociale cui essa tende. Ma qual è la tendenza in Italia? Milano Finanza ha incontrato Stefania Luzi della Mefop, che da anni ormai monitora caratteristiche e tendenze del nostro sistema previdenziale

Domanda. Qual è la diffusione dell'investimento socialmente responsabile tra i fondi pensione italiani?

Risposta. Diversamente da quanto accade in altre realtà internazionali, gli investimenti socialmente responsabili (Isr) non sono ancora particolarmente diffusi nel nostro sistema di previdenza complementare. I dati contenuti in Previ data, il database sulla previdenza complementare costruito da Mefop, che copre tutte le forme pensionistiche di nuova istituzione (fondi pensione chiusi, aperti e piani individuali di previdenza pip, ndr), consentono di scattare una fotografia sullo stato d'arte a fine marzo scorso. In base a tali dati, risulta che il 16% del totale di tali fondi ha scelto di allocare le risorse previdenziali nel rispetto dei criteri di investimento socialmente responsabile. Tale percentuale sale al 25% se si considerano i soli fondi negoziali, scende al 14% tra i pip e al 10% tra gli aperti. È opportuno comunque evidenziare che, negli anni, il numero dei fondi che ha scelto di applicare criteri di responsabilità sociale è andato fortemente aumentando.

D. Qual è la modalità di investimento praticata all'estero e quali le eventuali differenze con l'Italia?

R. I fondi pensione italiani adottano prevalentemente criteri positivi e negativi, all'estero, invece, i fondi pensione sono particolarmente attivi anche sul versante dell'engagement (ossia nelle attività attraverso le quali si cerca di fare pressione sulle aziende per promuovere l'adozione di codici di condotta maggiormente responsabili, ndr) e sull'azionariato attivo.

D. In Italia esistono forme di azionariato attivo da parte dei fondi pensione quali investitori istituzionali?

R. Al momento, l'azionariato attivo è un tema particolarmente dibattuto anche se non ancora praticato, soprattutto in ragione dei volumi delle risorse gestite e delle difficoltà organizzative conseguenti. Tuttavia i fondi pensione, in particolare modo quelli negoziali, sentono l'esigenza di far sentire la propria voce e stanno attentamente valutando le modalità attraverso le quali intervenire nelle assemblee delle società quotate, anche al fine di superare il problema dell'esiguità delle risorse in gestione.

D. Qual è la percezione dell'investimento etico tra gli operatori? E il gradimento da parte degli aderenti?

R. I fondi pensione si dividono tra chi ritiene che l'investimento socialmente responsabile sia assolutamente coerente con le finalità sociali della previdenza complementare e chi ritiene che l'obiettivo principale della previdenza complementare sia quello di garantire una prestazione pensionistica adeguata e che, conseguentemente, l'allocazione delle risorse debba essere guidata solo dal rendimento. Al di là della tesi supportata, la mancanza di adeguate e specifiche conoscenze sul tema e le problematiche poste dalle modalità di investimento socialmente responsabile hanno rappresentato indubbiamente un limite rilevante all'allocazione delle risorse secondo tali criteri. Per quanto riguarda, invece, la domanda, in base ai dati di un'indagine condotta da Mefop due anni fa, risulta che le pressioni esercitate dagli iscritti rappresentano uno dei driver fondamentali da parte dei fondi pensione.

D. Dal punto di vista dei rendimenti come si è comportata fino ad ora la previdenza etica in Italia?

R. È difficile trarre delle considerazioni sui rendimenti conseguiti, data l'esiguità del numero di linee gestite e il breve orizzonte temporale di riferimento. Bisogna inoltre considerare che in molti casi, in particolare tra i fondi pensione chiusi, i criteri socialmente responsabili si applicano solo su una parte del patrimonio, tipicamente quella allocata nell'azionariato e, nella documentazione resa disponibile dai fondi sui rispettivi siti internet, non sono disponibili dati riguardanti il contributo al rendimento dovuto a ciascuna asset class di investimento. I fondi che hanno applicato criteri Isr nell'allocazione delle risorse hanno comunque evidenziato come la loro adozione abbia consentito di valutare opportunamente una dimensione di rischiosità che normalmente sfugge all'analisi tradizionale e ha consentito loro di non investire in titoli di società che hanno particolarmente sofferto a causa di comportamenti poco trasparenti e anche poco rispettosi dei criteri di responsabilità sociale. (riproduzione riservata)