

È l'ora del pressing

Luzi (Mefop): le nuove linee guida in arrivo puntano a coinvolgere di più i gestori previdenziali italiani nel dialogo con le società in cui investono

di Carlo Giuro

La forte attenzione del sistema economico è rivolta a favorire una crescita economica sostenibile e rispettosa del contesto ambientale. Anche il Next Generation Eu e la declinazione nazionale del Pnrr considerano tra le missioni fondamentali la transizione verde. Come si sta evolvendo la normativa europea e italiana per accompagnare l'investimento Esg dei fondi pensione? E quale è il mood dei fondi pensione al riguardo? Ecco l'opinione di Stefania Luzi, responsabile area economia e finanza del Mefop, società costituita dal Ministero dell'economia e delle finanze per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione.

Domanda. In ambito internazionale quale è il comportamento dei fondi pensione? Ci sono differenze tra i fondi pensione americani e quelli europei?

Risposta. Gli investitori previdenziali esteri, in particolar modo quelli europei, hanno già da tempo manifestato grande sensibilità nei confronti della sostenibilità degli investimenti e integrato l'adozione dei criteri Esg nella propria asset allocation. I fondi pensione con patrimoni di dimensioni significative si sono dotati di strutture interne dedicate. Un trend al quale si sta assistendo riguarda l'adozione di uno o più obiettivi di sviluppo sostenibile dell'Onu, che alcuni fondi pensione hanno dichiarato nel documento sulle politiche di investimento e al cui raggiungimento sono finalizzate le decisioni di allocazione delle risorse. I fondi pensione statunitensi, invece, hanno sofferto un quadro regolamentare instabile, riconducibile alle diverse sensibilità delle amministrazioni sui temi della sostenibilità. La presidenza Trump aveva, infatti, limitato l'integrazione dei criteri Esg, prevedendo che i fondi pensione avrebbero dovuto selezionare gli investimenti sulla base di consi-

derazioni di natura finanziaria e non subordinare gli interessi dei beneficiari a obiettivi non finanziari. La presidenza Biden ha intrapreso una direzione opposta. Lo scorso 14 ottobre sono stati posti in consultazione alcuni emendamenti alla disciplina in vigore, finalizzati a caratterizzare i fattori Esg come rischi materiali per i portafogli. I fondi pensione dovrebbero quindi attenzionare tali rischi nella valutazione dei propri investimenti.

D. Quale è il quadro normativo italiano sull'investimento Esg dei fondi pensione?

R. La sostenibilità è entrata nella normativa sui fondi pensione con il decreto 252/2005, con un obbligo di rendicontazione. Il decreto chiede ai fondi di indicare se e in che misura i criteri ambientali, sociali e di governance sono presi in considerazione nelle scelte di investimento e di darne evidenza nel bilancio e nella comunicazione periodica agli iscritti. Ma è solo con il decreto di recepimento della direttiva Iorp II, in vigore da febbraio 2019, che la sostenibilità è stata inserita a pieno titolo nella disciplina sui fondi pensione. Il decreto, infatti, chiede ai fondi pensione di dotarsi di un sistema di governo in grado di assicurare anche la gestione dei rischi Esg che, al pari degli altri rischi gravanti sul portafoglio, possono incidere sul valore degli investimenti. Dal canto suo, la direttiva Shareholder Rights II, recepita con il decreto 49/2019, fornisce uno strumento per la gestione dei rischi Esg. La norma chiede, infatti, ai fondi pensione di predisporre una politica di impegno nei confronti degli emittenti partecipati, secondo il principio del comply or explain. Un ultimo importante riferimento normativo riguarda gli investimenti Esg è il citato regolamento sulla disclosure delle informazioni sulla so-

stenibilità. I fondi pensione sono chiamati a dare evidenza dell'eventuale integrazione dei rischi di sostenibilità nel processo di investimento, della considerazione dei principali effetti negativi degli investimenti sui fattori di sostenibilità e classificare i prodotti offerti in base alle modalità con cui gli aspetti Esg vengono integrati.

D. Quale è la sensibilità dei fondi pensione italiani all'investimento Esg? E quali sono le prospettive?

R. La sensibilità dei fondi pensione italiani è andata crescendo nel corso degli anni, contestualmente al numero dei piani che hanno scelto di integrare i criteri Esg nelle politiche di investimento. Hanno dato impulso a tale crescita da un lato le attività di educazione e sensibilizzazione a favore del sistema, che hanno fatto maturare maggiore consapevolezza riguardo i benefici al profilo rischio/rendimento derivanti dall'integrazione dei criteri Esg, dall'altro i provvedimenti normativi citati. Ci aspettiamo un rafforzamento di tale trend, anche alla luce della centralità della finanza sostenibile nell'agenda della Commissione Ue.

D. Quale attività Mefop ha avviato a favore degli investitori previdenziali riguardo la finanza sostenibile?

R. Mefop segue la finanza sostenibile con grande attenzione, fin dai primi anni 2000, quando si iniziò a discutere di investimenti socialmente responsabili, era questa l'espressione terminologica con cui allora venivano identi-



Peso:48%

ficati gli investimenti sostenibili, e solo un numero esiguo di fondi pensione aveva già scelto di integrare criteri Esg. Da allora abbiamo supportato il sistema attraverso attività formative e seminari, il confronto con gli stakeholder, l'avvio di tavoli di lavoro. Vorrei segnalare l'ultimo progetto, che in ordine temporale ha visto la luce. Mi riferisco alle linee guida di stewardship (hanno la funzione di stimolare un dialo-

go costruttivo tra le società di gestione del risparmio e gli emittenti in cui investono, ndr), presentate lo scorso 29 novembre, finalizzate a e favorire un graduale avvicinamento degli investitori previdenziali ai temi relativi alla stewardship. Dopo un confronto con le principali associazioni di categoria di settore, le linee guida sono oggetto di una consultazione pubblica, che si chiuderà il prossimo 10 gennaio. (riproduzione riservata)



Peso: 48%