

Se il fondo si fa sentire

I comparti previdenziali investono in modo socialmente responsabile e sono sempre più coinvolti come azionisti attivi. Come spiega Luzi del Mefop

di Carlo Giuro

Il tema dell'investimento socialmente responsabile trova sempre più attenzione da parte della normativa previdenziale sia europea che nazionale. Come si sta muovendo il sistema dei fondi pensione? Ne parliamo con Stefania Luzi, responsabile dell'Area Economia e Finanza del Mefop.

Domanda. Quali sono i fattori che inducono a un ulteriore sviluppo dell'investimento previdenziale socialmente responsabile?

Risposta. Nell'ultimo biennio, con la sottoscrizione dell'accordo di Parigi sul clima e l'adesione all'agenda 2030 dell'Onu per lo sviluppo sostenibile, gli stati hanno deciso di intraprendere un sentiero maggiormente orientato a una crescita sostenibile. Spetta alla finanza rendere possibile la transizione verso questo nuovo modello di sviluppo. È per tale ragione che la finanza sostenibile è oggi una delle priorità nell'agenda di public policy a livello globale: numerosi sono gli interventi già posti in essere e i programmi di azioni ancora da attuare. Gli investitori previdenziali, dati la funzione sociale, il dovere fiduciario e l'orizzonte temporale delle passività, dovranno opportunamente valutare tali trend. Il passaggio a un nuovo modello di crescita potrebbe presentare, infatti, rischi e opportunità, i primi legati soprattutto a fattori che oggi il mercato non è ancora in grado di apprezzare e che dovranno essere adeguatamente misurati e gestiti; le seconde dovute, in particolare, all'affermarsi di nuovi modelli di business, con

relative conseguenze sulla profittabilità degli investimenti nei settori maggiormente innovativi.

D. Quali sono le principali novità normative in materia?

R. Le principali novità sono rappresentate dalle direttive 2341/2016, nota come Iorp 2, e la 828/2017 sull'impegno a lungo termine degli azionisti. La Iorp 2 sensibilizza i fondi pensione sull'importanza dell'inclusione dei fattori Esg nelle scelte di allocazione delle risorse. Impone ai piani, che vanno in tale direzione, di integrare il sistema di risk management con i rischi nuovi ed emergenti, compresi i rischi legati al cambiamento climatico, all'uso delle risorse e all'ambiente, i rischi sociali e i rischi connessi al deprezzamento degli attivi in conseguenza di modifiche normative. La Iorp 2 prescrive inoltre ai fondi pensione di rendere disponibili informazioni sull'adozione dei criteri Esg nel documento sulle politiche di investimento e in fase di preadesione ai potenziali iscritti. La direttiva 828, invece, stimola gli investitori istituzionali sulla necessità di un maggiore attivismo nei confronti delle società partecipate, chiedendo loro, secondo il principio del *comply or explain*, di definire e rendere disponibile sul proprio sito internet una politica di impegno che informi in merito al controllo e monitoraggio delle società partecipate, alla valutazione dei risultati non finanziari e dell'impatto sociale e ambientale, all'esercizio del diritto di voto. Inoltre

gli investitori devono rendere disponibili informazioni sull'accordo stipulato con il gestore, nel caso di conferimento di un mandato di gestione. Le informazioni riguardano l'incentivazione del gestore ad allineare le sue scelte di investimento con il profilo delle passività, controllo dei costi di rotazione, modalità di definizione e controllo di un obiettivo di turnover.

D. Qual è l'atteggiamento dei fondi pensione internazionali?

R. Premesso che a livello globale gli investimenti sostenibili sono trainati dagli investitori istituzionali, i fondi pensione sono senza dubbio tra i soggetti maggiormente attivi. Secondo gli ultimi dati relativi a inizio 2016 pubblicati dal Global Sustainable Investment Alliance, l'Europa è il continente con il maggior peso degli asset investiti secondo strategie Esg sul totale degli asset in gestione (53%), seguita da Australia e Nuova Zelanda (51%) e Canada (38%). Gli Stati Uniti si fermano al 22%.

D. Come si comportano i fondi pensione italiani?

R. Per la sua coerenza con la finalità sociale della previdenza complementare, l'interesse degli operatori del settore nei riguardi degli investimenti Esg è andato fortemente aumentando negli ultimi anni. I fondi pensione negoziali sono la forma di previdenza che



manifesta maggiore attivismo. Secondo alcuni dati da noi elaborati, il 44% dei fondi chiusi di nuova istituzione ha scelto di integrare criteri ambientali, sociali e di governance nelle proprie politiche, contro il 23% dei Fondi aperti e il 19% dei Pip.

D. Quali sono i profili maggiormente utilizzati?

R. Stiamo assistendo a una progressiva evoluzione delle strategie poste in essere. Se, in passato, era prevalente l'adozione di criteri positivi e negativi, negli ultimi anni l'attenzione si sta orientando verso politiche di engagement e azionariato attivo, attraverso le quali si cerca di fare pressione sulle aziende per promuovere l'adozione di co-

dici di condotta maggiormente responsabili. La strutturazione di sistemi di governo più avanzati, anche in risposta ai provvedimenti normativi di settore, può rappresentare un presupposto per lo sviluppo e la diffusione di tali pratiche, sul modello di quanto avviene in altri Paesi.

D. In termini di rendimenti come si comportano le linee previdenziali socialmente responsabili?

R. È difficile effettuare valutazioni sui rendimenti conseguiti, perché in molti casi i criteri Esg si applicano solo su una quota parte del patrimonio, tipicamente quella azionaria, 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 con politiche sostenibili in essere hanno comunque evidenziato come l'adozione di criteri Esg abbia irrobustito il controllo del rischio di portafoglio attraverso l'integrazione di informazioni fuori bilancio che sfuggono all'analisi tradizionale, in tal modo prevenendo l'investimento in titoli di società che sono state punite dal mercato per l'adozione di codici di condotta poco trasparenti e rispettosi dei criteri ambientali, sociali e di governance. (riproduzione riservata)



Stefania Luzi



Peso: 59%