

# Pensioni per la ripresa

Luzi (Mefop): necessario un intervento normativo per far diventare i fondi cessionari del Superbonus 110%. Intanto cresce la sensibilità sui temi etici

di Carlo Giuro

**L**a realtà economica in evoluzione si riflette anche sulla previdenza complementare, sempre più necessaria per integrare la futura pensione e possibile fonte di finanziamento della ripresa. Il tutto considerando anche che la normativa italiana è in fase di progressivo adeguamento alla disciplina comunitaria. *MF-Milano Finanza* ne ha parlato con **Stefania Luzi**, responsabile dell'area economia e finanza del **Mefop**, società costituita dal ministero dell'Economia e delle Finanze per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione.

**Domanda. Ai fondi pensione si chiede di investire il capitale paziente nell'economia reale. Che cosa prevede la normativa e quali sono le tendenze che rilevate?**

**Risposta.** Escludendo la componente obbligazionaria governativa, l'home bias dei fondi pensione italiani è residuale, di contro a quanto invece accade in altre realtà internazionali, in cui i piani pensionistici investono quote significative dei loro patrimoni nell'economia domestica. L'adozione di modelli di gestione con benchmark di mercato internazionale, nei quali il peso delle società italiane è limitato, è una delle motivazioni che spiega il modesto afflusso di risorse sul mercato domestico. È anche per tale ragione che il dibattito sul contributo degli investitori a favore del sistema Paese si è spostato nel mondo

degli investimenti illiquidi, al quale negli ultimi anni si guarda con particolare attenzione, anche in virtù degli scarsi rendimenti offerti dagli strumenti tradizionali. Le esperienze avviate sono diverse: in alcuni casi si è ricorso anche al mandato di gestione per gli investimenti nei mercati privati, modalità che sappiamo essere obbligatoria per i fondi negoziali nel caso degli investimenti liquidi.

**D. Alcuni fondi pensione hanno proposto di essere cessionari del Superbonus edilizio del 110%. C'è stata qualche evoluzione?**

**R.** Se ne è molto discusso, soprattutto in virtù dell'oggetto dell'operazione. La riqualificazione degli edifici si connota per l'aspetto della sostenibilità. La fattibilità della proposta è tuttavia condizionata a un intervento normativo.

**D. Come procede l'adeguamento della direttiva Shareholders Rights in Italia e quali sono gli effetti?**

**R.** La direttiva chiede ai fondi pensione di predisporre una politica di impegno, secondo il principio del *comply or explain*. Siamo ancora in attesa delle disposizioni della Covip sulle modalità e sui termini della pubblicazione della politica di impegno. Secondo quanto previsto dalla bozza di regolamento, la deadline per la predisposizione della politica di impegno è fissata al prossimo 31 dicembre. Mefop sta seguendo il comportamento degli operatori attraverso la somministrazione periodica di

un questionario. Il primo è stato sottoposto all'attenzione degli investitori previdenziali nel periodo febbraio-giugno, il secondo a settembre. I dati evidenziano una maggiore consapevolezza e sensibilizzazione sulle disposizioni della direttiva. Il 36% dei soggetti intervistati a settembre ha dichiarato di adottare il *comply*, mentre l'11% opterà per l'*explain* a causa delle dimensioni ridotte degli investimenti, dei costi giudicati troppo elevati, della priorità attribuita agli adempimenti dettati dalla Direttiva Iorp 2 o nell'attesa di eventuali iniziative di sistema. Il restante 53% del campione non ha ancora effettuato valutazioni. Rispetto alla precedente rilevazione, diminuiscono i soggetti in fase di valutazione, dal 75 al 53%, e allo stesso tempo aumenta la percentuale degli investitori che adotteranno il *comply*, dal 12,5 al 36%. Abbiamo avviato un tavolo di lavoro multistakeholder con l'obiettivo di definire linee guida di sistema per supportare gli investitori nell'adeguamento alle previsioni della direttiva.

**D. Altro profilo di grande importanza è quello legato al Green Deal auspicato dalla Commissione europea e dal governo italiano. Cosa prevede la normativa alla luce del recepimento della direttiva Iorp 2?**

**R.** Gli aspetti legati alla sosteni-



bilità sono presenti in numerosi passaggi del decreto di recepimento della direttiva Iorp 2. I fondi pensione dovranno 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. Le modalità con le quali la politica di investimento tiene conto dei fattori Esg dovranno essere riportate nel documento sulla politica di investimento, nel bilancio e nel prospetto delle prestazioni pensionistiche, oltre a essere rappresentate ai potenziali aderenti prima dell'adesione. L'adozione dei criteri Esg è, tuttavia, una scelta ancora discrezionale.

**D. Quali sono le tendenze dei fondi pensione internazionali all'investimento Esg?**

**R.** Gli investitori previdenzia-

li europei hanno già da tempo manifestato 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 e possono vantare una sofisticazione dei modelli gestionali adottati. Gli Stati Uniti, invece, sembrano percorrere una direzione opposta. Lo scorso 23 giugno lo Us Department of Labor ha sottoposto a consultazione una proposta di regolamento in materia di investimenti Esg, secondo la quale i fondi pensione devono selezionare gli investimenti sulla base di considerazioni di natura finanziaria e non possono subordinare gli interessi dei beneficiari a obiettivi differenti.

**D. Quale è la sensibilità dei fondi pensione italiani**

**all'investimento Esg?**

**R.** La sensibilità dei fondi pensione italiani è andata crescendo nel corso degli anni. Hanno dato impulso a tale crescita da un lato le attività di educazione e sensibilizzazione a favore del sistema, dall'altro i provvedimenti normativi. Ci aspettiamo un rafforzamento di tale trend, anche alla luce della centralità della finanza sostenibile nell'agenda della Commissione Ue. Gli investitori privati, tra cui i fondi pensione, sono chiamati a giocare un ruolo fondamentale nella partita di rilancio post Covid delle economie nazionali. (riproduzione riservata)



Stefania Luzi



Peso: 57%