



L'orientamento etico dei fondi pensione in Italia: un'analisi documentale

Mariantonietta Intonti, Angela Garofalo
Università di Bari

SETTIMANA SRI 2015, 16 novembre 2014

Staffetta delle Università

www.settimanasri.it



Forum per la Finanza Sostenibile

Obiettivi del lavoro

- Verificare quanto sia diffusa tra i FP chiusi e aperti italiani l'adozione di strategie SRI nell'attività di investimento e quali siano gli strumenti maggiormente utilizzati...
- ...sulla scorta di studi precedentemente realizzati dal Mefop (2009) e dal prof. Cacciamani dell'Università di Parma (2013).



I Fondi pensione

- Investitori istituzionali il cui scopo consiste nella gestione collettiva del risparmio a lungo termine, finalizzata ad erogare prestazioni previdenziali, sotto forma di capitali o di rendite, ai soggetti aderenti.
- Le contribuzioni a favore del fondo pensione, provenienti dai lavoratori aderenti e, se dipendenti, anche del datore di lavoro, adeguatamente gestite, consentono al fondo pensione di erogare le prestazioni pensionistiche al cessare dell'attività lavorativa.
- Essi consentono agli aderenti di disporre di più elevati livelli di reddito al termine della vita attiva.



Fondi pensione: tipologie

SULLA BASE DEGLI
IMPEGNI ASSUNTI

CONTRIBUZIONE
DEFINITA

PRESTAZIONE DEFINITA

SULLA BASE DELLA
FONTE ISTITUTIVA

FONDI CHIUSI O
NEGOZIALI

FONDI APERTI

PREESISTENTI

NUOVA
GENERAZIONE



Fondi pensione e SRI: un connubio utile e auspicabile

I FP sono considerati i soggetti ideali per la crescita e lo sviluppo degli investimenti socialmente responsabili (SRI).

Perché?

Per la compatibilità degli SRI con la valenza sociale del FP

Perché l'SRI permette un rendimento stabile e un profilo rischio basso

Perché l'SRI è un investimento paziente che ben si coniuga con l'orizzonte temporale di lungo periodo del FP

Perché l'SRI evita rischi reputazionali

Perché l'SRI permette un controllo del rischio extra-finanziario.



La trasparenza sugli investimenti SR

L'investimento etico è contemplato dal comma 14, dell'art. 6 del d.Lgs. n. 252/2005.

Le forme pensionistiche “**sono tenute ad esporre nel rendiconto annuale** e, sinteticamente, nelle comunicazioni periodiche agli iscritti se ed in quale misura nella gestione delle risorse e nelle linee seguite nell'esercizio dei diritti derivanti dalla titolarità dei valori in portafoglio si siano presi in considerazione aspetti **sociali, etici ed ambientali**”.



La dimensione del mercato dei FP italiani

Investitori istituzionali: flussi e consistenze delle attività gestite (milioni di euro e valori percentuali)

VOCI	Flussi netti		Consistenze di fine periodo			
	2013	2014 (1)	2013	2014 (1)	Quote percentuali	
					2013	2014 (1)
Fondi comuni (2)	16.330	40.043	205.539	250.578	14,3	15,2
Assicurazioni (3)	29.675	57.540	514.372	576.637	35,9	35,0
Fondi pensione (4)	4.324	4.731	74.689	83.620	5,2	5,0
Gestioni patrimoniali	22.677	25.269	639.229	738.044	44,6	44,8
Totale	73.003	127.583	1.433.829	1.648.879	100,0	100,0
Totale consolidato (5)	49.685	111.060	1.085.764	1.248.683	-	-
<i>in percentuale del PIL</i>	<i>3,1</i>	<i>6,9</i>	<i>67,5</i>	<i>77,3</i>	-	-
Per memoria						
Fondi comuni esteri (6)	35.245	59.227	389.604	477.550	-	-
di cui:						
<i>di intermediari italiani (7)</i>	<i>15.607</i>	<i>30.721</i>	<i>232.780</i>	<i>277.543</i>	-	-

Consistenze inferiori rispetto a quelle degli altri investitori: 83.620 milioni di euro (5% sul totale). Sviluppo ancora poco soddisfacente del comparto.

Fondi chiusi e aperti: di “nuova generazione” perché introdotti nel 1993 dal D. Lgs n. 124/1993;
Fondi preesistenti: sono definiti tali in quanto già esistenti a fine 1992.

Fondi pensione negoziali	37
Fondi pensione aperti	57
Fondi pensione preesistenti	323
PIP nuovi	78
TOT	495

L'orientamento etico dei FP chiusi: analisi empirica

Fondi analizzati: 37 fondi pensione chiusi

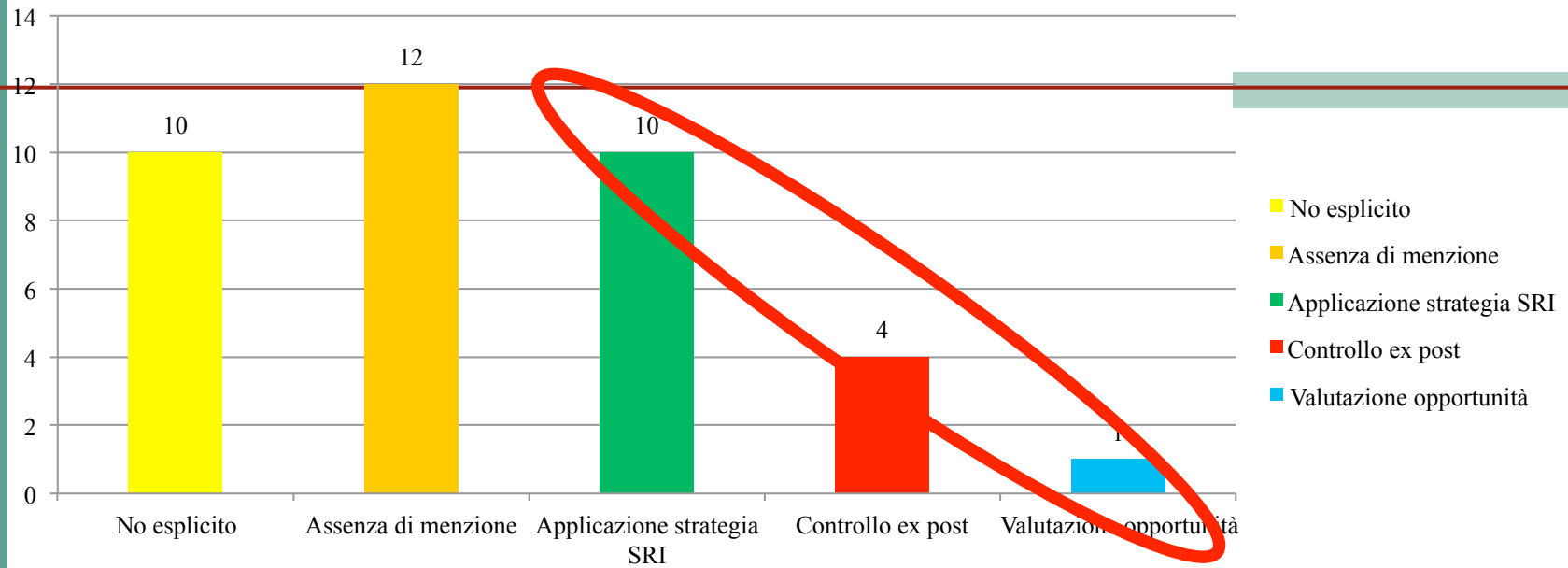
Metodologia: analisi documentale su nota informativa e rendiconto annuale

Obiettivo: verificare l'orientamento etico del FP, individuando

- i FP chiusi che applicano una strategia di investimento SRI
- quelli che non fanno alcun riferimento all'adozione di criteri SRI nella scelta degli investimenti
- quelli che esprimono un diniego esplicito all'applicazione dell'analisi extra-finanziaria o mostrano interesse per tale approccio, ripromettendosi di adottarlo in futuro
- quelli che effettuano solo un controllo ex-post sul portafoglio di investimento.



FP chiusi orientati all'etica/1



- Il 41% circa dei fondi è orientato all'etica
- Il 27% esprime esplicita adozione di strategie SRI nell'analisi del portafoglio di investimento

Orientamento/non orientamento	N. fondi per classe	N. fondi per classe/N. fondi totali
Fondi non orientati all'etica	22	59,46%
Fondi orientati all'etica	15	40,54%
Totale	37	100,00%

Fonte: elaborazione degli autori



FP chiusi orientati all'etica/2

Orientamento/non orientamento	N. iscritti per classe	N. iscritti per classe/N. iscritti totale
Fondi non orientati all'etica	699.352	35,35%
Fondi orientati all'etica	1.278.745	64,65%
Totale	1.978.097	100,00%

Fonte: elaborazione degli autori

- Considerando il numero di iscritti, i FP etici raccolgono il 65% del totale

• Considerando l'ANDP, la percentuale delle risorse gestite è pari al 60% del totale

Orientamento/non orientamento	Importo ANDP per classe (mln di €)	Importo ANDP per classi (mln di €)/ Importo ANDP totale
Fondi non orientati all'etica	€ 15.783,10	39,75%
Fondi orientati all'etica	€ 23.922,38	60,25%
Totale	€ 39.705,48	100,00%

Fonte: elaborazione degli autori su documenti ufficiali dei fondi



FP chiusi: analisi delle prassi SRI

- Analizzando le prassi adottate dai FP chiusi orientati all'etica, è emersa la bipartizione tra:
 1. FP che adottano strategie SRI ex ante
 2. FP che svolgono un controllo SRI ex post
- Nell'ambito della prima classe, appaiono predominanti prassi come: utilizzo di screening positivi e negativi, l'adozione di benchmark etici (solo per alcuni comparti), l'adesione a convenzioni internazionali.
- Limitata invece l'applicazione dell'engagement e l'adozione di linee guida per l'investimento SR
Un solo caso di impact investing



L'orientamento etico dei FP aperti: analisi empirica

Fondi analizzati: 57 fondi pensione aperti

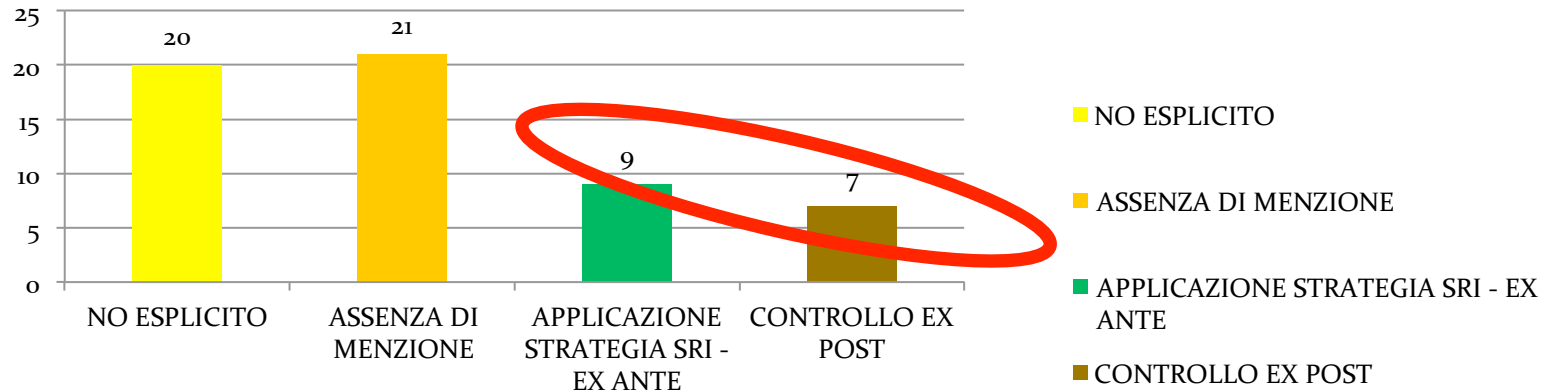
Metodologia: analisi documentale su nota informativa e rendiconto annuale

Obiettivo: verificare l'orientamento etico del FP, individuando

- i FP aperti che applicano una strategia di investimento SRI
- quelli che non fanno alcun riferimento all'adozione di criteri SRI nella scelta degli investimenti
- quelli che esprimono un diniego esplicito all'applicazione dell'analisi extra-finanziaria o mostrano interesse per tale approccio, ripromettendosi di adottarlo in futuro
- quelli che effettuano solo un controllo ex-post sul portafoglio di investimento.



FP aperti orientati all'etica/1



- Il 72% circa dei FP aperti non è orientato all'etica
- Il 16% esprime esplicita adozione di strategie SRI nell'analisi del portafoglio di investimento

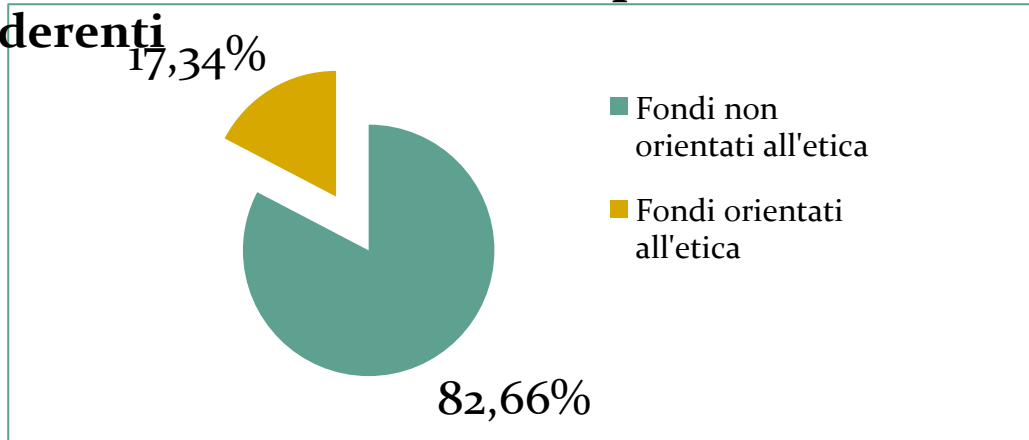
Orientamento/non orientamento	N. fondi per classe	N. fondi per classe/ N. fondi totale
Fondi non orientati all'etica	41	71,93%
Fondi orientati all'etica	16	28,07%
Totale	57	100,00%

Fonte: elaborazione degli autori su documenti ufficiali dei fondi



FP aperti orientati all'etica/2

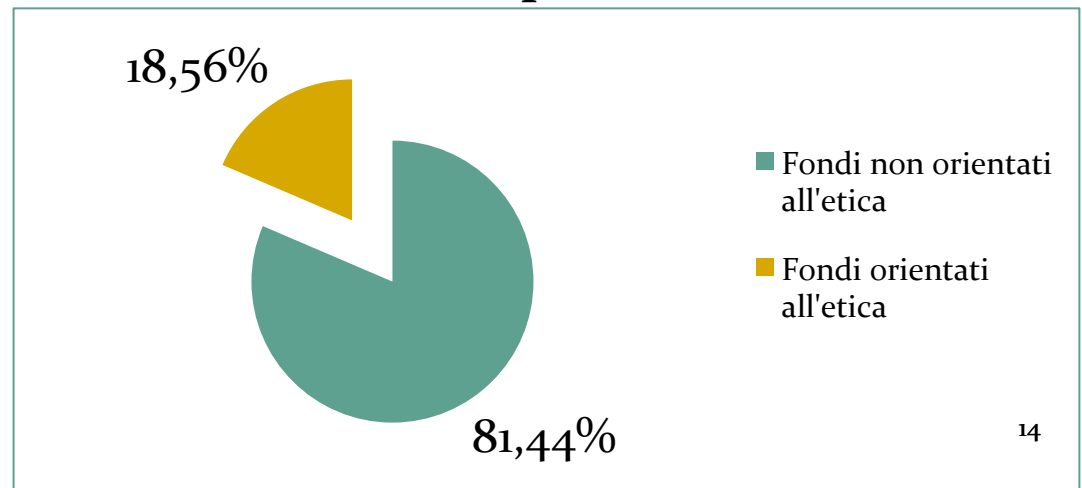
Orientamento etico dei FP aperti in base al numero degli aderenti



- Considerando il numero di iscritti, i FP etici raccolgono il 17% del totale iscritti

Orientamento etico dei FP aperti in base all'ANDP

- Considerando l'ANDP, la percentuale delle risorse gestite è pari al 19% del totale



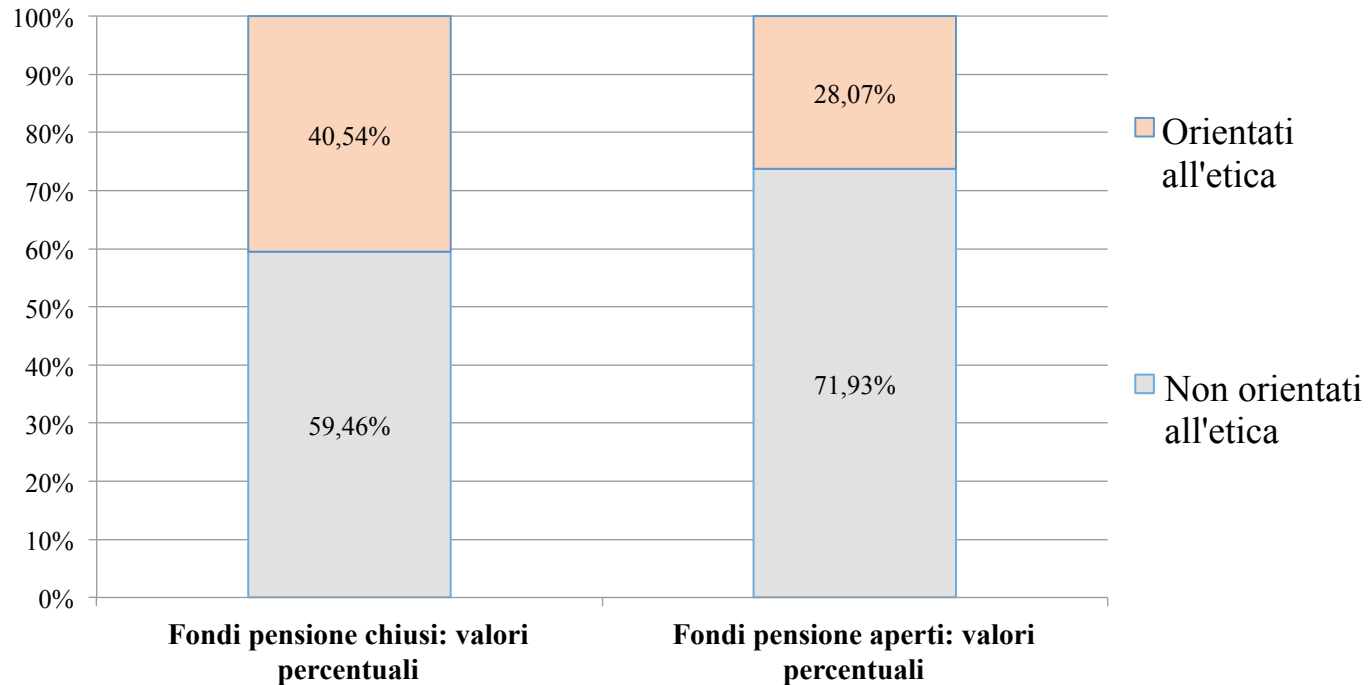
FP aperti: analisi delle prassi SRI

- Analizzando le prassi adottate dai FP aperti orientati all'etica, è emersa la bipartizione tra:
- FP che adottano strategie SRI ex ante
- FP che svolgono un controllo SRI ex post

Molto diffusa l'adozione di screening positivi e negativi e il riferimento a benchmark etici (limitato, tuttavia, solo ad alcuni comparti).



Orientamento etico: fondi chiusi e aperti a confronto



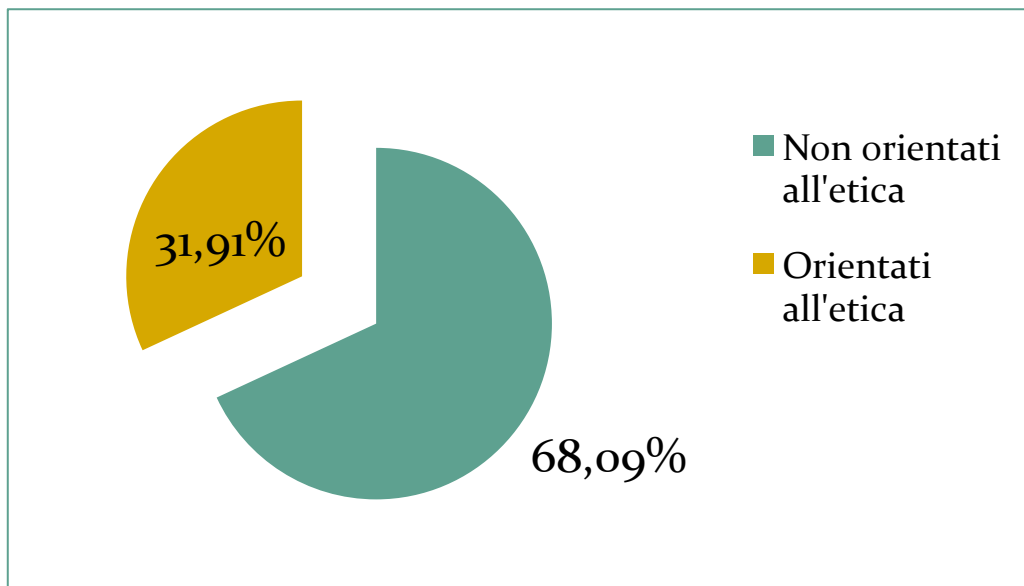
- Squilibrio tra le due classi
- Maggiore controllo sociale sui FP chiusi



I Fondi pensione chiusi e aperti italiani: orientamento all'etica

Tipologia di orientamento	N. Fondi pensione	N. fondi per classe/N. totale fondi
Non orientati all'etica	64	68,09%
Orientati all'etica	30	31,91%
Tot. fondi pensione	94	100,00%

Fonte: elaborazione autori su documenti ufficiali dei fondi



Solo il 32% dei fondi pensione chiusi e aperti dà importanza ai valori etici nell'ambito delle scelte di investimento.

In conclusione...

- L'orientamento etico dei FP chiusi e aperti italiani è piuttosto basso;
- è maggiore nei FP chiusi che in quelli aperti;
- La diffusione delle strategie SRI ex ante è decisamente migliorabile;

...emergono due domande...

- Come sviluppare nei FP le strategie SRI ex ante?
- L'emissione di strumenti come i green bonds, anche da parte delle banche, potrebbe aiutare lo sviluppo del mercato dell'SRI e permettere ai FP di investire in maniera più etica?





Grazie per l'attenzione!