

**MEFOP**

*Sviluppo Mercato Fondi Pensione*

***Lo stato dell'arte dell'investimento  
sostenibile e responsabile  
nei fondi pensione***

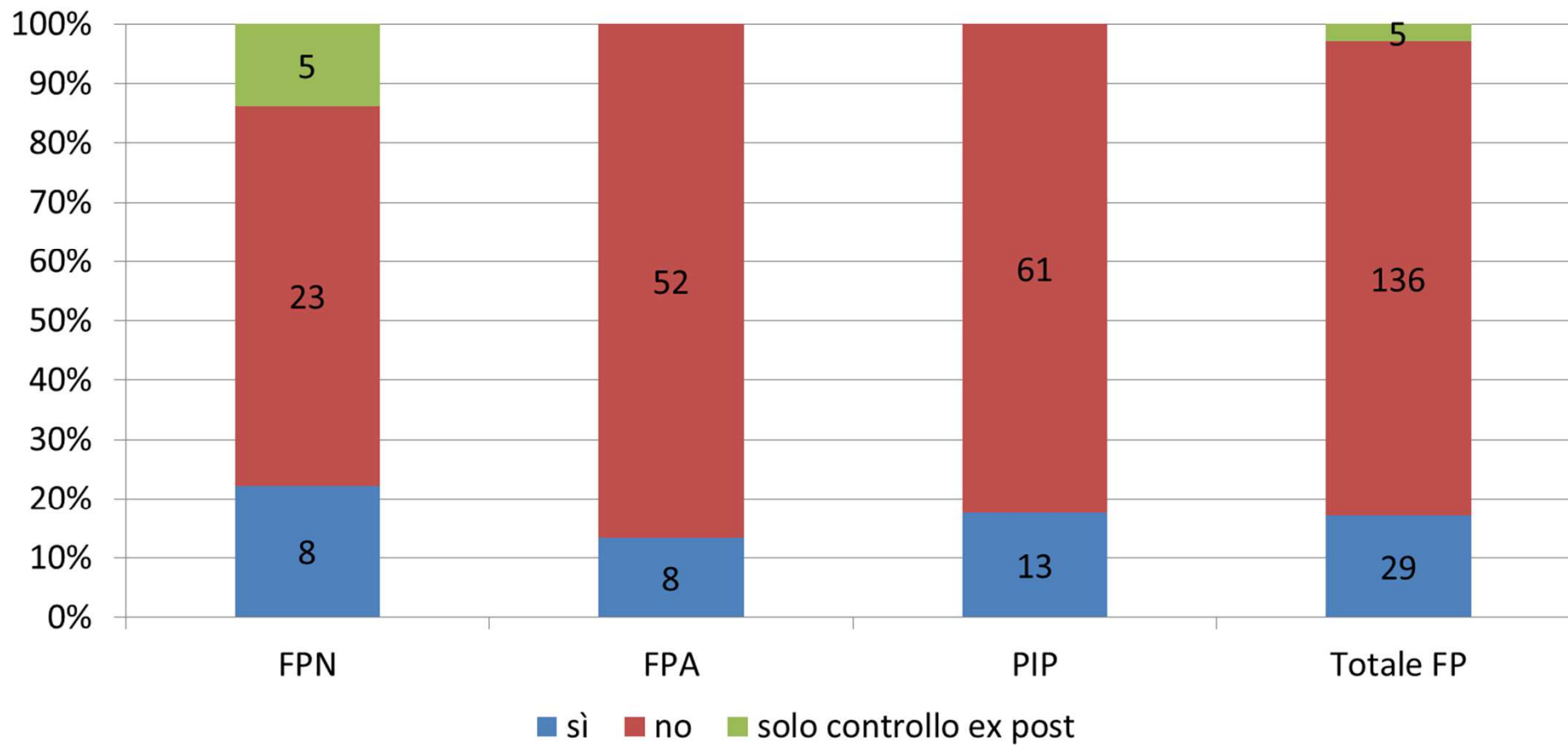
---

***Roma, 12 settembre 2012***

***Stefania Luzi***

***Mefop Spa***

# Le scelte dei fondi



Fonte: elaborazioni Mefop su dati Previ|DATA

# Le strategie di investimento

Strategia	FPC	FPA	PIP	Totale
principi generali	2	6	13	<b>21</b>
benchmark specializzati	6	2	0	<b>8</b>
<b>Totale</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>13</b>	<b>29</b>

Fonte: elaborazioni Mefop su dati Previ|DATA



# Le modalità di investimento

Modalità di investimento	FPN	FPA	PIP	Totale
parte del patrimonio di uno o più comparti	5	0	0	5
il patrimonio di un comparto	1	4	2	7
il patrimonio di più comparti (tranne il garantito)	2	0	0	2
il patrimonio di tutti i comparti	0	4	11	15
<b>Totale</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>13</b>	<b>29</b>

Fonte: elaborazioni Mefop su dati Previ|DATA

# **Le modalità di investimento**

---

- **Tra i FPN, prevalente l'approccio parziale (parte del patrimonio di uno o più comparti )**
  - l'adozione dei criteri SRI viene in tal caso effettuata sulla componente azionaria
  - Prevalente adozione di benchmark specializzati
- **Tra i FPA, equidistribuzione tra fondi che hanno previsto un'apposita linea dedicata e fondi che hanno adottato un approccio totale**
- **Tra i PIP, prevalente l'approccio totale**

## ▪ Approccio parziale vs. approccio totale

- Se la scelta di attuare una politica responsabile nasce dalla convinzione che l'integrazione dei criteri nella propria strategia di investimento possa generare valore aggiunto, allora l'approccio di investimento più coerente dovrebbe essere quello totale, che riguarda cioè tutti gli asset in gestione.
- L'approccio parziale può porre alcuni dubbi circa la credibilità dell'iniziativa
  - SRI come leva di marketing?

# **L'adozione dei benchmark specializzati**

- **L'adozione di un benchmark specializzato può rappresentare una soluzione al problema della definizione dei criteri da applicare, attività quest'ultima che presuppone un processo di mediazione tra istanze individuali fortemente differenziate**
  - Per ovviare alle difficoltà poste dall'attività di sintesi, il mercato ha fornito soluzioni preconfezionate, attraverso la costruzione di indici dedicati che definiscono l'universo di riferimento alla luce di un set di criteri dichiarati
  - Anche l'adozione di un benchmark specializzato comporta una scelta e l'adesione ai criteri in base ai quali l'indice prescelto è stato costruito
- **Possibile maggiore personalizzazione con i benchmark customizzati**

## La linea dedicata

---

- **L'offerta di un unico comparto dedicato potrebbe presentare un'incoerenza tra il profilo di rischio/rendimento di tale linea e quello dell'iscritto che intende allocare le risorse nel rispetto dei principi di SRI**
  - i livelli di redditività e di rischio attesi della linea SRI potrebbero non essere compatibili con quelli desiderati dall'aderente
  - l'iscritto potrebbe aderire all'apposita linea senza un'adeguata comprensione dell'incongruenza tra i profili rischio/rendimento e dei relativi effetti sull'accumulazione del risparmio previdenziale



# I criteri

---

- **Adozione di criteri negativi o positivi**
- **Riferimento a principi di organizzazioni internazionali (es: PRI dell'Onu)**
- **Dichiarazione di benchmark SR**

# Le informazioni sugli SRI: i riferimenti normativi

---

- **Articolo 6, comma 14 del d.lgs. 252/05**

*Le forme pensionistiche complementari 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*

- **Schema di nota informativa - Deliberato dalla Covip il 31.10.2006**

- **Sezione Informazioni sull'andamento della gestione – Le politiche di investimento e la gestione dei rischi**

*Rappresentare se e in che modo nella attuazione della politica di investimento sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici ed ambientali, specificando le strategie poste in essere, i criteri di investimento adottati e le eventuali iniziative di azionariato attivo.*

- **Art. 4, comma 1 lettera a) delle Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento, Delibera COVIP del 16 marzo 2012**

*In tale ambito sono esplicitati gli aspetti etici, sociali e ambientali cui si intende dedicare attenzione nella gestione delle risorse.*

# Le informazioni sugli SRI

- **Analisi su note informative (FPN, FPA, PIP) e sui bilanci dei soli FPN**
- **Analisi su note informative**
  - In tutti i casi nella nota informativa sono riportate informazioni sugli SRI
  - Le informazioni riportate sono, di norma, molto generiche
- **Analisi su bilanci dei FPN**
  - Solo per 3 FPN, i bilanci riportano informazioni sugli SRI
  - Le informazioni riportate sono, di norma, molto generiche

# Quali prospettive?

---

- **Seppur coerenti con le finalità sociali dei fondi pensione, gli SRI appaiono ancora limitati**
- **Quali problemi?**
  - Masse gestite?
  - Mancanza di expertise e know specifici?
  - Struttura di governo del processo di investimento?
- **Gli spazi di crescita per gli SRI sono ancora molto ampi**
- **Nuove prospettive di crescita saranno sicuramente favorite da un contesto normativo in evoluzione che pone attenzione al SRI e che favorirà la creazione di strutture di governo più articolate e maggiormente in grado di gestire processi di investimento più complessi**