

Manager, parla con me

Al via le Linee guida sull'engagement per costruire una relazione più stretta tra i gestori previdenziali e il management delle società in portafoglio

di Carlo Giuro

Prendono forma le Linee guida sull'engagement i fondi pensione. Il documento costituisce la risultante di uno specifico gruppo di lavoro costituito dal Forum della **finanza sostenibile** ed è stato presentato nell'ambito della Settimana dell'investimento sostenibile e responsabile, il maggiore evento in Italia sul tema che si è tenuto lo scorso novembre. In termini più ampi l'adozione di pratiche di engagement da parte di investitori istituzionali quali i fondi pensione può andare nella direzione di una sensibilizzazione del sistema economico italiano verso la responsabilità sociale d'impresa e di assicurare una sostenibilità anche finanziaria e un rapporto duraturo tra l'investitore e la società superando un atteggiamento molto diffuso di tendenza ad una semplice massimizzazione del ritorno in termini di dividendi e la plusvalenza sulle azioni detenute. Ma cosa si intende per engagement, differenziando il concetto rispetto a quello di uso comune di azionariato attivo? L'azionariato attivo è una strategia di investimento sostenibile e responsabile che si basa sul potere di influenza degli investitori, attraverso l'esercizio dei diritti connessi alla partecipazione del capitale azionario di una o più società. L'engagement è invece un concetto più ampio, con cui si identifica il processo attraverso il quale l'investitore avvia un dialogo strutturato con il management dell'impresa partecipata, sulla base del monitoraggio continuo degli aspetti ambientali, sociali e di governance relativi all'atti-

vità aziendale. L'azionariato attivo è dunque una modalità di relazione tra l'investitore e il management all'interno del processo di engagement. Si distingue in genere tra il soft engagement (che si sostanzia in incontri periodici su specifici temi, conference call, invio di richieste scritte su specifici temi o, semplicemente, sulla politica di investimento sostenibile e responsabile dell'investitore, invio di linee guida, relazioni o altro materiale di supporto da parte del fondo pensione) dalle pratiche di hard engagement (l'esercizio del diritto di voto sui punti all'ordine del giorno delle assemblee degli azionisti, presentazione di mozioni finalizzate all'integrazione dell'ordine del giorno). Il processo di engagement, sia nell'accezione soft che hard, si sviluppa in un arco di tempo medio-lungo. L'attività di dialogo con il management rappresenta il cuore del processo di engagement, consentendo di costruire un rapporto costruttivo tra l'investitore, il fondo pensione, e l'impresa. L'esercizio dei diritti di voto e l'intervento in assemblea sono le attività più visibili, ma non necessariamente più importanti ed efficaci. Quali sono i livelli di diffusione dell'engagement? Attualmente gli Stati Uniti e il Canada sono tra i paesi più attivi in termini di promozione di iniziative di dialogo tra investitori ed imprese, di presentazione di mozioni in assemblea e di esercizio dei diritti di voto. Non a caso la maggior parte delle più affermate coalizioni di investitori è di origine statunitense. In termini di asset si tratta di circa 4.700 miliardi di dollari, con gli Stati Uniti e il Canada po-

sizionati al pari dell'Europa. La diffusione dell'engagement negli Stati Uniti è stata favorita da una struttura proprietaria delle imprese meno concentrata e una maggiore cultura dell'attivismo. Il Regno Unito e i Paesi Nordici (in particolare Svezia e Danimarca) sono invece i protagonisti dell'engagement in Europa. L'engagement è invece una pratica ancora poco diffusa in Italia. Se, infatti, le esclusioni basate su considerazioni di carattere etico e normativo sono state applicate, in modo più o meno esteso, al patrimonio di un numero crescente di investitori, l'approccio dell'investitore attivo ha trovato più difficoltà ad affermarsi nel contesto culturale e socio-economico italiano. Perché si ritiene che i fondi pensione italiani possano costituire l'apripista? Il fine dell'attività di engagement è di creare valore per l'economia e la società nel suo insieme, attraverso lo stimolo e il sostegno di buone pratiche di corporate governance e di responsabilità sociale nelle imprese oggetto di investimento. Con l'attività di engagement, l'investitore/azionista partecipa attivamente alla vita di un'impresa. Nei fondi pensione, le finalità statutarie ben si conciliano con le finalità dell'investitore responsabile: l'orientamento alle prestazioni nel lungo periodo nell'interesse dei lavoratori aderenti stimola i fondi pensione, più che gli altri investitori istituzionali, a considerare l'adozione di una politica di investimento che faccia proprio il concetto di sviluppo sostenibile, integrando così agli obiettivi economico-finanziari, obiettivi di natura sociale e ambienta-

le. L'attività di engagement, inoltre, non influisce sulla costruzione del portafoglio di investimento e quindi sulle performance nel breve periodo, agendo sulle imprese che già compongono il portafoglio stesso per aumentarne il valore nel medio-lungo periodo. Il tema si collega poi più in generale al tema dell'investimento socialmente responsabile, profilo cui la normativa previdenziale nazionale e internazionale e la Covip rivolgono una attenzione crescente.

L'investimento previdenziale etico socialmente responsabile è infatti specificamente contemplato dalla normativa italiana che all'art. 6, comma 14 del decreto legislativo 252/2005 specifica come le forme pensionistiche complementari «sono tenute a esporre nel rendiconto annuale e, sinteticamente, nelle comunicazioni periodiche agli iscritti se e 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 e ambientali». Il tema è contenuto anche nello Schema di Nota informativa redatto dalla Covip nel 2006. Nella Deliberazione Covip del 16 marzo 2012 si precisa poi che il Documento sulla politica di investimento deve esplicitare gli aspetti etici, sociali e ambientali cui si intende dedicare attenzione nella gestione delle risorse. L'organo di amministrazione dei fondi pensione deve verificare periodicamente, con il supporto del consulente per gli investimenti etici (se presente), il rispetto da parte dei soggetti incaricati della gestione delle indicazioni date in ordine ai principi e ai criteri di investimento sostenibile e responsabile, laddove previsti. (riproduzione riservata)