



# Le politiche di investimento sostenibile e responsabile degli investitori previdenziali

Sesta edizione – 2020



Forum per la  
Finanza Sostenibile



L'ENPACL è un Ente italiano, gestore di forme di previdenza di primo pilastro (contribuzione obbligatoria per legge), avente lo scopo di provvedere al trattamento pensionistico dei professionisti iscritti all'ordine dei Consulenti del Lavoro (CDL). Nasce nel 1971 con la legge n. 1100. Dal 1° gennaio 1995, ai sensi del decreto legislativo n. 509 del 1994, l'ENPACL ha trasformato la propria natura giuridica in Ente privato di tipo associativo. L'ENPACL al 31/12/2019 poteva contare su circa 26mila iscritti.

In merito agli aspetti sociali, etici e ambientali nella gestione del patrimonio, l'ENPACL rivolge da sempre la massima attenzione ai principi di sostenibilità sociale, uniformandosi poi ai principi fissati dalle Nazioni Unite, quali best practices ESG, in considerazione del ruolo di tipo sociale e le esigenze di welfare insite nelle proprie attività. Fin dal 2009, in coerenza con tali caratteristiche l'Ente ha partecipato a investimenti di tipo sostenibile e a partire dal 2013 si è dotato di un Bilancio Sociale, inizialmente autonomo rispetto al Bilancio Consuntivo e a partire dal 2018 integrato nello stesso. In tal modo si sono rese pubbliche tutte le informative inerenti la sostenibilità e le valutazioni ESG. Sempre dal 2018 l'Ente ha proceduto con la valutazione ESG del proprio portafoglio, ha inserito le valutazioni ESG nell'ambito delle proprie scelte strategiche di investimento, si è dotato di un consulente esterno valutatore indipendente e ha aderito al Forum per la Finanza Sostenibile. Le modalità gestionali scelte privilegiano interventi ad impatto ESG e operano a vantaggio di strumenti a più elevato rating ESG. L'ENPACL ha poi proceduto con investimenti a sostegno dell'economia reale, favorendo tutte quelle realtà che operano sul territorio nazionale e a supporto e tutela dello stesso.

Nel corso del 2020, a seguito della crisi pandemica, l'Ente ha proceduto a sostegno del reddito dei propri iscritti, anticipando l'erogazione del Reddito di Ultima Istanza. Ha inoltre favorito l'erogazione di finanziamenti agevolati a tutti gli iscritti e ha rimodulato il versamento delle contribuzioni, sempre secondo un'ottica di tutela del tessuto sociale della popolazione dei CDL.



HDI Assicurazioni svolge la propria attività nel convincimento che condizione per il successo sia il rispetto dei principi etici nella conduzione dei rapporti economici e sociali. La strategia e la condotta operativa della Società sono indirizzate al conseguimento dell'obiettivo primario rappresentato dalla creazione di un valore aggiunto per l'azionista e degli altri stakeholder, obiettivo perseguito nel rispetto dei principi etici di correttezza, buona fede, onestà, equità, uguaglianza, imparzialità, diligenza, trasparenza, tutela della persona, tutela ambientale e protezione della salute.

L'obiettivo primario è quello di soddisfare le necessità e le aspettative degli interlocutori tutti di HDI attraverso un elevato standard di professionalità e il divieto di quelle condotte che si pongono in contrasto con le disposizioni di legge e con i valori che la Società intende promuovere.

La Società si impegna ad assicurare che gli obiettivi aziendali siano sempre focalizzati su risultati possibili, specifici e concreti. HDI Assicurazioni ritiene che la presenza della Società sul mercato sia basata sulla sua reputazione e senso di integrità. L'integrità è l'elemento fondamentale per creare e mantenere rapporti professionali di fiducia idonei ad assicurare un successo a lungo termine. Ciascuno è responsabile dell'integrità del proprio lavoro e di quello comune.

La Società ha come valore imprescindibile la tutela dell'incolumità della persona, della libertà e della personalità individuale. Essa ripudia qualunque attività che possa comportare una lesione dell'incolumità individuale. HDI Assicurazioni persegue i propri obiettivi nel rispetto dell'ambiente e della legislazione vigente in materia. HDI promuove il rispetto dell'ambiente individuando in esso un elemento qualificante e premiante per ogni tipo di progetto. La società assume ogni idoneo strumento di cautela al fine di tutelare l'ecosistema con particolare attenzione alle normative vigenti in materia di smaltimento rifiuti, tutela delle acque, del suolo, del sottosuolo e dell'atmosfera.



Da oltre trent'anni al fianco di clienti privati e istituzionali, per gestire con responsabilità e passione i loro patrimoni.

Sella SGR è la Società di Gestione del risparmio del gruppo Sella, gruppo privato che si distingue da sempre per la capacità di coniugare in modo equilibrato innovazione e prudenza, nel rispetto dei valori che sono alla base della nostra cultura aziendale. Fondata nel 1983, Sella SGR è una delle prime Società di Gestione italiane ad aver offerto ai risparmiatori i fondi d'investimento.

Sella SGR valorizza il patrimonio dei propri clienti gestendo soluzioni di investimento in linea con le loro esigenze. In un mondo in continua trasformazione comprende i segnali di oggi per immaginare gli scenari di domani. Responsabilità, passione, integrità, sostenibilità e trasparenza sono i valori che guidano costantemente le proprie azioni.

La finanza sostenibile è una parte essenziale del posizionamento e comportamento strategico di Sella SGR, con la convinzione che gli investimenti sostenibili e responsabili siano fondamentali per dare un contributo concreto allo sviluppo sostenibile dei territori e dell'economia. Sella SGR è attiva nell'SRI a partire dal 1999 con il fondo Investimenti Sostenibili che, nato come fondo etico, è stato progressivamente rinnovato fino a diventare nel 2015 il primo fondo comune in Italia con una politica di investimento a impatto.

Sella SGR aderisce al "Codice Europeo sulla trasparenza degli Investimenti Socialmente Responsabili" promosso da Eurosif.

Gestione attiva, analisi fondamentale e costante controllo del rischio sono alla base di un processo di investimento trasparente e disciplinato. Il team di Gestori di Sella SGR definisce l'asset allocation, partendo dall'analisi del contesto finanziario internazionale, con particolare focus sui mercati domestici e integrando la selezione degli strumenti con variabili ESG.



Vigeo Eiris è una primaria agenzia di rating ESG europea. Nata in Francia come Vigeo SA nel 2002, ha assunto in breve tempo posizione di leadership, acquisendo agenzie di rating extra finanziarie locali nei diversi paesi europei. Grazie all'esperienza maturata nel campo della responsabilità sociale, Vigeo Eiris vanta più di 300 clienti internazionali fra investitori istituzionali, gestori finanziari, fondazioni bancarie, ONG e imprese. Il gruppo può contare su 230 analisti qualificati e specializzati per settore, situati nelle diverse filiali internazionali. Dispone di un ampio database proprietario, che raccoglie i rating ESG di emittenti appartenenti alle diverse asset class (equity e fixed income), e di una gamma completa di servizi e prodotti che permettono agli investitori approcci socialmente responsabili nei processi di investimento. Sul fronte delle imprese, Vigeo Eiris assiste aziende di tutti i settori e autorità locali con assessment e piani di integrazione ESG, per supportarli nell'implementazione delle proprie politiche di sostenibilità. Emette Second Party Opinion conformi ai Green Bond Principles, per attestare la credibilità e la trasparenza nell'utilizzo dei proventi dell'emissione obbligazionaria, con lo scopo di promuovere i progetti che generano i maggiori benefici ambientali e sociali e dimostrare l'impegno della società nel campo della sostenibilità. Vigeo Eiris è presente nei principali paesi del mondo, sia tramite uffici (Francia, Belgio, Italia, Marocco, Gran Bretagna, Cile, Stati Uniti e Hong Kong) sia tramite partnership con operatori locali (Brasile, Germania, Israele). Dall'aprile 2019 Vigeo Eiris è entrata a far parte del gruppo Moody's.

## SOMMARIO

1. Introduzione	
1.1. La sesta edizione	4
1.2. L'Investimento Sostenibile e Responsabile	4
2. La metodologia	
2.1. Il campione di riferimento	5
2.2. Il questionario somministrato	5
3. L'analisi dei dati	
3.1. Il tasso di risposta	6
3.2. Adozione di una politica SRI	8
3.3. Il ruolo del Consiglio di Amministrazione	10
3.4. Gli obiettivi di sostenibilità assegnati ai manager e ai dipendenti	11
3.5. Il tasso di copertura della politica SRI	12
3.6. La misurazione dell'impronta di carbonio	12
3.7. Le strategie SRI adottate	13
3.8. La divulgazione della politica SRI	17
4. Conclusioni	19
Appendice - Le categorie monitorate	
Casse di Previdenza	20
Fondi Pensione Aperti	22
Fondi Pensione Negoziati	24
Fondi Pensione Preesistenti	26
Piani Individuali Pensionistici	28

# 1. Introduzione

## 1.1. LA SESTA EDIZIONE

L'edizione 2020 dell'indagine sugli investimenti sostenibili e responsabili degli operatori previdenziali italiani è stata condotta dal Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) in collaborazione con Mefop e MondoInstitutional.

Le precedenti edizioni dello studio sono disponibili sul sito del FFS<sup>1</sup>; tutte le edizioni sono state presentate in occasione della Settimana dell'Investimento Sostenibile e Responsabile (Settimana SRI)<sup>2</sup> promossa dal FFS, che si tiene ogni anno nel mese di novembre.

## 1.2. L'INVESTIMENTO SOSTENIBILE E RESPONSABILE

Per "Investimento Sostenibile e Responsabile" (o SRI, dall'inglese *Sustainable and Responsible Investment*) s'intende **"una strategia di investimento orientata al medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo, al fine di creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso"**<sup>3</sup>.

L'SRI si può applicare a tutte le asset class secondo diverse strategie, che possono essere adottate anche contemporaneamente per uno stesso portafoglio di investimento. Qui di seguito riportiamo le strategie più diffuse nel mercato italiano.



### Esclusioni

Approccio che prevede l'esclusione esplicita di singoli emittenti o settori o Paesi dall'universo investibile, sulla base di determinati principi e valori. Tra i criteri più utilizzati: le armi; la pornografia; il tabacco; i test su animali.



### Convenzioni internazionali

Selezione degli investimenti basata sul rispetto di norme e standard internazionali, come quelli definiti in sede OCSE, ONU e dalle Agenzie ONU. Ne sono esempi: il Global Compact; le Linee Guida dell'OCSE sulle multinazionali; le Convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro.



### Best in class

Approccio che seleziona o pesa gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, privilegiando i migliori all'interno di un universo, una categoria o una classe di attivo.



### Investimenti tematici

Approccio che seleziona gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, focalizzandosi su uno o più temi. Alcuni esempi: i cambiamenti climatici; l'efficienza energetica; la salute.

1. L'edizione 2015 è disponibile al seguente link: <http://bit.ly/2xvt7lf>; l'edizione 2016 al link: <http://bit.ly/2y2obHr>; l'edizione 2017 al link: <https://bit.ly/2mFcMph>; l'edizione 2018 al link: <https://bit.ly/2jV33xr>; l'edizione 2019 al link: <https://bit.ly/30e6pNm>

2. [www.settimanasri.it](http://www.settimanasri.it)

3. Definizione elaborata dal Forum per la Finanza Sostenibile, a partire da un processo di consultazione dei propri Soci e, più in generale, dei principali attori della finanza sostenibile in Italia, che ha visto la costituzione di un gruppo di lavoro ad hoc nel 2013-2014.



### Engagement

Dialogo investitore-impresa su questioni di sostenibilità ed esercizio dei diritti di voto connessi alla partecipazione al capitale azionario. Si tratta di un processo di lungo periodo, finalizzato a influenzare positivamente i comportamenti dell'impresa e ad aumentarne il grado di trasparenza.



### Impact investing

Investimenti in imprese, organizzazioni o fondi con l'intento di realizzare un impatto ambientale e sociale misurabile e in grado, allo stesso tempo, di produrre un rendimento finanziario per gli investitori.

Fonte: [www.investiresponsabilmente.it](http://www.investiresponsabilmente.it)

## 2. La metodologia

### 2.1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO

La ricerca monitora le seguenti categorie di piani previdenziali:

- Casse di Previdenza - CP;
- Fondi Pensione Aperti - FPA;
- Fondi Pensione Negoziali - FPN;
- Fondi Pensione Preesistenti - FPP (istituiti prima della riforma del 1993);
- Piani Individuali Pensionistici - PIP.

Come per l'edizione 2019, anche quest'anno il campione d'indagine ha incluso tutte le CP (22)<sup>4</sup> e tutti i FPN (33); ai FPA, ai FPP e ai PIP si è applicato il criterio della dimensione del patrimonio in gestione, selezionando i primi 20 piani all'interno di ciascuna categoria. Rispetto al 2019, il campione 2020 ha subito variazioni nella categoria dei FPP: in tutto sono stati sostituiti 2 piani. Per quanto concerne i FPA e i PIP si evidenzia che – poiché una stessa società può istituire diversi piani previdenziali – si è chiesto in alcuni casi al medesimo soggetto di compilare più questionari, relativi ai prodotti inclusi nel campione di riferimento<sup>5</sup>. Complessivamente, **i piani inseriti nel campione sono 115, per un totale di €236.139 milioni di masse gestite**<sup>6</sup>. L'elenco completo è riportato nelle figure alle pp. 22 e seguenti.

Infine, occorre precisare che per alcuni prodotti analizzati l'integrazione dei criteri ESG (dall'inglese *Environmental, Social and Governance*) nelle decisioni di investimento è la conseguenza di politiche adottate a livello di gruppo.

### 2.2. IL QUESTIONARIO SOMMINISTRATO

Il questionario è rimasto essenzialmente invariato rispetto all'edizione 2019 (a eccezione della sezione “Trasparenza” – cfr. §3.8.); quest'anno è stato però somministrato attraverso la piattaforma online SurveyHero e non prevedeva punteggi da attribuire ai singoli rispondenti.

L'indagine è stata condotta tra marzo e luglio 2020; ai soggetti selezionati è stato inviato il link al **questionario online** suddiviso in tre sezioni, con 19 domande a risposta chiusa e 10 di approfondimento a risposta aperta.

4. Il campione comprende tutte le Casse di Previdenza a eccezione della Fondazione Onaosi (Opera nazionale assistenza orfani sanitari italiani), che si è deciso di escludere dall'analisi in quanto ente prevalentemente assistenziale.

5. È il caso di Allianz, AXA, Cattolica Assicurazioni, Generali, Intesa Sanpaolo Vita, Zurich e UnipolSai Assicurazioni.

6. Il dato è aggiornato al 31/12/2019 per i FPA, i FPN e i PIP e al 31/12/2018 per i FPP e le CP.

Di seguito i temi analizzati:

### 1. Governance

motivazioni che hanno spinto ad adottare una politica di investimento sostenibile; grado di conoscenza dei provvedimenti normativi in materia di finanza sostenibile; percorso seguito dal Consiglio di Amministrazione (CdA) nel definire le politiche di investimento; qualità/completezza delle basi informative; frequenza con cui il CdA valuta le performance anche dal punto di vista della sostenibilità degli investimenti; presenza di obiettivi di sostenibilità per gestori finanziari e dipendenti delle funzioni che si occupano di asset allocation, selezione e controllo della gestione finanziaria; coinvolgimento di un advisor ESG;

### 2. Politica di investimento

tasso di copertura della politica SRI; misurazione dell'impronta di carbonio e utilizzo dei risultati ottenuti; temi, principi di fondo e obiettivi della politica SRI; strategie SRI attuate nelle diverse classi di attivo e approfondimento sugli investimenti a impatto;

### 3. Trasparenza

tipologia di informazioni fornite su criteri, strategie e risultati delle politiche SRI adottate; documenti in cui vengono riportate le informazioni; promozione di iniziative di informazione sul tema degli investimenti sostenibili rivolte agli aderenti/iscritti e ai media.

Ai soggetti che non integrano temi ESG nelle politiche di investimento è stato chiesto di indicare le motivazioni alla base di tale scelta, le principali criticità/opportunità individuate e il grado di conoscenza dei provvedimenti normativi in materia di finanza sostenibile.

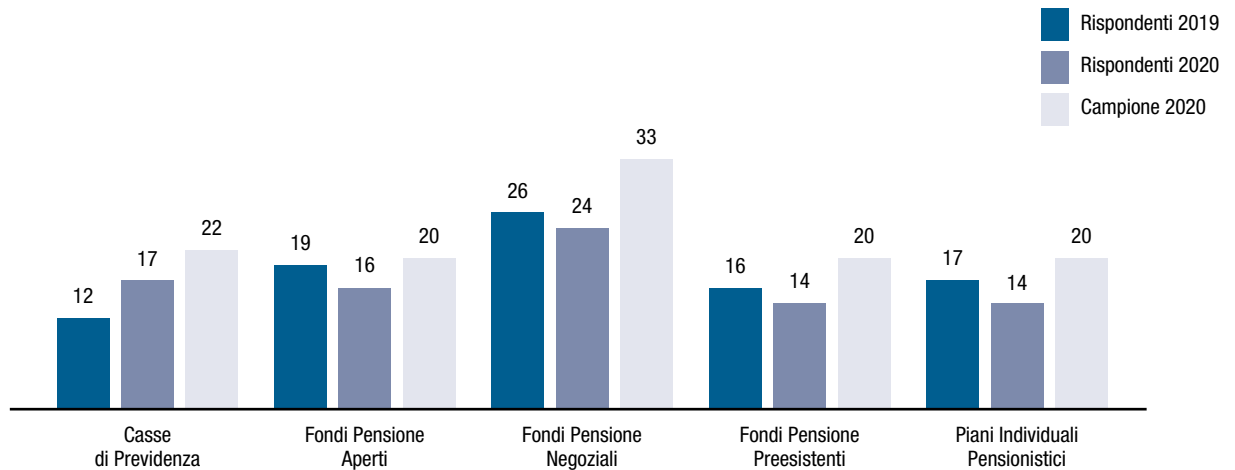
## 3. L'analisi dei dati

### 3.1. IL TASSO DI RISPOSTA

Il tasso di risposta raggiunto è del **74%** (85 piani su 115), ripartito tra le diverse forme previdenziali come indicato nella Figura 1. I piani rispondenti gestiscono circa €184.000 milioni, corrispondenti all'**80% del patrimonio complessivo del campione**. L'adesione è leggermente diminuita rispetto all'edizione 2019, in cui avevano partecipato 90 piani, principalmente a causa delle problematiche legate alla crisi COVID-19: in particolare, una società che istituisce più piani previdenziali inclusi nel campione quest'anno non ha potuto compilare il questionario per difficoltà nella riorganizzazione interna.

Per quanto riguarda la ripartizione dei rispondenti tra le categorie monitorate, il tasso di risposta più alto si registra tra i FPA e le CP; a seguire, tra i FPN. A eccezione delle CP (che sono passate da 12 a 17 rispondenti), tutte le altre categorie presentano tassi di risposta di poco inferiori alla precedente edizione.

FIGURA 1. Ripartizione dei rispondenti tra le categorie monitorate

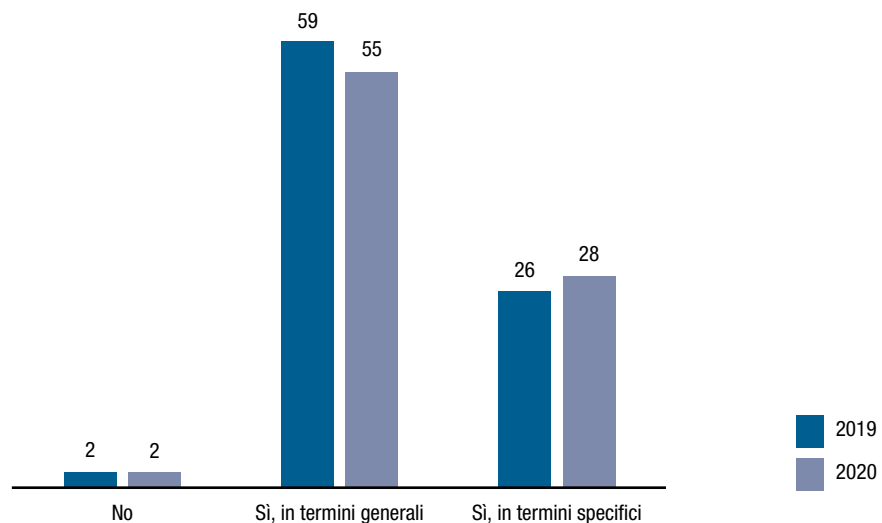


Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

### Conoscenza dei provvedimenti normativi in materia di finanza sostenibile

Rispetto alla precedente edizione, cresce la conoscenza da parte dei piani previdenziali riguardo alle normative europee in materia di finanza sostenibile<sup>7</sup>. Il **33%**, infatti, **dichiara di conoscerle in termini specifici**: tra questi, la maggior parte (19 su 28) ha adottato politiche di investimento sostenibile.

FIGURA 2. Conoscenza dei provvedimenti normativi in materia di finanza sostenibile



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>8</sup>

7. Si fa riferimento, in particolare, alle Direttive IORP II e Shareholders Rights II.

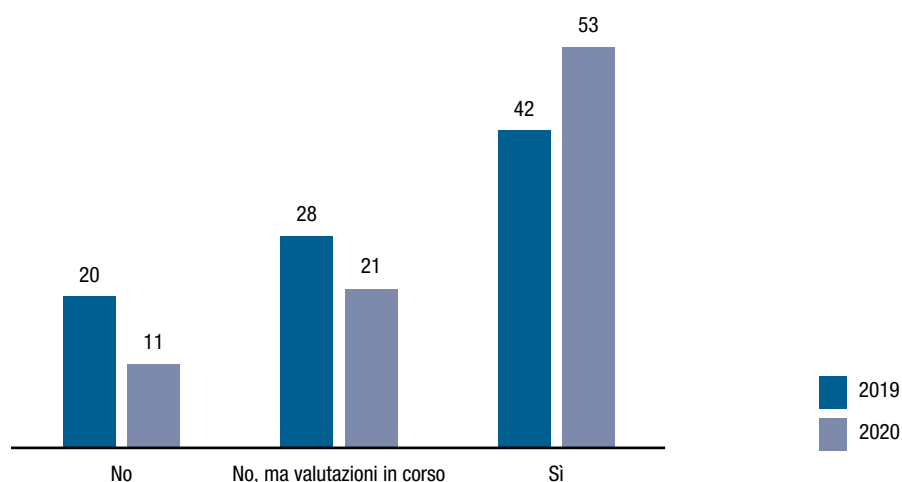
8. Alla domanda hanno risposto 85 piani nel 2020; 87 (su 90 partecipanti all'indagine) nel 2019.

### 3.2. ADOZIONE DI UNA POLITICA SRI

Più della metà dei rispondenti, **il 62%** (in termini assoluti 53 su 85), **ha dichiarato di applicare una strategia di investimento sostenibile** ai prodotti monitorati – dato in aumento rispetto all’edizione 2019 in cui erano 42 (cfr. Figura 3). I piani attivi in termini di SRI gestiscono circa €127.000 milioni, corrispondenti al **70% del patrimonio complessivo dei rispondenti**.

Per il 38% dei rispondenti (32 su 85), invece, non si applica alcuna strategia di investimento sostenibile. Bisogna però evidenziare che, di questi, 21 hanno dichiarato di aver avviato valutazioni in merito: in particolare, 8 piani che avevano partecipato anche all’edizione 2019 hanno modificato la loro posizione al riguardo, passando da “No” a “No, ma ci sono valutazioni in corso”.

FIGURA 3. Adozione di una politica SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 4. Principali risultati delle edizioni 2015-2020

Edizione	Campione	Rispondenti	Adozione politica SRI (% rispondenti)
2015	50	60%	40%
2016	50	72%	44%
2017	50	80%	43%
2018	50	86%	37%
2019	115	78%	47%
2020	115	74%	62%

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>9</sup>

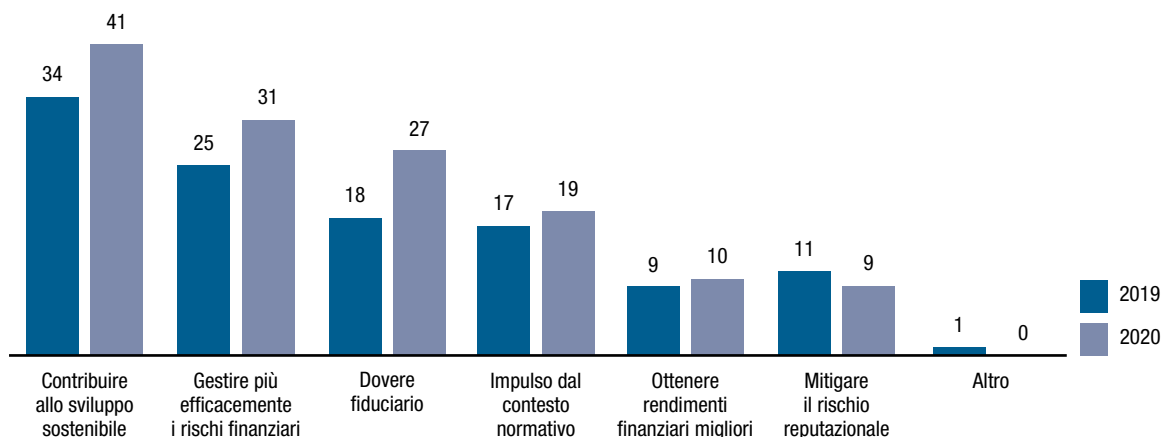
9. In valore assoluto, i rispondenti delle precedenti edizioni che adottano una politica SRI sono: 12 nel 2015; 16 nel 2016; 17 nel 2017; 16 nel 2018; 42 nel 2019.



## Motivazioni dell'adozione di una politica SRI

Per quanto riguarda le motivazioni alla base della scelta di adottare una politica di investimento sostenibile, il questionario prevedeva la possibilità di fornire più risposte (fino a un massimo di 3). Come nel 2019, anche quest'anno le ragioni sono principalmente riconducibili alla **volontà di contribuire allo sviluppo sostenibile** (ambientale, sociale ed economico) e di **gestire più efficacemente i rischi finanziari**.

FIGURA 5. Motivazioni dell'adozione di una politica SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>10</sup>

## Motivazioni della mancata adozione di una politica SRI

È stato chiesto ai rispondenti che non adottano strategie SRI di motivare tale scelta, con la possibilità di fornire più risposte (fino a un massimo di 3). È emerso che **in 8 casi (il 73%) non è stato ancora affrontato il tema**. Nessun piano ha invece motivato la mancata adozione di strategie SRI con la (presunta) rischiosità, complessità o scarsa redditività degli investimenti sostenibili. Il dato è incoraggiante perché presuppone il superamento dei pregiudizi nei confronti dell'investimento sostenibile, già confutati da numerosi studi accademici e di mercato<sup>11</sup>.

Per gli investitori previdenziali che hanno avviato valutazioni rispetto all'integrazione dei criteri ESG nelle politiche di investimento, le principali criticità riguardano la mancanza di una tassonomia comune e la difficoltà nel reperire informazioni. Le opportunità sono invece individuate in: buoni profili rischio/rendimento dei prodotti ESG; mitigazione del rischio in portafoglio; possibilità di coniugare impatto socio-ambientale con un congruo ritorno economico.

È stato poi chiesto ai 21 piani previdenziali che stanno considerando l'adozione di strategie di investimento sostenibile quali fossero i **tempi previsti** per la decisione finale; nella maggior parte dei casi (86%), il processo di valutazione potrebbe concludersi entro la fine del 2020. Infine, un rispondente ha evidenziato che i ritardi nell'adozione di strategie SRI sono legati alla crisi scatenata dal COVID-19.

10. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta.

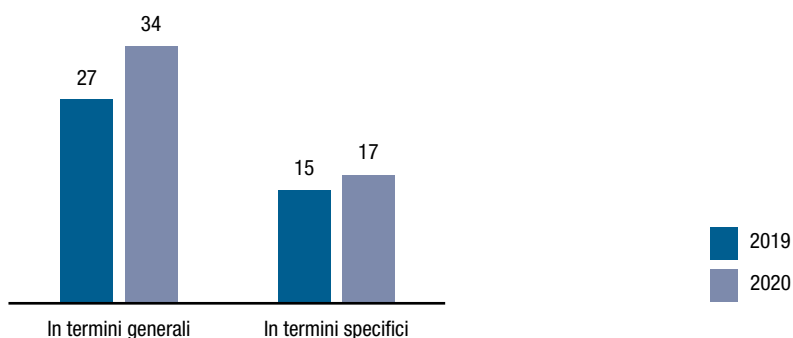
11. A titolo d'esempio si veda: Becchetti, Leonardo, Ciciretti, Rocco, Dalò, Ambrogio e Herzel, Stefano 2014, *Socially Responsible and Conventional Investment Funds: Performance Comparison and the Global Financial Crisis*, CEIS Università di Roma "Tor Vergata": <https://bit.ly/2KLtWzG>; Eccles, Robert G., Ioannou, Ioannis e Serafeim, George 2011, *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*, Harvard Business School: <https://hbs.me/2IDqVzU>; Clark, Gordon, Finer, Andreas e Vieh, Michael 2015, *From the stockholder to the stakeholder, How Sustainability can drive financial outperformance*, University of Oxford, Arabesque Partners, Smith School of Enterprise and the Environment, marzo 2015: <https://bit.ly/2BJ2sEL>; Friede, Gunnar, Busch, Timo, e Bassen, Alexander 2015, "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies", *Journal of Sustainable Finance & Investment*, Vol. 5, n. 4, pp. 210-233: <https://bit.ly/2MJeifm>

### 3.3. IL RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Come per le precedenti edizioni dello studio, anche quest'anno l'indagine ha approfondito il percorso seguito dal CdA nel definire le politiche di investimento sostenibile. **Per 34 piani attivi in termini di SRI, il CdA ha definito l'approccio all'investimento in termini generali**, lasciando al gestore il compito di tradurre i principi dettati in pratiche operative: la competenza del gestore in materia di investimenti sostenibili acquisisce, quindi, una particolare rilevanza. **Nei restanti casi (17 piani), il CdA ha fornito indicazioni più puntuali sulla strategia di investimento** (settori, criteri ESG ritenuti significativi, ecc.). Inoltre, **per il 66% dei piani attivi** (in termini assoluti 35 su 53) **il CdA valuta le performance dal punto di vista della sostenibilità degli investimenti almeno annualmente**; nel 40% dei casi (in termini assoluti 21 su 53) le valutazioni ESG ricorrono più volte nel corso dell'anno di riferimento. Sono in particolare i FPP a realizzare valutazioni sugli aspetti ambientali, sociali e di governance con maggiore frequenza.

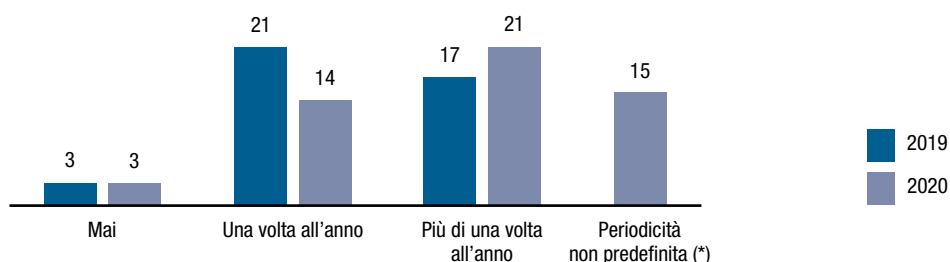
Per quanto riguarda le **fonti informative** relative ai temi di sostenibilità, nella maggior parte dei casi (24 risposte) il CdA si avvale del **supporto dell'advisor e del gestore**. In alcuni casi (15 risposte) il CdA utilizza informazioni fornite da altre fonti, principalmente info provider. Le attività degli advisor ESG consistono principalmente in: rating o score ESG dei singoli titoli in portafoglio (16 risposte); monitoraggio del portafoglio (15 risposte); rendicontazione annuale (10 risposte).

FIGURA 6. Definizione della politica SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>12</sup>

FIGURA 7. Frequenza delle valutazioni ESG

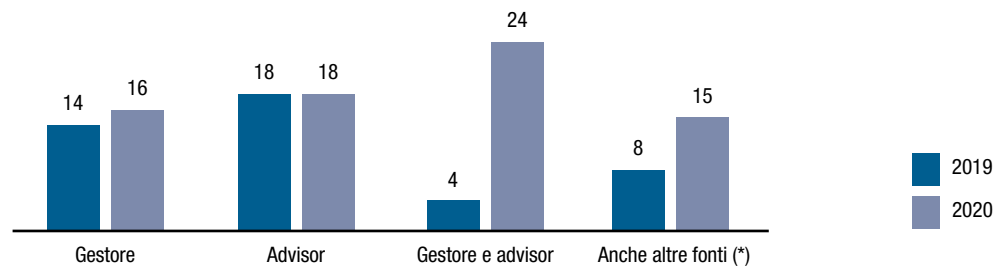


\* L'opzione di risposta "Periodicità non predefinita" è stata inserita nell'edizione 2020.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

12. Per quanto riguarda il questionario 2020, su 53 piani attivi, 2 hanno preferito non rispondere a questa domanda per ragioni interne all'organizzazione. Il totale di risposte fornite è quindi 51.

FIGURA 8. Basi informative ESG



\* Altre fonti: info provider; associazioni; forum; fonti indirette.

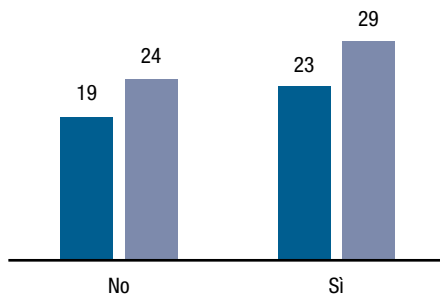
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>13</sup>

### 3.4. GLI OBIETTIVI DI SOSTENIBILITÀ ASSEGNATI AI MANAGER E AI DIPENDENTI

Rispetto alla precedente edizione, **aumenta il numero di piani che include obiettivi di sostenibilità per i responsabili della gestione finanziaria**, passando da 23 a 29.

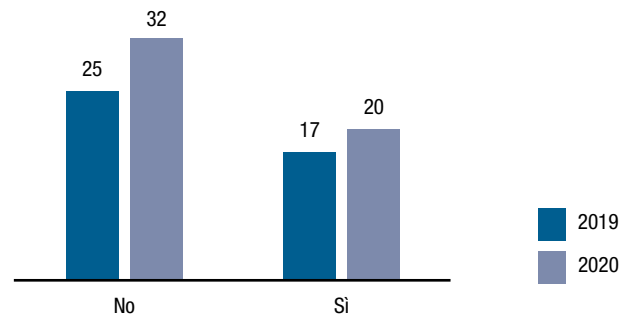
Seppur meno frequente in termini assoluti, risulta in crescita anche l'attribuzione di obiettivi di sostenibilità per i dipendenti delle funzioni di asset allocation, selezione e controllo della gestione finanziaria. La normativa di riferimento potrebbe imprimere un ulteriore impulso in tal senso: in effetti, l'art. 5 del Regolamento UE 2019/2088<sup>14</sup> prevede che i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari includano nelle politiche di remunerazione informazioni sulla loro coerenza con l'integrazione dei rischi di sostenibilità, pubblicando tali informazioni sui siti web.

FIGURA 9. Identificazione di obiettivi di sostenibilità per i manager



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 10. Identificazione di obiettivi di sostenibilità per i dipendenti (\*)



\* Il questionario faceva riferimento ai dipendenti delle funzioni che si occupano di asset allocation, selezione e controllo della gestione finanziaria.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>15</sup>

13. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Su 53 piani attivi, 2 hanno preferito non rispondere a questa domanda per ragioni interne all'organizzazione.

14. Regolamento UE 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari: <https://bit.ly/346ud7B>

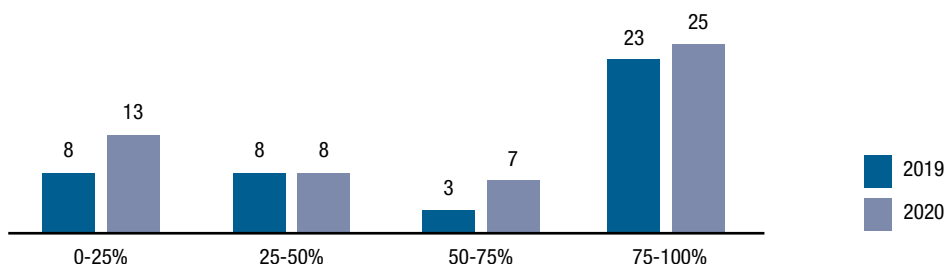
15. Su 53 rispondenti attivi, uno ha preferito non rispondere a questa domanda per ragioni interne all'organizzazione. Il totale di risposte fornite è quindi 52.

### 3.5. IL TASSO DI COPERTURA DELLA POLITICA SRI

Rispetto all'edizione 2019, si sottolinea un miglioramento in termini assoluti nel tasso di copertura della politica SRI: **il numero di piani che estende l'adozione di politiche di investimento sostenibile alla quasi totalità del patrimonio gestito passa da 23 a 25** (sono soprattutto PIP e FPN).

Come già ricordato, quest'anno è aumentato il numero di piani attivi in termini di SRI; 6 dei 13 piani che hanno da poco introdotto politiche di investimento sostenibile le hanno applicate a una quota ridotta degli asset gestiti (0-25%).

FIGURA 11. Tasso di copertura della politica SRI



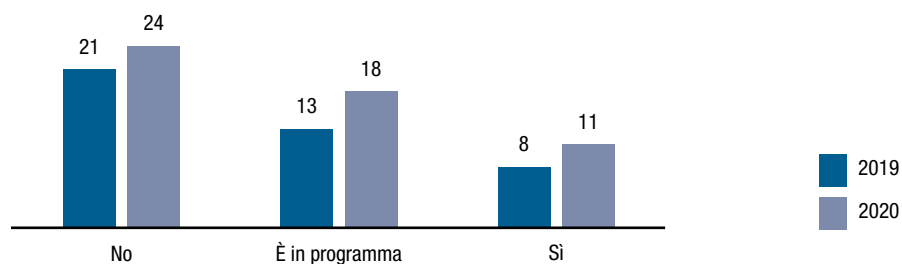
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

### 3.6. LA MISURAZIONE DELL'IMPRONTA DI CARBONIO

Gli investitori previdenziali si mostrano sempre più interessati a rendicontare le emissioni di gas serra dei propri investimenti: dall'indagine emerge, infatti, che **più della metà dei piani attivi in termini di SRI ha introdotto, o ha in programma di introdurre, il calcolo dell'impronta di carbonio del portafoglio di investimento**.

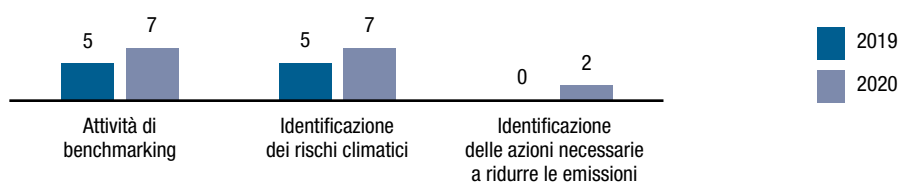
I risultati della misurazione della carbon footprint vengono utilizzati per lo più **per attività di benchmarking** rispetto all'indice di riferimento e/o **per identificare i rischi** associati al cambiamento climatico nel portafoglio titoli. Una percentuale ancora ridotta di rispondenti utilizza i risultati dell'impronta di carbonio per individuare le azioni necessarie in ottica di riduzione delle emissioni associate agli investimenti.

FIGURA 12. Misurazione dell'impronta di carbonio



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 13. Utilizzo dei risultati della misurazione dell'impronta di carbonio



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>16</sup>

### 3.7. LE STRATEGIE SRI ADOTTATE

In merito alle **strategie SRI adottate** (cfr. Figura 14), occorre ribadire che esse non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più strategie. Come per le precedenti edizioni dello studio, la strategia che riscuote più successo tra gli operatori previdenziali è quella delle **esclusioni** (relativamente ai settori: armi; alcolici; pornografia; tabacco; scommesse e gioco d'azzardo; energia nucleare); a seguire, **best in class** (soprattutto tra le CP, i FPP e i FPN) e **impact investing**.

Risulta ancora poco diffuso, invece, l'**engagement** e l'esercizio del diritto di voto. Iniziative di formazione e informazione possono imprimere un impulso all'adozione di tale strategia. A questo proposito, Mefop e il Forum per la Finanza Sostenibile hanno organizzato un tavolo di lavoro sulla Direttiva Shareholders Rights II (SRD II), con l'obiettivo di definire linee guida che possano orientare gli investitori previdenziali nella conduzione di attività di stewardship. La SRD II, recepita nell'ordinamento italiano a giugno 2019, mira a un maggiore attivismo degli investitori, chiedendo loro di comunicare – secondo il principio del *comply or explain* – la politica di impegno adottata, le modalità di attuazione e i relativi risultati. La normativa si rivolge ai fondi pensione (negoziali, aperti e preesistenti) ed è indice di un rinnovato interesse sul tema dell'engagement quale strumento per favorire un maggior impegno degli investitori nei confronti delle società investite e l'adozione di un orizzonte temporale di medio-lungo periodo.

Tra le buone pratiche segnalate in merito alla strategia dell'engagement rientrano: invio di lettere al Chief Executive Officer (CEO) delle imprese investite; incontri con il management; azioni collettive su tematiche ESG; policy di voto che tiene conto anche di questioni ESG; iniziative promosse in collaborazione con l'associazione di categoria di appartenenza.

Inoltre, si segnala che tre Casse di Previdenza (Inarcassa, ENPAM e Cassa Forense) a inizio 2020 hanno dato vita ad **ASSODIRE** (l'Associazione degli investitori responsabili) con l'obiettivo di "concretizzare e coordinare le politiche di engagement degli aderenti nelle loro scelte di investimento, per una migliore qualificazione e rappresentanza degli interessi dei professionisti, a sostegno dell'economia e del mercato finanziario"<sup>17</sup>.

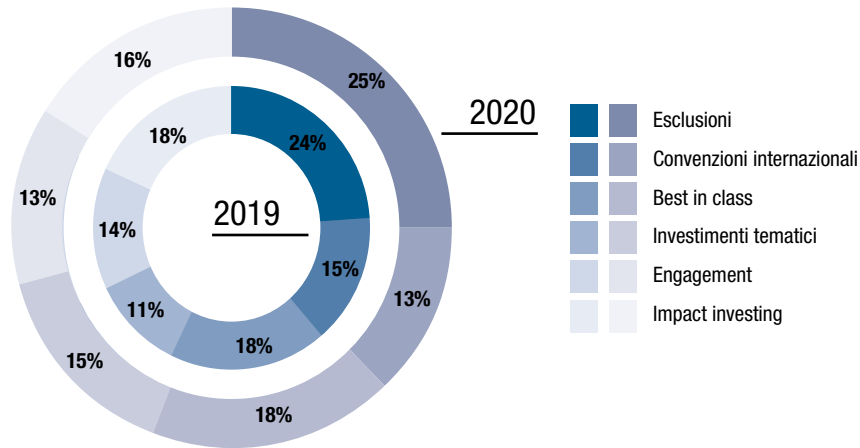
Un'altra iniziativa da citare in tema di engagement e azionariato attivo è il **Centro di tutela dei diritti degli azionisti istituzionali**, costituito a gennaio 2020 da Assoprevidenza in collaborazione con il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC). Il Centro è una realtà non profit, avviata con l'obiettivo di promuovere e sviluppare la partecipazione attiva degli investitori previdenziali nelle società quotate in cui investono, in stretto collegamento con l'integrazione dei criteri ESG.

Per quanto riguarda la strategia **standard e convenzioni internazionali**, quelli a cui fanno riferimento la maggioranza dei piani monitorati includono: i Principi del Global Compact dell'ONU; i Principles for Responsible Investment (PRI); le Convenzioni Internazionali in materia di diritti umani, risorse umane e tutela ambientale sottoscritte in sede ONU, OCSE e ILO. Altre convenzioni internazionali segnalate sono: la Convenzione di Basilea; l'UNFCCC - Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici; il Protocollo di Kyoto; la Conferenza delle Parti COP 21; la Convenzione per la Diversità Biologica; la Convenzione sul commercio internazionale delle specie di fauna e flora selvatiche minacciate di estinzione; la Convenzione per la protezione dello strato d'ozono; la Convenzione sul controllo dei movimenti oltre frontiera di rifiuti pericolosi e sulla loro eliminazione; le linee guida dell'Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR) e della Global Reporting Initiative (GRI); le convenzioni relative a biotecnologie, OGM, cellule staminali, test sugli animali, manodopera infantile, manodopera sottopagata, schiavitù e materiali inquinanti.

16. Alla domanda hanno risposto solo i piani che misurano l'impronta di carbonio (cfr. Figura 12). Alla domanda era possibile fornire più di una risposta.

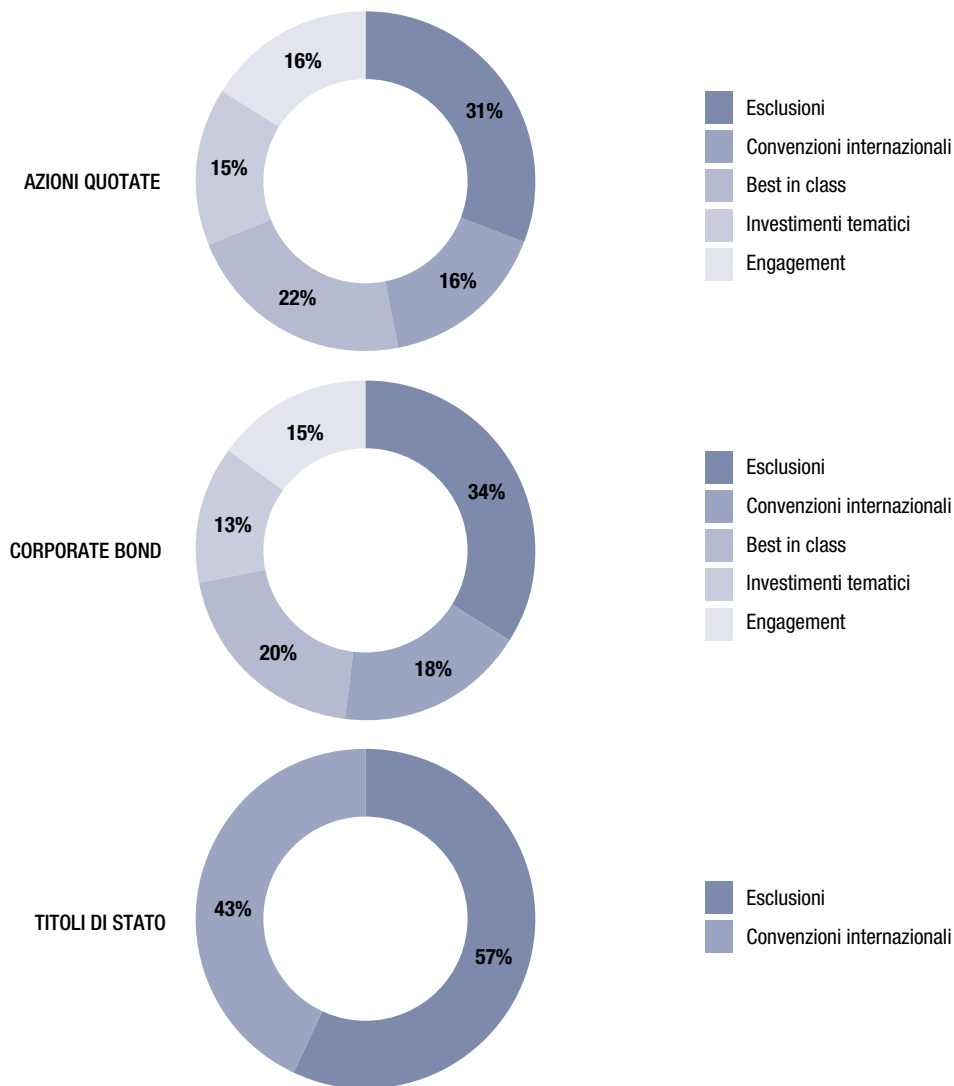
17. Per approfondimenti: <http://www.assodire.com/>

FIGURA 14. Adozione delle strategie SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>18</sup>

FIGURA 15. Adozione delle strategie SRI per asset class (2020)



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>19</sup>

18. Le strategie SRI adottate non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più strategie. Le percentuali sono calcolate sul totale di risposte fornite dai piani attivi (come anticipato, i piani attivi sono 42 per il 2019 e 53 per il 2020).

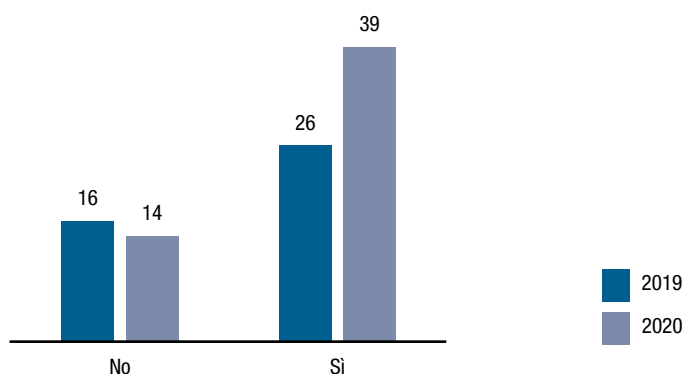
19. Le strategie SRI adottate non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più strategie. Le percentuali sono calcolate sul totale di risposte fornite dai 53 piani attivi.

## Gli investimenti alternativi

**Il 74% dei piani attivi in termini di SRI (39 su 53) effettua investimenti alternativi;** si tratta soprattutto delle CP. **La maggioranza (25 su 39) adotta strategie SRI anche in questa classe di attivo:** la più diffusa è quella degli **investimenti tematici**, soprattutto per il private equity e le infrastrutture.

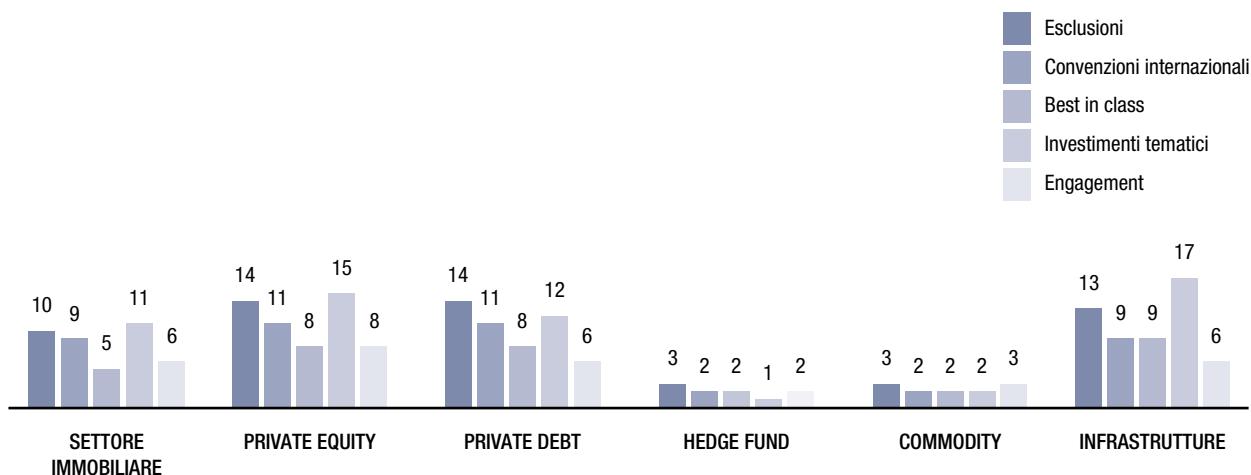
Naturalmente, l'analisi delle imprese non quotate richiede strumenti diversi rispetto all'esame delle aziende quotate, per ragioni di natura organizzativa (le aziende quotate includono in genere diverse funzioni aziendali e un'organizzazione più sistematica) e di natura informativa (le aziende quotate hanno anche obblighi di rendicontazione non finanziaria). I criteri di analisi vengono quindi adattati alla luce delle caratteristiche operative delle aziende e dei rischi associati.

FIGURA 16. Piani attivi in termini di SRI che effettuano investimenti alternativi



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 17. Adozione delle strategie SRI negli investimenti alternativi (2020)



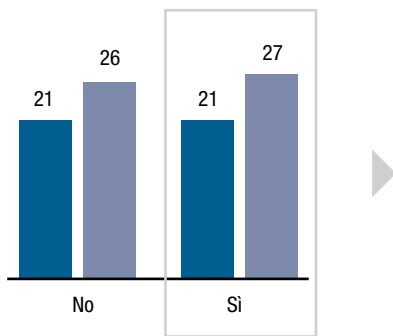
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>20</sup>

20. Le strategie SRI adottate non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più strategie. Alla domanda era quindi possibile fornire più di una risposta. Si precisa che si è deciso di presentare i dati in valore assoluto (a differenza dei grafici della Figura 15) vista l'esiguità e la variabilità dei numeri di piani che investono nei diversi ambiti della classe di investimento degli alternativi.

## Impact investing

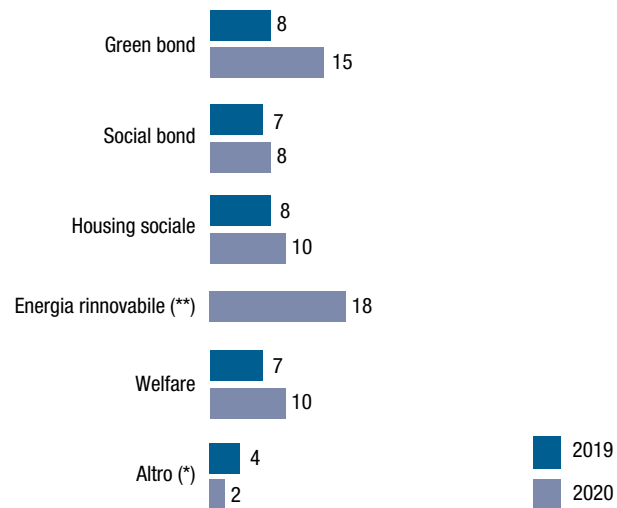
**Più della metà dei piani attivi in termini di SRI adotta l'impact investing** – strategia particolarmente diffusa tra le CP e i PIP. Gli investimenti a impatto si concentrano per lo più sugli aspetti ambientali e, in particolare, su energia rinnovabile e green bond.

FIGURA 18. Adozione dell'impact investing



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 19. Ambiti/prodotti di impact investing



\* Altro: cambiamento climatico; microcredito.

\*\* L'opzione di risposta "Energia rinnovabile" è stata inserita nell'edizione 2020.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>21</sup>

21. Alla domanda hanno risposto solo i piani che adottano la strategia dell'impact investing (cfr. Figura 18). Alla domanda era possibile fornire più di una risposta.



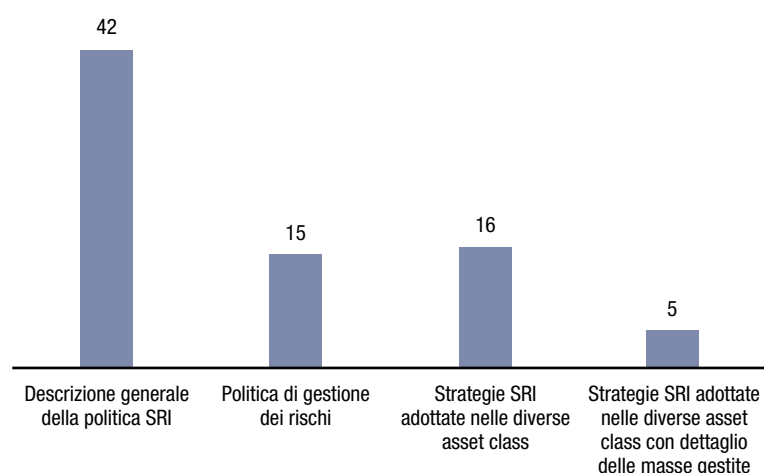
### 3.8. LA DIVULGAZIONE DELLA POLITICA SRI

Per quanto riguarda la divulgazione delle informazioni sui temi di sostenibilità legati agli investimenti, il questionario indagava tre aspetti: la tipologia di informazioni fornite, i canali e i documenti utilizzati e i destinatari del flusso informativo. Il tema è cruciale per gli operatori previdenziali, soprattutto alla luce delle Direttive europee in materia di trasparenza: IORP II prevede infatti che “tutte le forme pensionistiche complementari siano tenute a dare informazioni ai potenziali aderenti sul se e sul come sono tenuti in conto i fattori ESG, inclusi quelli climatici, nella strategia di investimento”<sup>22</sup>.

Assumono, inoltre, particolare rilievo in tema di informativa ESG nel settore finanziario anche le indicazioni contenute nei Regolamenti UE 2019/2088<sup>23</sup> e 2020/852<sup>24</sup>. Gli operatori finanziari, tra cui naturalmente anche i fondi pensione, sono chiamati ad adeguarsi ai molteplici adempimenti informativi previsti dai predetti Regolamenti, secondo le modalità e le tempistiche dagli stessi individuate con riferimento alla trasparenza su: politiche in materia di rischio di sostenibilità; effetti negativi per la sostenibilità a livello di soggetto e prodotto finanziario; politiche di remunerazione relativamente all’integrazione dei rischi di sostenibilità; integrazione dei rischi di sostenibilità; promozione delle caratteristiche ambientali o sociali nell’informativa precontrattuale; investimenti sostenibili nelle informazioni precontrattuali; promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli investimenti sostenibili su siti web, nonché nelle relazioni periodiche. Come anticipato (cfr. §2.2.), le domande di questa sezione sono state parzialmente modificate rispetto all’edizione 2019; pertanto, si è deciso di presentare esclusivamente i dati del 2020 (cfr. Figure 20, 21 e 22). Dall’analisi emerge che i piani previdenziali divulgano per lo più **informazioni di carattere generale relative alla politica di investimento sostenibile**; solo il 9% (5 piani) fornisce una descrizione dettagliata delle strategie SRI adottate e delle masse gestite secondo tali criteri nelle diverse classi di attivo.

**Le comunicazioni sugli investimenti sostenibili si rivolgono anzitutto agli aderenti, agli iscritti e ai beneficiari** (per 39 piani su 53); i canali più utilizzati sono **il documento sulle politiche di investimento e il bilancio**. Solo in 5 casi non viene resa disponibile nessuna informazione sugli aspetti legati alla sostenibilità degli investimenti.

FIGURA 20. Tipologia di informazioni sulla politica SRI (2020)



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>25</sup>

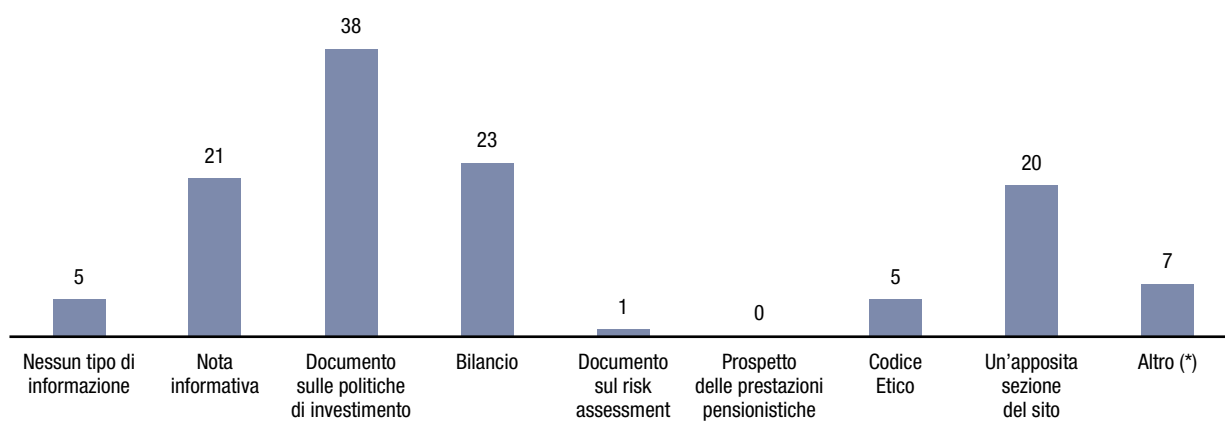
22. Deliberazione COVIP del 29 luglio 2020: <https://bit.ly/2Twt8kM>

23. Regolamento UE 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari: <https://bit.ly/30gtvE>

24. Regolamento UE 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento UE 2019/2088: <https://bit.ly/3436LZ6>

25. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta.

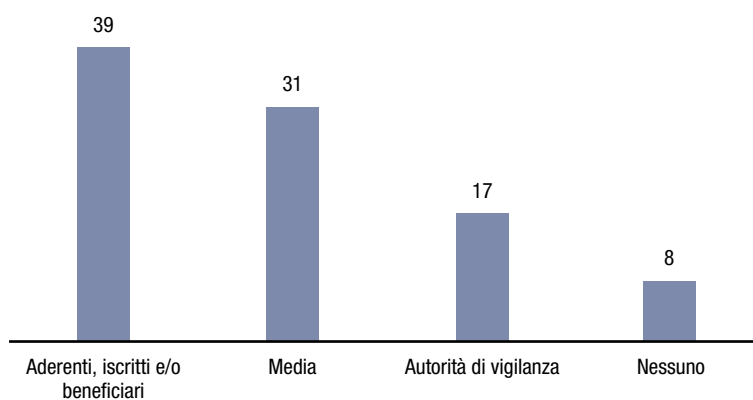
FIGURA 21. Documenti utilizzati per comunicare la politica SRI (2020)



\* Altro: bilancio integrato; bilancio sociale; comunicato stampa ad hoc; riunioni degli organi collegiali; comunicazione periodica.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>26</sup>

FIGURA 22. Destinatari delle informazioni sulla politica SRI (2020)



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

26. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta.

## 4. Conclusioni

La sesta edizione dello studio conferma la **crescente sensibilità** da parte degli operatori previdenziali italiani nei confronti dell'investimento sostenibile e responsabile: l'analisi comparativa con l'edizione 2019 mostra infatti risultati incoraggianti, a partire dall'**aumento dei piani che adottano politiche SRI**, che passano **da 42 a 53**. Le motivazioni alla base degli investimenti sostenibili sono riconducibili anzitutto alla volontà di **contribuire allo sviluppo sostenibile** e di **gestire più efficacemente i rischi finanziari** – il che suggerisce la crescente consapevolezza in merito alla rilevanza finanziaria degli aspetti ESG. Cresce, inoltre, l'interesse riguardo alla misurazione dell'impronta di carbonio del portafoglio di investimento.

Bisogna in aggiunta evidenziare che, dei 32 piani che non applicano alcuna strategia di investimento sostenibile, **21 hanno dichiarato di aver avviato valutazioni in merito**: in particolare, 8 piani che avevano partecipato anche all'edizione 2019 hanno modificato la loro posizione al riguardo. È ragionevole presumere che le evoluzioni nel quadro normativo europeo, sebbene non impongano l'adozione dei criteri ESG, possano spingere gli investitori più restii a valutare l'adozione di strategie SRI. È inoltre verosimile attendersi un maggiore impegno sugli aspetti sociali, visti gli effetti della crisi legata alla pandemia di COVID-19 sulle fasce più vulnerabili della popolazione.

Come per le precedenti edizioni dello studio, le strategie SRI più diffuse tra gli investitori previdenziali sono: **esclusioni, best in class e impact investing**. Risulta poco adottata, invece, la strategia **engagement ed esercizio del diritto di voto**, che potrebbe essere incoraggiata dal recepimento della **Direttiva Shareholders Rights II**. Per superare le complessità associate alla definizione della politica di impegno, si sta discutendo a livello di sistema di favorire e promuovere iniziative di soft law attraverso le quali disciplinare l'impegno degli investitori. Tali iniziative, già diffuse a livello globale, si sostanziano nell'enucleazione di principi generali piuttosto che nella redazione di veri e propri codici di stewardship e prevedono prevalentemente un'adesione su base volontaria, secondo il principio del *comply or explain*.

Come sopra richiamato, un impulso sempre maggiore all'adozione di politiche di investimento sostenibile da parte degli investitori istituzionali, e quindi anche dei piani previdenziali, può provenire dal **contesto normativo europeo**, a partire dal **recepimento nella normativa nazionale della Direttiva IORP II**. Anche di recente, inoltre, sono stati confermati gli obiettivi ambientali e climatici dell'UE, così come la necessità di allineare le risorse messe a disposizione per la ripresa post COVID-19 all'esigenza di decarbonizzare l'economia europea, in ottica di riduzione degli impatti negativi sul clima e di una maggior resilienza nei contesti di crisi.

La valenza sociale e l'orizzonte temporale di medio-lungo periodo fanno degli operatori previdenziali i protagonisti ideali per l'integrazione degli aspetti ambientali, sociali e di governance nei processi di investimento. Scopo dello studio qui presentato è quello di monitorare tale integrazione, con l'auspicio di contribuire alla diffusione di una maggiore consapevolezza dell'importanza degli aspetti di sostenibilità nelle scelte di investimento.

# Appendice - Le categorie monitorate

## CASSE DI PREVIDENZA

FIGURA 23. Composizione del campione

**ENPAM** - Ente nazionale di previdenza e assistenza dei medici e degli odontoiatri

**CASSA FORENSE** - Cassa nazionale di previdenza e assistenza forense

**INARCASSA** - Cassa nazionale di previdenza e assistenza per gli ingegneri ed architetti liberi professionisti

**CNPADC** - Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti

**FONDAZIONE ENASARCO** - Ente nazionale di assistenza degli agenti e rappresentanti di commercio

**ENPAF** - Ente nazionale di previdenza e di assistenza farmacisti

**CIPAG** - Cassa italiana di previdenza ed assistenza dei geometri liberi professionisti

**ENPACL** - Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro

**ENPAPI** - Ente nazionale di previdenza e assistenza della professione infermieristica

**INPGI** - Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" - Gestione sostitutiva dell'A.G.O

**CNN** - Cassa Nazionale del Notariato

**ENPAP** - Ente nazionale di previdenza e assistenza per gli psicologi

**ENPAB** - Ente nazionale di previdenza e assistenza a favore dei biologi

**CNPR** - Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali

**EPAP** - Ente di previdenza e assistenza pluricategoriale

**ENPAIA** - Ente Nazionale di Previdenza per gli Addetti e per gli Impiegati in Agricoltura

**FASC** - Fondo nazionale di previdenza per i lavoratori delle imprese di spedizione corrieri e delle agenzie marittime raccomandatarie e mediatori marittimi

**ENPAV** - Ente nazionale di previdenza e assistenza dei veterinari

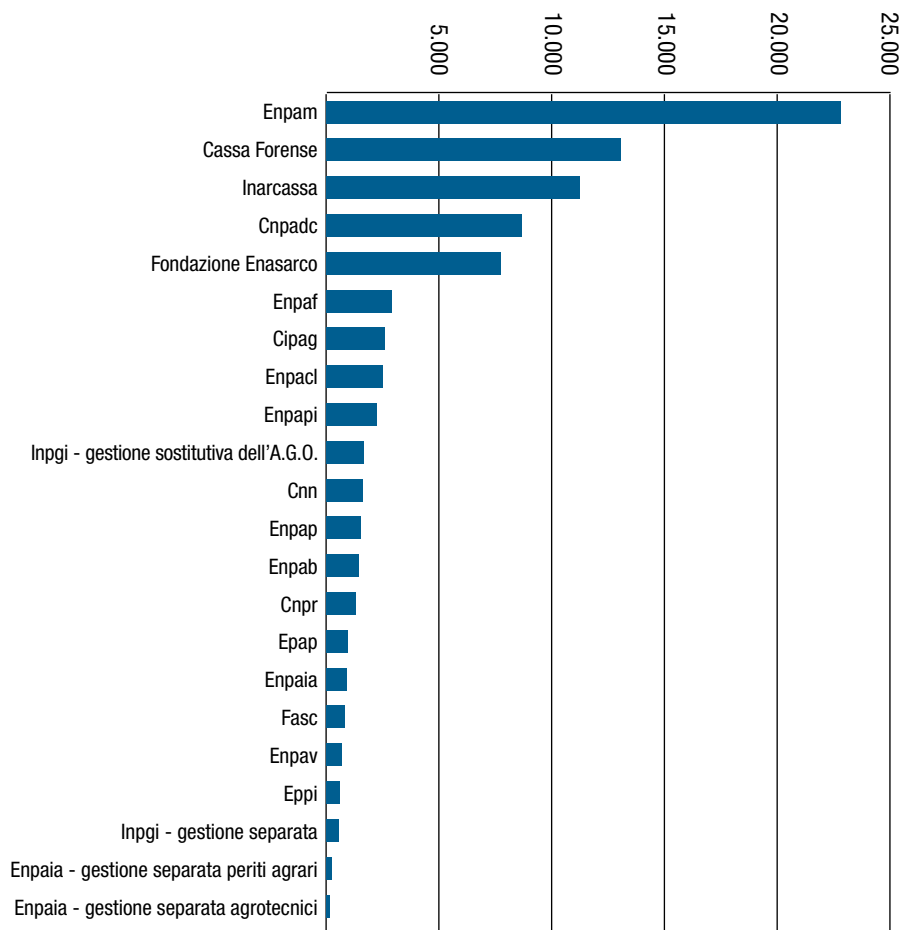
**EPPI** - Ente di previdenza dei periti industriali e dei periti industriali laureati

**INPGI** - Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" - Gestione separata

**ENPAIA** - Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura - Gestione separata periti agrari

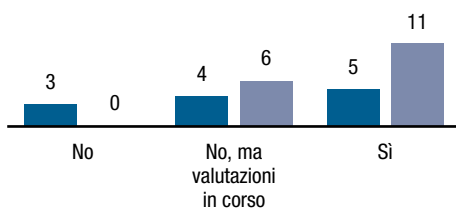
**ENPAIA** - Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura - Gestione separata agrotecnici

FIGURA 24. Masse gestite dalle CP monitorate (in milioni di euro)



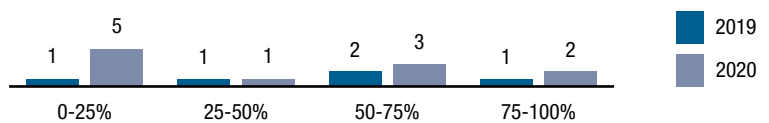
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile sulla base dei dati forniti da MondolInstitutional (aggiornati al 31/12/2018)

FIGURA 25. Adozione della politica SRI



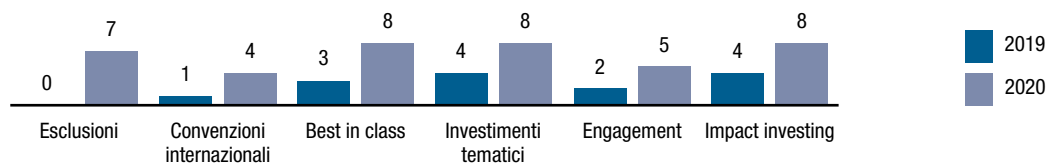
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 26. Tasso di copertura della politica SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 27. Adozione delle strategie SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>27</sup>

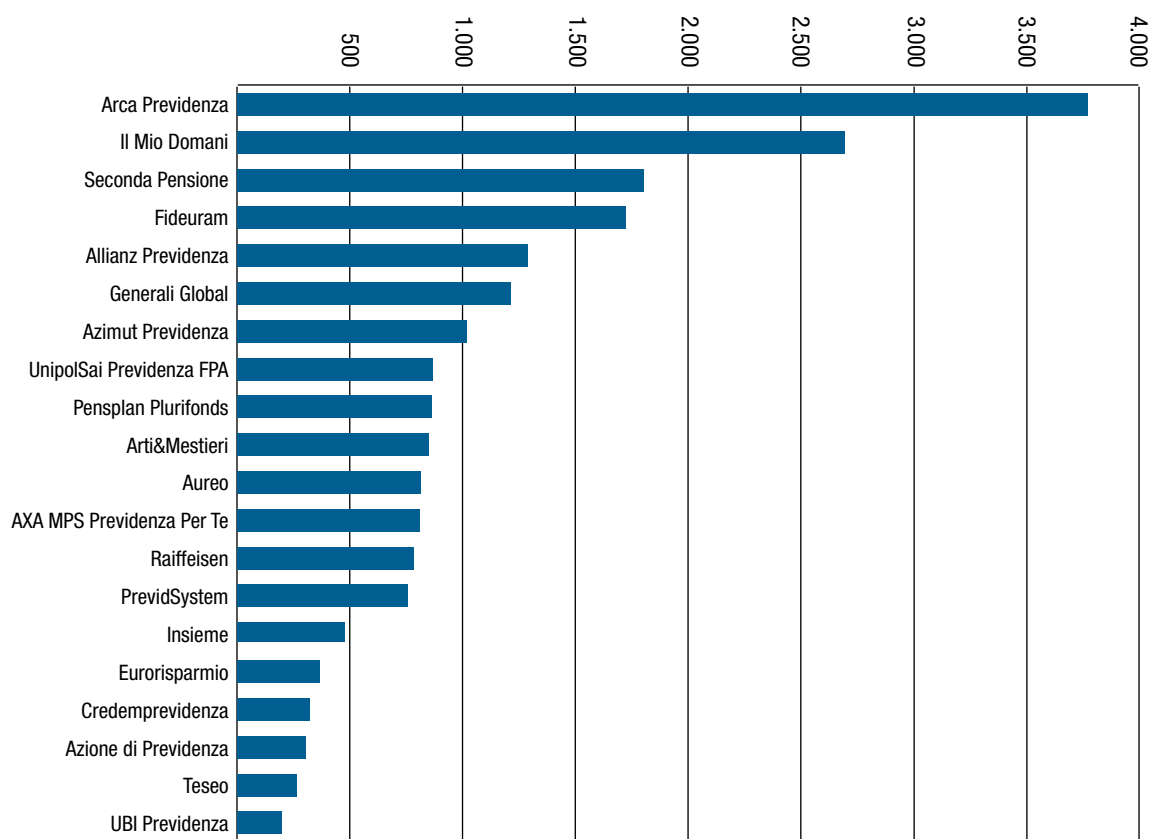
27. Le strategie SRI adottate non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più strategie. Alla domanda era quindi possibile fornire più di una risposta.

## FONDI PENSIONE APERTI

FIGURA 28. Composizione del campione

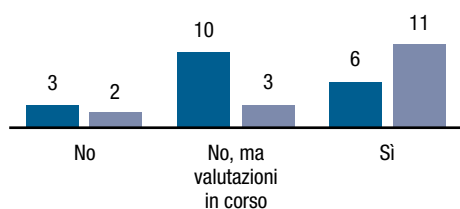
<b>Arca Previdenza</b> (Arca Fondi SGR S.p.A.)
<b>Il Mio Domani</b> (Intesa Sanpaolo Vita S.p.A.)
<b>Seconda Pensione</b> (Amundi SGR S.p.A.)
<b>Fideuram</b> (Fideuram Vita S.p.A.)
<b>Allianz Previdenza</b> (Allianz S.p.A.)
<b>Generali Global</b> (Gruppo Generali)
<b>Azimet Previdenza</b> (Azimet Capital Management SGR S.p.A.)
<b>UnipolSai Previdenza FPA</b> (UnipolSai Assicurazioni S.p.A.)
<b>PensplanPlurifonds</b> (ITAS Vita S.p.A.)
<b>Arti &amp; Mestieri</b> (Anima SGR S.p.A.)
<b>Aureo</b> (BCC Risparmio&Previdenza SGR S.p.A.)
<b>AXA MPS Previdenza Per Te</b> (AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A.)
<b>Raiffeisen</b> (Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.)
<b>PrevidSystem</b> (Intesa Sanpaolo Vita S.p.A.)
<b>Insieme</b> (Allianz S.p.A.)
<b>Eurorisparmio</b> (Sella SGR)
<b>Credemp Previdenza</b> (Credem Vita S.p.A.)
<b>Azione di Previdenza</b> (HDI Assicurazioni S.p.A.)
<b>Teseo</b> (Reale Mutua Assicurazioni)
<b>UBI Previdenza</b> (Aviva Vita S.p.A.)

FIGURA 29. Masse gestite dai FPA monitorati (in milioni di euro)



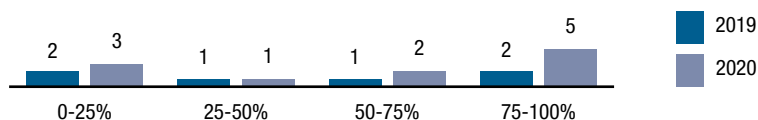
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile sulla base dei dati forniti da Mefop (aggiornati al 31/12/2019)

FIGURA 30. Adozione della politica SRI



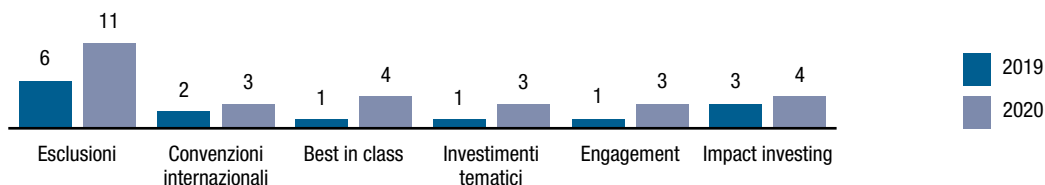
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 31. Tasso di copertura della politica SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 32. Adozione delle strategie SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>28</sup>

28. Le strategie SRI adottate non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più strategie. Alla domanda era quindi possibile fornire più di una risposta.

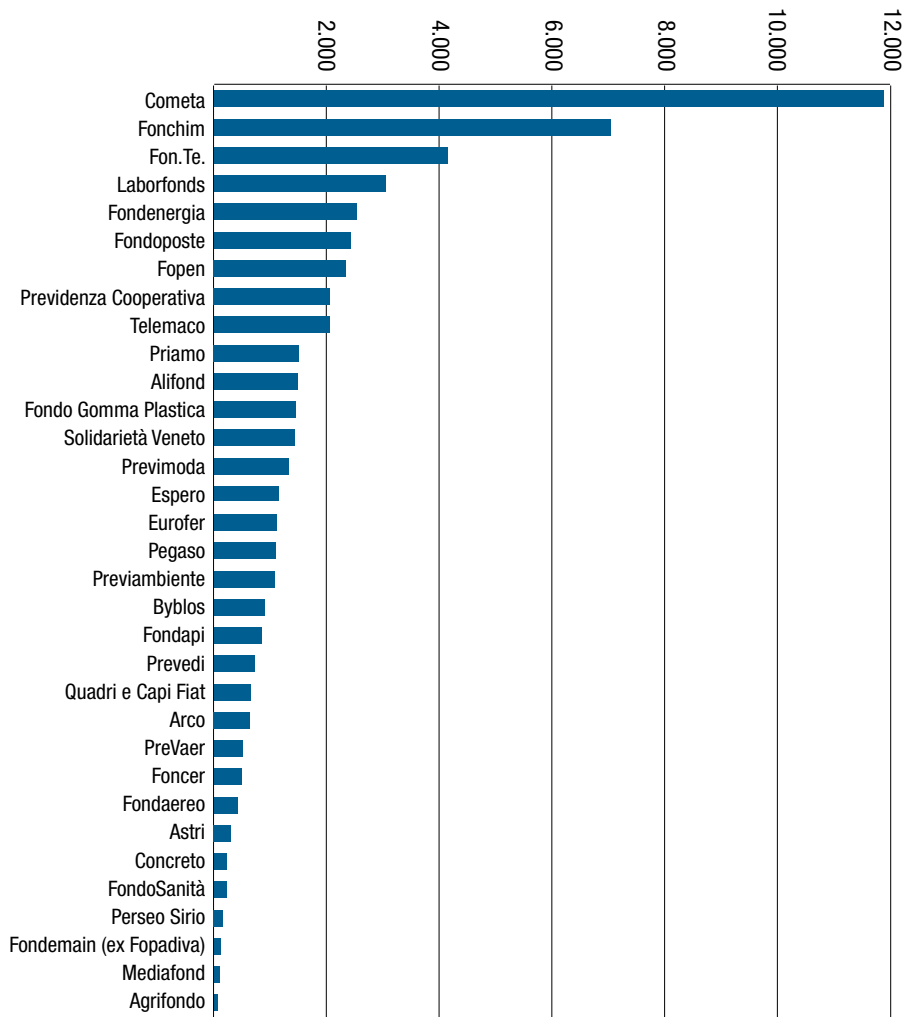
## FONDI PENSIONE NEGOZIALI

FIGURA 33. Composizione del campione

<b>Cometa</b> - Fondo Nazionale Pensione complementare per i lavoratori dell'industria metalmeccanica, della installazione di impianti e dei settori affini
<b>Fonchim</b> - Associazione Fondo Pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori dell'industria chimica e farmaceutica e dei settori affini
<b>Fon.Te.</b> - Fondo Pensione complementare per i dipendenti da aziende del terziario (commercio, turismo e servizi)
<b>Laborfonds</b> - Fondo Pensione complementare per i lavoratori dipendenti dai datori di lavoro operanti nel territorio del Trentino-Alto Adige
<b>Fondenergia</b> - Fondo Pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori del settore energia
<b>Fondoposte</b> - Fondo Nazionale Pensione complementare per il personale non dirigente di Poste Italiane S.p.A.
<b>Fopen</b> - Fondo Pensione dipendenti gruppo Enel
<b>Previdenza Cooperativa</b> - Fondo pensione negoziale dei Lavoratori, Soci e Dipendenti, delle Imprese Cooperative e dei lavoratori dipendenti addetti ai lavori di sistemazione idraulico-forestale ed idraulico-agraria
<b>Telemaco</b> - Fondo Nazionale Pensione complementare per i lavoratori delle aziende di telecomunicazione
<b>Priamo</b> - Fondo Pensione Nazionale di previdenza complementare per i lavoratori addetti ai servizi di trasporto pubblico e per i lavoratori dei settori affini
<b>Alifond</b> - Fondo Nazionale Pensione Complementare a capitalizzazione per i lavoratori dell'industria alimentare e dei settori affini
<b>Fondo Gomma Plastica</b> - Fondo Pensione complementare per i lavoratori e i familiari a carico dei lavoratori del settore gomma, cavi elettrici e affini e materie plastiche
<b>Solidarietà Veneto - Fondo Pensione</b>
<b>Previmoda</b> - Fondo Pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori dell'industria tessile abbigliamento, delle calzature e degli altri settori industriali del sistema moda
<b>Fondo Espero</b> - Fondo nazionale pensione complementare dei lavoratori della scuola
<b>Eurofer</b> - Fondo Pensione Nazionale a Capitalizzazione per i lavoratori delle Ferrovie dello Stato
<b>Fondo Pegaso</b> - Fondo Pensione Complementare per i dipendenti delle imprese di servizi di pubblica utilità
<b>PreviAmbiente</b> - Fondo Pensione rivolto a lavoratori dipendenti del settore pubblico o privato dell'igiene ambientale e ai familiari a carico sotto il profilo fiscale
<b>Byblos</b> - Fondo Pensione Complementare per i lavoratori dipendenti delle aziende Grafiche, Editoriali, della Carta e del cartone, Cartotecnici e Trasformatrici
<b>Fondapi</b> - Fondo Nazionale Pensione complementare per i lavoratori delle piccole e medie imprese
<b>Prevedi</b> - Fondo Pensione dei lavoratori delle imprese industriali ed artigiane edili ed affini
<b>Fondo Pensione Quadri e Capi Fiat</b> - Fondo pensione negoziale complementare per i lavoratori appartenenti alla categoria di impiegato o quadro in possesso della qualifica di Professional
<b>Arco</b> - Fondo Pensione Complementare per i lavoratori dei settori legno, sughero, mobile, arredamento e boschivi/forestali, laterizi e manufatti in cemento, lapidei, maniglie
<b>PreVaer</b> - Fondo Pensione Complementare Nazionale per i Lavoratori Quadri, Impiegati ed Operai delle Aziende aderenti ad Assaeroporti
<b>Foncer</b> - Fondo Pensione complementare, a contribuzione definita, istituito per i lavoratori dipendenti dell'industria della ceramica e di materiali refrattari, dotato di personalità giuridica
<b>Fondaereo</b> - Fondo Pensione complementare naviganti del trasporto aereo, piloti e assistenti di volo
<b>Astri</b> - Fondo nazionale di previdenza complementare per i lavoratori del settore autostrade, strade, trasporti e infrastrutture
<b>Concreto</b> - Fondo nazionale pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori dell'industria del cemento, della calce e suoi derivati, del gesso e relativi manufatti, delle malte e dei materiali di base per le costruzioni
<b>FondoSanità</b> - Fondo Pensione complementare per gli esercenti le professioni sanitarie
<b>Perseo Sirio</b> - Fondo Pensione Complementare dei lavoratori della Pubblica Amministrazione e della Sanità
<b>Fondemain (ex Fopadiva)</b> - Fondo Pensione Complementare per i Lavoratori operanti nel territorio della Regione autonoma Valle d'Aosta
<b>Mediafond</b> - Fondo Pensione Complementare a contribuzione definita per i lavoratori di imprese radio televisive e dello spettacolo
<b>AgriFondo</b> - Fondo Pensione per i lavoratori del comparto agricolo

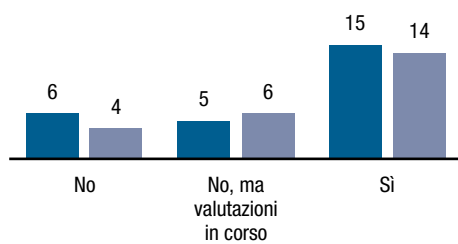


FIGURA 34. Le masse gestite dai FPN monitorati (in milioni di euro)



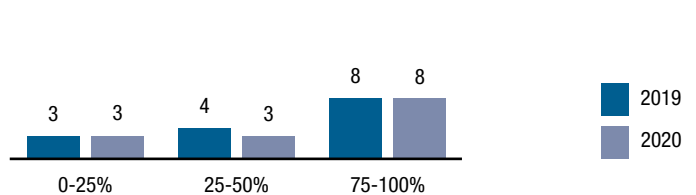
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile sulla base dei dati forniti da Mefop (aggiornati al 31/12/2019)

FIGURA 35. Adozione della politica SRI



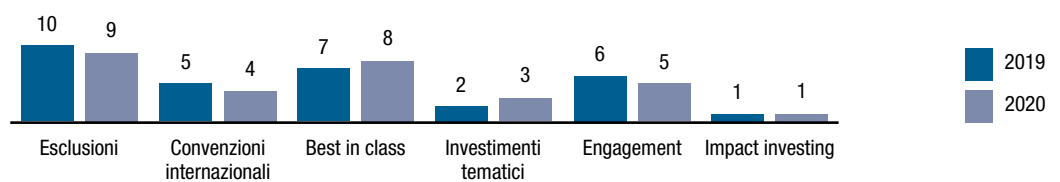
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 36. Tasso di copertura della politica SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 37. Adozione delle strategie SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>29</sup>

29. Le strategie SRI adottate non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più strategie. Alla domanda era quindi possibile fornire più di una risposta.

## FONDI PENSIONE PREESISTENTI

FIGURA 38. Composizione del campione

**Previndai** - Fondo di previdenza a capitalizzazione per i dirigenti di aziende industriali

**Fondo Pensione a contribuzione definita del Gruppo Intesa Sanpaolo**

**Fondo Pensione per il Personale delle aziende del Gruppo Unicredit**

**Fondo di Previdenza "Mario Negri"** - Fondo di Previdenza per i dirigenti di aziende commerciali e di spedizione e trasporto

**Previp Fondo Pensione** - Fondo per i dipendenti delle aziende associate e le società aderenti a vecchi fondi

**Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali e Artigiane**

**Previbank** - Fondo Pensione Complementare a capitalizzazione per i lavoratori dipendenti del settore bancario e delle società di riscossione tributi

**Fondo Pensioni per il Personale Cariplo**

**Fondo Pensioni per il Personale del Gruppo Banco Popolare**

**Fondo Pensione Complementare per i Dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena divenuti tali dall'1.1.1991**

**Fondo Pensioni del Personale del Gruppo BNL/BNP Paribas Italia**

**Fondo Pensione dei dipendenti delle società del Gruppo Generali**

**PreviGen, Cassa di Previdenza Integrativa per i Dipendenti delle Aziende Convenzionate - Fondo Pensione**

**Fondo Pensione Agenti Professionisti di Assicurazione**

**Cassa di Previdenza Aziendale per il Personale del Monte dei Paschi di Siena**

**Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme**

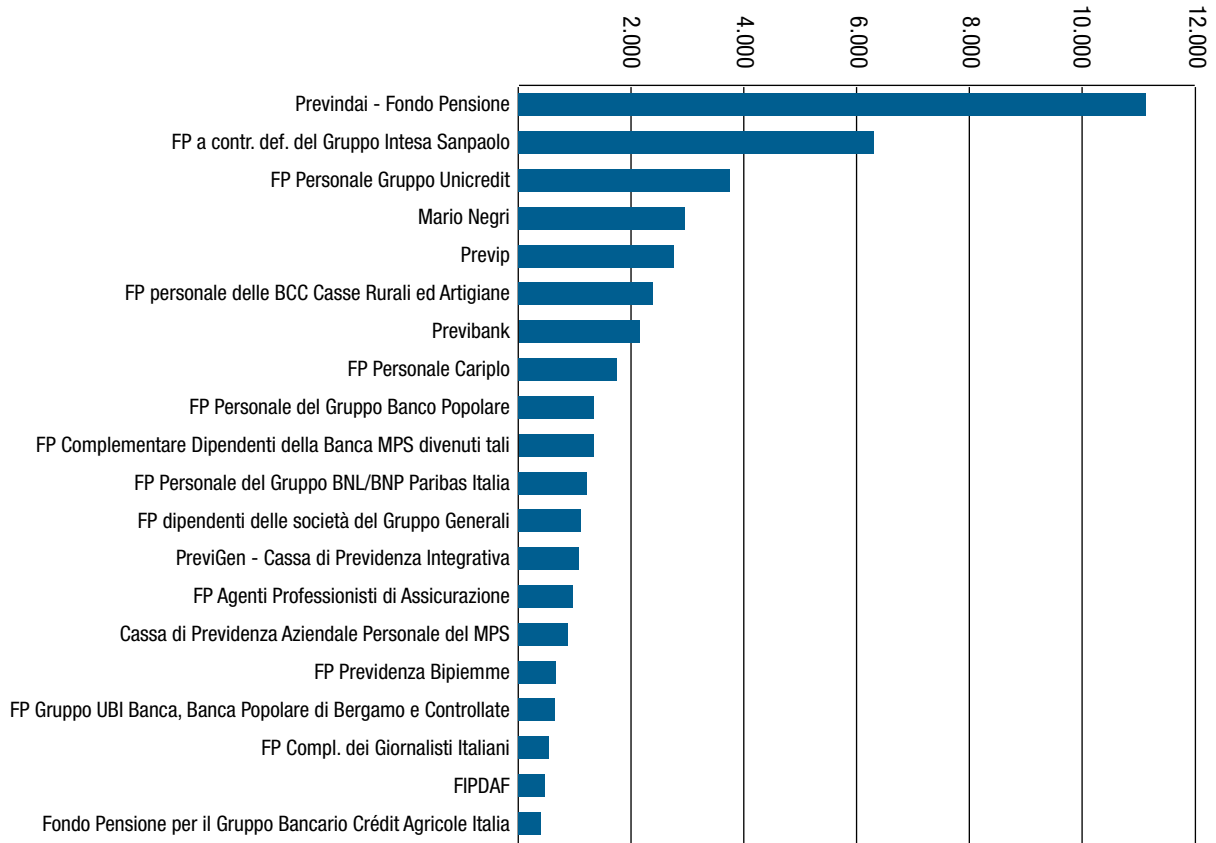
**Fondo Pensione del Gruppo UBI Banca, della Banca Popolare di Bergamo e delle Altre Società Controllate**

**Fondo Pensione Complementare dei Giornalisti Italiani**

**FIPDAF** - Fondo Pensione integrativo dirigenti dei Gruppi FIAT e FIAT Industrial

**Fondo Pensione per il Gruppo Bancario Crédit Agricole Italia**

FIGURA 39. Le masse gestite dai FPP monitorati (in milioni di euro)



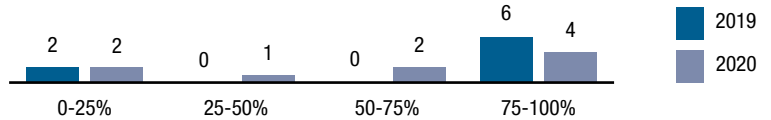
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile sulla base dei dati forniti da Mondoinstitutional (aggiornati al 31/12/2018)

FIGURA 40. Adozione della politica SRI



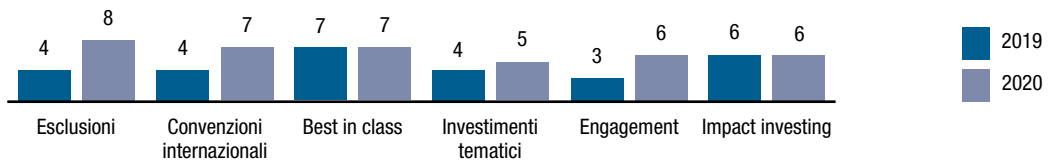
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 41. Tasso di copertura della politica SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 42. Adozione delle strategie SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>30</sup>

30. Le strategie SRI adottate non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più strategie. Alla domanda era quindi possibile fornire più di una risposta.

## PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI

FIGURA 43. Composizione del campione

**Postaprevidenza Valore** (Poste Vita S.p.A.)

---

**GeneraFuturo** (Gruppo Generali)

---

**Alleata Previdenza** (Alleanza Assicurazioni S.p.A.)

---

**TaxBenefit New** (Mediolanum Vita S.p.A.)

---

**UnipolSai Previdenza Futura** (UnipolSai Assicurazioni S.p.A.)

---

**Futuro Pensione** (Zurich Investments Life S.p.A.)

---

**Orizzonte Previdenza** (Allianz S.p.A.)

---

**BG Previdenza Attiva** (Gruppo Generali)

---

**AXA MPS Previdenza Attiva** (AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A.)

---

**Il mio futuro** (Intesa Sanpaolo Vita S.p.A.)

---

**Vera Vita Pensione Sicura** (Gruppo Cattolica)

---

**Mia Pensione** (AXA Assicurazioni S.p.A.)

---

**Eurovita Pensione Domani** (Eurovita S.p.A.)

---

**Cattolica Previdenza Per la Pensione** (Gruppo Cattolica)

---

**FATA Futuro Attivo** (Gruppo Generali)

---

**Cento Stelle Reale** (Reale Mutua Assicurazioni)

---

**Piano Individuale Pensionistico Vittoria** (Vittoria Assicurazioni S.p.A.)

---

**HelvetiaAequa** (Helvetia Vita S.p.A.)

---

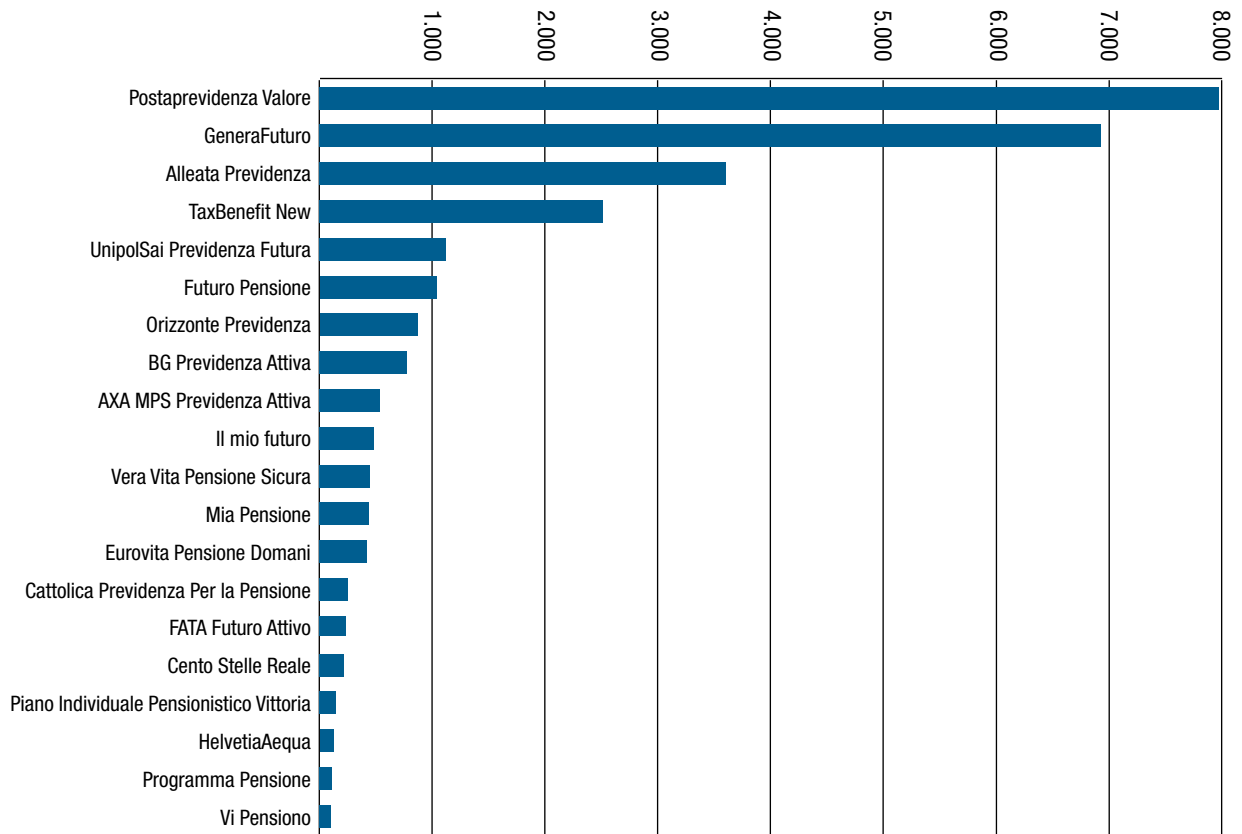
**Programma Pensione** (Zurich Investments Life S.p.A.)

---

**Vi Pensiono** (Zurich Investments Life S.p.A.)

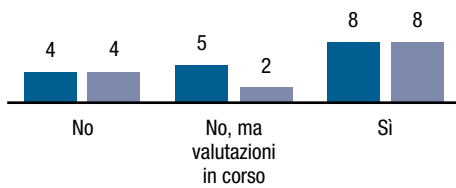
---

FIGURA 44. Le masse gestite dai PIP monitorati (in milioni di euro)



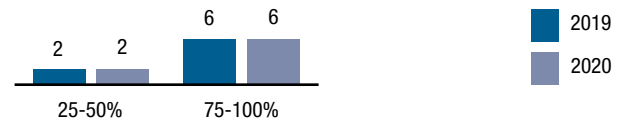
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile sulla base dei dati forniti da Mefop<sup>31</sup>

FIGURA 45. Adozione della politica SRI



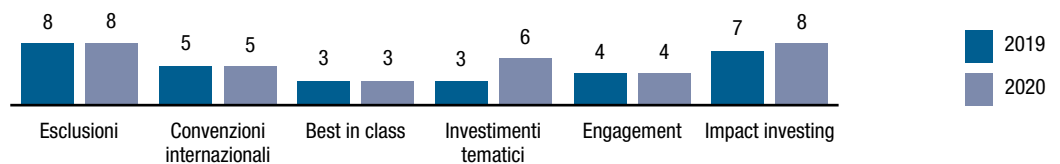
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 46. Tasso di copertura della politica SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 47. Adozione delle strategie SRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile<sup>32</sup>

31. Per la selezione del campione sono stati considerati i patrimoni delle gestioni separate/fondi interni dedicati alla previdenza complementare, in cui potrebbero essere investite le risorse di più PIP. Il questionario è stato inviato a uno dei PIP collegati alla specifica gestione separata/ fondo interno, privilegiando i fondi attivi rispetto a quelli chiusi a nuove adesioni. Si precisa che il dato sulle masse gestite è aggiornato al 31/12/2019 ma il campione è stato selezionato con i dati al 31/12/2018 per rispettare le tempistiche della ricerca.

32. Le strategie SRI adottate non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più strategie. Alla domanda era quindi possibile fornire più di una risposta.



Il Forum per la Finanza Sostenibile è nato nel 2001. È un'associazione non profit multi-stakeholder: ne fanno parte operatori finanziari e altre organizzazioni interessate all'impatto ambientale e sociale degli investimenti.

La missione del Forum è promuovere la conoscenza e la pratica dell'investimento sostenibile, con l'obiettivo di diffondere l'integrazione dei criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) nei prodotti e nei processi finanziari.

L'attività del Forum si articola in tre aree principali: Ricerca, Progetti e Rapporti con le Istituzioni.

In questi ambiti si occupa di:

- condurre ricerche, gruppi di lavoro e attività di formazione con lo scopo di valorizzare le buone pratiche e di contribuire all'analisi e alla diffusione degli investimenti sostenibili;
- informare e sensibilizzare la comunità finanziaria, i media e la cittadinanza sui temi della finanza SRI attraverso iniziative di comunicazione e l'organizzazione di convegni, seminari ed eventi culturali;
- collaborare e svolgere attività di advocacy con istituzioni italiane ed europee per sostenere l'attuazione di un quadro regolamentare che favorisca gli investimenti sostenibili.

Dal 2012 il Forum organizza la Settimana SRI, tra i principali appuntamenti in Italia dedicati all'investimento sostenibile e responsabile. Il Forum è membro di Eurosif, associazione impegnata a promuovere la finanza sostenibile nei mercati europei.



Sin dai primi anni dall'avvio della sua attività, Mefop ha seguito con particolare interesse il tema della sostenibilità e dell'integrazione dei criteri ESG nelle politiche degli investitori previdenziali.

Ha promosso iniziative formative a favore degli operatori del settore, creando momenti di dibattito; ha partecipato attivamente ai tavoli di lavoro promossi da altri soggetti istituzionali; ha pubblicato numerosi articoli e lavori di ricerca dedicati, anche in collaborazione con il Forum per la Finanza Sostenibile. Inoltre, ha predisposto un osservatorio permanente sulle decisioni di investimento ESG dei fondi pensione attraverso la costruzione di un'apposita sezione dedicata in Previ|Data (<http://www.previdata.mefop.it/>), il database attraverso cui Mefop si pone l'obiettivo di monitorare la struttura dell'offerta delle diverse forme di previdenza complementare. Più recentemente, ha promosso un tavolo di lavoro sulla Direttiva Shareholder Rights II, in collaborazione con il Forum per la Finanza Sostenibile, con l'obiettivo di promuovere linee guida di sistema attraverso le quali disciplinare l'impegno degli investitori e fornire supporto nella definizione della politica di impegno.



MondoInstitutional è un portale di informazione finanziaria riservato al mondo degli investitori istituzionali. Punto di forza è un database costantemente aggiornato di informazioni rilevanti sulle diverse categorie di investitori istituzionali, con motori di ricerca che consentono di ottenere facilmente report veloci per analisi e confronti. Tra i servizi più apprezzati l'organizzazione di eventi annuali focalizzati per Fondi Pensione, Casse di Previdenza, Fondazioni di origine bancaria, Family Office e Assicurazioni.

Studio realizzato da



In collaborazione con



Con il supporto di

