

Fondo Pensioni Sicilia

Integrazione dei fattori ESG nella politica di investimento

1. Premessa

Il presente documento ha lo scopo di motivare l'integrazione dei fattori ESG nel processo d'investimento della componente di patrimonio del Fondo Pensioni Sicilia, affidata a gestori delegati.

ESG è l'acronimo costruito con le iniziali delle tre parole inglesi Environmental (ambientale) Social (sociale) e Corporate Governance (governo societario) e indica l'attenzione, nel processo d'investimento, per la valutazione degli emittenti rispetto a questi tre criteri.

L'integrazione di criteri non finanziari nella valutazione degli investimenti ha radici soprattutto nel mondo anglosassone, dove fin dagli anni '60 furono inseriti filtri di tipo etico nelle politiche di investimento del patrimonio delle congregazioni religiose.

L'impulso alla diffusione dei criteri ESG è venuto all'inizio degli anni 2000 con la definizione, promossa dall'ONU, dei *"Principles of Responsible Investment"* (PRI)¹ e dell'organizzazione alla quale a fine giugno aderivano oltre 3.800 organizzazioni per un totale di assets di 121 trilioni di dollari, di cui oltre 600 investitori istituzionali per un totale di assets di 29 trilioni.

I sei principi dell'investimento sostenibile sono:

1. incorporare parametri ambientali, sociali e di governance (ESG) nell'analisi finanziaria e nei processi di decisione riguardanti gli investimenti;
2. essere azionisti attivi e incorporare parametri ESG nelle politiche e pratiche di azionariato;
3. esigere la rendicontazione su parametri ESG da parte delle aziende oggetto di investimento;
4. promuovere l'accettazione e implementazione dei Principi nell'industria finanziaria;
5. collaborare per migliorare l'applicazione dei Principi;
6. rendicontare periodicamente sulle attività e progressi compiuti nell'applicazione dei Principi.

¹ <https://www.unpri.org/>

Esempi di criteri di valutazione ESG sono i seguenti:

Ambiente:

- Cambiamento climatico;
- esaurimento delle risorse;
- gestione dei rifiuti;
- inquinamento;
- deforestazione.

Tematiche sociali:

- Diritti umani;
- Forme moderne di schiavitù;
- Condizioni di lavoro;
- Lavoro minorile;
- Relazioni sindacali.

Governo societario:

- Corruzione;
- Remunerazione del top management;
- Struttura dei consigli di amministrazione;
- Lobbying;
- Strategie fiscali.

L'integrazione dei fattori ESG può avvenire in modi diversi, che qui di seguito elenchiamo², utilizzando anche il termine inglese con il quale sono comunemente definiti:

- ESG integration (Integrazione ESG) – Sistemica ed esplicita inclusione da parte dei gestori dei fattori ESG nell'analisi finanziaria e nelle scelte di investimento;
- Corporate engagement & shareholder action (Azionariato attivo) – L'uso del potere come azionisti per influenzare il comportamento delle società, sia tramite un intervento di dialogo con/pressione su alta direzione e Consiglio di amministrazione, sia esercitando il diritto di voto in assemblea, direttamente o indirettamente;
- Negative/exclusionary screening (Esclusione di determinati settori o emittenti basata su norme o valutazioni etiche) – Esclusione di settori, società o paesi basata

² Global Sustainable Investment Alliance (2021) – *Global Sustainable Investment Review 2020*

su attività considerate non investibili. I criteri di esclusione possono riferirsi a prodotti (armi, tabacco), comportamenti societari (test su animali, violazione dei diritti umani, corruzione) o su controversie.

- Best in class/Positive screening - inclusione di tutti i settori nell'universo investibile ma selezione degli emittenti che si presentano come migliori, dal punto di vista ESG, all'interno del settore (*"best in class"*);
- Sustainability themed/thematic investing – investimento in temi o settori che contribuiscono a soluzioni sostenibili (ad esempio agricoltura sostenibile, edifici a basso consumo energetico (*"green buildings"*), portafoglio a basso impatto in termini di carbonio, eguaglianza di genere, diversità).
- Impact investing – Investimenti finalizzati a ottenere un impatto positivo, sociale e ambientale. Per qualificarsi come tali richiedono la capacità di misurare l'impatto, e di dimostrare l'intenzionalità e il contributo dell'investitore.

Queste modalità non sono mutuamente esclusive.

Va infine ricordato che le motivazioni dell'approccio ESG possono essere diverse.

Mentre i PRI discendono da una visione del ruolo sociale e della responsabilità fiduciaria del gestore e dell'investitore nei confronti dei suoi clienti, azionisti o beneficiari, l'interpretazione dei fattori ESG della direttiva IORP II (vedi oltre) è ristretta al dovere per l'investitore di tenere conto dei rischi che i fattori ESG possono comportare per il valore del portafoglio.

2. L'evoluzione della normativa

Nella normativa italiana sulla previdenza complementare le tematiche ESG hanno ricevuto una prima attenzione del 2012, con la Deliberazione COVIP del 16 marzo, *"Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento"*. In quella sede veniva richiesto che il Documento sulla politica d'investimento rappresentasse anche i *"criteri per l'esercizio di voto spettanti al fondo. Il documento riporta gli indirizzi da seguire per assicurare una partecipazione attiva alla conduzione delle società emittenti i titoli detenuti"* (art. 4, comma 1, lettera e)). Inoltre, fra i compiti delle Funzione Finanza, veniva previsto che questa *"verifica 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 nell'ambito dei criteri di attuazione della politica di investimento"* (art. 5, comma 2, lettera c), numero 5)).

In riferimento ai temi ESG è tornato nel Decreto Ministeriale 2 settembre 2014, n.166 *"recante norme sui criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse"*. Il decreto prevede che *"Il fondo pensione*

comunica alla COVIP gli aspetti etici, ambientali, sociali e di governo societario presi in considerazione nell'attività di investimento" (art. 3, comma 6).

Recependo la Direttiva IORP II, nel dicembre 2018 il Parlamento italiano ha approvato le modifiche al D.L. n. 252 del 5 dicembre 2005, la più importante fonte normativa per i fondi pensione negoziali e preesistenti, inserendo riferimenti ai temi ESG come elementi di valutazione dei rischi del fondo stesso e dei suoi investimenti.

L'art. 5 - ter *"Gestione dei rischi"* prevede che *"4. Il sistema di gestione dei rischi considera i rischi che possono verificarsi nei fondi pensione o nelle imprese cui sono stati esternalizzati loro compiti o attività, almeno nelle seguenti aree, ove pertinenti: g) rischi ambientali, sociali e di governo societario connessi al portafoglio di investimenti e alla relativa gestione."*

Inoltre nell'ambito del processo di *"Valutazione interna del rischio"* (Art. 5 – nonies) si stabilisce che questa valutazione deve comprendere anche *"h) una valutazione dei rischi ambientali, compresi i cambiamenti climatici, dei rischi sociali e dei rischi connessi al deprezzamento degli attivi in conseguenza di modifiche normative"*.

Infine, l'art. 6 – *"Regime delle prestazioni e modelli gestionali"*, al comma 5 – quater, nel portare a livello della norma primaria il documento sulla politica di investimenti prevede che nel documento il fondo comunichi anche il modo in cui *"la politica d'investimento tiene conto dei fattori ambientali, sociali e di governo societario"*.

Va precisato che, salvo che nel caso della gestione dei rischi, la normativa comunitaria ed italiana non comportano l'obbligo di adottare politiche ESG, ma quello di comunicare agli aderenti la propria posizione su questi temi.

In questo senso vanno sia la direttiva europea che 2017/828, che modifica la direttiva 2007/36/CE, per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti (in inglese Shareholders Rights Directive (SHDR), sia il regolamento (UE) 2019/2088 del 27 novembre 2019, che tratta della informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (in inglese Sustainability in Finance Disclosure Rules, SFDR).

La direttiva SHDR è stata recepita nell'ordinamento italiano con il decreto legislativo del 10 maggio 2019, n. 49, integrando il Testo Unico della Finanza (TUF).

Il nuovo art. 124 quinquies (commi 1 e 2) del TUF prevede che l'investitore rediga un documento nel quale descrive le modalità con cui:

- a) integra l'impegno in qualità di azionista nella strategia di investimento;
- b) monitora le società partecipate su questioni rilevanti, compresi la strategia, i risultati finanziari e non finanziari nonché i rischi, la struttura del capitale, l'impatto sociale e ambientale e il governo societario;
- c) dialoga con le società partecipate;
- d) esercita i diritti di voto e altri diritti connessi alle azioni;
- e) collabora con altri azionisti;
- f) comunica con i pertinenti portatori di interesse delle società partecipate;

g) gestisce gli attuali e potenziali conflitti di interesse in relazione all'impegno.

La norma prevede anche (comma 3) dell'articolo 124 quinquies che *“Gli investitori istituzionali e i gestori di attivi forniscono una comunicazione al pubblico chiara e motivata delle ragioni dell'eventuale scelta di non adempiere ad una o più delle disposizioni di cui ai commi 1 e 2.”* (principio del “comply or explain”).

Allo stesso tempo, la politica di Impegno rende pubblica alcuni aspetti dell'accordo di gestione con i gestori delegati del Fondo Pensione. L'articolo 124 sexies specifica infatti che:

1. Gli investitori istituzionali comunicano al pubblico in che modo gli elementi principali della loro strategia di investimento azionario sono coerenti con il profilo e la durata delle loro passività, in particolare delle passività a lungo termine, e in che modo contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi.

2. Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali che investono per il tramite di gestori di attivi, comunicano al pubblico le seguenti informazioni relative all'accordo di gestione, su base individuale o collettiva, con il predetto gestore di attivi:

- a) le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività degli investitori istituzionali, in particolare delle passività a lungo termine;*
- b) le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi a prendere decisioni di investimento basate sulle valutazioni relative ai risultati finanziari e non finanziari a lungo e medio termine delle società partecipate e a impegnarsi con tali società al fine di migliorarne i risultati a medio e lungo termine;*
- c) le modalità con cui il metodo e l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore di attivi e la sua remunerazione per l'attività di gestione, sono in linea con il profilo e la durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine, e tengono conto dei risultati assoluti a lungo termine;*
- d) le modalità con cui l'investitore istituzionale controlla i costi di rotazione del portafoglio sostenuti dal gestore di attivi, nonché le modalità con cui definisce e controlla un valore prefissato di rotazione del portafoglio e il relativo intervallo di variazione;*
- e) l'eventuale durata dell'accordo con il gestore di attivi.*

Il regolamento SFDR prevede invece che i fondi pensione indichino nell'informativa precontrattuale agli aderenti se i comparti d'investimento:

- 1. Non tengono conto dei fattori di sostenibilità nella gestione (riferimento all'art. 6 del regolamento);

2. Promuovono caratteristiche sociali e ambientali nella gestione (riferimento all'art. 8 del regolamento);
3. Hanno obiettivi di sostenibilità (riferimento all'art. 9 del regolamento).

Dati i previsti elevati oneri di segnalazione connessi a una classificazione come artt. 8 o 9, i fondi pensione italiani hanno per ora scelto la strada di qualificarsi come “*articolo 6*”, pur informando l'aderente delle iniziative comunque adottate per integrare i fattori ESG nel processo di investimento e nella valutazione dei rischi.

3. L'approccio del Fondo Pensioni Sicilia

Il Fondo Pensioni Sicilia non è soggetto a nessuna delle previsioni normative citate, ma ha deciso di integrare, per quanto possibile e seguendo un principio di proporzionalità, i principi ESG nel processo di investimento.

In linea con la prassi della maggior parte dei fondi pensione, l'integrazione avviene tramite i gestori delegati.

Per la componente gestita in modo indiretto il Fondo Pensioni Sicilia affida la gestione delle risorse a gestori professionali individuati tramite una selezione pubblica, condotta secondo i criteri previsti dalla normativa sugli appalti e ispirandosi alla migliore prassi definita nell'ambito della previdenza complementare.

Il Fondo ha tenuto conto dell'integrazione dei criteri ESG (ambientali, sociali e di governo societario) sin dalla fase di selezione dei gestori, assegnando una valutazione migliore ai candidati che adottano stili di gestione ESG.

La collaborazione dei gestori con il Fondo è definita nelle convenzioni di gestione, dove è previsto che “Il gestore si impegna ad assistere il Fondo Pensioni Sicilia relativamente ai c.d. “*investimenti responsabili*” (ESG) nelle forme che verranno condivise con il Fondo Pensioni Sicilia stesso. Il gestore ha integrato all'interno del processo di gestione criteri ESG (Environmental, Social and Governance) relativamente ai quali invierà un rapporto trimestrale al Fondo Pensioni Sicilia.”

Il rapporto dei gestori dovrà essere oggetto di una valutazione del Fondo e di un colloquio con i gestori stessi finalizzato a conoscere le motivazioni della presenza in portafoglio (pressoché inevitabile) di emittenti con rating ESG più basso della media.

IL SEGRETARIO DEL CONSIGLIO

Il Dirigente del Serv. 5
Il Dirigente ad interim dell'Area 1
F.to Dott. Giovanni Di Leo

IL COMMISSARIO AD ACTA

F.to Dott. Angelo Pizzuto