

9 Agosto, 2018

Alla cortese attenzione del Dott. Rivera,  
Dirigente Generale Direzione IV del Dipartimento del Tesoro,  
Ministero dell'Economia e delle Finanze

Egregio Dott. Rivera,

Il "Principles for Responsible Investment" (PRI) è l'iniziativa leader a livello mondiale per gli investimenti responsabili. Lanciato nel 2006 e in costante crescita, il PRI lavora con più di 2.000 firmatari, rappresentando investimenti per USD\$80 mila miliardi. Il PRI ha partecipato come osservatore presso l'HLEG della Commissione Europea, ed è membro del TEG della Commissione.

In Europa continentale i firmatari del PRI sono 1.086, 26 dei quali in Italia.

L'integrazione di fattori ambientali, sociali e di governo societario (ESG) è diventata una parte necessaria del processo di investimento. In un contesto di volatilità del mercato, dei cambiamenti climatici e del contesto normativo, i fattori ESG offrono una ampia gamma di strumenti per soddisfare le esigenze dell'industria finanziaria in conformità con i doveri fiduciari.

Il PRI accoglie l'iniziativa del Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze Italiano per la trasposizione della direttiva UE 2016/2341. In particolare, lodiamo l'ambizione della trasposizione della direttiva che include in molteplici articoli le tematiche ESG e che continua il lavoro cominciato con il Dlgs.252/2005. Siamo certi che la trasposizione della direttiva creerà un contesto d'azione positivo in attesa della proposta legislativa UE sulle investors disclosures.

#### **In particolare, il PRI accoglie con favore:**

- Art 4-Bis (p.8): "Il sistema di governo è proporzionato alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità delle attività del fondo pensione. Il sistema di governo è descritto in un apposito documento e tiene in considerazione, nelle decisioni relative agli investimenti, dei connessi fattori ambientali, sociali e di governo societario."
- Art 5 – Ter (p. 14) "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.[...]"
- Art 5 – nonies (p.18): "I fondi pensione, in modo proporzionato alle loro dimensioni e alla loro organizzazione interna, nonché alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità delle loro attività effettuano e documentano la valutazione interna del rischio. Tale valutazione dei rischi è effettuata con riferimento a tutti i rischi rilevanti per il fondo ed è eseguita almeno ogni tre anni o immediatamente dopo qualsiasi variazione significativa del profilo di rischio del fondo pensione.[...]"

- “[...] 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.[...]”
- Art 5 – quater (p.21): “Secondo modalità definite dalla COVIP, i fondi pensione danno informativa agli iscritti delle scelte di investimento, e predispongono e rendono pubblicamente disponibile un apposito documento sugli obiettivi e sui criteri della propria politica di investimento, illustrando anche i metodi di misurazione e le tecniche di gestione del rischio di investimento utilizzate e la ripartizione strategica delle attività in relazione alla natura e alla durata delle prestazioni pensionistiche dovute, nonché il modo in cui la politica d’investimento tiene conto dei fattori ambientali, sociali e di governo societario.[...]”
- Art 14 (p. 24), “Le forme pensionistiche complementari possono tener conto del potenziale impatto a lungo termine delle loro decisioni di investimento sui predetti fattori ambientali, sociali e di governo societario.[...]”
- Art 13 – ter (p.38) “I potenziali aderenti a una forma pensionistica complementare sono informati, prima della loro adesione, circa:
  - “[...]c) le informazioni sul se e sul come sono tenuti in conto i fattori ambientali, climatici, sociali e di governo societario nella strategia di investimento;[...]”
- Art 17 – bis (p.56): “[...] Nei bilanci di cui al comma 1 e nei rendiconti di cui al comma 2 è dato conto 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 fattori ambientali, sociali e di governo societario.[...]”

#### **Il PRI consiglia:**

- I fondi pensione dovrebbero integrare i fattori ESG in allineamento con l’orizzonte temporale dei propri aderenti;
- I fondi pensione dovrebbero avere una solida comprensione sugli interessi e preferenze dei propri aderenti in merito alle tematiche ESG;
- I fondi pensione dovrebbero rivelare il proprio approccio nell’integrare i fattori ESG in modo trasparente e comprensibile; includendo come le preferenze siano incorporate nella strategia di investimento e quali siano i potenziali rischi e benefici nell’attuazione delle stesse;
- I fondi pensione dovrebbero integrare figure caratterizzate da esperienza e competenze legate alle tematiche ESG all’interno dei propri consigli di amministrazione; poiché il consiglio di amministrazione ha un importante ruolo nello stabilire strategie e politiche di investimento. Il PRI sta conducendo uno studio su questo tema insieme ai propri firmatari, consultabile al seguente link: [Trustee Readiness for Sustainable System](#)

#### **Analisi:**

Il PRI ritiene che nonostante gli impegni pubblici di molti dei maggiori investitori istituzionali del mondo nell’integrare le tematiche ESG nei processi di investimento, osserva che le questioni ESG non sono attualmente sistematicamente integrate.

In risposta alla consultazione di dicembre della Commissione Europea sui doveri degli investitori, il PRI ha identificato cinque ostacoli che impediscono l’attuazione di un approccio più proattivo nel considerare i fattori ESG per i proprietari di asset. Questi sono:

- La percezione che i problemi ESG non aggiungano valore al processo decisionale in materia di investimento;
- La percezione che siano necessarie risorse aggiuntive significative per attuare l'investimento responsabile;
- Le raccomandazioni fornite dalle organizzazioni di consulenza, spesso percepite come non volte a supportare approcci proattivi di investimento responsabile;
- I prodotti forniti dalle organizzazioni di gestione che spesso non soddisfano le esigenze di investimento responsabile dei proprietari di asset;
- La percezione che i doveri degli investitori, in particolare il dovere fiduciario, impedisca l'adozione di approcci proattivi in materia di investimento responsabile.

Il PRI ritiene che esistano le condizioni per sviluppare norme più precise sulle questioni ESG, tra cui:

- La evidente necessità a livello societario nell'attuazione di investimenti sostenibili (come articolato dall'Accordo sul clima di Parigi e dagli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite);
- Una base per l'educazione, formazione e esperienza nel settore finanziario (come dimostrato dal numero di firmatari del PRI);
- La creazione di aspettative più solide per l'industria finanziaria che porterà ad un aumento dell'efficienza del mercato;
- La riduzione dei costi di conformità con la normativa esistente;
- La creazione di un contesto dove a parità di condizioni gli attori finanziari vengano premiati.

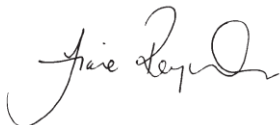
Il PRI ha esperienza sulla riforma delle politiche nazionali in molteplici Stati. Se desiderasse discutere i commenti riportati in questa lettera in maniera più approfondita, non esiti a contattare:

Antonio Santoro, Head of Southern Europe  
Will Martindale, Head of Policy

Cogliamo l'occasione per allegarle la nostra analisi sul piano d'azione della Commissione Europea per il finanziamento della crescita sostenibile (in inglese).

Nuovamente, la ringraziamo per l'opportunità di fornire commenti.

Con i nostri più cordiali saluti,



Fiona Reynolds  
Chief Executive Officer  
Principles for Responsible Investment