

Esg e life cycle nella strategia

a cura di Manuel Glauco Matetich

Pegaso, fondo pensione complementare a capitalizzazione e a contributo definito per i dipendenti delle imprese di servizi di pubblica utilità, si è posta l'obiettivo di essere il punto di riferimento per tutti i suoi lavoratori associati. **Andrea Mariani**, direttore generale di Pegaso, racconta come il fondo sta affrontando tutte le nuove sfide che si stanno presentando.

Il secondo semestre del 2021 vedrà la ripartenza dell'economia globale. Vi aspettate grandi cambiamenti nell'asset allocation tattica dei gestori affidatari dei vostri mandati?

«I mandati affidati da Pegaso ai propri gestori consentono di affrontare fasi di cambiamento come quella che dovremmo vivere nel prossimo semestre. L'attesa per la ripartenza dell'economia globale è stata già considerata nella rotazione settoriale del primo semestre del 2021, dal momento che i gestori tendono ad anticipare i movimenti dell'economia reale. Bisognerà prestare attenzione a verificare se il processo di normalizzazione proseguirà secondo le aspettative o se vi saranno ritardi o incidenti di percorso, che possano sorprendere gli operatori».

Criteri Esg e strategia life cycle: come si muove Pegaso?

«Si tratta senza dubbio di due aspetti rilevanti della nostra offerta finanziaria che, tuttavia, devono essere distinti, perché intervengono in modo diverso nel processo di creazione di valore per i nostri iscritti. L'integrazione dei criteri Esg costituisce senza dubbio una delle maggiori sfide presenti e future, poiché il percorso e la velocità di adeguamento a questi principi potranno determinare i risultati del fondo pensione nel medio-lungo periodo. Dopo il 2020 è apparso evidente che la considerazione della sostenibilità degli investimenti è cresciuta in modo esponenziale, determinando un effetto tangibile nelle valutazioni delle attività finanziarie degli emittenti più o meno capaci di prestare attenzione a questo aspetto. Nel caso di Pegaso, la scelta, compiuta a partire dal 2013, è stata innanzitutto di tipo "valoriale". Siamo stati convinti sin dall'inizio, e lo siamo ancora più ora, che l'adozione dei principi Esg faccia parte del dovere fiduciario del fondo pensione nei confronti dei propri iscritti. La riflessione strategica si concentra ora sui prossimi passi da compiere per rendere più concreta questa scelta, anche per tenere conto delle sempre più pressanti richieste provenienti dal legislatore europeo. Passando



alla seconda tematica, la strategia ciclo di vita o life cycle è utile per aiutare i nostri iscritti ad avere un punto di riferimento che permetta di superare da un lato l'inerzia che caratterizza ancora una parte ampia dei partecipanti ai fondi pensione, dall'altro l'emotività e la tentazione di comportamenti pro-ciclici (aumentare la rischiosità del comparto dopo una fase positiva e ridurla dopo una fase negativa), che tendono a essere pericolosi nel lungo periodo. La strategia life cycle può, inoltre, costituire un punto di riferimento utile per il fondo pensione per confrontare l'effettivo comportamento degli iscritti e pianificare l'evoluzione dei flussi in entrata e in uscita dai singoli comparti, aspetto rilevante nel momento in cui si introducono le classi di attività caratterizzate da una maggiore illiquidità».

Progetto Zefiro: un ambizioso progetto condiviso con altri tre fondi pensione italiani che punta su investimenti in private debt. Qual è il vostro obiettivo?

«L'iniziativa del Progetto Zefiro costituisce per Pegaso la seconda esperienza collettiva nell'ambito dell'investimento nei private market dopo il Progetto Iride: volendo diversificare maggiormente la nostra asset allocation strategica, avevamo individuato da tempo l'opportunità di introdurre classi di attività illiquide, quali il private equity e il private debt, ma abbiamo dovuto valutare con attenzione come riuscire a raggiungere questo obiettivo, considerando le nostre caratteristiche dimensionali, sia in termini di patrimonio, sia con riferimento alla nostra struttura. Confrontandoci con alcuni fondi pensione, abbiamo riscontrato una situazione analoga e quindi abbiamo potuto avviare un ragionamento comune su come affrontare insieme questa sfida. Innanzitutto, vi è stata una convergenza sulla scelta del modello della "gestione indiretta", in base alla quale i fondi pensione hanno deciso di affidare un mandato di gestione in Fia a un

gestore specializzato in questo segmento del mercato (Gefia). L'attenzione è stata rivolta al private debt e in particolare si è concentrata sul mercato del corporate direct lending europeo e statunitense. Questi due mercati, pur essendosi sviluppati con diverse tempistiche e modalità, sono adeguati ad assicurare una corretta diversificazione e rispondenza agli obiettivi di redditività prefissati dai singoli fondi pensione, in termini di masse gestite, track record, veicoli di investimento e operatori. In particolare, per il mercato europeo, sviluppatosi sensibilmente negli ultimi anni, è attesa una crescita importante nel medio periodo; di conseguenza, l'investimento è stato orientato in misura prevalente in quest'area, anche per la bassa redditività prospettica delle obbligazioni del Vecchio continente, prevedendo un'opportuna diversificazione verso il mercato nordamericano. Benché la scelta del focus geografico sia dipesa principalmente da valutazioni tecniche, ha certamente concorso anche la volontà di contribuire allo sviluppo dell'Europa e dell'Italia. Da poco è stato concluso il processo di selezione e si sta avviando il confronto con il soggetto individuato per definire la convenzione di gestione. L'obiettivo è avviare il nuovo mandato nel corso del secondo semestre 2021».

Pegaso è stato uno dei primi sottoscrittori anche del "Progetto economia reale", promosso da Cassa Depositi e Prestiti. Come si sviluppa questa iniziativa?

«L'iniziativa del "Progetto economia reale" ha senza dubbio caratteristiche interessanti, grazie al lavoro svolto da Assofondipensione in collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti: i due fondi di Fia promossi da Fondo Italiano di Investimento Sgr si concentreranno sull'investimento in Fia di private equity e private debt italiani, con un particolare impegno nel rispetto delle esigenze di investimento dei fondi pensione italiani. Ad esempio, è stata ri-

ANDREA MARIANI
direttore generale
Pegaso

volta una specifica attenzione al tema di integrazione dei fattori "sociali", quale la corretta gestione dei rapporti di lavoro all'interno delle aziende destinatarie dei finanziamenti. Pegaso ha individuato questa offerta come quella più adatta per il comparto dinamico che è caratterizzato da un orizzonte temporale di investimento più esteso e da risorse da investire più limitate rispetto al comparto bilanciato, dove sono stati sviluppati i mandati di gestione del Progetto Iride e del Progetto Zefiro».

Secondo voi, nei prossimi cinque anni come cambierà la previdenza complementare in Italia?

«Domanda decisamente impegnativa che richiederebbe capacità divinatorie, considerando le numerose novità che hanno caratterizzato il settore negli ultimi 25 anni. Se prescindiamo da interventi che modifichino radicalmente lo scenario di riferimento (ad esempio, l'introduzione di forme di obbligatorietà), la prospettiva del nostro fondo pensione è concentrata sulla gestione della transizione dalla prima generazione di iscritti (quelli dell'avvio del fondo nel 1999-2000 e quelli della riforma del Tfr del 2007) a quelle più giovani per le quali il fondo pensione assumerà un ruolo sempre più importante, dal momento che si tratta dei lavoratori caratterizzati integralmente dal sistema di calcolo contributivo delle pensioni obbligatorie. Per gestire in modo adeguato questa transizione bisognerà completare gli interventi posti in essere sull'offerta finanziaria, consolidare il nuovo assetto organizzativo derivante dall'adeguamento alla Direttiva Iorp II e, last but not least, migliorare la capacità di comunicazione con i propri aderenti, effettivi e potenziali, puntando sul miglioramento del binomio di prossimità territoriale/digitale».