Home [1]

Assogestioni porta al CNEL le proposte dell'industria

Pubblicato il 6/5/2021



Assogestioni al Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro per avviare un dialogo su alcuni dei temi prioritari per l'industria del risparmio, dai quali poter trarre spunti positivi anche finalizzati a stimolare una riflessione con il Governo e il Parlamento nell'ambito delle prerogative del CNEL.

Nel corso dell'audizione dell'Associazione presso la Commissione Politiche economiche del CNEL (qui disponibile il testo integrale [2]), con i lavori guidati dai VicePresidenti Floriano Botta e Gianna Fracassi e alla presenza del Presidente Tiziano Treu, sono state presentate considerazioni e proposte concrete che guardano al corretto funzionamento e allo sviluppo del mercato dei capitali come fattori in grado di contribuire in modo significativo alla ripresa del Paese. Un traguardo che, per essere raggiunto, avrà bisogno non solo di un efficiente impiego delle ingenti risorse previste dal Piano nazionale di ripresa e resilienza (Pnrr) ma della mobilitazione di capitali privati a sostegno di una crescita sostenibile dell'economia.

Transizione sostenibile

Sul tema, Fabio Galli, Direttore generale di Assogestioni, ha ricordato come già nel 2012 l'Associazione fosse tra i firmatari, con Abi e Ania, della Carta dell'Investimento Sostenibile e Responsabile della finanza italiana, in cui trovava pieno riconoscimento il valore tanto morale quanto economico delle considerazioni ambientali e sociali nel valutare gli investimenti.

A seguito di una forte accelerazione nell'ultimo triennio, l'insieme dei prodotti che promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali (ai sensi del Regolamento (EU) 2088/2019) pesano oggi per circa un quarto del totale dei nuovi collocamenti di fondi in Italia.

"Se da parte degli intermediari c'è stata una forte maturazione con riguardo alla centralità delle tematiche ESG (*Environmental, Social e Governance*), restano da affrontare ancora numerose sfide", quali il non pieno allineamento delle tempistiche delle diverse iniziative normative e la carenza nel contesto italiano di società che siano "sustainable investment ready, "per assicurare l'efficacia delle

misure normative in via di attuazione nel favorire il flusso dei capitali verso attività economiche sostenibili", ha dichiarato Galli in audizione. Il secondo punto, in particolare, ha natura strutturale e rende necessaria, secondo Assogestioni, "un'attività di supporto alle imprese per mettertele nella posizione di poter beneficiare dei flussi finanziari destinati alla transizione verso la sostenibilità e non perdere questa importante occasione di crescita".

Stewardship

Altro tema evidenziato in sede di audizione è quello legato al ruolo attivo svolto dai fondi comuni nelle società in cui investono. "Un ruolo sempre più importante a seguito delle crisi finanziarie recenti e delle sfide imposta dalla transazione sostenibile, il cui statuto giuridico ben si incardina nel diritto societario italiano, in cui è rintracciabile il principio della corretta e sinergica interazione tra società e azionisti", ha affermato Galli, ricordando come il meccanismo del voto di lista si sia dimostrato "uno degli strumenti più efficaci per dare risposta alla domanda, oggi cruciale nel dibattito internazionale, relativa alla responsabilizzazione degli investitori istituzionali nel governo societario degli emittenti".

L'importanza del tema è testimoniata, da ultimo, dalla *Shareholder Rights Directive II (SRD II)*, il cui processo di implementazione nell'ordinamento italiano è in via di conclusione, che prevede un vero e proprio obbligo per i gestori di attivi e per gli investitori istituzionali di approvare una politica di impegno e dare conto annualmente della relativa attuazione. Se il voto di lista, prosegue Galli, "consente agli investitori istituzionali di esercitare un *engagement* continuo e sempre più maturo con gli emittenti quotati partecipati", questa modalità si affianca ad altre forme di dialogo tra investitori ed emittenti, da quelle più tradizionali, attraverso la funzione di *investor relations*, a quelle di più recente affermazione, come il *c.d. shareholder-director engagement.*

Due, in particolare, gli elementi messi in risalto da Assogestioni come fondamentali per salvaguardare una corretta interazione tra società, azionista di controllo e azionisti di minoranza e al tempo stesso tutelare al meglio gli investimenti dei risparmiatori. La necessità di rivedere i limiti che rendono difficile e onerosa la rappresentanza in assemblea per gli investitori che si affidano alle gestioni patrimoniali e l'attenzione a non cedere alla tentazione di inserire nell'ordinamento eventuali ulteriori meccanismi di rafforzamento del controllo (in funzione di attrazione degli investimenti e di contenimento di fughe di capitali), che, oltre a creare un ulteriore e preoccupante *vulnus* al principio *one share-one vote*, non risolverebbe detti problemi.

Mercati privati

Il terzo tema sottoposto all'attenzione del CNEL, oggetto anche di un recente intervento dell'Associazione presso la decima Commissione Attività produttive della Camera [3], riguarda insieme l'allocazione delle risorse delle famiglie italiane e la peculiarità del tessuto produttivo del Paese, principalmente composto da piccole e medie imprese. È importante, secondo Assogestioni, valutare l'esperienza dei **Piani individuali di risparmio**, istituiti con la legge bilancio 2017, e della recente creazione dei **PIR Alternativi**, istituiti con il decreto rilancio del maggio 2020, non solo in termini assoluti ma altresì per l'effetto volano degli investimenti verso l'economia reale italiana, con particolare attenzione alle imprese di minori dimensioni.

I Pir ordinari, in particolare, dopo un primo biennio 2017-2018 caratterizzato da importanti afflussi (15 miliardi di euro), hanno vissuto una *impasse* generata dalla legge di bilancio del 2019, in cui erano stati introdotti limiti incompatibili con la natura dei fondi PIR esistenti sul mercato, generando un conseguente blocco delle sottoscrizioni. Integrati con il decreto fiscale collegato alla legge di bilancio 2020, contano oggi masse in gestione per 17,8 miliardi di euro, pari al 2% del totale dei fondi aperti, con un impatto sui segmenti di mercato meno capitalizzati più che positivo (partecipazioni al 10% del flottante del segmento AIM e 9% dei segmenti Small Cap e Mid Cap). I sottoscrittori, inoltre,

monitorati grazie ad un osservatorio ad hoc dedicato dall'Associazione all'universo PIR, sono risultati circa 900.000, "a riprova del notevole successo riscosso presso un'importante fetta di risparmiatori italiani", ha affermato Galli.

Fra le ulteriori iniziative per lo sviluppo dei mercati privati, Assogestioni ha portato all'attenzione del CNEL la proposta di aggiungere un'ulteriore categoria di investitori non professionali che possano accedere ai fondi di investimenti alternativi riservati (strategie che investono in *private equity*, *private debt*, *venture capital* e strategie che fanno ampio uso di derivati come *managed futures*). "Un complesso di iniziative che rappresenta una grande opportunità per valorizzare le ingenti risorse di risparmio degli italiani e metterle al servizio dell'economia reale", ha sottolineato.

Nel ringraziare il CNEL per la possibilità di rappresentare i principali temi di interesse per il risparmio gestito, il Direttore generale di Assogestioni ha espresso in conclusione l'auspicio che l'audizione possa costituire un primo ed importante passo in un percorso di collaborazione volto a promuovere la diffusione di una cultura e di una consapevolezza maggiori circa ruolo e prerogative dell'industria nel sistema economico del Paese.

Presentate considerazioni e proposte concrete che guardano al corretto funzionamento e allo sviluppo del mercato dei capitali come fattori in grado di contribuire in modo significativo alla ripresa. Nel corso dell'audizione, focus su sostenibilità, governance e mercati privati