

## Se il fondo pensione Sri brucia 3 mld \$

20 Mar 2017

Il Canada Pension Plan è in prima fila negli Esg. Eppure, ha investito nel super lusso di Neiman Marcus che oggi è vicino al fallimento e non ha niente di Sri. Nel scegliere la responsabilità, funziona meglio il business che non gli obiettivi statutari

Si fa ancora troppo presto a dire Sri. Due settimane fa, la riflessione aveva riguardato la possibilità che, all'interno di un fondo dichiaratamente responsabile (con la mission di agire in favore dei bambini), **ci si possa imbattere in nomi di società che non ti aspetti**. Questa settimana, lo spunto arriva da un fondo pensione, dichiaratamente avanti nell'adozione di criteri environmental, social & governance (Esg), **che finisce per bruciare diversi miliardi (dei pensionati)** in un'operazione alquanto discutibile dal punto di vista Sri.

### LO SRI CANADESE FA AUTOGOL

Il caso è quello del **Cpp Investment Board**, ovvero il braccio operativo che «investe – si legge sul sito – i fondi del Canada Pension Plan, a nome di 19 milioni di canadesi che contribuiscono e beneficiano dell'ente previdenziale». Il sistema è studiato apposta per «massimizzare i ritorni evitando i rischi indebiti di perdita». Soprattutto, il Cppib scrive di «assicurare il mantenimento del commitment verso gli investimenti responsabili». Un commitment assai forte e radicato, al punto da essere un «firmatario fondatore dell'Unpri»; da aver integrato, **in modo ufficiale ed esplicito**, i criteri Esg nelle proprie analisi sugli investimenti; e da aver adottato l'engagement quale ulteriore driver per massimizzare il valore di lungo periodo.

Insomma, c'è tutto quanto di Sri ci si possa attendere.

Tuttavia, nel 2013, questo colosso delle pensioni canadesi ha pensato di rilevare i department store di super lusso di Neiman Marcus assieme a un fondo di investimento: **la cifra totale messa sul piatto è stata di 6 miliardi di dollari**. Purtroppo, in queste settimane, **Neiman sta attraversando una crisi che potrebbe azzerarne il valore**, a causa di un debito accumulato da 5 miliardi che, complice la frenata delle vendite, non pare più recuperabile.

Certo, un investimento sbagliato ci può stare. Ma l'interrogativo non riguarda solo l'opportunità finanziaria della scelta, per un fondo pensione proiettato verso asset a rischio ridotto e sul lungo periodo, visto che Neiman aveva già un consistente fardello di debiti al momento dell'acquisizione. Bensì, la domanda chiave è: **come è stato possibile giudicarlo un investimento responsabile?** Non soltanto il lusso, di per sé, appare un universo non sempre permeabile alle questioni di responsabilità sociale. Ma Neiman sembra anche meno permeabile di altri. È finito già **nel mirino di Reprisk**, dal suo sito emerge un livello di trasparenza antistorico (l'ultimo bilancio è del 2004, il resto è affidato ai filing presso la Sec) e **non filtra alcun riferimento a questioni di Csr o Esg**. Nemmeno quelle di facciata.

Sarà interessante comprendere cosa e perché è accaduto, e come ne verrà fuori il fondo pensioni canadese.

## **LA VOLONTÀ NON BASTA**

A oggi, il caso Cpp conferma, ancora una volta, **quanto sia scivoloso parlare di finanza responsabile**. Anche, e forse ancor più, per quei soggetti come i fondi pensioni, le casse, o le fondazioni, che hanno un vincolo statutario ad adempiere all'azione sociale, ma che **non hanno gli strumenti** per orientarsi in questo nuovo ambito.

Lo rivela anche il caso riportato dall'ultima newsletter di Eurosif, che cita la ricerca condotta da una organizzazione nonprofit, la The Heart Foundation, la quale ha monitorato gli investitori istituzionali olandesi in merito agli investimenti nell'industria del tabacco. Ebbene, emerge che nelle strategie di disinvestimento **sono assai più avanti gli investitori privati** (le assicurazioni) **rispetto a quanto fatto dai fondi pensione**. Per quanto l'Olanda sia un Paese di grande sensibilità verso la finanza responsabile e abbia tra i maggiori fondi pensione in Europa, questi ultimi risultano piuttosto indietro negli impegni contro il tabacco.

Sono molto più avanti gli investitori privati, per i quali **il driver non è il vincolo sociale** dello statuto, **ma il massimizzare il valore del patrimonio**.

Insomma, agli investitori istituzionali non bastano le dichiarazioni di principio Esg. Occorre darsi **una struttura** capace di tradurre in operatività gli obiettivi dello statuto; capace di monitorarne la coerenza e i risultati; capace di imporre un cambiamento di rotta quando necessario.

Non basta il cuore. Serve molto molto di più.