



POLITICA di IMPEGNO

Elementi della strategia di investimento e accordi con i gestori

INDICE

1.	Premessa.....	3
2.	La situazione attuale	3
3.	L'impegno del Fondo	4
4.	Elementi della strategia di investimento e accordi con i gestori.....	5

1. Premessa

Il decreto legislativo 49/2019 ha reso esecutivi anche nel contesto italiano i contenuti della direttiva europea 2017/828 (denominata **Shareholders' Rights 2**). Lo spirito della norma europea è di migliorare la governance delle società quotate con un maggiore e consapevole coinvolgimento ed impegno degli azionisti nel governo societario, oltre ad agevolare l'esercizio dei loro diritti aumentando anche il livello di trasparenza tra società ed investitori.

Per effetto del recepimento della **Shareholders' Rights 2**, il d.lgs. n. 58/1998 (TUF) prevede una nuova Sezione sugli obblighi di trasparenza degli investitori istituzionali, mentre il d.lgs. n. 252/2005 (di seguito "Decreto") ha visto l'introduzione dell'art. 6-bis che, in raccordo con le disposizioni del TUF, prevede l'obbligo per i fondi pensione qualificati come investitori istituzionali di osservare le nuove disposizioni del TUF, attribuendo alla COVIP il potere di dettare disposizioni di attuazione. In particolare, tramite la Deliberazione COVIP del 2 dicembre 2020 è stato adottato il "Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione" (di seguito "Regolamento COVIP"), dando attuazione all'art. 6-bis, comma 2, del Decreto, mediante il quale sono disciplinati i termini e le modalità di comunicazione al pubblico delle informazioni di cui alla richiamata normativa.

Anche Solidarietà Veneto, quindi, in qualità di investitore istituzionale, è chiamato a partecipare a questo processo e a illustrare ai propri associati in che modo vi partecipa.

2. La situazione attuale

Il D. Lgs. 49/2019 precisa nel dettaglio le modalità di possibile coinvolgimento degli investitori, e precisamente:

- il **monitoraggio delle società partecipate** su questioni rilevanti come strategia, i risultati finanziari e non finanziari, l'impatto ESG, i rischi e la struttura del capitale
- il **dialogo** con le stesse società e con gli altri azionisti
- l'esercizio del **diritto di voto**
- il controllo dei **conflitti di interesse** presenti e futuri

Monitoraggio delle società partecipate e dialogo con le stesse

Il **Documento sulla politica di investimento (DPI)**, nel rispetto della normativa, realizza l'investimento per il tramite della gestione indiretta e della gestione diretta. Le società quotate (target della norma) possono essere oggetto di investimento indiretto, ossia per il tramite dei gestori finanziari a cui è demandato lo sviluppo dell'asset allocation strategica (AAS) definita dal Cda. È dunque affidata al gestore la selezione degli investimenti (anche in società quotate) e tale azione sarà guidata dai principi delineati nell'ambito dell'AAS con le declinazioni tattiche che competono contrattualmente al gestore. Nell'ambito di tale attività il gestore rileverà quindi le caratteristiche relative all'andamento delle aziende target di investimento, compresi gli aspetti strategici e finanziari.

Il Fondo mantiene peraltro un atteggiamento attivo: la **Funzione Finanza**, in collaborazione con il **Financial Risk Manager**, monitora costantemente il rispetto dei limiti di legge e previsti dalle convenzioni con i gestori, in quanto espressione delle previsioni del "DPI". L'analisi suddetta si avvale naturalmente dell'intervento operativo dal Depositario.

Esercizio del diritto di voto

Anche in ragione di quanto previsto al punto precedente, il Fondo non adotta una policy relativa al diritto di voto, valutando che l'esercizio di tale facoltà debba essere subordinato alla costruzione di un set informativo continuativo e alla elaborazione di linee guida atte a indirizzare le singole materie il voto.

Per valutare correttamente l'opportunità di implementare una politica di impegno nell'esercizio del diritto di voto è necessario effettuare anche un'analisi costi/benefici che la stessa comporta.

Da un lato la AAS adottata dal Fondo prevede una forte diversificazione degli investimenti volta a mitigare il rischio di concentrazione: ne consegue una partecipazione ai capitali delle società quotate frammentata e l'incidenza dell'esercizio di voto avrebbe poco impatto nelle decisioni delle assemblee delle singole società.

Dall'altro lato, i costi derivanti dalla predisposizione di una struttura che monitori tutte le attività connesse all'esercizio di tale diritto (come la partecipazione alle assemblee e la verifica/studio dell'oggetto della decisione), comporterebbero un aggravio delle spese a carico degli aderenti.

Come indicato nel Documento sulla gestione del conflitto di interesse, in prospettiva il Fondo attribuisce rilevanza a questa facoltà e per questa ragione ha optato in tutti i mandati per una formulazione della convenzione tesa ad evitare ogni limitazione alla possibilità di esercitare i diritti di voto del Fondo stesso, ma allo stato l'implementazione di questa policy non risulta coerente con il principio di contenimento dei costi adottato. Si precisa inoltre che il Fondo ha avviato un processo di definizione della propria policy, in particolare con riferimento alle priorità da assumere rispetto ai criteri ESG.

Controllo conflitti di interesse

Il Fondo governa la gestione del conflitto di interesse nel rispetto delle regole di cui si è dotato e che sono condensate nel "**Documento sulla gestione del conflitto di interesse**". Il Documento disciplina principalmente gli aspetti afferenti alla gestione finanziaria, prevedendo fra l'altro l'obbligo da parte dei gestori finanziari selezionati di comunicare al Fondo le operazioni o le situazioni in conflitto di interesse. Il DPI, per il medesimo fine, prevede altresì una limitazione nell'esposizione per emittente. Su tali comunicazioni e rilevazioni la Funzione Finanza sviluppa con continuità le proprie attività di controllo (avvalendosi anche del supporto del **Financial Risk Manager**), nell'obiettivo di un presidio efficace.

3. L'impegno del Fondo

Rispetto a quanto previsto dalla direttiva europea 2017/828, il Fondo si sta particolarmente concentrando nella progressiva adozione dei **criteri ESG** ("E" come "ambientale", "S" di sociale e "G" di Governance, che fa riferimento alla qualità dei principi, delle regole e delle procedure di gestione e governo delle imprese). È in corso ormai da qualche anno un processo globale di identificazione della struttura (sia nella parte **finanziaria** che **amministrativa**) e dei suoi stakeholders nei principi suddetti. Oltre a questo – facendo leva sul proprio ruolo istituzionale e sul forte radicamento territoriale – il Fondo ha incominciato a coinvolgere gli stessi associati.

Relativamente alla **gestione finanziaria**, il percorso prese avvio oramai nel 2010, quando il Consiglio di Amministrazione decise di connotare il comparto Prudente in chiave "socialmente responsabile". Venne quindi introdotto un indice di benchmark "etico" (a tutt'oggi attivo), finalizzato a escludere

dal perimetro di investimento adottato dai gestori finanziari taluni settori reputati controversi come le armi, il gioco d'azzardo, l'energia nucleare, ecc. Il rispetto di tali limiti di investimento è a regolarmente presidiato dalla funzione finanza.

Alla fine del 2018, con l'approvazione del **DPI** il Fondo ha evoluto tale impostazione, rendendola generale ed allargandola (secondo il modello **ESG**) a tutta la gestione. I gestori finanziari da allora selezionati sono stati valutati in modo particolare sulla base della loro capacità di gestire accuratamente i processi di selezione degli investimenti in chiave **ESG**. Il Fondo ha inoltre costituito un nucleo specializzato rispetto a tale materia al fine di poter presidiare la reportistica in chiave ESG fornita dai gestori. Un'attività rilevante, nella quale si sta lavorando all'individuazione dei criteri (indicatori di performance non finanziaria) da adottare.

Parallelamente gli Organi di amministrazione stanno elaborando la propria view condivisa per quando riguarda le priorità (nell'articolato mondo ESG) sulle quali il Fondo intenderà concentrarsi.

L'attenzione alla sostenibilità coinvolge naturalmente anche la struttura del Fondo. Le policy aziendali sono ad esempio votate alla riduzione dei consumi. Si pensi all'attivazione di impianti energetici a basso impatto per la sede del Fondo o all'utilizzo privilegiato delle comunicazioni telematiche rispetto alle tradizionali comunicazioni postali - cartacee.

Sono state inoltre avviate iniziative di coinvolgimento degli associati, mirate in modo particolare alle future generazioni (soggetti fiscalmente a carico) e all'attenzione all'ambiente (riduzione uso materiale plastico, sensibilità ambientale e rispetto del territorio).

4. Elementi della strategia di investimento e accordi con i gestori

Il D. Lgs. 49/2019, all'articolo 124-sexies, prevede che gli investitori istituzionali comunichino al pubblico – in particolare ai propri associati – in che modo la propria strategia di investimento azionario:

- sia coerente con la durata e con il profilo delle passività, in particolare di quelle a lungo termine
- contribuisca al rendimento nel medio e lungo termine.

La determinazione della strategia di investimento di Solidarietà Veneto (**asset allocation strategica**) discende direttamente dallo scopo del Fondo che, come specificato all'articolo 3 dello Statuto, è "consentire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del sistema obbligatorio".

Nello specifico, per perseguire lo scopo statutario, Solidarietà Veneto definisce, nella propria politica di investimento, l'obiettivo di **ricercare, per i propri iscritti, un livello di prestazione tale da consentire il raggiungimento di un adeguato tenore di vita al pensionamento, tenuto conto della copertura attesa da parte del primo pilastro (ossia la pensione pubblica)**.

Attraverso un'analisi statistica della platea dei propri aderenti, che tiene in considerazione elementi come l'età al pensionamento, il ritmo contributivo e l'evoluzione ipotizzata della carriera lavorativa, il Fondo determina il rendimento finanziario necessario a soddisfare l'obiettivo (**rendimento obiettivo**). Tale obiettivo di rendimento viene poi declinato in differenti **comparti di investimento**, ognuno contraddistinto da un **asset allocation strategica** le cui caratteristiche sono reputate congrue rispetto alle aspettative dell' "aderente tipo" del comparto stesso.

L'**asset allocation strategica** è realizzata in prevalenza attraverso la **gestione indiretta** (selezione di **gestori finanziari** effettuata tramite gara): le disposizioni contrattuali (**convenzioni di gestione**) sottoscritte con i **gestori finanziari** riportano l'obbligo per questi ultimi non solo di rispettare limiti di investimento (vincoli normativi) e di rischio, ma anche di adottare una strategia di gestione coerente con l'asset allocation stessa e di perseguire, conseguentemente, gli obiettivi di rischio – rendimento definiti dal Fondo. A questo fine viene attribuito a ciascun **gestore finanziario** un indice di riferimento (**benchmark**), necessario per misurare la coerenza dell'investimento rispetto allo stesso e gli scostamenti in termini di rischio – rendimento.

I **gestori finanziari** nel rispetto dei vincoli indicati nelle **convenzioni**, definiscono le loro tattiche di gestione, la scelta degli investimenti ed ogni altro aspetto afferente alla loro operatività (comprese le valutazioni sulle emissioni, sulle caratteristiche degli emittenti, sulla strategia adottata dalle società quotate, ecc.). In fase di selezione dei **gestori finanziari** il Fondo valuta in modo particolare la capacità di gestire accuratamente i processi di selezione degli investimenti in chiave **ESG**, quindi orientati alla sostenibilità a lungo termine. Al fine di poter attivare un efficace presidio della reportistica ESG fornita dai gestori, il Fondo ha costituito nell'ambito della Funzione finanza, un nucleo specializzato che sta lavorando all'individuazione dei criteri (indicatori di performance non finanziaria) da adottare ed integrare nelle **convenzioni**.

La remunerazione dell'operato dei gestori avviene in un'ottica di efficientamento dei costi e in coerenza con l'orizzonte temporale dell'investimento: infatti ad un orizzonte temporale più elevato corrisponde un aumento della complessità gestionale. Il Fondo prevede altresì un sistema di remunerazione integrativo al fine di incentivare i gestori a superare gli obiettivi di rendimento loro assegnati nel rispetto dei relativi vincoli di rischio.

Tale sistema di incentivazione genera potenzialmente maggiori compensi a fronte dell'utilizzo di strumenti finanziari caratterizzati da maggiore volatilità e dunque più affini alle gestioni ad orizzonte temporale più lungo.

Nella **convenzione di gestione** sono altresì previsti i valori limite del tasso di rotazione del portafoglio (**turnover**): una misura della frequenza degli acquisti e delle vendite effettuate dal gestore. Il presidio del tasso di turnover (effettuato dal Fondo) determina come conseguenza il contenimento dei costi di negoziazione gravanti sul Fondo.

La durata delle convenzioni con i gestori può variare normalmente dai 3 ai 5 anni.