

A. INFORMAZIONI IN MERITO ALLA POLITICA DI IMPEGNO AI SENSI DELL'ART. 124 - QUINTES DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 (TUF)

La presente Sezione riporta le informazioni in merito alle scelte adottate dal Fondo pensione CONCRETO (di seguito "Fondo pensione" o "Fondo") in merito all'adozione o meno di una politica di impegno, secondo quanto richiesto dall'articolo 124-quinquies del Dlgs n. 58/1998 (TUF), introdotto dal Dlgs. 49/2019 che ha dato attuazione in Italia alla Direttiva (UE) 2017/828 (c.d. "Shareholder Rights Directive II", nel seguito "SHRD II") in tema di incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti.

In particolare, il comma 1 dell'articolo in questione prevede che il Fondo pensione, al pari degli altri investitori istituzionali, adotti e comunichi al pubblico una "politica di impegno", che descrive le modalità con cui integra l'impegno in qualità di azionista (segnatamente, con riferimento alle azioni quotate su mercati italiani o dell'Unione europea) nella sua strategia di investimento, mentre il comma 3 consente all'investitore istituzionale di fornire al pubblico una comunicazione chiara e motivata delle ragioni alla base dell'eventuale scelta di non adempiere ad una o più delle disposizioni in questione.

Il Fondo pensione ha ritenuto di non adottare una politica di impegno in qualità di azionista, sulla base delle motivazioni che sono di seguito illustrate.

Le caratteristiche dell'investimento azionario del Fondo pensione

Il Fondo pensione per quanto riguarda la gestione delle sue risorse, ivi inclusi gli investimenti azionari, segue il criterio di "adeguata diversificazione del portafoglio finalizzata a contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche" previsto dall'articolo 3, comma 1, lettera b) del DM Finanze n.

166/2014, che definisce le norme in materia di criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione.

Gli uffici e le funzioni preposti dal Fondo pensione al controllo degli investimenti verificano il rispetto di questa previsione, in termini di limiti alla concentrazione, da parte dei soggetti gestori a cui è affidata l'esecuzione della politica di investimento definita dal Fondo pensione.

Di conseguenza, gli investimenti del Fondo pensione appaiono molto diversificati tra differenti tipologie di strumenti finanziari, emittenti, aree geografiche e divise; tale differenziazione riguarda anche la categoria di strumenti finanziari interessati dalla definizione della politica di impegno (azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea).

Alla data del 31/12/2021, le azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea costituivano complessivamente l'1,41% delle risorse in gestione e non risultano posizioni azionarie superiori al 1% delle risorse complessive.

Su base annua, alla data del 31/12/2021 l'esposizione delle azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea costituivano complessivamente l'1,34% delle risorse complessive.

Questa ridotta incidenza, imputabile in massima parte al citato criterio della diversificazione, condiziona evidentemente l'investimento nelle singole Società e, di conseguenza, l'incidenza dei diritti di voto spettante

al Fondo pensione sul totale del capitale di ciascuna Società partecipata.

La già menzionata situazione rappresenta una caratteristica strutturale della gestione patrimoniale del Fondo pensione, in quanto deriva, come detto, dall'ottemperanza ad una disposizione di carattere generale che disciplina le modalità di investimento dei fondi pensione; pertanto, al di là dei singoli dati numerici, evidentemente variabili nei loro valori contingenti, si tratta di una costante della strategia di investimento seguita dal Fondo.

Va inoltre considerato che i costi connessi alla partecipazione alle Assemblee delle Società - peraltro appartenenti a Paesi e settori molto differenziati - appaiono elevati, sia in termini di attivazione delle necessarie procedure con i gestori finanziari e con la Banca depositaria sia derivanti dalla necessità di approfondire le tematiche all'ordine del giorno di ciascuna Assemblea; tali costi sarebbero destinati a ricadere sugli aderenti, nel cui esclusivo interesse il Consiglio di Amministrazione è chiamato ad operare, senza che, allo stato, sia possibile identificare il concreto contributo positivo che possa derivare da tale impegno.

L'articolazione del modello gestionale adottato dal Fondo pensione

Oltre a queste motivazioni, derivanti dall'adempimento dell'obbligo regolamentare di diversificazione del portafoglio, un secondo ordine di valutazioni deriva dalla struttura gestionale adottata dal Fondo pensione, caratterizzata:

- ✓ dal conferimento della totalità delle risorse a gestori esterni, senza il ricorso a forme di gestione diretta in azioni di Società quotate;
- ✓ da una gestione dinamica svolta dai gestori che presuppone una logica di movimentazione delle posizioni rimessa alla totale autonomia dei gestori stessi.

Questo modello gestionale fa sì che il Fondo pensione, in attuazione delle prescrizioni derivanti dal quadro normativo di riferimento, abbia pertanto demandato le singole scelte di investimento ai gestori, nel rispetto della politica di investimento adottata dal Fondo stesso.

In conseguenza di ciò, anche in materia di investimento azionario, non è possibile individuare scelte di investimento strategico di lungo periodo in alcune particolari Società; al contrario, il gestore può, nel rispetto dei limiti previsti dal mandato, procedere in qualsiasi momento alla dismissione dei singoli titoli azionari.

Questa impostazione rende difficilmente realizzabile la politica di impegno, in quanto, ancorché il Fondo pensione possa attivare le procedure necessarie per esercitare i diritti di voto derivanti dalle partecipazioni azionarie in portafoglio, l'esercizio di tale facoltà costituirebbe un vincolo

all'operatività del gestore in contrasto con la netta differenziazione dei ruoli nell'ambito dell'impianto gestionale previsto dalla vigente normativa.

In ogni caso, anche la presenza di gestioni a benchmark non consente di individuare a priori i titoli azionari caratterizzati da una presenza stabile in quanto il gestore, che non è tenuto a replicare esattamente il parametro di riferimento, potrebbe decidere di non inserire i già menzionati titoli nel portafoglio gestito per conto del Fondo ovvero di inserirli in una percentuale diversa da quella prevista nel relativo benchmark.

Anche queste considerazioni appaiono avere una valenza strutturale, in quanto derivano, analogamente all'obbligo di diversificazione del portafoglio, da una scelta del legislatore italiano, che non ha ammesso



l'investimento diretto in titoli azionari (in quanto non sono previsti dall'articolo 6, comma 1, del Dlgs n. 252/2005), e non consentono pertanto al Fondo pensione di definire investimenti azionari strategici, né di incidere su scelte tattiche le quali ricadono esclusivamente sul gestore e che determinano la composizione del portafoglio azionario.

Conclusioni

Per tutte le motivazioni sin qui addotte, il Consiglio di Amministrazione del Fondo pensione CONCRETO ha ritenuto di non adottare la politica di impegno di cui all'articolo 124-sexies del TUF.

In ogni caso, il Fondo pensione ha previsto espressamente nelle convenzioni un obbligo a carico dei gestori a considerare i criteri ESG all'interno del processo di definizione dell'universo di investimento.

In conformità alle disposizioni IORP II, il Fondo attiverà uno specifico monitoraggio sulla dimensione della sostenibilità degli investimenti (Environmental Social and Governance - ESG) i cui fattori possono incidere sia sui risultati a medio e lungo termine degli stessi sia come specifico fattore di rischio.

Nell'ambito delle convenzioni sarà altresì previsto un obbligo a carico dei gestori a considerare congiuntamente al fondo le eventuali posizioni per le quali il suddetto monitoraggio abbia fatto emergere criticità. Allo stesso modo è previsto anche un obbligo a dismettere le medesime posizioni laddove la giustificazione a investire non venisse ritenuta sufficiente da parte del fondo (con riferimento alla soddisfazione dei criteri ESG).

Un impegno più attivo potrà eventualmente essere valutato dal Fondo laddove dovessero essere attivate modalità di esercizio dei diritti di voto su base consortile (ad esempio, mediante iniziative di Associazioni di rappresentanza dei fondi pensione) che determinino il superamento delle condizioni illustrate in apertura con riferimento alla frammentazione dell'investimento azionario.

B. INFORMAZIONI IN MATERIA DI STRATEGIA DI INVESTIMENTO AZIONARIO E DI ACCORDI CON I GESTORI DI ATTIVI – AI SENSI DELL’ART. 124 – SEXIES DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 (TUF)

Il TUF stabilisce che:

Art. 124-sexies (Strategia d'investimento degli investitori istituzionali e accordi con i gestori di attivi)

1. Gli investitori istituzionali comunicano al pubblico in che modo gli elementi principali della loro strategia di investimento azionario sono coerenti con il profilo e la durata delle loro passività, in particolare delle passività a lungo termine, e in che modo contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi.

La strategia di investimento azionaria del Fondo pensione CONCRETO viene definita per ogni singolo Comparto contestualmente alla impostazione della politica d’investimento. In tale sede viene peraltro definito:

- ✓ l’orizzonte medio di permanenza degli aderenti nel Comparto che viene calcolato sulla base di ipotesi tecniche che tengono conto degli elementi demografici, di quelli che attengono o agli eventi della vita lavorativa e di quelli che si riferiscono alle ipotesi di liquidazione anche parziale della posizione;
- ✓ del differente profilo di rischio che si intende attribuire al singolo Comparto.

Sulla base della suddetta analisi delle passività viene definito il mix delle varie asset class, che tiene pertanto conto del contributo che ogni singola componente e, in particolare, quella azionaria può fornire al conseguimento di risultati adeguati rispetto agli obiettivi del Comparto. Le asset allocation così definite sono valutate sulla base di un’analisi di shortfall, in modo tale da verificare che gli orizzonti temporali finanziari di ogni Comparto necessari a raggiungere gli obiettivi di rendimento target siano compatibili con gli orizzonti temporali delle passività.

La politica d’investimento viene sottoposta a verifica di adeguatezza con cadenza almeno triennale ovvero ogni qualvolta se ne rilevi la necessità.

Art. 124-sexies (Strategia d'investimento degli investitori istituzionali e accordi con i gestori di attivi)

1. [...]

2) Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali che investono per il tramite di gestori di attivi, come definiti all'articolo 2, lettera f), della direttiva 2007/36/CE, comunicano al pubblico le seguenti informazioni relative all'accordo di gestione, su base individuale o collettiva, con il già menzionato gestore di attivi:

- a) le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività degli investitori istituzionali, in particolare delle passività a lungo termine;

L’asset allocation strategica definita nell’ambito della politica d’investimento del Fondo pensione CONCRETO viene integralmente ripresa nell’ambito dei mandati di gestione (“le convenzioni”) che il Fondo stipula, in conformità alle previsioni normative di settore, con gestori qualificati.

In tale contesto sono altresì stabiliti limiti qualitativi e quantitativi di specifiche asset class il cui controllo è affidato in prima istanza al Depositario. Le convenzioni prevedono altresì stringenti verifiche circa il rispetto da parte degli stessi delle linee guida definite dal Fondo.

Il Fondo pensione verifica nel continuo e in modo autonomo la rispondenza della gestione agli obiettivi, alle strategie e ai vincoli definiti nelle convenzioni. Inoltre, il Fondo incontra periodicamente (di norma con cadenza semestrale) i gestori incaricati svolgendo un confronto sulle strategie adottate nonché sulla visione dei mercati.

Art. 124-sexies (Strategia d'investimento degli investitori istituzionali e accordi con i gestori di attivi)

1. [...]

2) Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali che investono per il tramite di gestori di attivi, come definiti all'articolo 2, lettera f), della direttiva 2007/36/CE, comunicano al pubblico le seguenti informazioni relative all'accordo di gestione, su base individuale o collettiva, con il già menzionato gestore di attivi:

a) [...]

b) le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi a prendere decisioni di investimento basate sulle valutazioni relative ai risultati finanziari e non finanziari a lungo e medio termine delle società partecipate e a impegnarsi con tali società al fine di migliorarne i risultati a medio e lungo termine;

Il Fondo pensione ha previsto espressamente nelle convenzioni un obbligo a carico dei gestori a considerare i criteri ESG all'interno del processo di definizione dell'universo di investimento.

In conformità alle disposizioni IORP II, il Fondo ha attivato uno specifico monitoraggio sulla dimensione della sostenibilità degli investimenti (Environmental Social and Governance - ESG) i cui fattori possono incidere sia sui risultati a medio e lungo termine degli stessi sia come specifico fattore di rischio.

Nell'ambito delle convenzioni è stato inserito un obbligo a carico dei gestori a considerare congiuntamente al Fondo le eventuali posizioni per le quali il suddetto monitoraggio abbia fatto emergere criticità, che potrebbe anche portare a dismettere le medesime posizioni laddove la giustificazione a investire non venisse ritenuta sufficiente da parte del Fondo con riferimento alla soddisfazione dei criteri ESG.

Art. 124-sexies (Strategia d'investimento degli investitori istituzionali e accordi con i gestori di attivi)

1. [...]

2) Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali che investono per il tramite di gestori di attivi, come definiti all'articolo 2, lettera f), della direttiva 2007/36/CE, comunicano al pubblico le seguenti informazioni relative all'accordo di gestione, su base individuale o collettiva, con il già menzionato gestore di attivi:

a) [...]

b) [...]

c) le modalità con cui il metodo e l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore di attivi e la sua remunerazione per l'attività di gestione, sono in linea con il profilo e la durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine, e tengono conto dei risultati assoluti a lungo termine;

Indipendentemente dall'orizzonte temporale di ogni Comparto, l'operato dei gestori viene monitorato nel continuo da parte delle Funzioni del Fondo al fine di verificare:

- ✓ la corretta implementazione della politica d'investimento e dei correlati limiti qualitativi e quantitativi,
- ✓ il rispetto dei limiti di rischio assegnati.

Le convenzioni prevedono una durata del mandato di 5 anni per il Comparto Bilanciato e 10 anni per il Comparto Garantito.

La politica di remunerazione dei gestori definita dal Fondo prevede il riconoscimento di una commissione fissa indipendentemente dalla durata del mandato. Tuttavia, alla conclusione del mandato di gestione il Fondo svolge una valutazione dell'operato del gestore e, in particolare, dei risultati assoluti e relativi conseguiti, all'esito della quale può prevedere un rinnovo del mandato.

Art. 124-sexies (Strategia d'investimento degli investitori istituzionali e accordi con i gestori di attivi)

1. [...]

2) Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali che investono per il tramite di gestori di attivi, come definiti all'articolo 2, lettera f), della direttiva 2007/36/CE, comunicano al pubblico le seguenti informazioni relative all'accordo di gestione, su base individuale o collettiva, con il già menzionato gestore di attivi:

a) [...]

b) [...]

c) [...]

d) le modalità con cui l'investitore istituzionale controlla i costi di rotazione del portafoglio sostenuti dal gestore di attivi, nonché le modalità con cui definisce e controlla un valore prefissato di rotazione del portafoglio e il relativo intervallo di variazione;

Il Fondo ha individuato valori prefissati per la rotazione (turnover) del portafoglio che, tuttavia, non rappresentano un limite imposto al gestore, in quanto il Fondo ritiene che il parametro del turnover debba essere considerato congiuntamente ad altri fattori, tra i quali il rendimento conseguito unitamente a una valutazione più complessiva delle circostanze contingenti di mercato.

Tali valori rappresentano invece delle "soglie di attenzione", oggetto di monitoraggio nell'ambito dell'attività di controllo.

Art. 124-sexies (Strategia d'investimento degli investitori istituzionali e accordi con i gestori di attivi)

1. [...]

2) Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali che investono per il tramite di gestori di attivi, come definiti all'articolo 2, lettera f), della direttiva 2007/36/CE, comunicano al pubblico le seguenti informazioni relative all'accordo di gestione, su base individuale o collettiva, con il già menzionato gestore di attivi:

a) [...]

b) [...]

c) [...]

d) [...]

e) l'eventuale durata dell'accordo con il gestore di attivi.

Si veda la comunicazione riferita alla lettera c) della norma.