

# Documento sulla politica di impegno per l'esercizio dei diritti di voto

Documento adottato il 25 febbraio 2021

Documento redatto in conformità alle prescrizioni dell'art. 124 - quinquies, comma 1, del  
Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF)

**PAGINA BIANCA**

## **Informazioni in merito alla politica di impegno ai sensi dell'art. 124 - quinquies del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF)**

La presente Sezione del documento definisce la politica di impegno del Fondo pensione FONDEMAIN (di seguito "Fondo pensione" o "Fondo"), 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 a una o più delle disposizioni in questione.

Il Fondo pensione ha ritenuto di non adottare temporaneamente una politica di impegno in qualità di azionista, sulla base delle motivazioni che sono di seguito illustrate. Un impegno più attivo sarà valutato dal Fondo laddove e quando si determinerà il mutamento delle condizioni illustrate di seguito.

### **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 D.M. 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 28/01/2021, le azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea costituivano complessivamente il 2,88% delle risorse in gestione e le posizioni azionarie superiori al 1% delle risorse complessive risultavano non presenti.

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 predetta situazione rappresenta una caratteristica strutturale della gestione patrimoniale del Fondo pensione, in quanto deriva, come detto, dall'ottemperanza a 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 predetti 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.

Nell'ambito di queste scelte rientra anche l'utilizzo di OICR azionari, che è ammesso per tutti i mandati di gestione del Fondo pensione ancorché sottoposto a limitazioni. La facoltà da parte del gestore di utilizzare OICR riduce ulteriormente il perimetro di applicazione della politica di impegno che il Fondo pensione dovesse decidere di adottare, in quanto non potrebbe essere estesa all'investimento in azioni realizzato per il tramite di questi strumenti.

## **Conclusioni**

Per tutte le motivazioni sin qui addotte, il Consiglio di Amministrazione del Fondo pensione FONDEMAIN ha ritenuto di non adottare temporaneamente la politica di impegno di cui all'articolo 124-sexies del TUF. Un impegno più attivo sarà valutato dal Fondo laddove e quando si determinerà il mutamento delle condizioni sopra illustrate.

In ogni caso, rispetto a quanto previsto dalla direttiva europea 2017/828, il Fondo ha prioritariamente dato avvio all'implementazione, nell'ambito della propria politica di investimento, dei fattori 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).

Con riferimento a questi fattori il Fondo pensione svolge autonomamente un'attività di monitoraggio del portafoglio gestito le cui valutazioni in ogni caso non costituiscono criteri automatici di inclusione/esclusione di titoli in portafoglio. Nel caso emergano elementi di criticità relativamente al portafoglio in gestione, il Gestore si impegna, su richiesta del Fondo pensione, a fornire indicazioni in merito alle decisioni di investimento assunte, nonché a confrontarsi con il Fondo pensione stesso rispetto alla opportunità di mantenere o meno le posizioni oggetto di criticità

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'utilizzo privilegiato delle comunicazioni telematiche rispetto alle tradizionali comunicazioni postali - cartacee.