



Documento sulla politica di impegno del Fondo e sulla strategia d'investimento e di accordi con i gestori di attivi

Comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in merito alla politica di impegno ed in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi ai sensi dell'art. 124-*quinquies* e 124-*sexies* del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF)

Documento approvato dal Consiglio di amministrazione il 21 febbraio 2024

Il presente documento è redatto in conformità alle prescrizioni del D.lgs. 58/98 e del Regolamento Covip, di cui alla Deliberazione del 2 dicembre 2020, in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione

Comunicazioni al pubblico in merito alla politica di impegno ai sensi dell'art. 124-*quinquies* del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) e dell'art. 4 del Regolamento Covip del 2/12/2020 ("Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei Fondi Pensione") deliberate dal CdA di ALIFOND il 21/02/2024.

Il Fondo Nazionale Pensione Complementare per i lavoratori dell'industria alimentare e dei settori affini ("ALIFOND"), comunica ai propri aderenti ed al pubblico che, allo stato attuale, ha ritenuto di non adottare, per l'anno 2024, una politica d'impegno in qualità di azionista in società con azioni ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati dell'Unione Europea ("società partecipate") in base alla facoltà prevista dall'art. 124-*quinquies* comma 3 del TUF.

Allo stesso tempo ALIFOND rinnova l'impegno ad una più organica trattazione della materia, sia attraverso il confronto con i propri gestori delle risorse sia, auspicabilmente, con il coinvolgimento dell'Associazione di Categoria, e con gli altri *stakeholders*, per valutare se possano svilupparsi le condizioni per adottare un'efficace politica di impegno in futuro determinando il superamento delle condizioni illustrate nel seguito con riferimento alla frammentazione dell'investimento azionario.

Con questo spirito, a gennaio 2024, Alifond ha aderito al progetto dell'associazione di categoria Assofondipensione volto a supportare l'esercizio del diritto di voto dei fondi pensione negoziali aderenti al progetto stesso, il quale consente la condivisione tra tutti i fondi aderenti delle analisi assembleari e dei servizi di supporto alla trasmissione del voto, lasciando comunque ampia autonomia ai fondi nella definizione dell'indirizzo di voto da esprimere in ciascuna assemblea.

Si ricorda, infine, che ALIFOND prevede espressamente nella selezione dei gestori finanziari la valutazione di come essi, nell'ambito del processo di valutazione e selezione degli investimenti da effettuare, tengano in considerazione gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance* (*Environmental, Social and Governance* o "ESG"). Nelle convenzioni è inoltre previsto che il gestore applichi la propria politica ESG, purché non confliggente con la convenzione e con le linee di indirizzo del mandato e, in ogni caso, nel rispetto assoluto del parametro di controllo del rischio. Inoltre, i gestori si impegnano ad adeguare gli investimenti a quanto indicato dalla Politica di Sostenibilità eventualmente adottata da Alifond.

Inoltre, In conformità alle disposizioni IORP II, ALIFOND ha attivato uno specifico monitoraggio sulla dimensione della sostenibilità degli investimenti i cui fattori possono incidere sia sui risultati a medio e lungo termine degli stessi sia come specifico fattore di rischio.

Le motivazioni, immutate, alla base della scelta di non adottare ancora una politica d'impegno vanno ricercate sia nelle caratteristiche dell'investimento azionario di ALIFOND sia nel modello gestionale adottato.

Le caratteristiche dell'investimento azionario di ALIFOND

ALIFOND, 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 da ALIFOND 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 da ALIFOND

Di conseguenza, gli investimenti di ALIFOND 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).

La scelta di diversificare il rischio tra numerose azioni quotate, implica che gli investimenti sul singolo titolo azionario siano strutturalmente ridotti. Di conseguenza, i diritti di voto connessi al singolo investimento azionario risultano frammentati: da approfondimenti effettuati, l'incidenza di ALIFOND nelle diverse assemblee delle società partecipate è trascurabile, rendendo limitata la possibilità di dialogare (individualmente) in modo incisivo con le stesse attraverso l'esercizio del diritto di voto.

ALIFOND ha anche valutato allo stato attuale le implicazioni operative dell'esercizio del diritto di voto nelle assemblee delle società partecipate. Le assemblee a cui ALIFOND potrebbe potenzialmente partecipare sono infatti molto numerose (alcune centinaia all'anno) e spaziano tra tutti i settori industriali e finanziari in ambito europeo; le attività connesse all'esercizio di voto sono molteplici, dallo studio degli ordini del giorno delle assemblee, alla determinazione delle intenzioni di voto, alla trasmissione delle stesse a diversi gestori. Una simile operatività comporterebbe dei costi che 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.

La predetta situazione rappresenta una caratteristica strutturale della gestione patrimoniale del ALIFOND 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 ALIFOND.

L'articolazione del modello gestionale adottato da ALIFOND

Oltre a queste motivazioni, derivanti dall'adempimento dell'obbligo regolamentare di diversificazione del portafoglio, un secondo ordine di valutazioni deriva dalla struttura gestionale adottata da ALIFOND, 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 ALIFOND, 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 ALIFOND 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 ALIFOND 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 ALIFOND 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 ad ALIFOND 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.

Comunicazioni al pubblico in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi ai sensi dell'art. 124-*sexties* comma 2 del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) e dell'art. 5 del Regolamento Covip del 2/12/2020 ("Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei Fondi Pensione") deliberate dal CdA di ALIFOND il 21/02/2024.

ALIFOND, in linea con le previsioni della normativa di riferimento (cfr. D.lgs. 252/2005 art. 6, c. 5-ter), verifica con cadenza almeno triennale la rispondenza della propria politica di investimento rispetto agli interessi degli iscritti.

ALIFOND opera in regime di contribuzione definita, ossia l'entità delle prestazioni erogate dipende dall'entità dei contributi versati e dalla rivalutazione delle risorse investite; riveste pertanto particolare importanza la strategia di investimento adottata.

Tale strategia è finalizzata ad ottenere combinazioni rendimento-rischio efficienti in un arco temporale coerente con quello identificato in Nota Informativa per ciascun comparto di investimento. Attualmente ALIFOND propone ai propri aderenti tre comparti d'investimento, tra loro distinti per grado di rischio, rendimento atteso e orizzonte temporale di investimento.

Le politiche d'investimento dei comparti, presentano un elevato grado di diversificazione per tipologia di strumenti finanziari, categorie di emittenti, settori industriali, aree geografiche e divise di denominazione.

Il processo di determinazione della strategia di investimento è inoltre improntato al rispetto del principio di sana, prudente ed efficiente gestione e adeguata diversificazione dei rischi.

Nello specifico la strategia di investimento di ogni comparto è stata ottimizzata in funzione del profilo di rischio ed orizzonte temporale dello stesso: la quota di investimento azionario di ogni comparto riflette in particolare il profilo di rischio, ed è crescente con l'orizzonte temporale indicato, in quanto il rapporto tra rischio e rendimento di questa asset class è stata ritenuta ottimale su periodi medio-lunghi.

La strategia di investimento azionaria è inoltre strutturata in modo da diversificare i rischi, limitando la concentrazione degli investimenti in specifici emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche; l'allocazione strategica azionaria è rappresentata da "*benchmark*" - ossia indici di mercato - globali e diversificati, rappresentativi delle principali possibilità d'investimento coerenti con la normativa di settore. Nel dettaglio, per le società con azioni ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati

dell'Unione Europea ("società partecipate"), gli indici scelti da ALIFOND includono circa trecento azioni "large cap", ovvero emesse da tutte le principali società industriali e finanziarie per capitalizzazione, quotate e operanti nell'Unione Europea.

Come previsto dalla normativa di riferimento, ALIFOND, dopo aver definito la strategia d'investimento, determina le caratteristiche dei mandati di gestione da affidare ad intermediari professionali ("gestori") tramite selezione ad evidenza pubblica, condotta secondo i criteri previsti dalla normativa di settore (cfr. D.lgs. 252/2005 art. 6).

In particolare, attraverso tale processo selettivo ALIFOND ha affidato nel 2021 i nuovi mandati di gestione per i tre comparti di ALIFOND, le cui convenzioni di gestione hanno scadenza 2026.

Otto degli undici mandati di gestione, per il tramite dei quali sono gestite le risorse di ALIFOND, consentono l'investimento in azioni emesse da società quotate sui mercati dell'Unione Europea.

I mandati di gestione, regolati da apposite convenzioni di gestione ("accordi di gestione"), in fase di stipula, disciplinano, tra l'altro, durata, obiettivi, *benchmark*, limiti d'investimento e di rischio, strutture commissionali, coerenti con gli obiettivi ed i criteri della politica di investimento individuati per ciascun comparto.

ALIFOND verifica nel continuo e in modo autonomo la rispondenza della gestione agli obiettivi, alle strategie e ai vincoli definiti nelle convenzioni. Inoltre, ALIFOND incontra i gestori incaricati svolgendo un confronto sulle strategie adottate nonché sulla visione dei mercati.

Gli accordi di gestione prevedono uno stile di gestione attivo e funzionale al raggiungimento degli obiettivi che ALIFOND ha individuato per i singoli mandati; in via generale, ai gestori è richiesto di massimizzare il tasso di rendimento, avendo come riferimento l'intero orizzonte temporale degli accordi di gestione.

Gli stessi accordi di gestione prevedono che i gestori, nell'ambito del processo di valutazione e selezione degli investimenti da effettuare, possano prendere in considerazione anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) nell'ambito della propria politica ESG, purché non confliggenti con la convenzione e con le linee di indirizzo del mandato e, in ogni caso, nel rispetto assoluto del parametro di controllo del rischio. Inoltre, i gestori si impegnano ad adeguare gli investimenti a quanto indicato dalla Politica di Sostenibilità eventualmente adottata da Alifond. In conformità alle disposizioni IORP II, il ALIFOND 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.

Indipendentemente poi dall'orizzonte temporale di ogni comparto, l'operato dei gestori viene monitorato nel continuo da parte delle Funzioni del ALIFOND al fine di verificare la corretta implementazione della politica d'investimento e dei correlati limiti qualitativi e quantitativi nonché il rispetto dei limiti di rischio assegnati.

La durata degli accordi di gestione è di almeno 5 anni, fermo restando la possibilità di rinnovare tali accordi nel rispetto delle indicazioni normative vigenti. Coerentemente agli standard definiti dall'Autorità di Vigilanza, è altresì prevista la possibilità da parte di ALIFOND di recedere, senza obbligo di motivazione né oneri, con tempi di preavviso predefiniti.

La remunerazione dei gestori è definita in funzione delle tipologie di mandato affidato: in via generale a tutti i gestori è accordata una commissione di gestione espressa in percentuale fissa sul totale delle risorse affidate.

I costi di negoziazione e il tasso di rotazione del portafoglio (calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip 648/2012), vengono verificati con cadenza almeno annuale al fine di verificarne la congruenza rispetto allo stile gestionale suddetto, ai valori massimi definiti a livello di gestione/comparto e l’impatto sul profilo di redditività complessivo dei portafogli; per quanto riguarda il *turnover* tali valori non rappresentano tuttavia un limite imposto al gestore, in quanto ALIFOND 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.