

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

Il presente documento definisce la politica di impegno della Cassa di Previdenza per il Personale del Monte dei Paschi di Siena (di seguito "Cassa di Previdenza" o "Cassa"), 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 la Cassa di Previdenza, 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.

La Cassa di Previdenza ha ritenuto di non adottare, allo stato attuale, una politica di impegno in qualità di azionista, sulla base delle motivazioni che sono di seguito illustrate.

Le caratteristiche dell'investimento azionario della Cassa di Previdenza

La Cassa di Previdenza 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 dalla Cassa di Previdenza 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 dalla Cassa.

Di conseguenza, gli investimenti della Cassa di Previdenza 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 31/12/24, le azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione Europea costituivano complessivamente l'1,13% delle risorse in gestione e nessuna posizione ha consistenze superiori al 2% del patrimonio finanziario complessivo della Cassa.

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 alla Cassa di Previdenza sul totale del capitale di ciascuna Società partecipata.

Al 31/12/24 tale incidenza risultava mediamente pari allo 0,00036%.



La predetta situazione rappresenta una caratteristica strutturale della gestione patrimoniale della Cassa, 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 dalla Cassa.

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 il Depositario sia derivanti dalla necessità di approfondire le tematiche all'ordine del giorno di ciascuna Assemblea con il supporto di Advisor specializzati in tale ambito; 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 dalla Cassa di Previdenza

Oltre a queste motivazioni, derivanti dall'adempimento dell'obbligo regolamentare di diversificazione del portafoglio, un secondo ordine di valutazioni deriva dalla struttura gestionale adottata dalla Cassa di Previdenza, 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 la Cassa, 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 dalla Cassa stessa.

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, i Gestori possono, 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 la Cassa 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 dei Gestori 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 i Gestori, che non sono tenuti a replicare esattamente il parametro di riferimento, potrebbero decidere di non inserire i predetti titoli nel portafoglio gestito per conto della Cassa 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).

Nell'ambito di queste scelte rientra anche l'utilizzo di OICR azionari, che è ammesso per tutti i mandati di gestione della Cassa di Previdenza ancorché sottoposto a limitazioni. La facoltà da parte dei Gestori di utilizzare OICR riduce ulteriormente il perimetro di applicazione della politica di impegno che la Cassa 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 della Cassa di Previdenza Aziendale per il Personale del Monte dei Paschi di Siena ha ritenuto, allo stato attuale, di non adottare la politica di impegno di cui all'articolo 124-quinquies del TUF.

In ogni caso, la Cassa di Previdenza ha previsto espressamente nel Documento sulla Politica di Investimento 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, la Cassa 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 della convenzione è stato altresì previsto un obbligo a carico dei Gestori a considerare congiuntamente alla Cassa 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 della Cassa (con riferimento alla soddisfazione dei criteri ESG).

La Cassa di Previdenza condivide le finalità della direttiva *Shareholder Rights II* ed è impegnata a valutare quotidianamente la possibilità di una sua applicazione all'interno della Cassa più aderente ai principi sulla quale è stata disegnata.

Un impegno più attivo potrà eventualmente essere valutato dalla Cassa 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.

Si rammenta a tale proposito che la Cassa di Previdenza Aziendale per il Personale del Monte dei Paschi di Siena aderisce ai protocolli Internazionali PRI (Principles for Responsible Investments) lanciati dalle Nazioni Unite ed al Forum per la Finanza Sostenibile.

Deliberato in data 19 febbraio 2025.