

Il Processo di Investimento dei fondi in gestione alla SGR prevede una particolare attenzione alle tematiche Sociali, Ambientali e di Governance (ESG).

Fondaco SGR ha definito la seguente policy per adeguarsi al Regolamento UE 2019/2088 in tema di "sustainability-related disclosures in the financial sector (SFDR)" con l'obiettivo di definire procedure e metodi di valutazione, misurazione e monitoraggio dei rischi Sociali, Ambientali e di Governance (ESG) che possano avere un impatto sui portafogli in gestione alla SGR.

Tale policy può essere considerata un'appendice del Manuale di Risk Management per gli investimenti alternativi e tradizionali della SGR. Essa considera sia il Regolamento UE 2019/2088 sui SFDR che il Regolamento UE 2020/852 sulla previsione di un framework per facilitare gli investimenti sostenibili a parziale modifica del Regolamento 2019/2088. Fondaco SGR, inoltre, è firmataria dei PRI (United Nations Principals of Responsible Investments) dal 2019.

La Policy è strutturata nelle seguenti sezioni:

- Definizione di un processo ESG di alto livello, con identificazione dei soggetti interessati e delle relative responsabilità
- Processo specifico per Investimenti Alternativi
- Processo specifico per Investimenti Tradizionali, con definizione di Limiti Operativi Interni su rischi ESG
- Processo di monitoraggio dei rischi ESG da parte del Risk Management, con menzione alla metodologia utilizzata per tipologia di strumento
- Funzione di Reazione Aziendale ai rischi ESG

Il **processo** è strutturato su **vari livelli di responsabilità e frequenza** di intervento:

1. Attività di indirizzo del Consiglio di Amministrazione (CdA). Su base annuale, in occasione della discussione dei Limiti Operativi Interni sui fondi in gestione, il CdA discute e delibera in merito a specifici limiti ESG. Tali limiti sono basati sui Rating ESG calcolati dal team di Risk Management e fanno riferimento (i) alle singole operazioni, (ii) al livello complessivo del portafoglio. Il CdA è chiamato ad intervenire più frequentemente qualora si verificano cambiamenti strutturali nelle strategie dei fondi e/o all'avvio di nuovi prodotti gestiti dalla SGR
2. Attività di indirizzo operativo del Comitato CSR, che funge da collettore del flusso di informazioni relativo ad eventi sensibili da un punto di vista ESG. Ad esempio, si tratta di notizie riguardanti Paesi, governanti, società, emittenti). Tali eventi possono essere segnalati da qualunque soggetto all'interno della SGR (CdA, Sustainable Investing Officer, Responsabile Investimenti, Team Investimenti, Risk Management, altri soggetti). Il Comitato CSR vaglia tali informazioni e può rimandarle ad un RIC dedicato qualora si ritenga che abbiano un impatto potenziale sui portafogli gestiti. Il Responsabile della Funzione di Risk Management e/o il Sustainable Investing Officer, che siedono sia nel Comitato CSR che nei comitati investimenti, hanno il compito di fungere da collegamento tra il Comitato e il RIC su queste tematiche
3. Attività di monitoraggio almeno mensile da parte del Risk Management, con discussione in un Comitato Investimenti Ristretto (RIC) dedicato. In caso di nuove operazioni di investimento, il RIC verifica il rispetto dei limiti di Rating ESG (fondi tradizionali) e discute approfonditamente le caratteristiche ESG dei gestori sottostanti (fondi alternativi).

Data la diversa natura e la tipologia di monitoraggio dei sottostanti, il Processo ESG ha caratteristiche diverse per investimenti tradizionali (fondi multi-asset, obbligazionario, gestioni attive) e gli investimenti alternativi (Private Markets, Hedge Funds).

Per natura gli **investimenti alternativi** hanno un orizzonte di lungo termine. Date le tempistiche di rimborso (Hedge Funds) e l'illiquidità del mercato secondario (Private Markets), il processo ESG della SGR si concentra sulla fase di Due Diligence.

Il team investimenti fornirà al RIC una panoramica della valutazione ESG dei fondi target, derivante dallo studio della documentazione da essi fornita e delle videoconferenze svolte in fase di Due Diligence (sia con il gestore che con possibili referenze). L'analisi ESG verterà, tra gli altri, sui seguenti aspetti:

- Politiche formali del gestore in materia ESG;
- Rispetto dei criteri ESG da parte della Società di Gestione target;
- Modalità di integrazione dei fattori ESG nel Processo di Investimento;
- Metriche ESG utilizzate per monitorare gli investimenti sottostanti;
- Modalità con cui il gestore considera il cambiamento climatico nel Processo di Investimento;
- Livello di trasparenza che il gestore fornisce agli investitori in termini di ESG;
- Impegno formale del gestore su tematiche ESG, come ad esempio la firma dei PRI o l'adesione ad altre politiche ESG;
- Modalità di sostegno di iniziative ESG da parte degli investimenti sottostanti.

L'analisi del team di gestione è rafforzata dalla **valutazione indipendente** dei criteri ESG del fondo target da parte del Risk Management. La RM Checklist che viene predisposta per ogni nuovo commitment proposto dal team degli Investimenti Alternativi contiene una specifica voce sul tema.

Il RIC chiamato a deliberare su un singolo investimento avrà, pertanto, tutti gli elementi necessari per prendere una decisione che consideri attivamente i criteri ESG adottati dalla SGR.

Su base annuale, il team degli investimenti alternativi, con il supporto del Sustainable Investing Officer, **riesamina** ogni gestore all'interno del portafoglio, per accertare se si sono verificati eventi o cambiamenti significativi che ne minino la valutazione ESG e possano avere un effetto negativo sul portafoglio. Qualora ve ne siano, il Responsabile degli Investimenti Alternativi e/o il Sustainable Investing Officer convocherà un RIC per una approfondita discussione ed, eventualmente, per un intervento sul portafoglio.

Per natura gli **investimenti tradizionali** sono monitorabili su base giornaliera e hanno elevate caratteristiche di liquidità. Il team di Risk Management ha impostato un sistema di monitoraggio delle posizioni di ogni portafoglio gestito dalla SGR, utilizzando ove possibile la logica di full look-through. Questo significa che il monitoraggio non si ferma, nel caso dei fondi di fondi, alla linea dei gestori sottostanti ma esamina tutte le posizioni di tali portafogli.

La metodologia utilizzata è applicata alle posizioni funded e ai derivati su azionario e obbligazionario. Sono esclusi i derivati e le operazioni valutarie. Di seguito il riepilogo delle misure utilizzate per il monitoraggio delle categorie di strumenti finanziari in portafoglio:

- Azionario, indicatori ricevuti da MainStreet Partners;
- Emissioni obbligazionarie governative, indicatori ricevuti da MainStreet Partners. Eventuale controllo ulteriore con un modello interno sviluppato dalla funzione di Market Insights and Analytics. Tali indicatori riguardano il paese emittente e non discriminano sulla base della duration del titolo in portafoglio;

- Emissioni obbligazionarie corporate, indicatori ricevuti da MainStreet Partners. L'analisi parte dall'individuazione della società emittente, che viene poi ricollegata ai rating di MainStreet Partners per l'azionario. Anche in questo caso il modello di monitoraggio non discrimina in base alla duration;
- Strumenti derivati di tasso, mutuando la metodologia descritta al punto 2 e 3;
- Strumenti derivati su azionario, mutuando la metodologia descritta al punto 1;
- Bond sovranazionali, con rating ESG massimo, indipendentemente dalla valuta di denominazione.

La definizione di **Limiti Operativi Interni ESG** riguarda i portafogli tradizionali in ambito multi-asset (Multi-Asset Income, Global Core Allocation, Active Investment Return) e obbligazionario diretto (World Government Bond, Euro Short Term, Fixed Income Absolute Return Poche).

I Limiti Operativi Interni sono articolati su due livelli:

- **Singola posizione** di portafoglio, definendo pertanto un'area di warning o di esclusione per emittenti nella coda della distribuzione dei rating ESG;
- **Portafoglio complessivo**, calcolando un rating ESG medio ponderato di tutte le posizioni in-scope nel prodotto gestito.

A ciò si aggiunge il monitoraggio ed immediata esclusione di tutti i titoli nella lista di esclusione di MainStreet, a causa di violazioni dei principi ONU.

I termini di paragone per i limiti ESG sono definiti sulla base della seguente gerarchia:

1. benchmark definito da Prospetto (Multi-Asset Income, Global Core Allocation, World Government Bond, EuroShort Term), ove previsto;
2. indice composito che ricalchi il perimetro dell'Universo Investibile (Poche), ove sia definibile in maniera inequivocabile ma non vi sia un benchmark da Prospetto;
3. livello rappresentativo della coda destra della distribuzione dei Rating ESG dei Paesi, ove i punti (1) e (2) non siano percorribili.

In termini di **monitoraggio**, il team di Risk Management implementa il seguente processo:

1. individuazione delle posizioni dei fondi all'ultima data disponibile dal sistema di Position Keeping & Performance Definio, agendo con logica di full look-through su Multi-Asset Income e Global Core Allocation
2. arricchimento dell'estrazione con dati di Bloomberg (definizione emittente delle emissioni corporate, definizione paese delle emissioni governative, Rating MainStreet Partners)
3. arricchimento dell'estrazione con i rating ESG degli emittenti governativi (Paesi)
4. calcolo del Rating ESG medio ponderato di portafoglio e analisi accessorie (migliori/peggiori posizioni in termini di ESG, anche su diversi tipi di aggregazione delle esposizioni)
5. predisposizione di un Risk Report ad hoc sulla tematica ESG, da presentare almeno mensilmente al Comitato Investimenti per la discussione.

Il team di Risk Management predispone dei Dashboard dedicati ai temi ESG sui portafogli gestiti con la tecnologia di Tableau. Questi sono disponibili sul Fondaco Reporting Portal (FRP) e aggiornati con una frequenza superiore rispetto all'analisi per il Comitato Investimenti (potenzialmente giornaliera).

Il Risk Management evidenzia che l'indicazione del Rating ESG medio di portafoglio (e successive disaggregazioni per settore, paese, strategia o altro) non è sufficiente per valutare correttamente la rischiosità di portafoglio. Ad esempio, due portafogli con medesimo rating ESG possono avere un rischio

nettamente diverso a seconda di come sono distribuiti i titoli di portafoglio: il portafoglio con maggior concentrazione dei rating ESG individuali intorno alla media sarà meno rischioso di un portafoglio con molti titoli estremamente virtuosi e viziosi da un punto di vista ESG. Per questo motivo, il Risk Management ha introdotto una misura di interquartile range (Rating ESG del primo quartile – Rating ESG del terzo quartile) che consenta di studiare questo aspetto di distribuzione dei rating.

Il monitoraggio mensile dei rischi ESG può non essere sufficiente per mitigare i rischi associati ai portafogli, soprattutto nel caso di notizie improvvise su un emittente o un Paese, che per natura non si riflettono immediatamente nei rating ESG. Viene definita, pertanto, una **funzione di reazione aziendale su temi ESG**, con la seguente gerarchia e processo:

1. *Individuazione notizie sensibili per ESG* – Il Responsabile della Funzione di Risk Management e/o il Sustainable Investing Officer hanno il compito di raccogliere gli spunti su rischi ESG che possono emergere in qualsiasi momento nelle varie sedi di discussione come: (i) Morning Meeting del Front Office, (ii) Comitato Investimenti Ristretto (RIC), (iii) Comitato Investimenti Mensile (MIC), (iv) segnalazione al Comitato CSR da qualunque professionista di Fondaco SGR;
2. *Primo grado di escalation (ESG)* – Il Responsabile della Funzione di Risk Management e/o il Sustainable Investing Officer richiedono tempestivamente un parere al Sustainable Investing Committee, o convocando un meeting d'urgenza oppure con una consultazione via e-mail. Si tratta di un parere basato sul sistema di valori della SGR e sui criteri ESG adottati dalla società, Il Responsabile del Risk Management e/o il Sustainable Investing Officer forniscono ai membri del Sustainable Investing Committee la lista delle posizioni e dei portafogli potenzialmente impattati dal tema;
3. *Secondo grado di escalation (investimenti)* – Qualora il Sustainable Investing Committee ritenga che le notizie su tematiche ESG ricevute al punto (2) possano avere un impatto economico-finanziario sui portafogli richiederà al Responsabile del Risk Management e/o Sustainable Investing Officer di convocare tempestivamente un Comitato Investimenti Ristretto (RIC) sul tema, per discuterne in maniera approfondita e decidere eventuali operazioni per mitigare il rischio. Verrà effettuato uno studio per valutare il trade-off tra rischio ESG e valutazione economica delle posizioni interessate. Il RIC, motivando adeguatamente la risposta, può decidere di mantenere tali posizioni in portafoglio, qualora valuti che i vantaggi economici siano superiori agli svantaggi in termini di rischio ESG;
4. *Feedback a Sustainable Investing Committee* – Il Responsabile della Funzione di Risk Management e/o il Sustainable Investing Officer restituiscono un feedback completo al Sustainable Investing Committee, riferendo gli esiti e i contenuti della discussione del RIC. In caso di disaccordo con la decisione del RIC, il Sustainable Investing Committee può fare a sua volta escalation al Consiglio di Amministrazione (CdA), per una discussione di alto livello della tematica e un'eventuale nuova richiesta di intervento sui portafogli;
5. *Feedback a Consiglio di Amministrazione* – Il Sustainable Investing Committee è poi chiamato trimestralmente a riferire al Consiglio di Amministrazione (CdA) in merito alle proprie attività. E' in questa sede che il Comitato rende conto al CdA delle attività eseguite in termini di mitigazione dei rischi ESG nei portafogli, facendo riferimento alle occasioni di discussione nel trimestre precedente.