

## ESG – Risk Policy

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 ESG risk score 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 Sustainability Strategy Committee (SSC), 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 SSC vaglia tali informazioni e può rimandarle al comitato investimenti 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 SSC che nei comitati investimenti dedicati, hanno il compito di fungere da collegamento tra i comitati su queste tematiche
3. Attività di monitoraggio almeno mensile da parte del Risk Management, con discussione in un Comitato dedicato: (i) Comitato Asset Allocation per Multi-Asset Income, Growth, Diversified Growth e World Government Bond, (ii) Comitato Strategie Opportunistiche per i programmi di Yield Enhancing, Active Investment Return, EuroShort Term e la Poche di Fixed Income Absolute Return, (iii) Comitato Multi-Strategy per Global Core Allocation e LUX Carigo e (iv) Comitato Investimenti Alternativi. In caso di nuove operazioni di investimento, tali comitati, ciascuno per i fondi di propria competenza, verificano il rispetto dei limiti di ESG risk score (fondi tradizionali) e discutono 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 Sustainable Investing Officer fornirà al Comitato dedicato 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 ESG DD che viene predisposta per ogni nuovo commitment proposto dal team degli Investimenti Alternativi contiene una specifica voce sul tema.

Il comitato 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 Comitato degli Investimenti Alternativi 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 sole posizioni funded. Sono esclusi i derivati e le operazioni valutarie perché considerati out-of-scope. Di seguito il riepilogo delle misure utilizzate per il monitoraggio delle categorie di strumenti finanziari in portafoglio:

- Azionario, indicatori ricevuti dal provider esterno di dati e score ESG, Clarity AI;
- Emissioni obbligazionarie governative, indicatori ricevuti da Clarity AI. Tali indicatori riguardano il paese emittente e non discriminano sulla base della duration del titolo in portafoglio;
- Emissioni obbligazionarie corporate, indicatori ricevuti da Clarity AI. L'analisi parte dall'individuazione della società emittente, che viene poi ricollegata ai rating di Clarity AI per l'azionario. Anche in questo caso il modello di monitoraggio non discrimina in base alla duration.

La definizione di **Limiti Operativi Interni ESG** riguarda i portafogli tradizionali in ambito multi-asset (Multi-Asset Income), multi-strategy (Global Core Allocation, Carigo), active investments (FAIR) ed 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 degli ESG risk score;

- **Portafoglio complessivo**, calcolando un ESG risk score medio ponderato di tutte le posizioni inscope nel prodotto gestito.

A ciò si aggiunge il monitoraggio ed immediata esclusione di tutti i titoli nella lista di esclusione di Fondaco, 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, ove previsto
2. indice composito che ricalchi il perimetro dell'Universo Investibile, ove sia definibile in maniera inequivocabile ma non vi sia un benchmark da Prospetto
3. livello obiettivo fisso dove 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, Carigo e Global Core Allocation
2. arricchimento dell'estrazione con dati di Bloomberg (definizione emittente delle emissioni corporate, definizione paese delle emissioni governative, ESG risk score Clarity AI)
3. arricchimento dell'estrazione con gli ESG risk score degli emittenti governativi (Paesi)
4. calcolo dell'ESG risk score 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 predisporre 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 ESG risk score 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 ESG risk score possono avere un rischio nettamente diverso a seconda di come sono distribuiti i titoli di portafoglio: il portafoglio con maggior concentrazione degli ESG risk score 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 (ESG risk score del primo quartile – ESG risk score 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 ESG risk score. 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) comitati investimenti di prodotto, (iii) Comitato Investimenti Mensile (MIC), (iv) segnalazione al Sustainability Strategy Committee 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 Sustainability Strategy 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 Sustainability Strategy Committee la lista delle posizioni e dei portafogli potenzialmente impattati dal tema;
3. *Secondo grado di escalation (investimenti)* – Qualora il Sustainability Strategy Committee ritenga che le notizie su tematiche ESG ricevute al punto (2) possano avere un impatto economico-finanziario

sui portafogli richiederà ai Responsabile del Risk Management e/o Sustainable Investing Officer di convocare tempestivamente un comitato investimenti 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 comitato, 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 Sustainability Strategy Committee* – Il Responsabile della Funzione di Risk Management e/o il Sustainable Investing Officer restituiscono un feedback completo al Sustainability Strategy Committee, riferendo gli esiti e i contenuti della discussione del comitato investimenti. In caso di disaccordo con la decisione del RIC, il Sustainability Strategy 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 Sustainability Strategy Committee è poi chiamato semestralmente a riferire al Consiglio di Amministrazione (CdA) in merito alle proprie attività. È 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.