

FONDO PENSIONE APERTO
"AZIMUT SUSTAINABLE FUTURE"

DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO

GIUGNO 2020

INDICE

1.	PREMESSA	3
2.	OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO	4
2.1.	RENDIMENTO MEDIO ANNUO ATTESO E SUA VARIABILITÀ NELL'ORIZZONTE TEMPORALE DI RIFERIMENTO	4
3.	CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO	5
3.1	RIPARTIZIONE STRATEGICA DELLE ATTIVITÀ E TIPOLOGIA DI STRUMENTI FINANZIARI	5
4.	COMPITI E RESPONSABILITÀ DEI SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO	11
5.	SISTEMA DI CONTROLLO DELLA GESTIONE FINANZIARIA.....	14
6.	I FATTORI ESG E LA MISURAZIONE DEL RISCHIO ESG	16
6.1.	ESG RATING	16

1. PREMESSA

Il Fondo Pensione Aperto “Azimut Sustainable Future” (di seguito anche “Fondo”) è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del D.Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005. Il Fondo è stato istituito da Azimut Capital Management SGR S.p.A. (di seguito anche “Società” o “SGR”) ed è iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP con il n° 171.

Il Fondo è rivolto a tutti coloro che intendono realizzare un piano di previdenza complementare su base individuale. In merito all'analisi delle caratteristiche socio-demografiche della potenziale popolazione di riferimento, il Fondo per sua natura e definizione non si rivolge ad una predeterminata categoria di soggetti, bensì ad una popolazione indefinita di potenziali aderenti.

Il Fondo per sua stessa natura già definisce a priori la propria asset allocation declinata nei diversi comparti, con l'obiettivo di rispondere alle molteplici esigenze di una popolazione estesa, indefinita ed eterogenea di potenziali aderenti.

Pertanto, il rendimento che il singolo aderente può attendersi dall'investimento è commisurato al livello di rischio che decide di assumere in fase di scelta del Comparto (o combinazione di Comparti) che, in base alle proprie valutazioni, meglio risponde alle proprie esigenze.

Possono inoltre aderire, su base collettiva, i lavoratori nei cui confronti trovano applicazione i contratti e accordi collettivi, anche aziendali, che prevedono l'adesione al Fondo.

Il Fondo è una forma pensionistica operante in regime di contribuzione definita: l'entità della prestazione pensionistica è determinata in funzione della contribuzione effettuata e in base al principio della capitalizzazione.

Gli strumenti finanziari e i valori del Fondo costituiscono patrimonio separato e autonomo rispetto sia al patrimonio della SGR, sia a quello degli altri fondi gestiti.

Il presente Documento ha lo scopo di definire il processo di attuazione della politica di investimento che la Società intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate in gestione al Fondo, combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le prestazioni da erogare.

Per il raggiungimento dell'obiettivo finale, il Fondo mette a disposizione degli aderenti più di un comparto di investimento cui corrispondono diversi profili di rischio-rendimento.

2. OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Il Fondo ha lo scopo di consentire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del sistema obbligatorio. Tale scopo è perseguito mediante la raccolta dei contributi, la gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti, e l'erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare.

2.1. RENDIMENTO MEDIO ANNUO ATTESO E SUA VARIABILITÀ NELL'ORIZZONTE TEMPORALE DI RIFERIMENTO

COMPARTO BILANCIATO CONSERVATIVO

Orizzonte temporale	Medio-lungo periodo, 10/15 anni
Rendimento medio annuo atteso	75% Inflazione*+1%
Volatilità annua nell'orizzonte temporale	6,5%
Probabilità che il rendimento nell'orizzonte temporale possa risultare inferiore al limite dello 0,00%	15,7%

*Ipotesi inflazione 1.8%

COMPARTO BILANCIATO

Orizzonte temporale	Medio-lungo periodo, 10/15 anni
Rendimento medio annuo atteso	75% Inflazione*+2%
Volatilità annua nell'orizzonte temporale	8,9%
Probabilità che il rendimento nell'orizzonte temporale possa risultare inferiore al limite dello 0,00%	15,6%

*Ipotesi inflazione 1.8%

COMPARTO BILANCIATO ACCRESCITIVO

Orizzonte temporale	Lungo periodo, oltre 15 anni
Rendimento medio annuo atteso	75% Inflazione*+2,5%
Volatilità annua nell'orizzonte temporale	12,3%
Probabilità che il rendimento nell'orizzonte temporale possa risultare inferiore al limite dello 0,00%	17,3%

*Ipotesi inflazione 1.8%

3. CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Le risorse del Fondo sono gestite direttamente dalla Società, nel rispetto dei limiti fissati dalla legge.

3.1. RIPARTIZIONE STRATEGICA DELLE ATTIVITÀ E TIPOLOGIA DI STRUMENTI FINANZIARI

COMPARTO BILANCIATO CONSERVATIVO

Il Comparto persegue l'obiettivo di una rivalutazione del capitale nel medio-lungo periodo. In particolare, si propone l'obiettivo - in un orizzonte temporale pluriennale - di un rendimento assoluto positivo almeno in linea con *"75% dell'indice ISTAT ¹ (al netto di un importo corrispondente all'aliquota dell'imposta sostitutiva gravante sul Comparto) maggiorato di un rendimento di 1,0%"* (parametro di riferimento).

Il Comparto è adatto per coloro che hanno una propensione al rischio media, e avendo ancora davanti a sé alcuni anni di attività, perseguono la finalità di sfruttare, oltre alle opportunità offerte dai mercati obbligazionari, le opportunità offerte dai mercati azionari.

La strategia di gestione del Comparto incorpora anche fattori ESG nel processo e nella selezione degli investimenti, adottando un approccio dinamico e flessibile nell'implementazione dell'Asset Allocation, volto a mantenere un'ampia diversificazione settoriale e geografica. L'analisi ESG prevede una definizione dell'universo investibile azionario e obbligazionario che utilizza, ed incorpora, sia criteri negativi d'esclusione degli emittenti che hanno un certo livello di esposizione a determinati settori, tra cui: energia nucleare, tabacco, alcoolici, intrattenimento per adulti, gioco d'azzardo, armi da fuoco ad uso civile, armi convenzionali, carbone termico, sia criteri positivi di inclusione volti a considerare e valutare anche l'indirizzo degli emittenti verso l'adozione di pratiche più sostenibili e responsabili (*i.e.* ESG momentum).

Il patrimonio del Comparto potrà essere investito in strumenti finanziari denominati in Euro e/o in valuta estera nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in tema di esposizione valutaria massima delle disponibilità complessive del Comparto.

Il Comparto può inoltre utilizzare OICR fino al 100% del suo patrimonio.

Tipologia degli investimenti: per la realizzazione dell'obiettivo di cui sopra - il Comparto prevede una composizione del portafoglio bilanciata, dinamicamente, tra strumenti finanziari di natura azionaria ed obbligazionaria, anche di tipologia corporate.

¹ Indice generale dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati.

La Società ha tuttavia la facoltà di ridurre sensibilmente la componente azionaria del portafoglio, fino ad un minimo del 15%, in maniera dinamica e flessibile, in relazione alle opportunità offerte di volta in volta dai mercati finanziari.

Tale facoltà è finalizzata alla gestione attiva della componente di “rischio” del Comparto per consentire il raggiungimento dell’obiettivo sopra esposto.

COMPARTO BILANCIATO CONSERVATIVO	Percentuale del patrimonio	
	Minimo	Massimo
Titoli di capitale	15%	50%
Titoli di debito	0%	75%

Strumenti finanziari: titoli di debito, titoli di capitale, parti di OICR (prevalentemente ETF o OICR anche alternativi ed illiquidi prevalentemente emessi dal Gruppo per avere accesso in tempo reale alla loro composizione, e poter monitorare l’andamento e la rischiosità dei comparti nel loro complesso), liquidità, strumenti finanziari derivati, altri strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria. La Società di gestione ha la facoltà di effettuare operazioni di pronti contro termine.

Categorie di emittenti

Per la componente obbligazionaria/monetaria: normalmente strumenti finanziari di emittenti sovrani e/o organismi internazionali, emittenti corporate, senza limiti di rating. L’esposizione verso strumenti finanziari obbligazionari classificati con rating inferiore all’investment grade è contenuta.

Per la componente azionaria: gli investimenti saranno di norma effettuati prevalentemente in strumenti finanziari di emittenti a media/alta capitalizzazione. Ciò tuttavia non esclude un interesse residuale anche per titoli a bassa capitalizzazione.

Gli investimenti in titoli di capitale e di debito saranno comunque effettuati senza alcuna limitazione settoriale, ad eccezione di quelle già citate con riferimento ai criteri ESG.

Aree geografiche: prevalentemente mercati regolamentati dei Paesi aderenti alla UE e all’OCSE. Il patrimonio del fondo sarà prevalentemente investito in mercati sviluppati. L’eventuale investimento nei Paesi emergenti è residuale.

Valuta: è previsto che il Comparto possa investire in strumenti finanziari denominati in valute diverse dall’Euro.

Duration: il portafoglio ha una durata media finanziaria massima di 15 anni.

Rischio cambio: la Società gestisce attivamente il rischio cambio nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in tema di esposizione valutaria massima delle disponibilità complessive del Comparto.

Parametro di riferimento: 75% ISTAT (al netto di un importo corrispondente all’aliquota dell’imposta sostitutiva gravante sul Comparto) + 1%.

Modalità e stile di gestione: lo stile di gestione è attivo.

Livello massimo di rotazione annua del patrimonio nell'orizzonte temporale*	200%
---	------

**Il turnover di portafoglio considerato è calcolato come rapporto fra il valore minimo fra acquisti e vendite ed il patrimonio medio. Min (acquisti/vendite)/patrimonio medio*

COMPARTO BILANCIATO

Il Comparto persegue l'obiettivo di una rivalutazione del capitale nel medio-lungo periodo. In particolare, si propone l'obiettivo - in un orizzonte temporale pluriennale - di un rendimento assoluto positivo almeno in linea con il "75% dell'indice ISTAT² (al netto di un importo corrispondente all'aliquota dell'imposta sostitutiva gravante sul Comparto) maggiorato di un rendimento di 2,0%" (parametro di riferimento).

Il Comparto è indicato per coloro che, sopportando un grado di rischio medio-alto, e avendo ancora davanti a sé molti anni di attività, perseguono la finalità di sfruttare, oltre alle opportunità offerte dai mercati obbligazionari, le opportunità offerte dai mercati azionari.

La strategia di gestione del Comparto incorpora anche fattori ESG nel processo e nella selezione degli investimenti, adottando un approccio dinamico e flessibile nell'implementazione dell'Asset Allocation, volto a mantenere un'ampia diversificazione settoriale e geografica. L'analisi ESG prevede una definizione dell'universo investibile azionario e obbligazionario che utilizza, ed incorpora, sia criteri negativi d'esclusione degli emittenti che hanno un certo livello di esposizione a determinati settori, tra cui: energia nucleare, tabacco, alcoolici, intrattenimento per adulti, gioco d'azzardo, armi da fuoco ad uso civile, armi convenzionali, carbone termico, sia criteri positivi di inclusione volti a considerare e valutare anche l'indirizzo degli emittenti verso l'adozione di pratiche più sostenibili e responsabili (*i.e.* ESG momentum).

Il patrimonio del Comparto potrà essere investito in strumenti finanziari denominati in Euro e/o in valuta estera nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in tema di esposizione valutaria massima delle disponibilità complessive del Comparto.

Il Comparto può inoltre utilizzare OICR fino al 100% del suo patrimonio.

Tipologia degli investimenti: per la realizzazione dell'obiettivo di cui sopra - il Comparto prevede una composizione del portafoglio bilanciata, dinamicamente, tra strumenti finanziari di natura azionaria ed obbligazionaria, anche di tipologia corporate.

La Società ha tuttavia la facoltà di ridurre sensibilmente la componente azionaria del portafoglio, fino ad un minimo del 20%, in maniera dinamica e flessibile, in relazione alle opportunità offerte di volta in volta dai mercati finanziari.

² Indice generale dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati.

Tale facoltà è finalizzata alla gestione attiva della componente di “rischio” del Comparto per consentire il raggiungimento dell’obiettivo sopra esposto.

COMPARTO BILANCIATO	Percentuale del patrimonio	
	Minimo	Massimo
Titoli di capitale	20%	70%
Titoli di debito	0%	70%

Strumenti finanziari: titoli di debito, titoli di capitale, parti di OICR (prevalentemente ETF o OICR anche alternativi ed illiquidi prevalentemente emessi dal Gruppo per avere accesso in tempo reale alla loro composizione, e poter monitorare l’andamento e la rischiosità dei comparti nel loro complesso), liquidità, strumenti finanziari derivati, altri strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria. La Società di gestione ha la facoltà di effettuare operazioni di pronti contro termine.

Categorie di emittenti

Per la componente obbligazionaria/monetaria: normalmente strumenti finanziari di emittenti sovrani e/o organismi internazionali, emittenti corporate, senza limiti di rating. L’esposizione verso strumenti finanziari obbligazionari classificati con rating inferiore all’investment grade è contenuta.

Per la componente azionaria: gli investimenti saranno di norma effettuati prevalentemente in strumenti finanziari di emittenti a media/alta capitalizzazione. Ciò tuttavia non esclude un interesse residuale anche per titoli a bassa capitalizzazione.

Gli investimenti in titoli di capitale e di debito saranno comunque effettuati senza alcuna limitazione settoriale, ad eccezione di quelle già citate con riferimento ai criteri ESG.

Aree geografiche: prevalentemente mercati regolamentati dei Paesi aderenti alla UE e all’OCSE. Il patrimonio del fondo sarà prevalentemente investito in mercati sviluppati. L’eventuale investimento nei Paesi emergenti è residuale.

Valuta: è previsto che il Comparto possa investire in strumenti finanziari denominati in valute diverse dall’Euro.

Duration: il portafoglio ha una durata media finanziaria massima di 15 anni.

Rischio cambio: la Società gestisce attivamente il rischio cambio nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in tema di esposizione valutaria massima delle disponibilità complessive del Comparto.

Parametro di riferimento: 75% ISTAT (al netto di un importo corrispondente all’aliquota dell’imposta sostitutiva gravante sul Comparto) + 2%.

Modalità e stile di gestione: lo stile di gestione è attivo.

Livello massimo di rotazione annua del patrimonio nell'orizzonte temporale*	200%
---	------

**Il turnover di portafoglio considerato è calcolato come rapporto fra il valore minimo fra acquisti e vendite ed il patrimonio medio. Min (acquisti/vendite)/patrimonio medio.*

COMPARTO BILANCIATO ACCRESCITIVO

Il Comparto persegue l'obiettivo di una rivalutazione del capitale nel lungo periodo. In particolare, si propone l'obiettivo - in un orizzonte temporale pluriennale di un rendimento assoluto positivo almeno in linea con il "75% dell'indice ISTAT³ (al netto di un importo corrispondente all'aliquota dell'imposta sostitutiva gravante sul Comparto) maggiorato di un rendimento di 2,5%" (parametro di riferimento).

Il Comparto è indirizzato a coloro che - avendo davanti a sé ancora molti anni di attività - ricercano elevati tassi di crescita del capitale e sono disposti ad accettare, nel breve periodo, possibili minusvalenze in seguito alle oscillazioni tipiche dei mercati azionari e obbligazionari, in particolare di tipologia "corporate".

La strategia di gestione del Comparto incorpora anche fattori ESG nel processo e nella selezione degli investimenti, adottando un approccio dinamico e flessibile nell'implementazione dell'Asset Allocation, volto a mantenere un'ampia diversificazione settoriale e geografica. L'analisi ESG prevede una definizione dell'universo investibile azionario e obbligazionario che utilizza, ed incorpora, sia criteri negativi d'esclusione degli emittenti che hanno un certo livello di esposizione a determinati settori, tra cui: energia nucleare, tabacco, alcoolici, intrattenimento per adulti, gioco d'azzardo, armi da fuoco ad uso civile, armi convenzionali, carbone termico, sia criteri positivi di inclusione volti a considerare e valutare anche l'indirizzo degli emittenti verso l'adozione di pratiche più sostenibili e responsabili (*i.e.* ESG momentum).

Il patrimonio del Comparto potrà essere investito in strumenti finanziari denominati in Euro e/o in valuta estera nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in tema di esposizione valutaria massima delle disponibilità complessive del Comparto.

Il Comparto può inoltre utilizzare OICR fino al 100% del suo patrimonio.

Tipologia degli investimenti: per la realizzazione dell'obiettivo di cui sopra - il Comparto prevede una composizione del portafoglio bilanciata, dinamicamente, tra strumenti finanziari di natura azionaria ed obbligazionaria, anche di tipologia corporate.

La Società ha tuttavia la facoltà di ridurre sensibilmente la componente azionaria del portafoglio, fino ad un minimo del 40%, in maniera dinamica e flessibile, in relazione alle opportunità offerte di volta in volta dai mercati finanziari.

³ Indice generale dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati.

Tale facoltà è finalizzata alla gestione attiva della componente di “rischio” del Comparto per consentire il raggiungimento dell’obiettivo sopra esposto.

COMPARTO BILANCIATO ACCRESCITIVO	Percentuale del patrimonio	
	Minimo	Massimo
Titoli di capitale	40%	90%
Titoli di debito	0%	50%

Strumenti finanziari: titoli di debito, titoli di capitale, parti di OICR (prevalentemente ETF o OICR anche alternativi ed illiquidi prevalentemente emessi dal Gruppo per avere accesso in tempo reale alla loro composizione, e poter monitorare l’andamento e la rischiosità dei comparti nel loro complesso), liquidità, strumenti finanziari derivati, altri strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria. La Società di gestione ha la facoltà di effettuare operazioni di pronti contro termine.

Categorie di emittenti

Per la componente obbligazionaria/monetaria: normalmente strumenti finanziari di emittenti sovrani e/o organismi internazionali, emittenti corporate, senza limiti di rating. L’esposizione verso strumenti finanziari obbligazionari classificati con rating inferiore all’investment grade è contenuta.

Per la componente azionaria: gli investimenti saranno di norma effettuati prevalentemente in strumenti finanziari di emittenti a media/alta capitalizzazione. Ciò tuttavia non esclude un interesse residuale anche per titoli a bassa capitalizzazione.

Gli investimenti saranno comunque effettuati senza alcuna limitazione settoriale, ad eccezione di quelle già citate con riferimento ai criteri ESG.

Aree geografiche: prevalentemente mercati regolamentati dei Paesi aderenti alla UE e all’OCSE. Il patrimonio del fondo sarà prevalentemente investito in mercati sviluppati. L’eventuale investimento nei Paesi emergenti è residuale.

Valuta: è previsto che il Comparto possa investire in strumenti finanziari denominati in valute diverse dall’Euro.

Duration: il portafoglio ha una durata media finanziaria massima di 15 anni.

Rischio cambio: la Società gestisce attivamente il rischio cambio nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in tema di esposizione valutaria massima delle disponibilità complessive del Comparto.

Parametro di riferimento: 75% ISTAT (al netto di un importo corrispondente all’aliquota dell’imposta sostitutiva gravante sul Comparto) + 2,5%.

Modalità e stile di gestione: lo stile di gestione è attivo.

Livello massimo di rotazione annua del patrimonio nell'orizzonte temporale*	250%
---	------

**Il turnover di portafoglio considerato è calcolato come rapporto fra il valore minimo fra acquisti e vendite ed il patrimonio medio. $Min (acquisti/vendite)/patrimonio\ medio$*

4. COMPITI E RESPONSABILITÀ DEI SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO

La società che gestisce il Fondo è Azimut Capital Management SGR S.p.A.

I soggetti coinvolti nel processo di investimento sono:

- il Consiglio di Amministrazione;
- il Comitato Investimenti;
- il Direttore Investimenti, assistito da due Vice Direttori Investimenti;

Il *Consiglio di Amministrazione* di Azimut Capital Management SGR S.p.A.:

- definisce e adotta la politica di investimento idonea al raggiungimento degli obiettivi strategici e ne verifica il rispetto sulla base delle relazioni della Direzione Investimenti;
- revisiona periodicamente e modifica, se necessario, la politica di investimento. La frequenza della revisione è almeno triennale;
- approva le procedure interne di controllo della gestione finanziaria;
- definisce la strategia in materia di esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione è l'organo con funzioni di supervisione strategica e di gestione, il quale, anche avvalendosi del supporto del Comitato Investimenti (di seguito anche "Comitato") e della Funzione Risk Management, definisce gli obiettivi e le linee strategiche generali di investimento dei portafogli collettivi, anche con riferimento alle tematiche relative ai rischi ambientali, sociali e di governo societario connessi al portafoglio di investimenti e alla relativa gestione (c.d. Rischio ESG).

Il Consiglio di Amministrazione della SGR è responsabile di:

- verificare periodicamente l'andamento delle strategie generali di investimento e la loro corretta attuazione e applicazione;
- definire ed approvare l'Asset Allocation Strategica declinandola in limiti operativi interni entro bande di oscillazione minime/massime (c.d. margini di scostamento);
- definire e approvare i limiti interni di rischio.

Il *Comitato Investimenti* si riunisce, di regola, con cadenza settimanale ed è composto dal Direttore Investimenti - il quale presiede il Comitato - dai Vice Direttori Investimenti, dal Team

di Gestione e dal Responsabile della Funzione Risk Management. Sono inoltre, invitati a partecipare il Direttore Gestioni Individuali e il Responsabile del Servizio di Advisory, nonché l'Amministratore Delegato, il Presidente ed i Vice Presidenti della SGR.

Il Comitato Investimenti può in ogni caso essere convocato d'urgenza, a fronte di particolari situazioni economico/politiche, tali da richiedere una immediata analisi e l'eventuale modifica delle politiche di riferimento. Il Comitato, inoltre, può partecipare a riunioni con Comitati Investimenti di altre entità del Gruppo.

Per quanto attiene alle funzioni del Comitato Investimenti, esso è un organo consultivo al quale è attribuito il compito di:

- supportare il Consiglio di Amministrazione nell'analisi dei risultati delle gestioni di tempo in tempo registrati, nella definizione delle strategie generali di investimento e nell'approvazione dell'Asset Allocation Strategica e dei limiti operativi interni;
- supportare il Direttore Investimenti ed i Vice Direttori Investimenti nell'ambito del processo di implementazione delle strategie di investimento approvate dal Consiglio di Amministrazione;
- monitorare efficacemente l'andamento delle gestioni in una prospettiva sia ex-ante che ex-post, avvalendosi del supporto della funzione Risk Management.

Il *Direttore investimenti* è responsabile del Team di Gestione (i.e. Gestori Senior e gli ulteriori Gestori da questi coordinati) e degli investimenti effettuati in tutte le asset class, quali a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- investimenti obbligazionari e valutari;
- investimenti azionari esteri;
- investimenti azionari Italia;
- investimenti in strumenti finanziari derivati.

Il Direttore Investimenti, avvalendosi del supporto del Comitato Investimenti, quale organo consultivo del processo degli investimenti della SGR, definisce la cosiddetta Asset Allocation Tattica (i.e. declinazione dell'allocazione strategica sulla base degli specifici e temporanei trend del mercato, in coerenza con quanto definito nell'Asset Allocation Strategica).

I *Vice Direttori Investimenti* assistono il Direttore Investimenti nell'espletamento delle sue funzioni e in sua assenza e/o impedimento agiscono in sua vece.

Il *Team di Gestione* degli OICR e del Fondo Pensione è costituito dai Gestori Senior, e dagli ulteriori Gestori da questi coordinati, i quali, seguendo le indicazioni e le direttive fornite dal Direttore Investimenti (Asset Allocation Tattica), provvedono all'implementazione dell'Asset Allocation Strategica declinata per ogni singolo fondo, quale approvata dal Consiglio di Amministrazione della SGR.

I *Gestori* operano nel rispetto dei limiti normativi, delle strategie generali di investimento e dei limiti operativi interni e di rischio definiti, nonché dei poteri a questi attribuiti in funzione del livello gerarchico (Direttore Investimenti, Vice Direttori Investimenti, Gestori Senior, Gestori) e della tipologia di strumento finanziario e/o di asset class di riferimento.

Il *Trading Desk* è la struttura deputata alla trasmissione degli ordini alle controparti e all'esecuzione delle operazioni in strumenti finanziari, dopo l'espletamento dei controlli ex-ante di investment compliance effettuati dalla Funzione Risk Management. La Funzione Risk Management, con il supporto dalla Funzione Compliance, è incaricata di supervisionare la conformità della esecuzione con le regole di Best Execution ed i criteri di selezione delle controparti.

La *Funzione Risk Management* fornisce al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Investimenti le valutazioni di rischio e la reportistica con l'analisi delle performance, utili alla definizione di quanto di competenza di ciascun organo.

Inoltre, la Funzione Risk Management monitora periodicamente il rispetto delle strategie fissate e degli eventuali limiti previsti, tenendo in considerazione, tra gli altri, anche i Fattori di rischio ESG.

Nello specifico, la Funzione Risk Management ha la responsabilità di:

- verificare il rispetto ex-ante dei limiti normativi, regolamentari ed interni, ove applicabili;
- monitorare ex-post il rispetto delle strategie generali di investimento deliberate dal Consiglio di Amministrazione.

La tipologia e la frequenza dei controlli variano in funzione dei portafogli e sono oggetto di reportistica periodica al Consiglio di Amministrazione, al Comitato Investimenti, al Direttore Investimenti e all'Amministratore Delegato. Eventuali violazioni sono segnalate tempestivamente ai responsabili del Team di Gestione e, successivamente, al Direttore Investimenti e all'Alta Direzione.

L'*Alta Direzione della SGR* è composta dall'Amministratore Delegato della SGR, dal Presidente e dai Vice Presidenti della SGR e ricopre talune funzioni integrative e suppletive dell'attività del Consiglio di Amministrazione, consistenti nella possibilità, laddove ritenuto opportuno, di fissare ulteriori limiti di rischio, anche con riferimento alle tematiche ESG. Eventuali ulteriori limiti di rischio sono comunicati alla Funzione Risk Management, cui spetta il relativo monitoraggio.

L'Alta Direzione, inoltre, può intervenire in particolari situazioni di mercato che richiedano lo scostamento dagli indirizzi gestionali deliberati dal Consiglio di Amministrazione, al fine di garantire tempestività di intervento ed in casi di urgenza, su proposta e segnalazione del Direttore Investimenti o in sua assenza o impedimento dei Vice Direttori Investimenti.

Secondo la definizione dei ruoli e dei limiti dei poteri nell'ambito dell'attività di gestione di tempo in tempo approvata, spetta all'Alta Direzione autorizzare preventivamente il Direttore

Investimenti per il compimento di particolari operazioni quali, ad esempio, la riduzione dell'investito, la vendita e/o riduzione del peso di strumenti finanziari.

L'Alta Direzione è, inoltre, incaricata di supervisionare l'andamento dell'attività di investimento dei Fondi Pensione.

5. SISTEMA DI CONTROLLO DELLA GESTIONE FINANZIARIA

La *Funzione Risk Management* fornisce al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Investimenti le valutazioni di rischio e la reportistica con l'analisi delle performance, utili alla definizione di quanto di competenza di ciascun organo.

Inoltre, la Funzione Risk Management monitora periodicamente il rispetto delle strategie fissate e degli eventuali limiti previsti, tenendo in considerazione, tra gli altri, anche i Fattori di rischio ESG.

Nello specifico, la Funzione Risk Management ha la responsabilità di:

- verificare il rispetto ex-ante dei limiti normativi e regolamentari, nonché i limiti interni di Asset Allocation determinati dal Comitato Investimenti e deliberati dal Consiglio di Amministrazione;
- monitorare ex-post il rispetto delle strategie generali di investimento deliberate dal Consiglio di Amministrazione.

Al fine del monitoraggio dei limiti ex-ante la funzione Risk Management fa uso del sistema AIM di Bloomberg. In particolare, il modulo di compliance (CMGR) integrato nel sistema AIM consente di effettuare un monitoraggio puntuale dei limiti d'investimento e di gestire differenti livelli di alert e di blocco.

Gli esiti dei controlli sono oggetto di reportistica periodica al Consiglio di Amministrazione, al Comitato Investimenti, al Direttore Investimenti e all'Amministratore Delegato. Eventuali violazioni sono segnalate tempestivamente ai responsabili del Team di Gestione e, successivamente, al Direttore Investimenti e all'Alta Direzione.

La Funzione Risk Management fornisce al Consiglio di Amministrazione indicazioni sui livelli di rischio dei prodotti, anche considerando il cd. Rischio ESG. Nel dettaglio, l'analisi fornita dalla Funzione Risk Management include, a titolo esemplificativo, le seguenti misure di rischio e le evidenze dei risultati conseguiti dalla gestione:

- l'asset breakdown di fine periodo;
- i controlli sui limiti;
- i livelli di VAR;
- l'analisi delle performance ex-post con indicazione della volatilità;
- un report rappresentante il liquidity risk sia della parte azionaria, sia di quella obbligazionaria;

- un compliance rating report con la distribuzione e la concentrazione degli asset sui diversi bucket di rating;
- una analisi riguardante i breach attivi o passivi occorsi con indicazione della motivazione, del portafoglio impattato e delle statistiche da inizio anno.

Il Responsabile del Fondo verifica che la gestione della forma pensionistica sia svolta nel esclusivo interesse degli aderenti, nonché nel rispetto della normativa vigente e delle previsioni stabilite nei regolamenti e nei contratti; vigila sui principi di corretta amministrazione, sulla gestione finanziaria e sulle misure di trasparenza adottate nei confronti degli aderenti e beneficiari, sull'adeguatezza della procedura di gestione dei reclami, della tempestiva e corretta erogazione delle prestazioni, delle situazioni in conflitto di interesse.

L'Organismo di Rappresentanza dei Fondi Pensione verifica che la gestione del Fondo pensione sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti.

La *Funzione Operations* opera un presidio giornaliero sulle attività di back-office finanziario ed in particolare ha attivato con il service che calcola in regime di outsourcing il valore del patrimonio netto dei singoli comparti del fondo pensione, un modello di controllo di secondo livello in modo da costituire un meccanismo di governance integrato.

Il Depositario controlla la legittimità delle operazioni effettuate dal fondo pensione, valuta la coerenza tra le decisioni di investimento prese dai gestori e il Regolamento del Fondo, nonché verifica che ogni singolo investimento compiuto dal gestore sia svolto nel rispetto dei vincoli e limiti previsti dalla legge e dal Regolamento.

6. I FATTORI ESG E LA MISURAZIONE DEL RISCHIO ESG

I Fattori ESG, anche detti principi di investimento sostenibile, vengono definiti come investimenti in attività economiche che contribuiscono ad obiettivi ambientali (“Environment”) ovvero obiettivi sociali (“Social”) ovvero investimenti in società che perseguono politiche di adeguato governo ed organizzazione aziendale (“Governance”).

Il Gruppo Azimut, in virtù della particolare attenzione posta da sempre all’agire in modo sostenibile e responsabile, generando valore per sé stesso e, soprattutto, per i suoi stakeholder nel breve, medio e lungo termine, ha promosso diverse iniziative e attività di sviluppo sostenibile in ambito ESG, ivi incluse le seguenti:

- attraverso la SGR, il Gruppo Azimut è socio del Forum per la Finanza Sostenibile, associazione no-profit che coinvolge operatori finanziari e altre organizzazioni interessate all’impatto ambientale e sociale degli investimenti;
- il Gruppo Azimut ha deciso su base volontaria di sottoscrivere i Principles for Responsible Investment (PRI), un set di principi di investimento che promuovono una serie di azioni per incorporare tematiche ESG nelle pratiche di investimento e arricchire l’informativa fornita agli investitori su tale tematica, aderendo così a uno standard globale e ampiamente diffuso; inoltre, al fine di monitorare e mitigare il proprio impatto ambientale e analizzare i rischi e le opportunità ad esso legati;
- il Gruppo Azimut ha deciso di supportare il CDP (già Carbon Disclosure Project), organizzazione no-profit che offre ad aziende e Paesi un sistema per misurare, rilevare, gestire e condividere a livello globale informazioni riguardanti il cambiamento climatico.

6.1. ESG RATING

Alla luce di quanto sopra, la Società pone particolare attenzione al rispetto dei principi ESG nella definizione degli obiettivi e linee strategiche generali di investimento, nella definizione dell’Asset Allocation Strategica nonché nell’implementazione delle strategie di investimento, implementando una politica di gestione focalizzata su Emittenti che aderiscono agli standard di sostenibilità ESG.

A tal proposito, la Società si avvale della ricerca, delle analisi e dei Rating ESG forniti da un provider esterno “MSCI” attraverso la piattaforma “MSCI ESG Manager”.

Attraverso tali analisi e rating la SGR è in grado di monitorare nel continuo, a livello di singola posizione e a livello complessivo di portafoglio, l’esposizione e il livello di rischio ESG (cd. Rischio ESG).

La metodologia MSCI, che pur si differenzia tra Emittenti di tipo Societario (Equity e Corporate Bond) ed Emittenti Governativi, si sostanzia nell’individuazione di fattori chiave (c.d. Key Factors) riconducibili ai tre pilastri della materia ESG: (1) Environment, i.e. fattori ambientali; (2) Social, i.e. fattori sociali; (3) Governance, i.e. fattori legati al governo societario.

Nel complesso vengono dunque individuati 37 fattori chiave nell’ambito degli Emittenti Societari e 27 fattori nell’ambito degli Emittenti Governativi. Le due successive tabelle danno evidenza dei fattori individuati rispettivamente nell’ambito degli Emittenti Societari (Tab. A) e degli Emittenti Governativi (Tab. B).

Tabella A

Pillars, Themes and Issues dell'ESG Rating elaborato dal provider MSCI*

3 Pillars	10 Themes	37 ESG Key Issues	
Environment	Climate Change	Carbon Emissions Product Carbon Footprint	Financing Environmental Impact Climate Change Vulnerability
	Natural Resources	Water Stress Biodiversity & Land Use	Raw Material Sourcing
	Pollution & Waste	Toxic Emissions & Waste Packaging Material & Waste	Electronic Waste
	Environmental Opportunities	Opportunities in Clean Tech Opportunities in Green Building	Opp’s in Renewable Energy
Social	Human Capital	Labor Management Health & Safety	Human Capital Development Supply Chain Labor Standards
	Product Liability	Product Safety & Quality Chemical Safety Financial Product Safety	Privacy & Data Security Responsible Investment Health & Demographic Risk
	Stakeholder Opposition	Controversial Sourcing	
	Social Opportunities	Access to Communications Access to Finance	Access to Health Care Opp’s in Nutrition & Health
Governance	Corporate Governance*	Board* Pay*	Ownership* Accounting*
	Corporate Behavior	Business Ethics Anti-Competitive Practices Tax Transparency	Corruption & Instability Financial System Instability

*Per dettagli aggiuntivi vedi MSCI ESG Research - MSCI ESG Ratings Methodology: www.msci.com/esg-ratings.

Tabella B

ESG Pillar	Risk Factor	Risk Exposure Sub-factor	Risk Management Sub-factor
Environment	Natural Resource	Energy Security Risk	Energy Resource Management
		Water Resources	Water Resource Management
	Environmental Externalities and Vulnerability	Productive Land and Mineral Resources	Resource Conservation
		Vulnerability to Environmental Events	Environmental Performance
Social	Human Capital	Environmental Externalities	Management of Environmental Externalities
		Basic Human Capital	Basic Needs
		Higher Education and Technological Readiness	Human Capital Performance
	Economic Environment	Knowledge Capital	Human Capital Infrastructure
		Economic Environment	Knowledge Capital Management
Governance	Financial Governance	Wellness	
		Financial Capital	Financial Management
		Political Governance	Institutions
	Political Governance	Judicial and Penal System	Corruption Control
		Governance Effectiveness	Political Rights and Civil Liberties

Per ciascun Emittente e per ciascuno dei Key Factors viene espresso un punteggio numerico su una scala da 1 (rischio più elevato) a 10 (rischio meno elevato). Tale punteggio tiene in considerazione: (1) il grado di esposizione (risk exposure) che l'Emittente ha nei confronti del fattore di rischio, in ragione della sua localizzazione geografica, del settore merceologico di appartenenza e del suo specifico modello di business; (2) la capacità che l'Emittente ha di gestire il rischio (risk management), in ragione dell'adozione di specifiche policy e di determinati target o standard di comportamento.

Gli score assegnati a ciascun fattore vengono dunque aggregati al fine di ottenere uno score per ciascuno dei tre pillar ESG e, dunque, uno score a livello complessivo di Emittente. Lo score numerico viene successivamente convertito attraverso una scala lineare in un giudizio di Rating ESG espresso in lettere.

A livello di portafoglio gli score espressi su ciascun Emittente vengono ponderati sulla base del loro peso in portafoglio. Lo score medio così ottenuto viene dunque aggiustato al fine di tener conto dell'andamento degli score degli Emittenti (aggiustamento negativo in caso di Emittenti che mostrino un deterioramento nel loro rating e aggiustamento positivo in caso di Emittenti che mostrino un miglioramento nel loro rating) e al fine di tener conto della presenza in portafoglio di Emittenti definiti come laggards ovvero Emittenti che si posizionano nelle fasce più basse di rating (B o CCC) e che sono dunque generalmente esposti anche ad un maggiore rischio reputazionale.

Al fine di garantire nel continuo un presidio sul rischio ESG la Società monitora un set di limiti a livello di portafoglio. Tra questi, a titolo esemplificativo:

- il rispetto di un limite di Rating (o Score) minimo a livello medio di portafoglio;
- limiti di esposizione massima del portafoglio alle fasce di Rating più basse.

Per quanto attiene al *quantum - soglie* dei Limiti ESG, e per quanto attiene alle tempistiche di rientro in caso di sfioramento, queste vengono determinate dal Comitato Investimenti e deliberate dal Consiglio di Amministrazione, alla stregua di tutti gli altri limiti operativi interni di Asset Allocation.

I Gestori in sede di analisi degli investimenti correnti in un determinato portafoglio e in sede di selezione di nuovi investimenti, devono considerare il Rating ESG e i Limiti ESG stabiliti.

Nell'ambito della sua attività, il Risk Management monitora (a) nel continuo il livello di Rating ESG medio di portafoglio, (b) *ex post* il rispetto dei Limiti ESG stabiliti; (c) predispone reportistica periodica di dettaglio destinata al Comitato Investimenti e all'Alta Direzione con riferimento al livello di Rating medio ESG di portafoglio, all'esposizione ai diversi Fattori di Rischio ESG individuati e al rispetto dei diversi Limiti ESG stabiliti.