

POLITICA DI IMPEGNO

Documento approvato il 25 Febbraio 2026

Sommario

<i>Introduzione</i>	2
<i>Normativa</i>	2
<i>Politica di Impegno</i>	3



Introduzione

Il tema dell'impegno attivo degli investitori istituzionali nei confronti delle aziende sulle quali investono è un tema consolidato, che riveste notevole importanza nel mondo finanziario per i suoi risvolti nel mondo reale. L'avvento dell'azionariato diffuso ha determinato una sorta di scollamento tra gli interessi dei cosiddetti stakeholder e i comportamenti dei vertici aziendali, che tendono sempre di più a obiettivi di breve periodo, funzionali a sostenere i corsi azionari, piuttosto che ad obiettivi di medio lungo periodo destinati a consolidare e sviluppare l'azienda. Una delle principali cause di tale "conflitto di interessi" sono le politiche di remunerazione del management, connesse ai risultati aziendali di breve periodo. La scarsa partecipazione dei piccoli medi azionisti alla vita sociale delle aziende ha favorito negli anni queste distorsioni, permettendo altresì che il controllo effettivo dell'azienda fosse esercitato da azionisti in possesso di basse percentuali del capitale sociale.

Negli ultimi anni, il crescente interesse verso le tematiche sottese all'acronimo ESG ha incentivato gli investitori istituzionali e i gestori di attivi a partecipare attivamente alla vita delle aziende sia attraverso l'esercizio dei diritti derivanti dalla partecipazione azionaria sia attraverso iniziative volte a esercitare una *moral suasion* sui vertici aziendali.

La normativa ha infine recepito queste nuove tendenze già consolidatesi nella prassi attraverso la predisposizione di regolamenti e regole di governance.

Normativa

Le ultime due fonti normative fondamentali relative all'impegno attivo dei fondi pensione nei confronti delle aziende partecipate sono:

- La Direttiva Europea IORP II (2016/2341/UE)
- La Direttiva Europea Shareholder Rights II (2017/828/UE)

La Direttiva Europea IORP II prescrive l'integrazione dei criteri ESG nell'attività di gestione dei rischi a livello di governo societario (corporate governance), sia in relazione alle politiche d'investimento, sia nell'ambito della valutazione interna, secondo un approccio di lungo periodo. Inoltre, la Direttiva prescrive l'obbligo di disclosure: gli investitori previdenziali dovranno informare gli aderenti attuali e potenziali sull'integrazione dei temi ESG nella gestione finanziaria e nell'analisi dei rischi. La Direttiva è stata recepita in Italia dal D.Lgs. n. 147 del 13.12.2018.

La Direttiva Shareholder Rights II 2017/828/U, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, ha due obiettivi principali:



- incoraggiare l'impegno a lungo termine degli azionisti;
- obbligare alla trasparenza e alla divulgazione sulle modalità con cui le società investite sono monitorate rispetto ai temi ESG.

La Direttiva è stata recepita in Italia dal D.lgs. n. 49/2019 che ha introdotto modifiche al Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 recante il "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito TUF)" incoraggiano l'impegno a lungo termine degli investitori istituzionali nei confronti delle società di cui detengono azioni quotate nel mercato regolamentato italiano e nei mercati regolamentati europei.

La Covip nell'ambito delle sue funzioni ha emanato con Delibera del 2 dicembre 2020 il "Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione".

Politica di Impegno

PREVIAMBIENTE è un Fondo Pensione negoziale e come tale ha lo scopo di consentire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del sistema obbligatorio. A tale fine esso provvede alla raccolta dei contributi, alla gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti, e all'erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare. Il Fondo non ha scopo di lucro.

L'obiettivo finale della politica di investimento di PREVIAMBIENTE è quello di fornire agli iscritti un capitale adeguato all'ottenimento di una rendita pensionistica complementare, all'atto del pensionamento, attraverso l'impiego delle contribuzioni in combinazioni rischio-rendimento efficienti in un determinato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare.

Per questo propone ai propri aderenti opzioni d'investimento (comparti), ognuno dei quali è caratterizzato da una propria combinazione di rischio-rendimento, determinata sulla base degli obiettivi e del fabbisogno previdenziale degli aderenti, che sono dettagliatamente illustrati nel *Documento sulla Politica di Investimento* disponibile sul sito.

Le politiche d'investimento dei comparti, illustrate nella *Nota Informativa* a cui si rimanda, presentano un elevato grado di diversificazione per tipologia di strumenti finanziari, categorie di emittenti, settori industriali, aree geografiche e divise di denominazione

Come previsto dalla normativa di riferimento, PREVIAMBIENTE, dopo aver definito la politica d'investimento, affida la gestione delle risorse a intermediari professionali ("gestori"), tramite apposite convenzioni di gestione e rispetto ai quali PREVIAMBIENTE svolge una funzione di controllo.



Ai sensi dell'art. 124-quinquies del TUF la Politica di Impegno di Previambiente prevede:

- 1) le modalità con cui vengono monitorate le società partecipate su questioni rilevanti (compresi la strategia, i risultati finanziari e non finanziari nonché i rischi, la struttura del capitale, l'impatto sociale e ambientale e il governo societario);
- 2) le modalità di dialogo con le società partecipate;
- 3) l'esercizio dei diritti di voto e degli altri diritti connessi alle azioni;
- 4) le forme di collaborazione con altri azionisti;
- 5) le modalità di comunicazione con i pertinenti portatori di interesse delle società partecipate;
- 6) le modalità di gestione degli attuali e potenziali conflitti di interesse.

Per quanto attiene al punto 1) Previambiente operando con gestioni in delega ha definito con i gestori di attivi le linee guida all'interno delle convenzioni di gestione, stabilendo tra l'altro gli obiettivi di rendimento e i limiti d'investimento, ivi inclusi i limiti di concentrazione e di rischio. Il monitoraggio delle società partecipate viene effettuato sia dal gestore sia dal Fondo in maniera autonoma. Il Fondo inoltre ha selezionato un Advisor ESG che si occupa dell'analisi ESG dei comparti e di tutti i titoli su cui investe il Fondo. Previambiente ha inoltre predisposto un "*Documento sulla Politica ESG*", che disciplina i criteri, i controlli e le procedure in tale ambito.

Per quanto attiene al punto 3) Previambiente ha predisposto tutte gli adempimenti formali necessari all'accesso alla piattaforma telematica utilizzata della Banca Depositaria per il servizio di *proxy voting* ossia l'esercizio del diritto di voto. Il Fondo ha valutato le opzioni relative all'esercizio del diritto di voto, anche eventualmente attraverso delega al gestore, e tenuto conto del grado di complessità relativo agli adempimenti necessari (analisi degli ordini del giorno, valutazione da parte del Cda delle determinazioni delle intenzioni di voto, trasmissione delle stesse) nonché degli oneri obbligatori da sostenere per esercitare tale diritto, non ritiene possibile allo stato attuale l'esercizio attivo del diritto di voto. L'esercizio di tale diritto richiede una consapevolezza, un'esperienza e soprattutto una conoscenza delle aziende e dei mercati finanziari propria degli investitori più evoluti, ad esempio le società di gestione, che hanno al loro interno risorse dedicate solo ed esclusivamente all'attività di engagement nel senso più ampio del termine. I costi per l'esercizio del diritto di voto rappresentano inoltre un onere rilevante, in contrasto coi principi di proporzionalità e contenimento dei costi dei Fondi Pensione Negoziali, non adeguatamente controbilanciato dall'effetto che tale esercizio del voto potrebbe determinare, tenuto conto della frammentazione della partecipazione azionaria del Fondo a seguito della diversificazione dei portafogli in gestione. È evidente che, quando le dimensioni del Fondo nonché la sua organizzazione interna, unita all'esperienza maturata, permetterà una revisione di tale politica, il Fondo si adopererà al fine di esercitare tutti i diritti concernenti il possesso dei titoli azionari.



Per quanto attiene ai punti 2), 4) e 5) Previambiente ha già aderito a iniziative di sistema in tema di engagement nei confronti di aziende partecipate e collabora attivamente con l'associazione di categoria e gli altri fondi pensione negoziali allo studio e alla promozione di iniziative di sistema che possano avere un impatto maggiore sulle aziende in virtù della percentuale di partecipazione aggregata. È da tenere in considerazione infatti che, tenuto conto dell'elevato grado di diversificazione degli investimenti in gestione, la percentuale di investimento sul singolo titolo sia molto contenuta e pertanto l'influenza che il Fondo può avere è limitata. In aggiunta, il Fondo ha aderito nel corso del 2023 al Forum per la Finanza Sostenibile, associazione di investitori che ha istituito, tra le varie attività, anche un Gruppo di lavoro specifico sull'Engagement che si occupa di definire i temi di sostenibilità sui quali ingaggiare le società, con le quali si confronta il capofila del gruppo a nome di tutto il gruppo di lavoro. Nel corso del 2024, grazie all'advisor ESG, il Fondo ha rafforzato la propria attività di impegno con particolare riferimento alle società italiane, attraverso incontri specifici in video call. In particolare, il Fondo ha selezionato gli emittenti italiani con un maggior peso in portafoglio, valutandoli dal punto di vista della sostenibilità, analizzando i loro piani di sviluppo futuri e identificando temi di miglioramento ed eventuali lacune sulle quali iniziare un dialogo per spingerle a migliorare nel tempo. Tale attività è stata svolta attraverso incontri, comunicazioni su temi specifici e in collaborazione con altri investitori istituzionali. Nel corso del 2025 il Fondo ha aderito al Progetto Engagement dell'Associazione di Categoria Assofondipensione, la quale ha selezionato un advisor ESG per lo svolgimento di diverse attività di engagement a favore di tutti i fondi pensione negoziali aderenti. Nell'ambito del Progetto Engagement di Assofondipensione, Previambiente ha assunto il ruolo di capofila (assieme ad un altro Fondo) nel dialogo diretto con UniCredit (in occasione della Sustainability Week di Borsa Italiana) e ha partecipato come uditor ai dialoghi con Ferrari e Intesa Sanpaolo. Alla fine del 2025, il Fondo ha aderito all'engagement scritto promosso da Assofondipensione attraverso la firma di una "investor letter" rivolta a TotalEnergies per l'approfondimento di alcune tematiche ESG.

Per quanto attiene al punto 6) Previambiente, come previsto dal DM Economia e Finanze 166/2014, ha redatto il "*Documento sulla politica di gestione dei Conflitti di interesse*" volto a identificare e gestire i conflitti di interesse, in modo da evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi degli aderenti o dei beneficiari. Il documento disciplina anche le fattispecie derivanti dall'attività di gestione finanziaria.