



Relazione sull'attuazione della politica di impegno

AI SENSI DELL'ART. 124-QUINQUIES, CO. 2 DEL D.LGS. 58/98 (TUF)

INDICE**Relazione sull'attuazione della politica di impegno**

1.	Premessa.....	3
2.	La politica di impegno	3
3.	Il monitoraggio e il dialogo con gli emittenti	4
4.	Modalità e tempistiche di intervento negli Emittenti	6
5.	Collaborazione con altri azionisti.....	6
6.	L'esercizio del diritto di voto e di intervento nelle assemblee.....	7
7.	Gestione dei conflitti di interesse	8
8.	Obiettivi per il 2024.....	8
9.	Principi di Stewardship.....	8
	Sustainability Engagement Report 2023.....	10
1.	Definizione di Engagement.....	11
2.	Linee Guida e Definizione del Questionario.....	11
3.	Engagement collettivo	12
4.	La rendicontazione dei risultati	13
4.1	I risultati sul mercato italiano	14
4.2	I risultati sul mercato europeo.....	17
5.	Engagement finalizzato ad indagare elementi di debolezza	20
6.	Conclusioni e Prospettive 2024	21

1. Premessa

Sella SGR S.p.A. (di seguito “Sella SGR”, “Sella” o “SGR”), nella sua qualifica di “gestore di attivi”, applica le disposizioni in materia di *engagement* di cui agli artt. 124-*quater* e seguenti del d.lgs. 58/1998 (“TUF”) e della relativa normativa di attuazione e, inoltre, aderisce ai “Principi Italiani di *Stewardship* per l’esercizio dei diritti amministrativi e di voto nelle società quotate e relative raccomandazioni” adottati da Assogestioni (i “Principi”).

A tal fine, in attuazione della citata normativa e dei Principi, con la presente Relazione vengono comunicate al pubblico le modalità di attuazione della Politica di Impegno adottata dal Consiglio di Amministrazione di Sella SGR in data 26 novembre 2020 e disponibile sul sito *web* all’indirizzo www.sellasgr.it, includendo una descrizione generale del comportamento di voto e dei voti espressi, una spiegazione dei voti più significativi e dell’eventuale ricorso ai servizi dei consulenti in materia di voto, nel periodo gennaio – dicembre 2022.

2. La politica di impegno

L’*engagement* (ovvero il dialogo propositivo e duraturo con enti e società ed il voto espresso nelle assemblee degli azionisti delle società in cui si investe) rappresenta una caratteristica dei fondi istituiti e/o gestiti da Sella SGR e uno strumento importante di monitoraggio delle *performance* degli emittenti.

Tale attività ha lo scopo di sensibilizzare il *management* aziendale verso un impegno costante e duraturo nel miglioramento delle pratiche di buon governo e di buona condotta.

L’*engagement* viene condotto da Sella SGR nell’esclusivo interesse dei sottoscrittori dei fondi ed in accordo alla Politica di Impegno di cui la SGR si è dotata, approvata nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione del 26 novembre 2020 – redatta coerentemente con quanto previsto:

- dalla Direttiva 2017/828 c.d. “*Shareholders Rights Directive II*” del Parlamento e Consiglio Europeo che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l’incoraggiamento dell’impegno a lungo termine degli azionisti;
- dal Capo II del Titolo III della Parte IV, sezione I-ter “Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto” del TUF e dal Capo III-ter del Titolo IV della Parte III rubricato “Trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto” del Regolamento Emittenti adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche;
- dall’articolo 35-*decies* comma 1, lettera e) del TUF e s.m.i. e dall’articolo 112 del Regolamento Intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 e s.m.i., con particolare riguardo all’esercizio dei diritti di intervento e di voto.

La Politica di Impegno tiene altresì conto dei “Principi Italiani di *Stewardship* per l’esercizio dei diritti amministrativi e di voto nelle società quotate e relative raccomandazioni” adottati da Assogestioni (i “Principi”), cui la SGR aderisce, nonché della Procedura sulla strategia per l’esercizio dei diritti di voto di cui la SGR si è dotata in applicazione dell’articolo 35-*decies* del TUF e dell’articolo 112 del Regolamento Intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 e s.m.i..

La Politica di Impegno, disponibile sul sito *web* all’indirizzo www.sellasgr.it, definisce e regola le strategie di monitoraggio, di dialogo (anche collettivo) e di esercizio dei diritti di intervento e voto adottate da Sella SGR relativamente agli strumenti finanziari detenuti dai fondi comuni di investimento (compreso il fondo pensione) istituiti e/o gestiti da Sella SGR (anche “OICR”), al fine di assicurare che tali attività vengano svolte nell’esclusivo interesse dei

sottoscrittori dei fondi stessi ovvero con l'obiettivo di incrementare nel tempo il valore degli investimenti.

In particolare, la SGR - anche in linea con le indicazioni comportamentali declinate all'interno dei Principi - adotta un approccio "mirato" alla *corporate governance*, privilegiando, in applicazione del principio di proporzionalità, un monitoraggio sugli investimenti di medio/lungo termine in relazione agli Emittenti Partecipati c.d. significativi.

Pertanto, la SGR, fatte salve particolari casistiche, applica la Politica di Impegno agli Emittenti Partecipati nei quali gli OICR dalla stessa gestiti detengano partecipazioni superiori a specifiche soglie rispetto ai seguenti parametri:

- (i) partecipazione detenuta nell'Emittente Partecipato rispetto al capitale emesso;
- (ii) peso della partecipazione detenuta nell'Emittente Partecipato rispetto al totale delle masse complessivamente gestite dalla SGR (totale degli *asset under management*); (c.d. "Emittenti Significativi").

Dette soglie sono definite all'interno della normativa aziendale della SGR e soggette a revisione periodica da parte dei competenti organi aziendali della SGR su proposta della Direzione Investimenti.

In ogni caso, anche qualora la partecipazione complessivamente detenuta dagli OICR gestiti dalla SGR risulti inferiore alle soglie, la Politica di Impegno viene applicata a discrezione della SGR, tenendo in debita considerazione la rilevanza, sia sotto l'aspetto quantitativo sia qualitativo (ad esempio partecipazioni significative detenute nel singolo emittente, particolare rilevanza dell'emittente stesso), del singolo investimento detenuto in un Emittente Partecipato, e comunque in tutti i casi in cui la SGR valuti che l'*engagement* possa riflettersi positivamente sugli interessi degli investitori.

La Politica di Impegno tratta altresì i temi legati ai conflitti di interesse (facendo riferimento alla Policy adottata da Sella SGR in tale ambito e all'adesione al Protocollo di Autonomia di Assogestioni). Pertanto la SGR non esercita il diritto di voto inerente alle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti emesse da società direttamente o indirettamente controllanti o collegate ovvero rispetto alle quali le società del gruppo di appartenenza della SGR nominano o designano uno o più membri degli organi sociali, né delega a società del gruppo o a esponenti di queste l'esercizio del diritto di voto delle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti, salvo che si tratti di altra società di gestione. In ogni caso la SGR cura che l'esercizio del diritto di voto da parte del soggetto delegato si realizzi in conformità con l'interesse degli investitori.

3. Il monitoraggio e il dialogo con gli emittenti

Sella SGR conformemente a quanto previsto nella propria Politica di Impegno svolge un monitoraggio attivo e continuo degli Emittenti Significativi, nonché di altri Emittenti Partecipati ritenuti rilevanti sotto l'aspetto sia quantitativo sia qualitativo, al fine di poter agire in modo proattivo per identificare con anticipo le problematiche e minimizzare le potenziali perdite di valore con l'obiettivo di incrementare nel tempo il valore degli investimenti in modo da tutelare il valore dei patrimoni dalla stessa gestiti nell'esclusivo interesse dei sottoscrittori dei fondi stessi.

L'attività di monitoraggio si incentra, principalmente, su tematiche quali la strategia, i risultati finanziari e non finanziari nonché i rischi, la struttura del capitale, l'impatto sociale e ambientale e il governo societario degli emittenti.

Il monitoraggio degli Emittenti Significativi e degli altri Emittenti Partecipati ritenuti rilevanti svolto da Sella SGR S.p.A. avviene secondo una o più modalità, aventi specifiche periodicità. Con riguardo alle tematiche ESG, il monitoraggio della SGR può prevedere altresì incontri periodici

(organizzati dall'emittente o da soggetti terzi) o richieste di dati all'attenzione di specifiche figure aziendali così come l'organizzazione di incontri o di *conference call*. Per gli specifici profili inerenti all'attività di *engagement* sulle tematiche ESG si rinvia al "*Sustainability Engagement Report*" di cui all'allegato 1 alla presente Relazione.

Infine, il monitoraggio può avvenire anche attraverso l'instaurazione di un dialogo attivo con esponenti degli Emittenti Significativi e con esponenti di altri Emittenti Partecipati ritenuti rilevanti sotto l'aspetto sia quantitativo sia qualitativo.

Nel corso del 2023, Sella SGR ha svolto le attività di monitoraggio e di dialogo secondo le seguenti modalità, distinguendo tra tematiche legate ad aspetti finanziari e tematiche legate ad aspetti ambientali, sociali e di *governance*:

- allo scopo di indagare tematiche prevalentemente concernenti la sfera finanziaria nel 2023, Sella SGR ha partecipato a 291 incontri interagendo con 145 Emittenti Partecipati (di cui 43 presenti nell'indice FSTE MIB, 80 società Mid CAP e 22 nell'indice AIM), prevalentemente nel corso di incontri dedicati a Investitori Istituzionali. Nella maggior parte dei casi la discussione è stata rivolta all'andamento del *business* ed analisi delle variabili finanziarie (come situazione patrimoniale, ripartizione degli utili, piani di investimenti), l'impatto delle variabili macroeconomiche, la strategia di breve e lungo termine, eventi societari straordinari, quali operazioni sul capitale, e i rischi potenziali.
- relativamente all'analisi e al monitoraggio dei fattori ambientali, sociali e di *governance* nel 2023, Sella SGR ha interagito con 55 Emittenti Partecipati, sia tramite incontri one to one che in incontri dedicati a più investitori istituzionali, in aggiunta ha interagito con 1 emittente non partecipata al fine di discutere ed analizzare i progressi intrapresi in relazione alla controversia "Red" in cui si trovava coinvolto;
- per orientare il monitoraggio e l'interazione con gli Emittenti Partecipati, la SGR ha altresì avviato un'indagine tramite apposito questionario in linea con la politica di sostenibilità. Il questionario era suddiviso in due parti, le quali, rispettivamente, erano dirette:
 - in primo luogo, ad identificare i principali rischi e le opportunità a cui gli Emittenti Partecipati sono esposti con riferimento ai pilastri ambientale, sociale e di *governance*. A titolo esemplificativo: (i) per l'aspetto ambientale le principali tematiche oggetto di indagine hanno riguardato la presenza di *target* quantitativi di riduzione delle emissioni climalteranti e la validazione degli stessi dalla Science Based Target Initiative (SBTi) o, la presenza di policy per la preservazione della biodiversità dei siti gestiti e per ridurre il rischio legato alla scarsità di acqua; (ii) per l'aspetto sociale, il perimetro di indagine, oltre ad essere stato focalizzato sul rispetto dei diritti umani e dei lavoratori, si è incentrato sui temi della parità di genere in ambito lavorativo e sulla *gender pay neutrality* e sui presidi esistenti sulla catena di fornitura; (iii) per la *governance*, tra gli aspetti indagati, è stata posta particolare attenzione all'integrazione della sostenibilità nei sistemi di remunerazione ed incentivazione adottati dagli Emittenti Partecipati;
 - la seconda parte dell'indagine ha riguardato la risposta fornita dagli Emittenti Partecipati in caso fossero presenti controversie gravi (ad esempio: casi di corruzione o cause per comportamenti illeciti) o rischi ESG segnalati dal *rating provider* (come *key issues* particolarmente bassi);

In termini generali, i risultati di questa attività di dialogo e monitoraggio, oltre ad arricchire la valutazione dei fattori di sostenibilità riferibili a singoli Emittenti Partecipati, vengono opportunamente rendicontati anche per monitorare i progressi nel tempo dell'aggregato e di alcuni singoli Emittenti Partecipati.

Nell'espletamento delle attività di monitoraggio e di dialogo sopra riportate le figure aziendali con le quali Sella SGR si è interfacciata maggiormente nel 2023 sono state:

- relativamente agli aspetti finanziari tradizionali: Investor Relator, CFO, CEO o membri del Consiglio di Amministrazione degli Emittenti Partecipati.
- relativamente alle tematiche ESG: Investor Relator, ESG Investors, Head of Sustainability, Head of ESG data Reporting degli Emittenti Partecipati. Anche in relazione a queste tematiche, in alcune occasioni, la SGR ha inoltre incontrato il CEO o membri del Consiglio di Amministrazione.

4. Modalità e tempistiche di intervento negli Emittenti

La SGR ritiene che l'interazione regolare con gli Emittenti Partecipati possa aiutare a tutelare ed a garantire il valore dell'investimento nel lungo termine, a tal fine nella Politica di Impegno adottata da Sella SGR sono state anche individuate delle circostanze rilevanti al verificarsi delle quali è richiesto procedere ad un intervento attivo e definite quindi le modalità con cui si deve esplicitare tale intervento.

In generale, tra le circostanze rilevanti che comportano l'esigenza di procedere ad un'attività di intervento proattivo, si segnalano l'evidenza nell'ambito dell'attività di monitoraggio di riscontri critici in merito all'andamento reddituale significativamente peggiore rispetto al settore di appartenenza, a proposte di operazioni straordinarie che possano alterare il profilo di rischio dell'emittente o trasformare sostanzialmente il suo modello di business, a modifiche statutarie che possano pregiudicare i diritti degli azionisti, nonché modifiche rilevanti nella *governance* dell'Emittente Significativo o nel suo approccio a questioni ambientali e sociali. In estrema sintesi, la SGR ritiene di procedere ad un'attività di intervento ogni qualvolta nell'ambito dell'attività di monitoraggio emergano segnali di criticità sulla *performance* dell'Emittente Significativo, sulla *governance* dello stesso o su modifiche rilevanti nelle strategie di investimento che aumentino e/o modifichino il rischio iniziale assunto con l'investimento.

Nel corso del 2023, l'attività di monitoraggio e di dialogo con 4 emittenti partecipati e quotati in Italia (3 Mid Cap e 1 presente nell'indice AIM) ha portato alla luce delle criticità sulla qualità delle informazioni fornite e sull'andamento del business, determinando l'esigenza di attivare un processo di *escalation* volto, preliminarmente, ad attivare ulteriori contatti con l'emittente ed infine, il disinvestimento totale dell'emittente partecipato con l'obiettivo di tutelare al meglio l'interesse degli investitori.

5. Collaborazione con altri azionisti

La SGR ritiene che in alcuni casi la cooperazione con altri investitori possa rivelarsi il metodo più efficace per esercitare l'*engagement* ed agire nel miglior interesse degli investitori. Potrebbe infatti risultare opportuno esercitare un *engagement* collettivo, ad esempio in caso di significativi eventi societari o problematiche di interesse pubblico (come gravi crisi economiche o di settore), ovvero qualora i rischi rilevati possano compromettere la capacità dell'Emittente Significativo di proseguire la propria attività, nel rispetto della normativa applicabile.

In linea con l'anno precedente, nel 2023, Sella SGR ha collaborato con altri azionisti attraverso la partecipazione attiva ad un gruppo di lavoro sull'*engagement* organizzato dal Forum per la Finanza Sostenibile, ponendosi anche come società capofila nel dialogo con 3 emittenti appartenenti al settore della Energia, Materie di base e Industriali. In tale sede sono, pertanto, stati individuati dei temi legati alla sostenibilità ritenuti prioritari, sui quali si è condiviso di procedere a svolgere un'indagine in cordata con altri investitori. I temi principali ritenuti

meritevoli di particolare attenzione riguardano: (i) l'allineamento degli obiettivi di azzeramento delle emissioni nette agli *standard* della *Science Based Targets Initiative*; (ii) la gestione sostenibile delle risorse idriche; (iii) la "*just transition*"; (iv) la riduzione del *gender pay gap*.

È stata inoltre indagata la presenza nella rendicontazione non finanziaria di informazioni relative a: parità generazionale (occupazione giovanile), turnover del personale e strategia e trasparenza fiscale. Inoltre, si è indagato relativamente a trasparenza e validazione da parte di enti terzi (come, per esempio, i questionari di CDP) di target e strategie su cambiamento climatico, acqua preservazione della biodiversità.

6. L'esercizio del diritto di voto e di intervento nelle assemblee

La SGR dispone di una strategia per l'esercizio dei diritti di intervento e di voto negli Emittenti Partecipati. In via preliminare la SGR valuta la presenza di temi di particolare interesse, quali la tutela degli azionisti, la proposta di operazioni sul capitale, l'approvazione del bilancio e/o la nomina di componenti degli organi societari, nonché un'ulteriore valutazione in merito all'utilità della partecipazione agli interessi dei patrimoni gestiti e alla possibilità di incidere sulle decisioni in relazione alla quota di capitale con diritto di voto posseduta, autorizzando o meno la partecipazione all'Assemblea ovvero l'eventuale delega ad un terzo.

L'esercizio dei diritti di intervento e di voto è conforme agli obiettivi e alla politica di investimento dell'OICR interessato, ed ispirato a principi di *environmental, social e governance* nonché finalizzato ad incrementare nel tempo il valore degli investimenti in modo da tutelare il valore dei patrimoni dalla stessa gestiti nell'esclusivo interesse dei sottoscrittori dei fondi stessi.

Nel corso del 2023 la SGR ha privilegiato un approccio *soft engagement* diretto a sviluppare le relazioni con gli Emittenti Partecipati sotto i profili del monitoraggio e del dialogo, rispetto ad un approccio di *hard engagement* rivolto principalmente all'esercizio del diritto di voto e di intervento nelle assemblee degli Emittenti Partecipati.

Pertanto, nel corso del 2023, anche in considerazione dell'approccio sopra descritto, l'esercizio dei diritti di voto, nelle assemblee generali degli Emittenti Partecipati dagli OICR gestiti da Sella SGR, è stato residuale rispetto alle ulteriori attività di *engagement* svolte, come riportato nella tabella seguente:

Data	Emittente partecipato	Paese	OICR azionista	Oggetto votazione
28/04/2023	Copernico SIM	Italia	<ul style="list-style-type: none"> Investimenti Azionari Europa Investimenti Azionari Italia Investimenti Bilanciati Italia 	<ul style="list-style-type: none"> Bilancio al 31 dicembre 2022, relazione degli Amministratori sulla gestione e relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione. Deliberazioni in merito al risultato di esercizio Policy in materia di remunerazione e incentivazione e relativa informativa Nomina per il triennio 2'23-2025 del Collegio Sindacale e del Suo Presidente e determinazione del relativo compenso.

Con riferimento ai 4 punti all'ordine del giorno, la SGR ha espresso voto a favore.

Si precisa infine che nel corso del 2023 la SGR ai fini dell'esercizio delle attività di *engagement* non si è avvalsa di consulenti in materia di voto.

7. Gestione dei conflitti di interesse

Al fine di assicurare che il diritto di voto sia sempre esercitato nell'esclusivo interesse degli investitori, la SGR nelle sue valutazioni deve sempre considerare le situazioni in cui sussistono potenziali conflitti di interesse, conformemente a quanto descritto nella Policy sui conflitti di interesse adottata dalla SGR e tenuto conto dei principi stabiliti dal Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interessi predisposto da Assogestioni, a cui la SGR aderisce.

In ogni caso è fatto divieto di delegare a società del gruppo della SGR od a esponenti di queste l'esercizio dei diritti di voto delle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti.

Pertanto, la SGR nel corso del 2023 ha osservato la Policy sui conflitti di interesse dalla stessa adottata e, nel rispetto anche di quanto previsto dalla Politica di Impegno, non ha esercitato il diritto di voto inerente alle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti emesse da società direttamente o indirettamente controllanti o collegate ovvero rispetto alle quali le società del gruppo di appartenenza della SGR nominano o designano uno o più membri degli organi sociali, né ha delegato a società del gruppo o a esponenti di queste l'esercizio del diritto di voto delle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti, salvo che si tratti di altra società di gestione.

8. Obiettivi per il 2024

Sella SGR nel corso del 2024 continuerà ad esercitare un'attività di *engagement* attivo, in conformità ai principi contenuti nella propria Politica di Impegno, mantenendo un dialogo attivo con Emittenti Significativi e non significativi (ove ritenuti rilevanti sia sotto l'aspetto quantitativo sia qualitativo) presenti in portafoglio, eventualmente votando ed intervenendo alle assemblee generali delle società italiane e straniere in cui investono gli OICR gestiti dalla SGR, nell'esclusivo interesse dei sottoscrittori degli stessi e nella consapevolezza che l'*engagement* (ovvero il dialogo propositivo e duraturo con enti e società ed il voto espresso nelle assemblee annuali degli azionisti delle società in cui si investe) è uno strumento importante di monitoraggio delle *performance* degli emittenti nonché per sensibilizzare il *management* aziendale verso un impegno costante e duraturo nel miglioramento delle pratiche di buon governo e di buona condotta.

9. Principi di Stewardship

La SGR si ispira, inoltre, alle indicazioni comportamentali declinate all'interno dei Principi Italiani di *Stewardship* adottati da Assogestioni nel 2013 e, successivamente aggiornati da ultimo nel 2016. I Principi sono delle linee guida di supporto per le società di gestione del risparmio nelle loro attività di monitoraggio, *engagement* ed esercizio dei diritti di voto negli emittenti quotati partecipati.

Al riguardo, si evidenzia che i Principi condividono con le disposizioni in materia di *engagement* contenute nella Direttiva 2017/828 e recepite, a livello di normazione primaria nel Capo II del Titolo III della Parte IV, sezione I-ter del TUF, lo spirito nonché l'obiettivo di stimolare l'*engagement* attivo e trasparente degli azionisti delle società quotate in una prospettiva di lungo periodo.

La Politica di Impegno della SGR si è quindi ispirata anche ai Principi a cui la SGR aderisce, implementandoli, ove necessario.

Pertanto, in base a quanto sopra rappresentato, la presente Relazione ricomprende altresì l'illustrazione dell'attuazione dei Principi per l'anno 2022 a cui la Politica di Impegno adottata dalla SGR si ispira.

Di seguito si fornisce una sintesi dei Principi.

Principio 1

Le società di gestione adottano una politica documentata, a disposizione del pubblico, che illustri la strategia per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti.

Principio 2

Le Società di gestione monitorano gli emittenti quotati partecipati.

Principio 3

Le Società di gestione definiscono chiare linee guida sulle tempistiche e le modalità di intervento negli emittenti quotati partecipati al fine di tutelarne e incrementarne il valore.

Principio 4

Le Società di gestione valutano, se del caso, l'ipotesi di una collaborazione con altri investitori istituzionali, ove ciò risulti adeguato, prestando particolare attenzione alla regolamentazione in materia di azione di concerto.

Principio 5

Le Società di gestione esercitano i diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti in modo consapevole.

Principio 6

Le Società di gestione tengono traccia dell'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti e adottano una politica sulla divulgazione delle informazioni in materia di *governance* esterna.



ALLEGATO 1

Sustainability Engagement Report 2023

1. Definizione di Engagement

Abbiamo maturato la convinzione che l’engagement può rappresentare un volano di miglioramento dei processi aziendali e di valorizzazione del profilo ESG. L’obiettivo che ci poniamo è valutare la natura dei rischi ambientali, sociali e di governance a cui la società è esposta, le misure e le strategie messe in atto per gestire gli stessi e, se necessario, invitare a realizzare dei cambiamenti all’approccio di sostenibilità aziendale.

Sella Sgr adotta un approccio di Engagement in relazione alle società partecipate incentrato sul confronto relativamente a questioni legate alla sostenibilità. Tale attività viene svolta, a campione e non su tutte le partecipate, ex post ovvero in un momento successivo rispetto all’investimento da parte dei fondi in gestione e nell’ambito di un’attività di engagement diretta al monitoraggio di profili specifici ESG ritenuti meritevoli di attenzione; tale attività non ha dunque impatti diretti sul processo di investimento ESG, pubblicato sul sito internet della SGR, che riguarda invece lo *screening* che, ex ante, viene svolto sugli investimenti da effettuare per conto dei fondi in gestione.

L’attività di monitoraggio ESG si aggiunge dunque quale ulteriore presidio in tale ambito fermo restando che le scelte di investimento e disinvestimento effettuate rispondono esclusivamente alle logiche descritte nelle politiche della SGR e nel regolamento del fondo in questione.

2. Linee Guida e Definizione del Questionario

Per orientare il monitoraggio e l’interazione con gli emittenti, la SGR ha predisposto e sottoposto alle partecipate un questionario che si compone di tre parti.

Un focus generale atto a identificare i principali rischi e le opportunità a cui gli emittenti sono esposti con riferimento ai pilastri ambiente, sociale e governance, trasversale tra differenti settori di appartenenza.

Per ciascuno dei tre pilastri sono stati identificati alcuni temi specifici riportati dagli obiettivi delle Nazioni Unite (UN SDG).



FOCUS GENERALE

Indagine sulle politiche ambientali, sociali e di Governance

PUNTI CRITICI SEGNALATI DAL PROVIDER ESG

Analisi di *red flags* e *key issue* particolarmente bassi

Il questionario sottoposto alle partecipate, pur ampliato in alcuni aspetti ambientali, sociali e di governance indagati, si è mantenuto coerente rispetto alle edizioni precedenti del report.

Relativamente all'aspetto ambientale abbiamo indagato la presenza di target per la riduzione delle emissioni di gas serra nel medio e lungo termine, di policy e target per preservare la Biodiversità e le politiche di gestione delle risorse idriche.

Sull'aspetto sociale, con grande attenzione ai Diritti Umani, abbiamo approfondito la tematica della "diversità di genere", incoraggiato le società a calcolare il divario retributivo di genere (c.d. "*gender pay gap*") qualora non fosse reso pubblico, e, in caso di significatività dello stesso, darsi dei target concreti di riduzione dello stesso. In merito alla Governance abbiamo indagato se e in che misura le politiche di remunerazione del top management fossero allineate a target sostenibili sia nel breve che lungo termine, poiché riteniamo che sia indicazione della serietà della strategia aziendale in tema di sostenibilità.

Abbiamo, inoltre, analizzato la disponibilità e qualità dei dati extra-finanziari, soprattutto con riferimento agli obblighi di rendicontazione derivanti dal Regolamento Tassonomia.

Nell'ottica di incentivare il cambiamento, abbiamo spronato le aziende a dare il loro contributo per limitare il surriscaldamento globale a 1,5 gradi Celsius, *in primis* con obiettivi intermedi al 2030 per poi tendere all'obiettivo di zero emissioni nette di gas serra entro il 2050, allineando, ove possibile, la strategia aziendale ai percorsi di riduzione delle emissioni climalteranti definiti dalla Science Based Target Initiative. Viene da noi enfatizzata l'importanza di divulgare target specifici e di rendicontare le emissioni Scope 3 (soprattutto per quei settori in cui tale tipologia di emissioni rappresenta la quota più rilevante).

La seconda parte del questionario riguarda un'indagine diretta con le aziende relativamente a controversie gravi in corso (ad esempio: casi di corruzione o cause per comportamenti illeciti) o rischi ESG segnalati dal rating provider (come *key issues* particolarmente bassi).

3. Engagement collettivo

Nel corso del 2023, Sella SGR ha continuato a collaborare con altri azionisti attraverso la partecipazione attiva al gruppo di lavoro sull'engagement organizzato dal Forum di Finanza Sostenibile.

Tra gli elementi legati alla sostenibilità continuano ad essere prioritari e da indagare in cordata con altri investitori: l'allineamento degli obiettivi di azzeramento delle emissioni nette agli

standard della Science Based Targets Initiative, la gestione sostenibile delle risorse idriche, la “just transition” e la riduzione del “gender pay gap”.

In aggiunta, con l’obiettivo di verificare il monitoraggio e la trasparenza sulla pubblicazione dei dati non finanziari, è proseguita l’attenzione verso le tematiche di: parità generazionale (occupazione giovanile), turnover del personale e strategia in tema di trasparenza fiscale. Inoltre, con l’obiettivo di valutare la trasparenza e la qualità dei dati, è stata posta attenzione alla rendicontazione della percentuale di attività allineate alla Tassonomia europea e alla validazione di target e strategie da parte di enti terzi (come per esempio i questionari CDP) su cambiamento climatico, acqua e deforestazione.

Pertanto, domande relative a tali aspetti sono state integrate nella componente generale del questionario e declinate sia in occasione della *Sustainability Week* di Borsa Italiana che in meeting *one to one* e altre conferenze con emittenti europei.

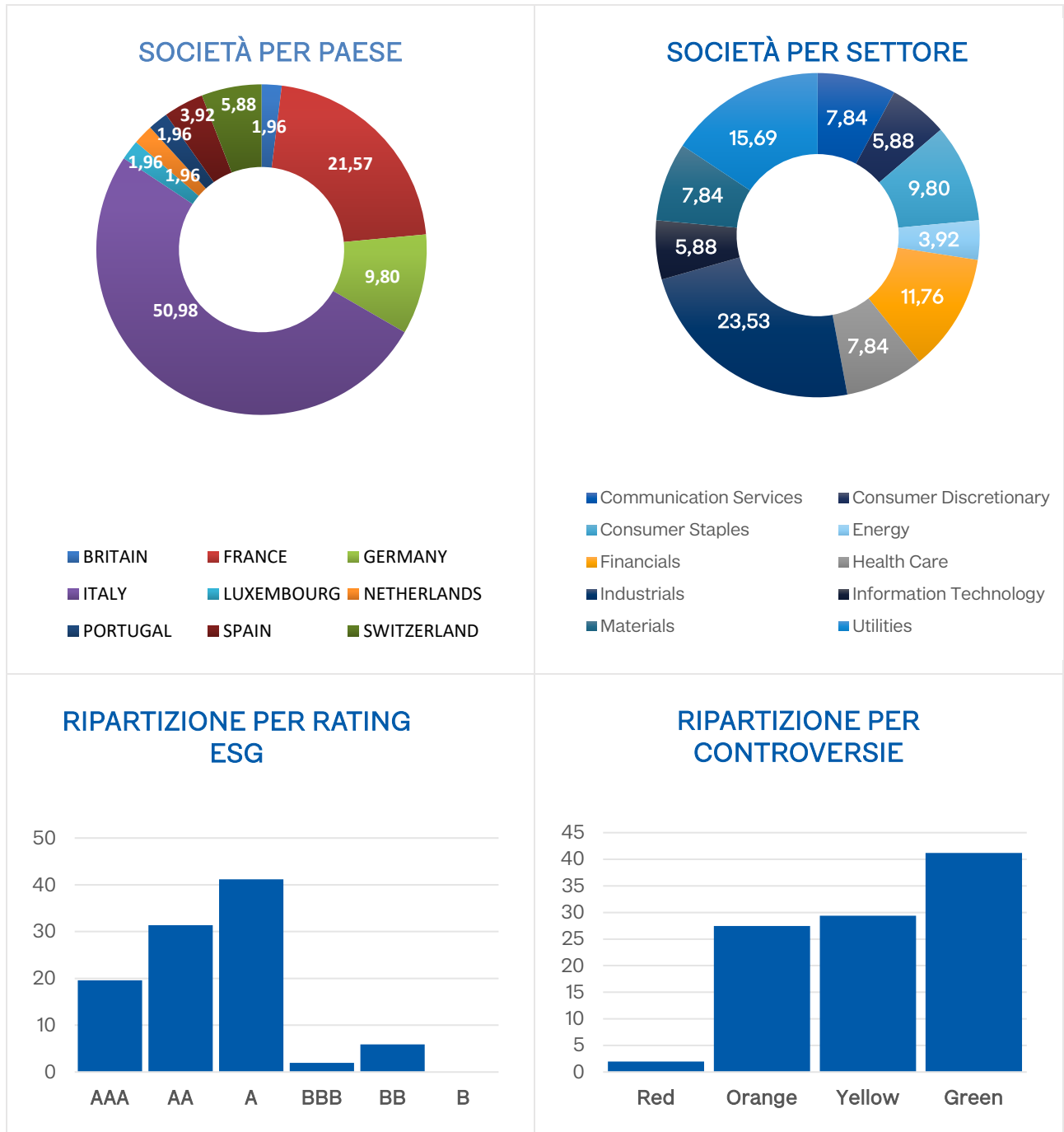
Nel corso della *Sustainability Week*, in qualità di partecipanti al gruppo di lavoro sull’Engagement, abbiamo preso parte attivamente e come capofila a tre incontri con emittenti italiani: Eni, Cementir ed Iveco. Gli incontri avevano l’obiettivo di indagare ed istaurare un confronto sulle tematiche legate alla sfera ambientale, sociale e di buona governance.

4. La rendicontazione dei risultati

I risultati delle attività di engagement in tema sostenibilità arricchiscono la nostra analisi finanziaria ed extra-finanziaria. Consapevoli delle tempistiche necessarie a sensibilizzare cambiamenti strutturali a livello societario, abbiamo predisposto un processo di rendicontazione volto a misurare i progressi compiuti dalle singole società nel tempo e delle società a livello aggregato.

Nel 2023, Sella SGR ha interagito e dialogato con 50 emittenti europei (di cui 27 quotati in Italia), sia in conference call dedicate alle tematiche sostenibili che roadshow e webcast. Gli incontri sono avvenuti prevalentemente con Investor Relators e Head of Sustainability ma, in alcune occasioni, anche con CEO o altri membri del consiglio di amministrazione.

Le società incontrate hanno le seguenti caratteristiche:



4.1 I risultati sul mercato italiano

Dal dialogo con le società partecipate intervistate è evidente che il tema ESG risulta strategico per il posizionamento nel lungo periodo. Tuttavia, il grado di integrazione e di trasparenza cambia notevolmente in base alla dimensione della società. Dicotomia dimensionale che auspichiamo possa ridursi con l’ampliamento del perimetro delle società che avranno obbligo di rendicontazione non finanziaria in futuro.

Capita frequentemente che società italiane con bassa capitalizzazione pur offrendo prodotti o servizi con un elevato grado di sostenibilità risultino meno trasparenti nella previsione di policy dettagliate e obiettivi specifici in chiave sostenibile.

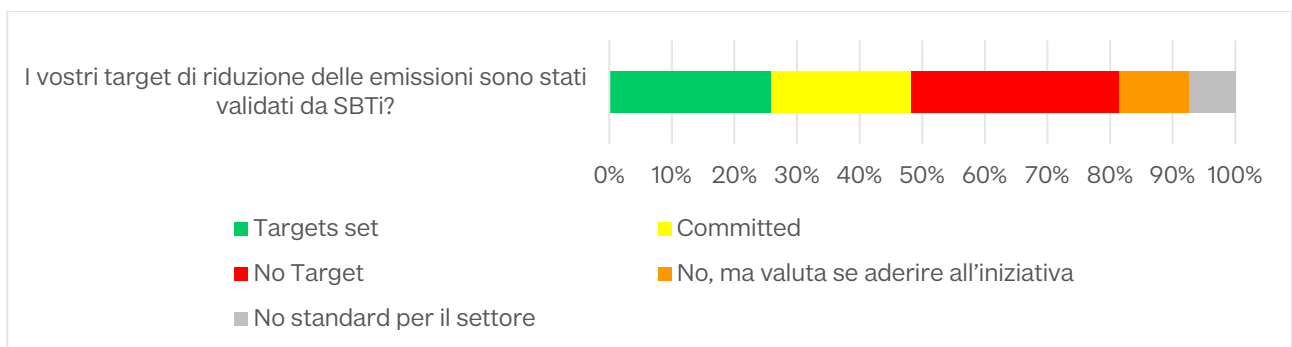
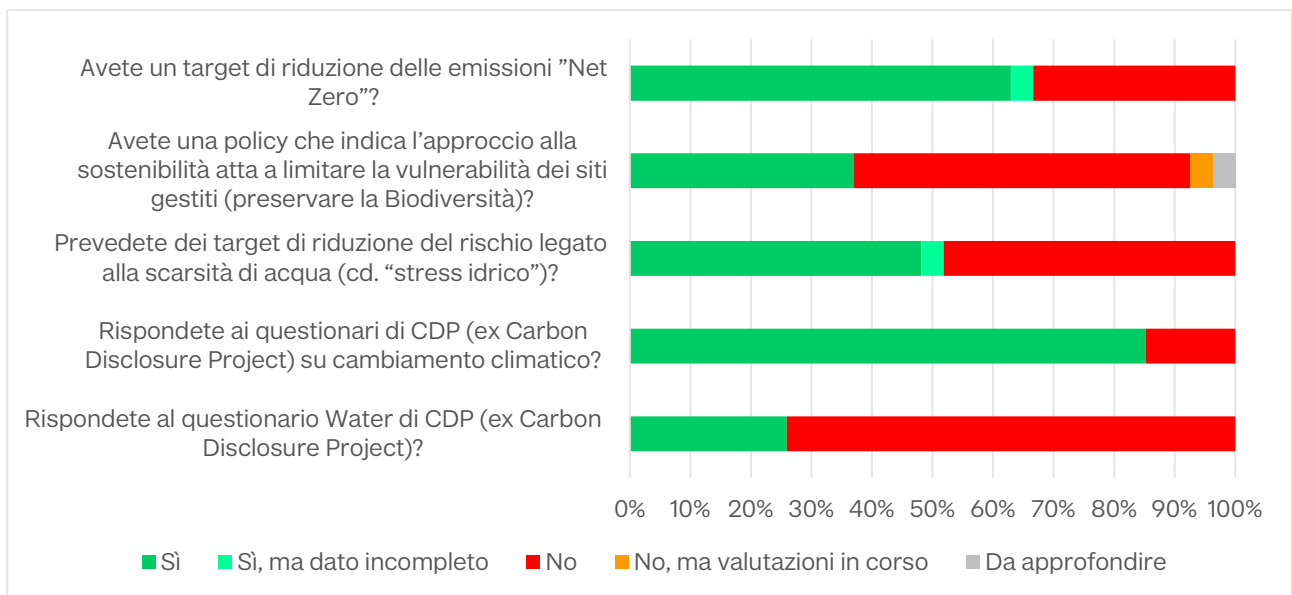
Riportiamo qualche esempio di dati rendicontati nei grafici successivi.

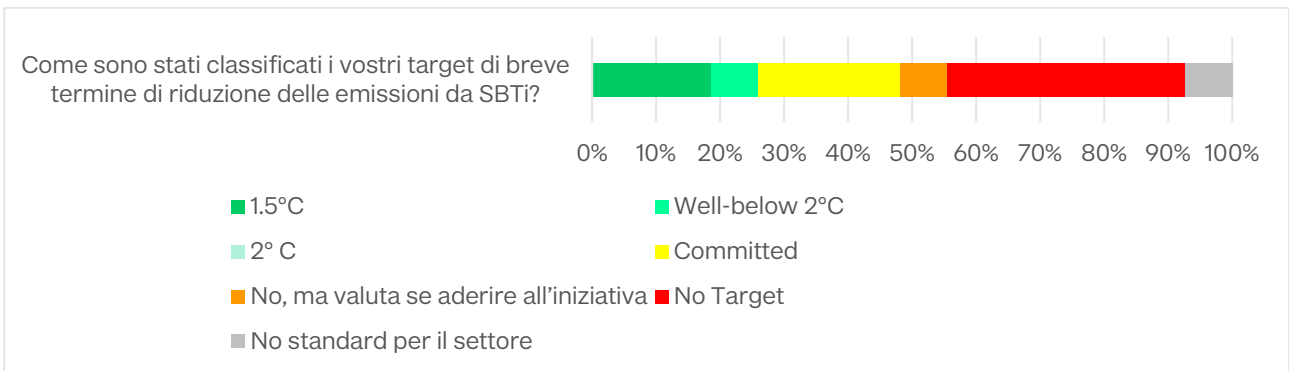
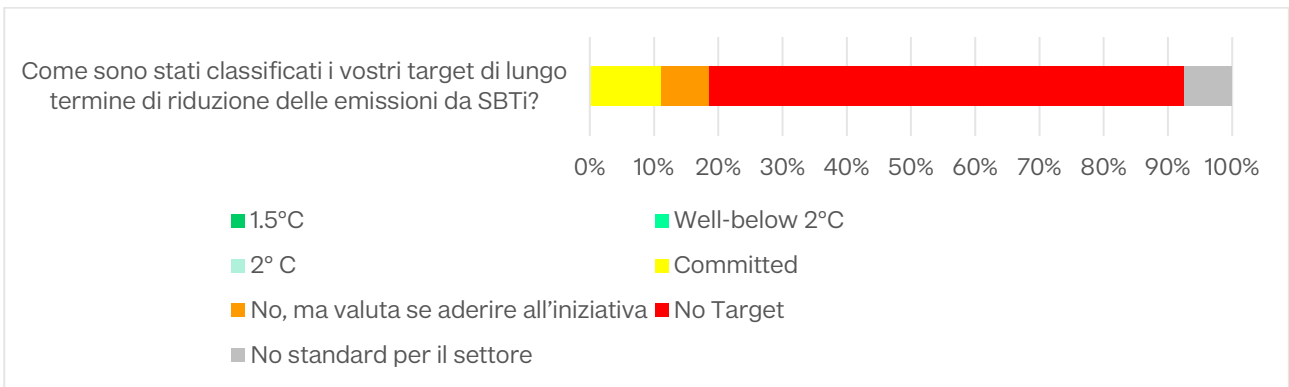
In ambito **Ambientale**, il 63% degli emittenti incontrati dichiara un obiettivo di azzeramento delle emissioni nette entro il 2050, ma nessun emittente ha ottenuto la validazione del target di riduzione delle emissioni di gas serra di lungo periodo da SBTi. Tuttavia, il 19% degli emittenti incontrati ha ottenuto la validazione da SBTi per target che riguardano scadenze di medio termine.

Mentre in ambito **Sociale**, il 100% degli emittenti presenta delle policy e dei target atti a tutelare la sicurezza sul lavoro, in netto miglioramento rispetto all'anno precedente, in cui tale percentuale ammontava a circa l'88%.

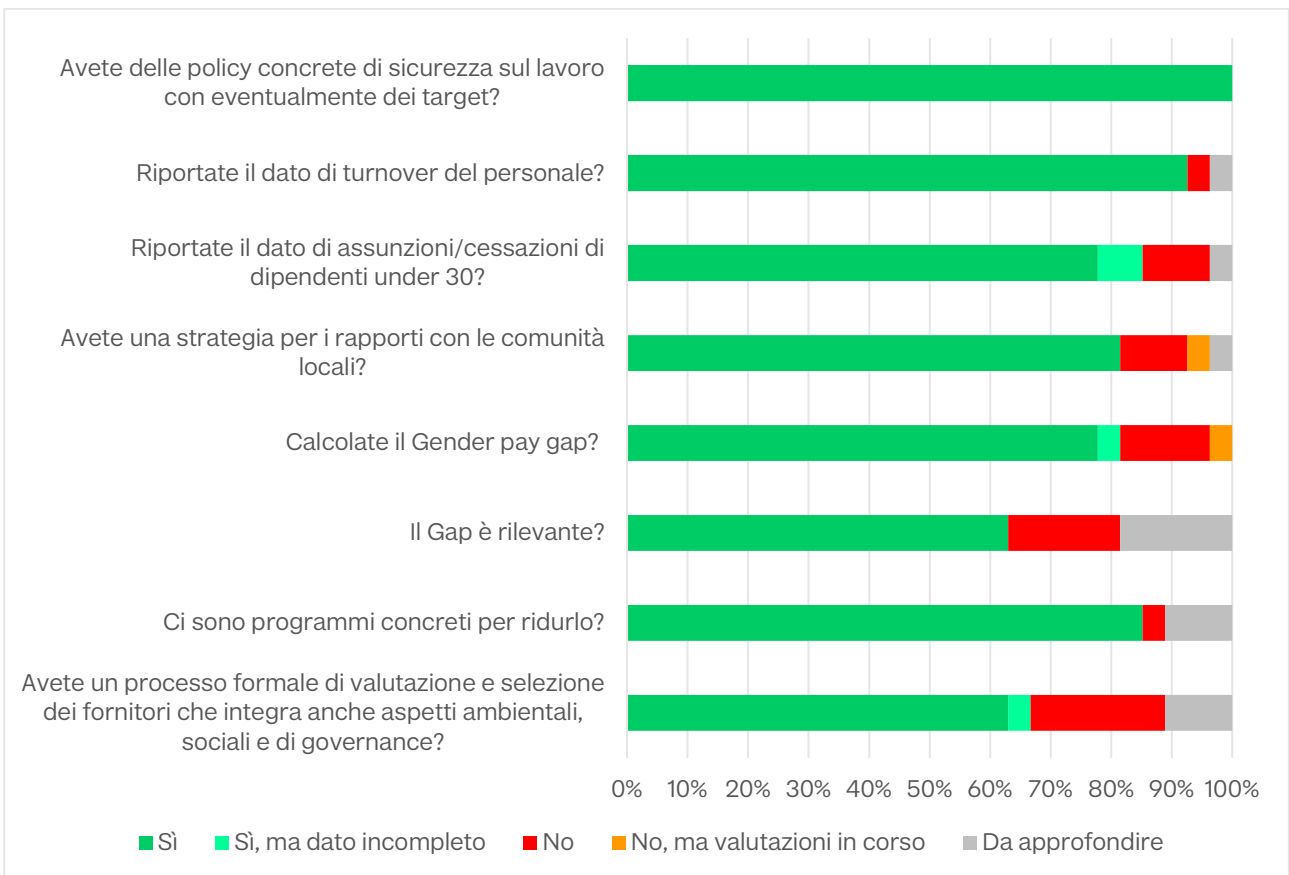
Infine, in relazione alla **Governance**, circa il 96% degli emittenti incontrati presenta dei piani di remunerazione allineati alla strategia sostenibile. La grande maggioranza delle società intervistate prevede la definizione di KPI quantitativi sia per gli incentivi di breve che di lungo termine.

Environmental

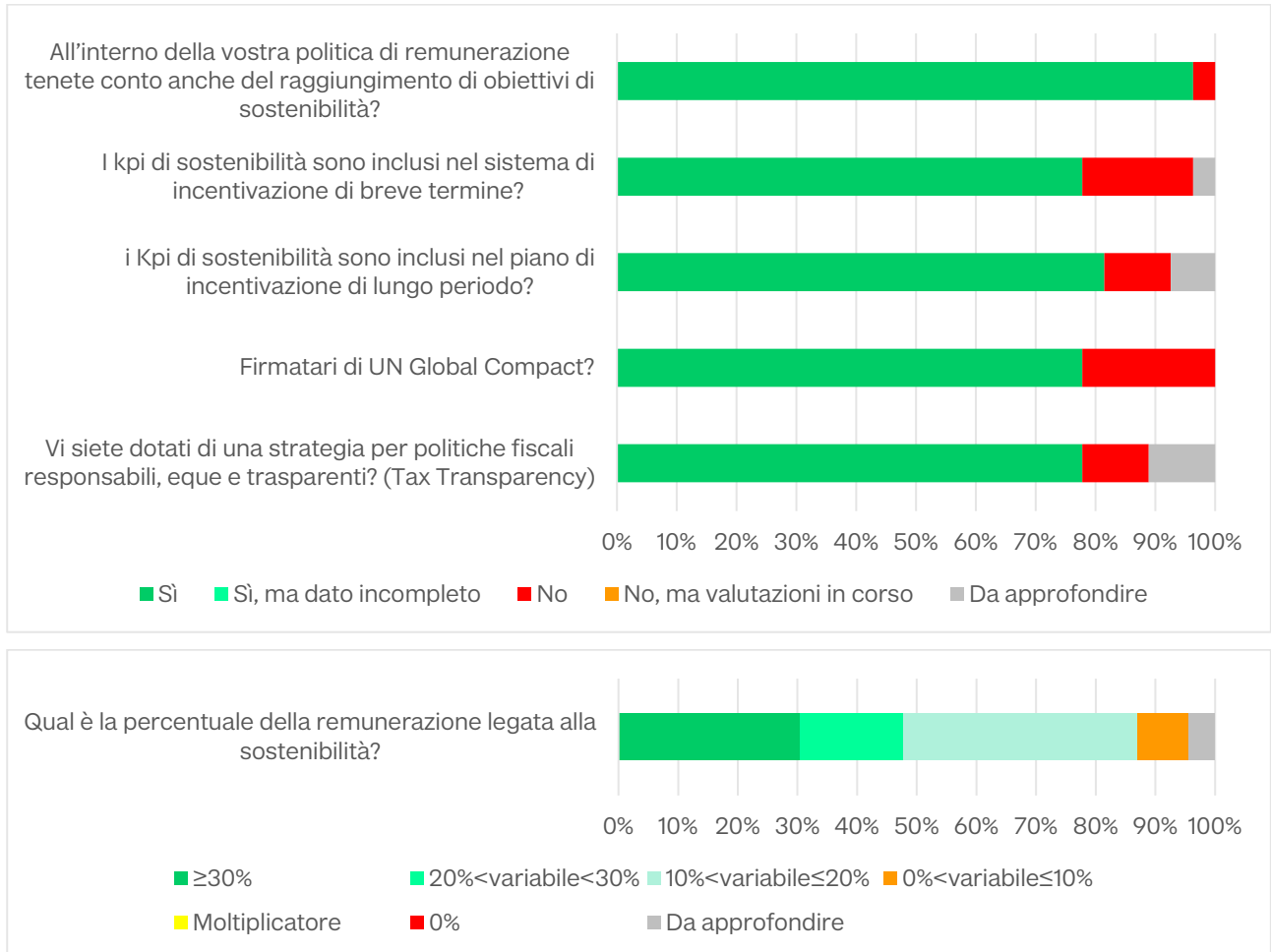




Social



Governance



4.2 I risultati sul mercato europeo

Rispetto al mercato italiano, le società europee sono risultate più mature in relazione a diversi ambiti affrontati nel focus generale del Questionario.

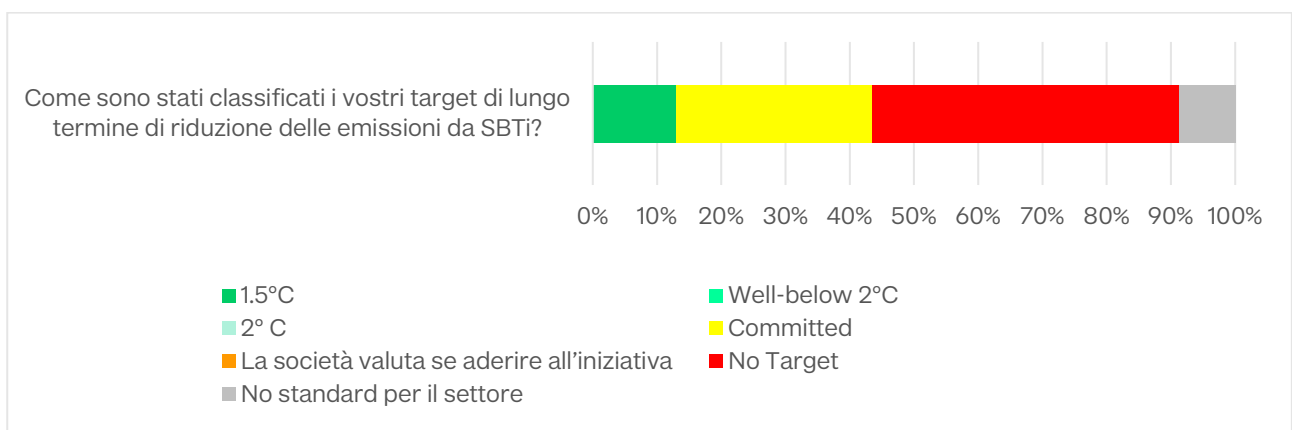
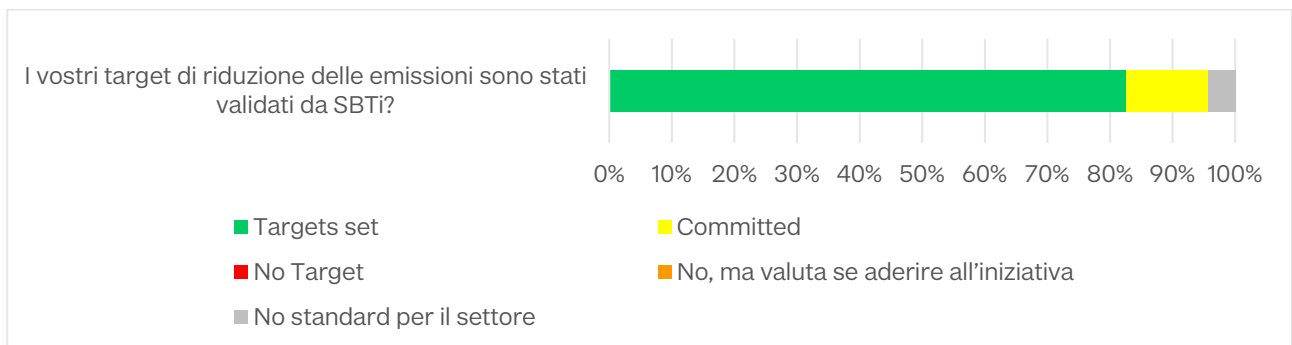
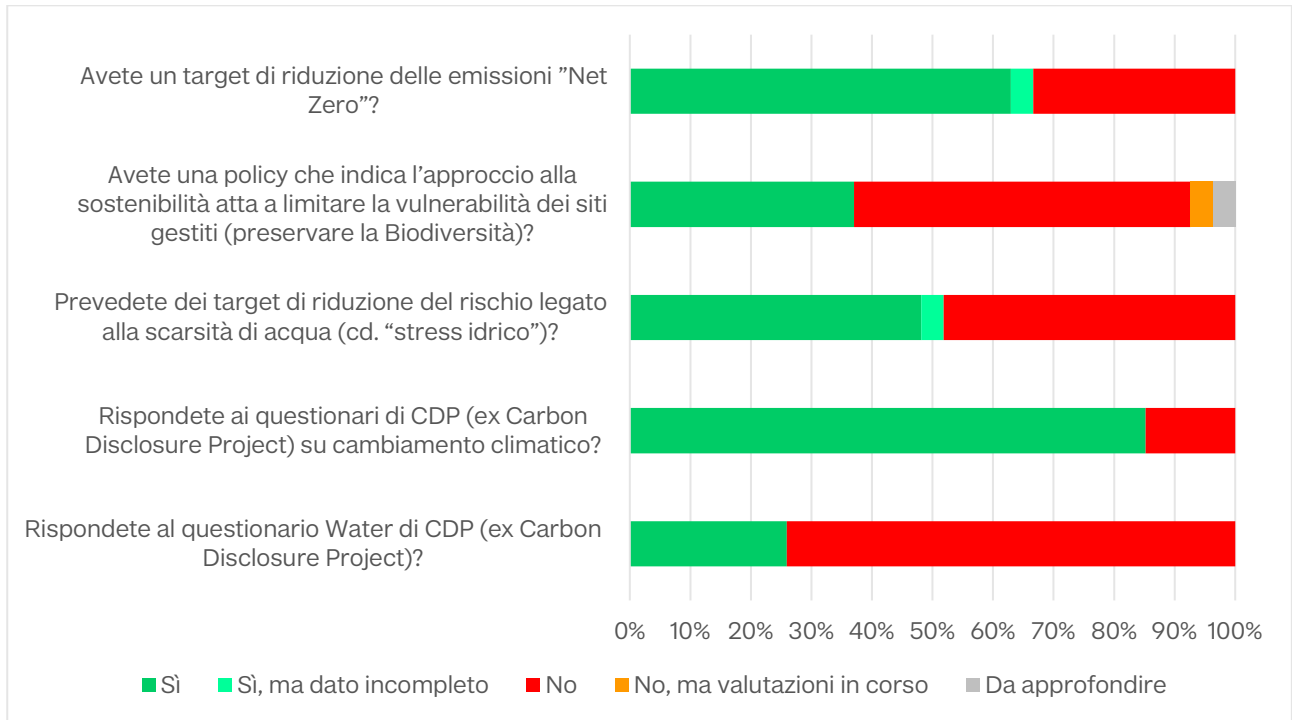
Riportiamo qualche esempio di dati rendicontati nei grafici successivi.

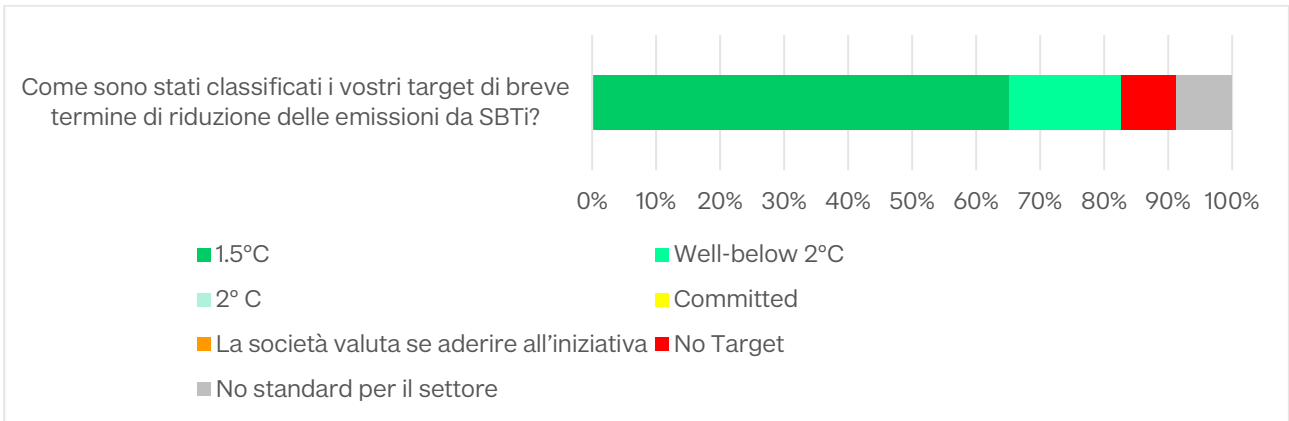
In ambito **Ambientale**, circa l'83% degli emittenti intervistati presenta una strategia di riduzione delle emissioni validata dalla Science Based Target Initiative, mentre il 13% si è impegnato con l'ente nel definire una strategia valida entro due anni.

In ambito **Sociale**, tra gli emittenti incontrati, pur prevedendo delle politiche atte ad incentivare la parità di genere nella forza lavoro, circa il 39% ha presentato dei dati incompleti sul calcolo del "gender pay gap". In molti casi, è stata denunciata la mancanza di uno standard comune di calcolo in relazione alle diverse aree geografiche. Abbiamo però sensibilizzato le società ad incrementare la trasparenza. Inoltre, circa l'83% delle società europee presenta un processo formale di valutazione e selezione dei fornitori allineato a principi ESG.

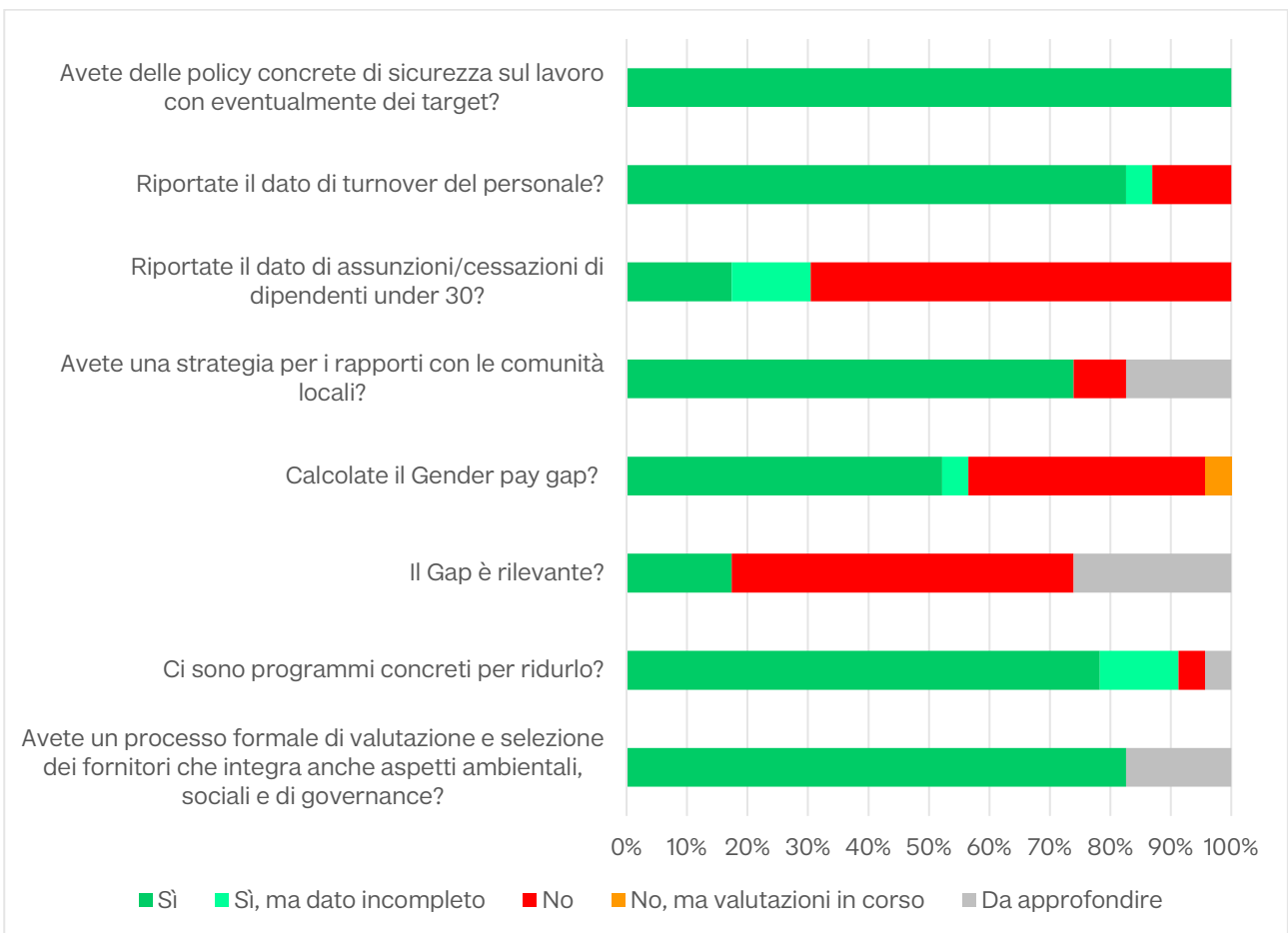
Infine, in relazione alla **Governance**, circa il 96% presenta una politica di remunerazione del top management che tiene conto anche del raggiungimento di obiettivi di sostenibilità, ma solo il 70% integra KPI ESG nel piano di incentivazione di lungo periodo.

Environmental

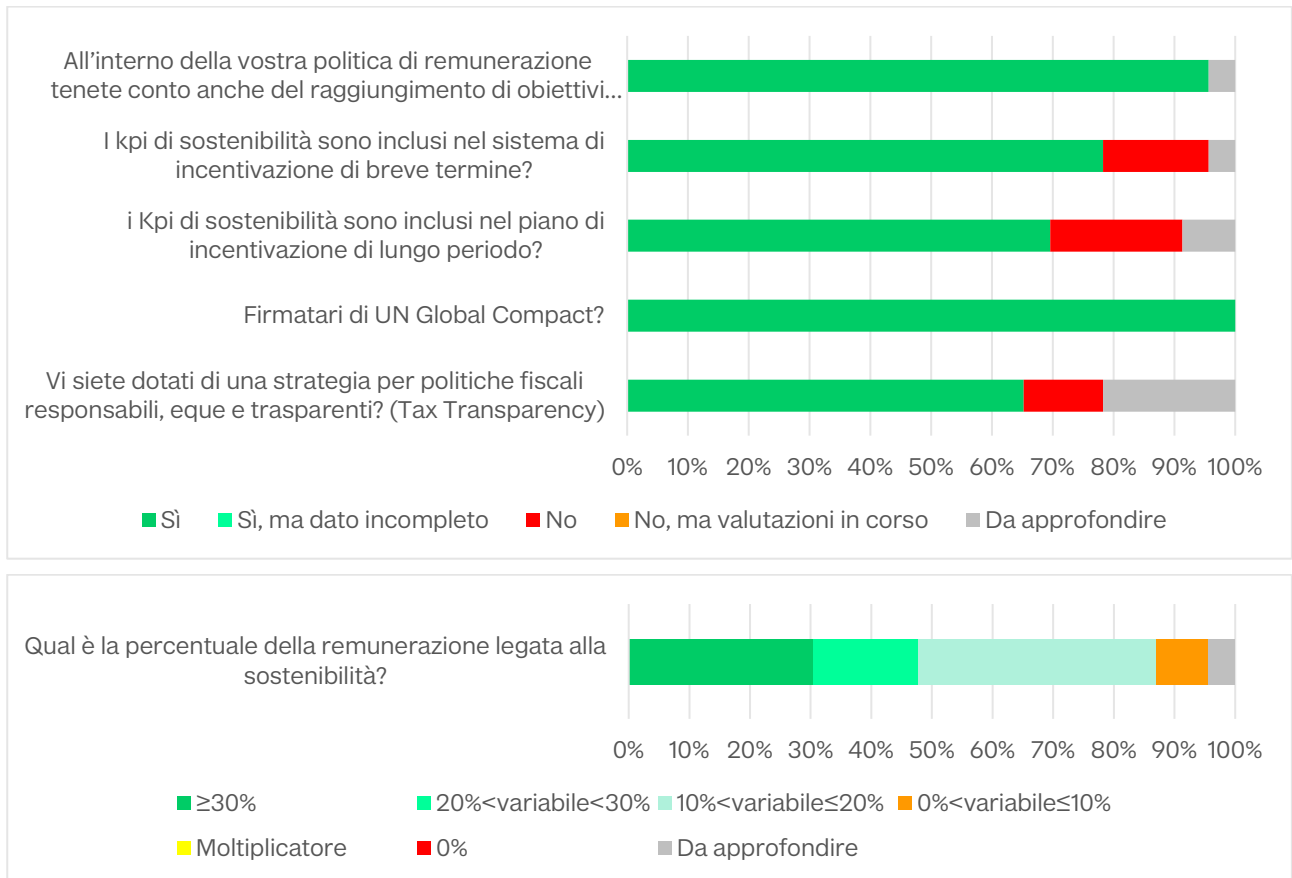




Social



Governance



5. Engagement finalizzato ad indagare elementi di debolezza

Tesla

Nel mese di settembre 2023, Sella SGR ha avviato un’iniziativa di engagement nei confronti di Tesla, società statunitense attiva nel settore automobilistico, i cui titoli sono presenti in alcuni dei portafogli gestiti. L’attività di engagement è stata suggerita dal basso punteggio attribuito dall’ESG info provider Msci al pilastro sociale dell’emittente, derivante dal forte incremento dei richiami di veicoli nel 2022 (di gran lunga maggiore al volume di auto vendute nel corso dell’anno a livello globale e ai richiami registrati l’anno precedente), dall’assenza di certificazioni rilasciate da enti terzi che ne accertino l’adesione a standard di qualità e sicurezza internazionali e dalle carenze in tema di gestione del personale.

La società ha dichiarato che la quasi totalità dei richiami ha riguardato aggiornamenti software, quindi problemi di entità lieve, illustrandoci contestualmente il proprio sistema di monitoraggio della sicurezza dei veicoli, mentre si è riservata di rispondere in un secondo momento in merito alla presenza o meno di certificazioni di qualità e sicurezza (quali HACCP e ISO 9001) rilasciate da enti terzi riconosciuti. Rispetto alla gestione del personale, ha riferito che le controversie relative ai comportamenti antisindacali, tra i punti di debolezza di maggiore rilevanza riportati dal provider, riguardano vicende ormai superate, e che la società non si oppone a campagne di organizzazione o adesione a sindacati da parte dei propri dipendenti. Ha inoltre fornito chiarimenti sui licenziamenti di alcuni lavoratori dello stabilimento di Buffalo avvenuti nel mese di febbraio 2023, facendo presente che questi sono stati dettati da criteri di valutazione oggettivi, interessando i dipendenti meno performanti.

Non avendo ricevuto successivo riscontro riguardo alle suddette certificazioni di qualità e persistendo le problematiche relative ai richiami, e quindi il rischio ESG connesso, Sella SGR ha preso atto delle risposte fornite dalla società, e sulla base delle proprie valutazioni, anche grazie a dati ulteriori forniti dal provider, ha deciso di ridurre il proprio investimento in titoli dell'emittente nei portafogli gestiti, portandolo al di sotto del peso che lo stesso ha nei benchmark di riferimento, in conformità con la Politica di Sostenibilità e nell'interesse dei sottoscrittori. Sella SGR continuerà a monitorare gli sviluppi in merito.

Volkswagen

Nel mese di giugno 2023, Sella SGR ha avviato un'iniziativa di engagement nei confronti di Volkswagen, società europea attiva nel settore automobilistico. In data 4/11/2022 la società si è vista coinvolta in una controversia Red Flag, segnalata dall'ESG info provider Msci, per episodi di violazione dei diritti umani in Cina, in particolare nella regione autonoma Uigura dello Xinjiang.

Coerentemente con quanto stabilito dalla politica di sostenibilità, tale controversia ha comportato l'esclusione dall'universo investibile di Sella SGR.

Considerando l'importanza dell'emittente, si è deciso di procedere con l'attività di engagement al fine di valutare gli spazi di miglioramento del giudizio attribuito alla controversia.

L'obiettivo dell'engagement è stato pertanto di incoraggiare la società ad adottare misure immediate al fine di garantire che la Joint Venture, operante nella regione, non fosse coinvolta in pratiche di lavoro forzato a scapito della minoranza etnica, di richiedere una certificazione da un ente terzo sullo stato di allineamento alle norme internazionali in tema di diritti umani e dei lavoratori e sulla base di tale analisi intraprendere azioni volte a pubblicare in maniera trasparente gli sforzi ed i progressi compiuti in merito alle azioni correttive adottate.

I rappresentanti di Volkswagen hanno dialogato in maniera collaborativa condividendo l'impegno formale volto a pianificare una valutazione e certificazione di un auditor esterno con l'obiettivo di analizzare le condizioni di lavoro nello stabilimento e di rilevare eventuali violazioni dei diritti umani e dei lavoratori.

Nel corso del mese di Dicembre 2023, Volkswagen ha pubblicato un documento formale fornendo riscontro agli investitori dell'attività di revisione posta in essere da una società di consulenza specializzata in tema di diritti umani. La stessa ha evidenziato che non sono state rilevate violazioni dei diritti umani, dei lavoratori e delle convenzioni internazionali nello stabilimento.

Sella SGR ha preso atto della risposta fornita ed ha continuato a monitorare il Flag controversie della società che è significativamente migliorato a seguito della pubblicazione del documento e valuterà in futuro se reinserire il titolo nei portafogli gestiti.

6. Conclusioni e Prospettive 2024

L'engagement rappresenta uno strumento con duplice efficacia, utile sia ad incoraggiare le aziende a intraprendere e migliorare il proprio percorso di sostenibilità che per monitorare nel tempo i progressi effettuati sia a livello aggregato che di singola società.

In un contesto di profondi cambiamenti normativi diventa essenziale indagare gli impegni che le società si stanno prendendo per il futuro. I temi ambientali accrescono via via la loro rilevanza.

L'industria del risparmio gestito, partendo da una attività di engagement improntata esclusivamente sul dialogo con gli emittenti, si sta ora evolvendo verso modalità di engagement attivo.

Tale impegno si accompagna a un grado sempre maggiore di trasparenza e attenzione ai temi della sostenibilità da parte degli emittenti stessi, che riteniamo non possa che continuare a crescere, anche alla luce della rendicontazione legata alla tassonomia e dell'avvicinarsi dell'entrata in vigore di CSRD, che andrà ad ampliare il perimetro di società tenute a rendicontare i dati di sostenibilità aziendale in modo più standardizzato e completo. Nel 2023 abbiamo già assistito a notevoli passi in avanti delle aziende rispetto all'anno precedente, con un numero crescente di emittenti che si è dotato di politiche chiare e ben definite ad esempio in riferimento al tema della biodiversità e nell'ambito della riduzione delle disparità di genere.

Mentre, per quanto riguarda il tema della “decarbonizzazione”, il fatto che sempre più società richiedano la validazione dei loro percorsi di riduzione delle emissioni alla SBTi è espressivo della volontà di formalizzare il loro impegno.

Nel 2024 proseguirà ed evolverà il nostro impegno nell'attività di engagement in linea con l'evoluzione del contesto di riferimento.

Considerando il potere ormai riconosciuto alle iniziative collettive, continuerà inter alia la nostra collaborazione con le attività di engagement collettive promosse dal “Forum per la Finanza Sostenibile”.