

# TELEMACO

FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE  
PER I LAVORATORI DEL SETTORE TELECOMUNICAZIONI  
Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 103

## Documento sulla politica di impegno

Comunicazione al pubblico ai sensi degli artt. 4 e 5 della Delibera Covip del 02/12/2020  
"Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia  
di investimento azionario dei Fondi Pensione" deliberata dal Consiglio di Amministrazione del  
Fondo Telemaco in data 23 febbraio 2022

---

## Premessa e contesto normativo

Il Fondo Nazionale di Pensione Complementare per i lavoratori delle Aziende di Telecomunicazione – Telemaco, è costituito in forma di associazione riconosciuta senza scopo di lucro ed è iscritto all'albo tenuto dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi pensione (COVIP) con il n. 103. Le parti istitutive sono ASSOTELECOMUNICAZIONI - ASSTEL e SLC CGIL, FISTEL CISL, UILCOM UIL. Il Fondo, a capitalizzazione individuale e contribuzione definita, eroga trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito il "D.Lgs. n. 252/2005").

La Direttiva UE 2017/828 (c.d. "Direttiva Shareholder Rights 2" o "SHRD2") è stata recepita nell'ordinamento italiano 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)" al fine di incoraggiare 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.

In ossequio a quanto disposto dal D. Lgs. n. 49/2019, in data 02/12/2020 la COVIP ha emanato il "Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione". Alla luce di tale aggiornamento normativo i Fondi Pensione, al pari degli altri investitori istituzionali, adottano e comunicano al pubblico una politica di impegno<sup>1</sup> che descrive le modalità con cui integrano l'impegno in qualità di azionisti nella loro strategia di investimento ovvero forniscono al pubblico una comunicazione chiara e motivata delle ragioni alla base dell'eventuale scelta di non adempiere ad una o più delle disposizioni in questione, secondo il principio del *comply or explain*.

Tanto premesso - ed in conformità con quanto disposto dall'art.124-quinquies, comma 3, del TUF, che prevede che "gli investitori istituzionali e i gestori di attivi forniscano una comunicazione al pubblico chiara e motivata delle ragioni dell'eventuale scelta di non adempiere ad una o più delle disposizioni di cui ai commi 1 e 2" dell'articolo medesimo - il Fondo ha definito il presente documento in luogo della politica di impegno. Le motivazioni alla base della scelta del Consiglio di Amministrazione di non adottare – fino ad oggi - una politica d'impegno vanno ricercate sia nelle caratteristiche dell'investimento azionario di TELEMACO sia nel modello gestionale adottato, di cui di seguito si darà conto.

TELEMACO, in linea con le previsioni della normativa di riferimento (cfr. D.Lgs. 252/2005 art. 6, c. 5-ter), verifica con cadenza almeno triennale la rispondenza della propria politica di investimento rispetto agli interessi degli iscritti. La strategia di investimento adottata è finalizzata ad ottenere combinazioni rendimento-rischio efficienti in un arco temporale coerente con quello identificato in Nota Informativa per ciascun comparto di investimento.

Attualmente TELEMACO propone ai propri aderenti tre comparti d'investimento, Garantito (White), Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow), tra loro distinti per grado di rischio, rendimento atteso e orizzonte temporale di investimento.

Il processo di determinazione della strategia di investimento è inoltre improntato al rispetto del principio di sana, prudente ed efficiente gestione e adeguata diversificazione dei rischi.

---

<sup>1</sup> La politica d'impegno come definita dall'art. 124-quinquies del TUF descrive "le modalità con cui investitori istituzionali e gestori di attivi monitorano 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, dialogano con le società partecipate, esercitano i diritti di voto e altri diritti connessi alle azioni, collaborano con altri azionisti, comunicano con i pertinenti portatori di interesse delle società partecipate e gestiscono gli attuali e potenziali conflitti di interesse in relazione al loro impegno."

Nello specifico, la strategia di investimento di ogni comparto è stata ottimizzata in funzione del profilo di rischio ed orizzonte temporale dello stesso: la quota di investimento azionario di ogni comparto riflette pertanto il profilo di rischio, ed è crescente con l'orizzonte temporale individuato. Gli indici azionari che TELEMACO ha selezionato come benchmark degli investimenti azionari includono oltre settecento titoli. La scelta di privilegiare una simile diversificazione trova fondamento nell'esigenza di spalmare il rischio connesso tra numerose azioni quotate ed implica che gli investimenti sul singolo titolo azionario siano quindi strutturalmente ridotti. Di conseguenza, i diritti di voto connessi al singolo investimento azionario risultano frammentati e l'incidenza di TELEMACO nelle relative assemblee delle società partecipate sarebbe pertanto trascurabile così da ritenere limitata la possibilità di engagement.

Come previsto dalla normativa di riferimento, TELEMACO, dopo aver definito la strategia d'investimento, determina le caratteristiche dei mandati di gestione da affidare ad intermediari professionali ("gestori") tramite selezione ad evidenza pubblica, condotta secondo i criteri previsti dalla normativa di settore (cfr. D.Lgs. 252/2005 art. 6). I gestori sono stati così individuati anche considerando il livello di implementazione dei criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di corporate governance (ESG) nei rispettivi processi di investimenti.

Sette dei sedici mandati di gestione, per il tramite dei quali sono gestite le risorse di TELEMACO, consentono l'investimento in azioni emesse da società quotate sui mercati regolamentati dell'Unione Europea. I mandati di gestione, regolati da apposite convenzioni di gestione ("accordi di gestione"), disciplinano - tra l'altro - durata, obiettivi, benchmark, limiti d'investimento e di rischio e strutture commissionali, in coerenza con gli obiettivi ed i criteri della politica di investimento che sono stati dal Fondo individuati per ciascun comparto.

Gli accordi di gestione, in ottemperanza alla normativa di settore, non consentono a TELEMACO di incidere nelle valutazioni di investimento nei titoli azionari e sul relativo stock picking. Ne deriva che i diritti di voto - la cui titolarità rimane in ogni caso in capo a TELEMACO, ai sensi delle previsioni della normativa vigente - scaturiscono da scelte di investimento effettuate da soggetti terzi, e non invece da una autonoma attività di selezione in capo a TELEMACO.

Alla luce di quanto sopra premesso TELEMACO ha quindi valutato le implicazioni operative legate ad un eventuale esercizio del diritto di voto nelle assemblee delle società partecipate.

Le assemblee a cui TELEMACO potrebbe potenzialmente prendere parte sono infatti numerose (almeno una per società partecipata all'anno) e spaziano tra tutti i settori produttivi e finanziari in ambito europeo; le attività poi connesse all'esercizio di voto sono molteplici e vanno dallo studio degli ordini del giorno delle assemblee, alla determinazione delle intenzioni di voto fino all'attuazione delle stesse secondo modalità efficaci. Una simile operatività appare quindi, al momento, non in linea coi principi di proporzionalità e contenimento dei costi che ispirano la gestione di TELEMACO.

Per quanto sopra esposto, con riferimento all'art. 4 del Regolamento Covip del 2 dicembre 2020, TELEMACO ha ritenuto di non adottare una politica d'impegno in qualità di azionista in società con azioni ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati dell'Unione Europea.

TELEMACO verificherà annualmente la sussistenza e la validità delle motivazioni sopra esposte, al fine di valutare il più idoneo percorso di attuazione della normativa vigente.

In particolare, nel corso del 2022, potrà essere valutata la possibilità di un impegno più attivo di TELEMACO laddove si dovesse pervenire alla definizione di una politica di impegno e di voto congiuntamente ad altri fondi pensione e tramite il coordinamento dell'Associazione di categoria (Assofondipensione). Ad ogni modo, ricordando che l'integrazione della politica d'impegno nella strategia di investimento prevede - tra l'altro - che gli investitori istituzionali "gestiscono gli attuali e potenziali conflitti di interesse in relazione al loro impegno", si segnala che TELEMACO, come d'altronde previsto dalla normativa di riferimento, si è dotato di un Documento di Gestione dei Conflitti d'Interesse. Tale documento è volto ad identificare e gestire i conflitti di interesse, in modo da evitare che quest'ultimi incidano negativamente sugli interessi degli aderenti e/o dei beneficiari.

---

Per quanto riguarda l'articolo 5 del Regolamento Covip del 2 dicembre 2020, gli accordi di gestione prevedono – fatta eccezione per due casi specifici - uno stile di gestione attivo e funzionale al raggiungimento degli obiettivi che TELEMACO ha individuato per i singoli mandati; in via generale, ai gestori è richiesto di massimizzare il tasso di rendimento, nel rispetto di un parametro di rischio, avendo come riferimento l'intero orizzonte temporale degli accordi di gestione.

Gli accordi di gestione più recenti - relativi al private equity, sul comparto Bilanciato (Yellow), ed al private debt, sul comparto Prudente (Green) - prevedono che i gestori, nell'ambito del processo di valutazione e selezione degli investimenti da effettuare, possano prendere in considerazione anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) e forniscano in merito una specifica rendicontazione periodica.

La durata degli accordi di gestione è generalmente di 3 anni (10 anni per i gestori del comparto Garantito e del mandato specializzato in private debt, 12 anni per il mandato specializzato in private equity), fermo restando la possibilità di rinnovare tali accordi nel rispetto delle indicazioni normative vigenti.

Gli stessi accordi di gestione prevedono la possibilità per TELEMACO di recedere dagli stessi, senza obbligo di motivazione né oneri e con tempi di preavviso predefiniti e contenuti.

I costi di negoziazione e il tasso di rotazione del portafoglio (calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip 648/2012), vengono verificati con cadenza almeno annuale, al fine di verificarne la congruenza rispetto allo stile gestionale suddetto e ai valori massimi definiti a livello di gestione/comparto.

La remunerazione dei gestori è definita in funzione delle tipologie di mandato affidato: in via generale è prevista una commissione di gestione annua espressa in percentuale fissa sul totale delle risorse gestite e, limitatamente ai gestori con stile di gestione attivo, una commissione di incentivo parametrata ai risultati conseguiti - se superiori agli obiettivi - e da corrispondere eventualmente al termine dei mandati.

In coerenza con le indicazioni di cui alla Deliberazione Covip del 2 dicembre 2020, TELEMACO procederà all'aggiornamento annuale delle informazioni di cui alla presente comunicazione.