



eurofer
Fondo Pensione

**Fondo Pensione Nazionale a Capitalizzazione per i Lavoratori delle Ferrovie dello Stato
Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 129**

Politica d'impegno e strategia di investimento azionario

(approvato dal Consiglio di Amministrazione il 6 febbraio 2024)

Il presente documento è redatto in ossequio alle previsioni di cui agli art. 124-*quinquies* e 124-*sexies* del D.Lgs. 58/98 e di cui al Regolamento Covip in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione.

INDICE

| | |
|---|---|
| 1. Premessa e inquadramento normativo..... | 3 |
| 2. Politica di impegno | 3 |
| 3. Esercizio del diritto di voto | 3 |
| 4. Strategia d'investimento e accordi con i gestori di attivi | 5 |
| 5. Conflitti di interesse | 6 |
| Allegato..... | 7 |

1. Premessa e inquadramento normativo

Il presente documento contiene le informazioni che i fondi pensione negoziali devono rendere pubbliche ai sensi degli articoli 124 *quinques* e *sexies* del Testo Unico della Finanza (Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, di seguito il "T.U.F").

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

Il D.Lgs. 49/2019 ha recepito la direttiva (UE) 2017/828 (c.d. Shareholder's Rights Directive II), con la quale sono state apportate modifiche ed integrazioni alla direttiva 2007/36/CE. Le modifiche si riferiscono all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società che hanno la propria sede legale in uno Stato membro e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all'interno di uno Stato membro. Il D.Lgs. 49/2019 ha novellato il T.U.F. inserendo fra l'altro i due articoli riportati in allegato.

2. Politica di impegno

Il fondo Eurofer fino ad oggi ha realizzato il suo impegno di investitore istituzionale esclusivamente tramite i gestori finanziari o con il loro supporto.

Il fondo Eurofer ha considerato i criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di corporate governance (ESG) nella sua politica d'investimento fin dal 2011, quando furono selezionati indici di riferimento (benchmark), per la componente azionaria dei comparti Bilanciato e Dinamico, che comprendevano solo emittenti che rispettassero questi requisiti.

Con la revisione dell'*asset allocation* strategica del 2014, la considerazione dei criteri ESG nella gestione è stata modificata passando a *benchmark* globali senza esclusioni di settori o emittenti, ma prevedendo la selezione dei titoli, dove possibile, con un approccio "best in class".

Nel 2017, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Regolamento interno delle attività di investimento responsabile che definiva le attività svolte dagli organi del Fondo e dai gestori in ambito ESG.

Con il rinnovo dei mandati di gestione avvenuto nel 2020 il peso dei criteri ESG nella selezione dei gestori e il loro coinvolgimento in questo ambito è stato rafforzato (si veda il paragrafo dedicato agli accordi di gestione).

In particolare, nel processo di selezione è stato assegnato un punteggio più alto ai gestori che:

- fossero firmatari dei "Principles of Responsible Investment" (PRI);
- avessero una politica ESG coerente con il processo di investimento;
- presentassero una struttura adeguata e una capacità autonoma di valutazione dei rischi ESG;
- fossero in grado di calcolare e rendere disponibile al Fondo un rating ESG medio del portafoglio e di confrontarlo con il benchmark;
- fossero disponibili a supportare il Fondo in eventuali attività di "engagement";
- svolgessero un'attività di azionariato attivo per conto dei prodotti d'investimento collettivo gestiti e rendessero conto della politica di voto seguita.

3. Esercizio del diritto di voto

Nonostante l'attenzione decennale del Fondo verso le tematiche di sostenibilità e dell'investimento responsabile, per l'anno 2024 Eurofer non adotterà una politica d'impegno quale azionista in società quotate su mercati dell'Unione Europea ai sensi dell'art. 124 *quinques* del TUF; tuttavia, proseguirà nello sviluppo dell'integrazione dei criteri ESG nel processo d'investimento, con la collaborazione con i gestori.

Le ragioni di tale scelta, in ottemperanza con quanto previsto dal D.Lgs. 58/98 art. 124-*quinquies* comma 3, sono di seguito meglio specificate. Innanzitutto si fa presente che l'obiettivo finale della politica di investimento del fondo Eurofer è quello di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti in un determinato arco temporale coerente con quello delle prestazioni da erogare; esse devono consentire di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni esponendo gli aderenti a un livello di rischio ritenuto accettabile. In particolare, Eurofer 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 gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti.

Eurofer propone ai propri aderenti una pluralità di opzioni d'investimento (comparti), ognuna delle quali è caratterizzata a sua volta da una propria combinazione di rischio-rendimento, determinata sulla base degli obiettivi e del fabbisogno previdenziale degli aderenti.

Le politiche d'investimento dei comparti, illustrate nel Documento sulla di Politica di Investimento e nella Nota Informativa¹ 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. L'universo investibile, secondo un principio di sana e prudente gestione, include i principali strumenti finanziari quotati sui mercati globali, in tal modo limitando la concentrazione in singoli emittenti, gruppi di imprese, specifici settori o aree geografiche.

Eurofer affida la gestione delle risorse a gestori tramite apposite convenzioni di gestione e rispetto ai quali Eurofer svolge una funzione di controllo. Tali convenzioni disciplinano, tra l'altro, i limiti d'investimento, ivi inclusi i limiti di concentrazione e di rischio, che i gestori sono tenuti a rispettare e che Eurofer controlla in via continuativa tramite le proprie strutture interne ed il Depositario appositamente designato.

Eurofer nella costruzione dei propri portafogli ha scelto di utilizzare indici (*benchmark*) molto ampi attraverso una diversificazione del rischio tra numerosi emittenti quotati, per altro di società di grandi dimensioni. Questo implica che gli investimenti sul singolo titolo azionario o obbligazionario siano di dimensioni contenute. Di conseguenza, l'incidenza di Eurofer nelle diverse assemblee non risulta mai significativa e, conseguentemente, la possibilità per Eurofer di dialogare in modo determinante con le società di cui detiene azioni è limitata.

In ogni caso, Eurofer intende verificare periodicamente l'incidenza dei propri diritti di voto nelle assemblee delle società quotate sui mercati dell'Unione Europea.

La completa separazione tra le scelte d'investimento, operate dai gestori, e il sistema di controllo di Eurofer è non solo prevista dalla normativa, ma rappresenta anche l'elemento imprescindibile per la tutela dell'interesse dei propri aderenti.

A questo proposito il Fondo ha valutato le implicazioni, in termini operativi, dell'esercizio del diritto di voto nelle assemblee delle società europee di cui è azionista, che evidenziano la necessità di un importante impegno per le strutture e gli organi amministrativi, nonché la possibilità di dover sostenere oneri ulteriori per gli aderenti, a fronte di una comunque marginale incidenza nell'esercizio del voto. Le assemblee a cui Eurofer potrebbe potenzialmente partecipare sono molto numerose (alcune centinaia all'anno) e spaziano tra tutti i settori industriali e finanziari europei; le attività connesse all'esercizio di voto sono molteplici, dallo studio degli ordini del giorno delle assemblee, alla determinazione delle intenzioni di voto, alla trasmissione delle stesse a diversi gestori. Pertanto, una simile operatività non appare, al momento, coerente con i principi di proporzionalità e contenimento dei costi che ispirano innanzitutto la gestione del Fondo.

Il Fondo si riserva, comunque, la possibilità di aderire ad iniziative congiunte di azionariato attivo promosse da associazioni di categoria e organizzazioni che promuovono attività d'investimento responsabile.

¹ Entrambi i documenti sono pubblicati su www.fondoeurofer.it.

4. Strategia d'investimento e accordi con i gestori di attivi

Secondo quanto previsto dal citato articolo 124 *sexies*, qui di seguito si danno le informazioni richieste, nel comma 2 lettere a), b), c), d) ed e).

Lettere a), b) e c)

Come meglio spiegato nel Documento sulla Politica d'Investimento, disponibile sul sito del Fondo, la scelta dell'*asset allocation* strategica dei comparti e degli stili di gestione è il risultato di un'analisi dei fabbisogni previdenziali degli iscritti al Fondo e della stima della durata della loro permanenza nei diversi comparti.

L'*asset allocation*, con particolare riferimento alla componente azionaria, viene costruita in modo da massimizzare il tasso di sostituzione atteso dalla previdenza complementare date le valutazioni di propensione al rischio medio degli aderenti ai vari comparti (risultato assoluto a medio-lungo termine degli attivi).

La remunerazione dei gestori dei comparti Bilanciato e Dinamico è composta da una componente fissa, negoziata in modo da minimizzare l'impatto dei costi sui comparti, e da una componente variabile, pagata al superamento di un obiettivo di rendimento e solo alla scadenza dei mandati, per incentivare i gestori a produrre risultati nel medio termine.

Per quanto riguarda, in particolare, il punto b), le convenzioni di gestione dei comparti Bilanciato e Dinamico sottoscritte nel 2020 e rinnovate nel 2023 prevedono:

- le modalità di inserimento dei criteri ESG nel processo di investimento
- il supporto eventuale che i gestori potranno dare al Fondo nell'azionariato attivo e nell'esercizio del diritto di voto.

Ciascun gestore si avvale della propria competenza e dei propri servizi di consulenza per la determinazione dell'universo etico investibile.

La convenzione prevede anche che il gestore dichiari di aver ricevuto da Eurofer una copia del "Regolamento interno delle attività d'investimento responsabile" e si impegni ad adottare un processo di gestione coerente con la politica del Fondo in materia.

Il gestore si impegna inoltre ad assistere il Fondo nell'eventuale esercizio di attività di "*engagement*" dirette o indirette.

Con frequenza trimestrale il gestore invia al Fondo un'analisi della valutazione del portafoglio dal punto di vista dei criteri ESG ed in particolare:

- la distribuzione aggregata ed una valutazione media ESG del portafoglio
- i 10 titoli con minor scoring ESG in portafoglio
- i 10 titoli con miglior scoring ESG in portafoglio

Le liste dei 10 emittenti peggiori per ciascun gestore vengono aggregate in modo da ricavare l'esposizione totale di Eurofer agli emittenti più critici.

Con cadenza trimestrale il Fondo si confronta con i gestori su tutti i titoli basso scoring aggregato del comparto.

Eurofer ha deciso di adottare, all'occorrenza, un approccio cosiddetto di "azionariato attivo" nei confronti dei titoli segnalati dai gestori. In caso di criticità, il Fondo può intervenire con diverse azioni, dal richiamo formale al voto in assemblea, fino alla vendita del titolo.

Lettera d)

I costi di negoziazione ed il tasso di rotazione del portafoglio vengono controllati dal Fondo rispettivamente con cadenza mensile e trimestrale, al fine di verificare la congruenza rispetto allo stile di gestione. Il Fondo

verifica i valori massimi di turnover definiti al livello di convenzione, procedendo, ove opportuno, a richieste di chiarimenti esaurienti da parte dei gestori.

Lettera e)

Le convenzioni di gestione con i gestori dei comparti Bilanciato e Dinamico sono state stipulate nel 2020 e, ad eccezione del mandato total return sul comparto Bilanciato, sono state rinnovate esplicitamente nel 2023 per ulteriori tre anni.

La convenzione di gestione del comparto Garantito ha durata di cinque anni a partire da agosto 2022 e scadenza a luglio 2027.

5. Conflitti di interesse

Il Fondo si è dotato di una politica di gestione dei conflitti di interesse ai sensi della normativa vigente, tramite uno specifico regolamento che è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione ed è richiamato in ciascuna convenzione di gestione. Nel caso in cui il Fondo dovesse decidere di esercitare il diritto di voto ai sensi dell'art. 124 *quinques* citato, il Regolamento per la gestione dei conflitti di interesse verrà di conseguenza modificato al fine di disciplinare i conflitti che potrebbero emergere in questa attività.

Allegato

Art. 124-quinquies (Politica di impegno)

1. Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali e i gestori di attivi adottano e comunicano al pubblico una politica di impegno che descriva le modalità con cui integrano l'impegno in qualità di azionisti nella loro strategia di investimento. La politica descrive le modalità con cui 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.
2. Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali e i gestori di attivi comunicano al pubblico, su base annua, le modalità di attuazione di tale politica di impegno, includendo una descrizione generale del comportamento di voto, una spiegazione dei voti più significativi e del ricorso ai servizi dei consulenti in materia di voto. Essi comunicano al pubblico come hanno espresso il voto nelle assemblee generali delle società di cui sono azionisti e possono escludere i voti ritenuti non significativi in relazione all'oggetto della votazione o alle dimensioni della partecipazione nelle società.
3. Gli investitori istituzionali e i gestori di attivi forniscono 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.
4. Gli investitori istituzionali e i gestori di attivi rispettano le disposizioni relative ai conflitti di interessi previste dalle discipline di settore anche nell'attuazione della politica di impegno adottata dagli stessi e pubblicata ai sensi del comma 1.
5. Le informazioni di cui ai commi 1, 2 e 3, sono messe a disposizione del pubblico gratuitamente sul sito internet degli investitori istituzionali o dei gestori di attivi o attraverso altri mezzi facilmente accessibili *on-line*.
6. Nel caso in cui i gestori di attivi attuino la politica di impegno con riferimento all'esercizio del diritto di voto per conto di investitori istituzionali, questi ultimi indicano dove i gestori di attivi hanno reso pubbliche le informazioni riguardanti il voto.

Art. 124-sexies (Strategia d'investimento degli investitori istituzionali e accordi con i gestori di attivi)

1. Gli investitori istituzionali comunicano al pubblico in che modo gli elementi principali della loro strategia di investimento azionario sono coerenti con il profilo e la durata delle loro passività, in particolare delle passività a lungo termine, e in che modo contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi.
2. Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali che investono per il tramite di gestori di attivi, come definiti all'articolo 2, lettera f), della direttiva 2007/36/CE, comunicano al pubblico le seguenti informazioni relative all'accordo di gestione, su base individuale o collettiva, con il predetto gestore di attivi:
 - a. le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività degli investitori istituzionali, in particolare delle passività a lungo termine;
 - b. le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi a prendere decisioni di investimento basate sulle valutazioni relative ai risultati finanziari e non finanziari a lungo e

medio termine delle società partecipate e a impegnarsi con tali società al fine di migliorarne i risultati a medio e lungo termine;

- c. le modalità con cui il metodo e l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore di attivi e la sua remunerazione per l'attività di gestione, sono in linea con il profilo e la durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine, e tengono conto dei risultati assoluti a lungo termine;
 - d. le modalità con cui l'investitore istituzionale controlla i costi di rotazione del portafoglio sostenuti dal gestore di attivi, nonché le modalità con cui definisce e controlla un valore prefissato di rotazione del portafoglio e il relativo intervallo di variazione;
 - e. l'eventuale durata dell'accordo con il gestore di attivi.
3. Qualora l'accordo con il gestore di attivi di cui al comma 2 non includa uno o più degli elementi indicati nel medesimo comma, l'investitore istituzionale illustra in modo chiaro e articolato le ragioni di tale scelta.
 4. Le informazioni di cui al presente articolo sono messe a disposizione del pubblico gratuitamente sul sito internet dell'investitore istituzionale o attraverso altri mezzi facilmente accessibili on-line e, salvo modifiche sostanziali, sono aggiornate su base annua.
 5. Le imprese di cui all'articolo 124-quater, comma 1, lettera b), n. 1), inseriscono tali informazioni nella relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria di cui all'articolo 47-*septies* del decreto legislativo