



**INFORMATIVA AI SENSI DELLA DIRETTIVA (UE) 2017/828 – SHRD II
E AL REGOLAMENTO COVIP IN MATERIA DI TRASPARENZA
DELLA POLITICA DI IMPEGNO E DEGLI ELEMENTI DELLA STRATE-
GIA DI INVESTIMENTO AZIONARIO DEI FONDI PENSIONE**

CDA 25/02/2026

Ai sensi della vigente normativa gli investitori istituzionali e i gestori di attivi devono adottare e comunicare al pubblico

- una politica di impegno del Fondo nei confronti delle società partecipate, nonché le modalità di attuazione di tale politica, ovvero le motivazioni alla base della scelta di non dotarsi di tale politica;
- i contenuti della strategia di investimento e degli accordi con i gestori di attivi.

In quanto investitori istituzionali, detto obbligo ricade anche in capo ai *“fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e ai fondi pensione aperti, che sono iscritti all’Albo della COVIP e che hanno almeno cento aderenti, a condizione che nella loro politica di investimento sia prevista la possibilità di investimenti in società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell’Unione europea.”* (art. 3 Deliberazione COVIP 2.12.2020).

Fondo Pensione FNM

Sede Legale:
Piazzale Cadorna, 14 - 20123 Milano
Iscrizione all’Albo n. 1165
Codice Fiscale n. 97116730157

Segreteria: telefono 02 85114388
www.fondopensioneefnm.it
e-mail: fondopensioneefnm@fondopensioneefnm.it
PEC: fondopensioneefnm@legalmail.it

A. Comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di politica di impegno

Premesse.

Il Fondo Pensione FNM (di seguito “il Fondo”), che fino al 2024 ha adottato una gestione di tipo assicurativo, è stato esonerato dall’adozione dei predetti documenti. Intraprese e portate a termine, nel corso del 2024, le attività connesse all’avvio di un comparto finanziario (di tipo azionario), dall’inizio del 2025 hanno iniziato a confluire a tale comparto le contribuzioni, affidate alla gestione di un gestore professionista selezionato in ossequio alle disposizioni di legge e di Vigilanza.

In relazione alla cronologia riportata, sebbene tenuto ai sensi delle disposizioni contenute nell’art. 124 – quinquies del TUF e della Deliberazione COVIP del 2.12.2020 a pubblicare sul proprio sito le determinazioni assunte in merito alla politica di impegno disciplinata dai predetti testi normativi e regolamentari, la fase di avvio del comparto ha determinato, negli anni passati, l’impossibilità di assumere una politica di impegno in relazione ad investimenti azionari prima inesistenti o di modestissimo rilievo. Tuttavia, anche per il 2026, conformemente alle previsioni di cui all’art. 124-quinquies comma 3 del TUF, il Fondo ritiene di non adottare una politica di impegno e ciò sulla base delle motivazioni che seguono.

Le caratteristiche dell’investimento azionario del Fondo

Il Fondo, per quanto riguarda la gestione delle proprie risorse, ivi inclusi gli investimenti azionari, segue il criterio di *“adeguata diversificazione del portafoglio finalizzata a contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche”* previsto dall’articolo 3, comma 1, lettera b) del DM Finanze n. 166/2014, che definisce le norme in materia di criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione.

Gli uffici e le funzioni preposti dal Fondo al controllo degli investimenti verificano il rispetto di questa previsione, in termini di limiti alla concentrazione, da parte del gestore a cui è affidata l’esecuzione della politica di investimento definita dal Fondo.

Di conseguenza e sin dalla fase di avvio dell’unico mandato di gestione finanziaria, gli investimenti del Fondo appaiono molto diversificati tra differenti tipologie di strumenti finanziari, emittenti, aree geografiche e divise; tale differenziazione riguarda anche la categoria di strumenti finanziari interessati dalla definizione di una eventuale politica di impegno (azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell’Unione Europea, come stabilito dalle norme sopra richiamate).

Fondo Pensione FNM

Sede Legale:
Piazzale Cadorna, 14 - 20123 Milano
Iscrizione all’Albo n. 1165
Codice Fiscale n. 97116730157

Segreteria: telefono 02 85114388
www.fondopensioneefnm.it
e-mail: fondopensioneefnm@fondopensioneefnm.it
PEC: fondopensioneefnm@legalmail.it

Alla data del 31.12.2025, le azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione Europea costituivano complessivamente il 7,46% delle risorse in gestione e, alla stessa data, non risultavano posizioni azionarie con un peso pari o superiore allo 0,5% delle risorse complessive, che ammontava, alla stessa data, ad €. 8.768.217,10 (NAV 31.12.2025).

Pertanto, le risorse sono affluite al nuovo comparto progressivamente ed hanno raggiunto la consistenza indicata solo a fine anno.

Questa ridotta incidenza degli investimenti in questione, imputabile in massima parte al citato criterio della diversificazione, condiziona evidentemente l'investimento nelle singole società e, di conseguenza, l'incidenza dei diritti di voto spettante al Fondo sul totale del capitale di ciascuna società partecipata.

La predetta situazione rappresenta una caratteristica strutturale della gestione patrimoniale del Fondo, in quanto deriva dall'ottemperanza ad una disposizione di carattere generale che disciplina le modalità di investimento dei fondi pensione; pertanto, al di là dei singoli dati numerici, evidentemente variabili nei loro valori contingenti, si tratta di una costante della strategia di investimento seguita dal Fondo.

Va inoltre considerato che i costi connessi alla partecipazione alle assemblee delle società - peraltro appartenenti a Paesi e settori molto differenziati - appaiono elevati, sia in termini di attivazione delle necessarie procedure con i gestori finanziari e con il Depositario e sia per la necessità di approfondire le tematiche all'ordine del giorno di ciascuna assemblea; tali costi sarebbero destinati a ricadere sugli aderenti, nel cui esclusivo interesse il Consiglio di Amministrazione è chiamato ad operare, senza che, allo stato, sia possibile identificare il concreto contributo positivo che possa derivare da tale impegno.

L'articolazione del modello gestionale adottato dal Fondo

Oltre a queste motivazioni, derivanti dall'adempimento dell'obbligo regolamentare di diversificazione del portafoglio, un secondo ordine di valutazioni deriva dalla struttura gestionale adottata dal Fondo, caratterizzata:

- ✓ dal conferimento della totalità delle risorse a gestori esterni (un gestore finanziario, oltre a quello assicurativo in essere), senza il ricorso a forme di gestione diretta in azioni di società quotate (come già sopra precisato);
- ✓ da una gestione dinamica svolta dal gestore finanziario, che presuppone una logica di movimentazione delle posizioni rimessa alla totale autonomia del gestore stesso.

Questo modello gestionale fa sì che il Fondo, in attuazione delle prescrizioni derivanti dal quadro normativo di riferimento, ha demandato le singole scelte di investimento al gestore, nel rispetto della politica di investimento adottata dal Fondo stesso.

In conseguenza di ciò, anche in materia di investimento azionario, non sarà possibile – salvo diverse valutazioni che saranno condotte in seguito - individuare scelte di investimento strategico di lungo periodo in alcune particolari società; al contrario, il gestore potrà, nel rispetto dei limiti previsti dal

Fondo Pensione FNM

Sede Legale:
Piazzale Cadorna, 14 - 20123 Milano
Iscrizione all'Albo n. 1165
Codice Fiscale n. 97116730157

Segreteria: telefono 02 85114388
www.fondopensioneefnm.it
e-mail: fondopensioneefnm@fondopensioneefnm.it
PEC: fondopensioneefnm@legalmail.it

mandato, procedere in qualsiasi momento alla dismissione dei singoli titoli azionari.

Questa impostazione rende difficilmente realizzabile la politica di impegno, in quanto, ancorché il Fondo possa attivare le procedure necessarie per esercitare i diritti di voto derivanti dalle partecipazioni azionarie in portafoglio, l'esercizio di tale facoltà costituirebbe un vincolo all'operatività del gestore in contrasto con la netta differenziazione dei ruoli nell'ambito dell'impianto gestionale previsto dalla vigente normativa.

In ogni caso, anche la presenza di una gestione a benchmark non consente di individuare a priori i titoli azionari caratterizzati da una presenza stabile, in quanto il gestore, che non è tenuto a replicare esattamente il parametro di riferimento, potrebbe decidere di non inserire i predetti titoli nel portafoglio gestito per conto del Fondo ovvero di inserirli in una percentuale diversa da quella prevista nel relativo benchmark.

A questi elementi si aggiungono anche altre considerazioni che hanno valenza strutturale, in quanto derivano, analogamente all'obbligo di diversificazione del portafoglio, da una scelta del legislatore italiano, che non ha ammesso l'investimento diretto in titoli azionari, non consentendo pertanto al Fondo di definire investimenti azionari strategici, né di incidere su scelte tattiche le quali ricadono esclusivamente sul gestore e che determinano la composizione del portafoglio azionario.

Nell'ambito di queste scelte rientra anche l'eventuale utilizzo di OICR azionari, che è ammesso nel mandato di gestione del Fondo, ancorché sottoposto a limitazioni. La facoltà da parte del gestore di utilizzare OICR riduce ulteriormente il perimetro di applicazione della politica di impegno che il Fondo dovesse decidere di adottare, in quanto non potrebbe essere estesa all'investimento in azioni realizzato per il tramite di questi strumenti.

Conclusioni

Per tutte le motivazioni sin qui addotte, il Consiglio di Amministrazione ha deciso, anche per il 2026, di non adottare la politica di impegno di cui all'articolo 124-*quinquies* del TUF.

In ogni caso, il Fondo ha adottato espressamente nella convenzione di gestione un impegno a carico del gestore a considerare i criteri ESG all'interno del processo di definizione dell'universo di investimento; è stato stabilito tra le parti che qualora dovessero emergere elementi di criticità relativamente al portafoglio in gestione, il gestore si impegna, su richiesta del Fondo, a fornire indicazioni in merito alle decisioni di investimento assunte, nonché a confrontarsi con il Fondo stesso rispetto alla opportunità di mantenere o meno le posizioni oggetto di criticità.

B. Comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi

Sulla base della convenzione di gestione del Comparto azionario, avente efficacia a decorrere dal 1.1.2025, il Fondo è nella condizione di adempiere alle disposizioni di cui all'art. 124-sexies del TUF facendo riferimento ai citati accordi col gestore incaricato, dai quali si possono desumere gli elementi di cui al secondo comma della norma indicata, che peraltro trovano il loro riscontro nella politica di investimento approvata dal Fondo.

La norma citata dispone che gli investitori istituzionali che investono per il tramite di gestori di attivi – come il Fondo in forza della citata convenzione di gestione - comunichino le informazioni sugli accordi di gestione di seguito indicati:

- a) le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine;
- b) le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore 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 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, 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.

Relativamente al punto a), l'asset allocation strategica definita nell'ambito della politica d'investimento è stata integralmente ripresa nell'ambito del mandato di gestione (i.e. la convenzione) che il Fondo ha stipulato in data 19.12.2024, in conformità alle previsioni normative di settore, con il gestore individuato all'esito della sopra citata selezione. In tale contesto sono stati stabiliti limiti qualitativi e quantitativi di specifiche asset class il cui controllo è affidato in prima istanza al Depositario.

Relativamente al punto b) il Fondo, non entra nel merito delle modalità in cui il gestore assumerà le decisioni d'investimento, per non gravare sull'efficienza della gestione stessa, ma verificherà nel continuo e in modo autonomo la rispondenza della gestione agli obiettivi, alle strategie e ai vincoli definiti nella convenzione. Inoltre, il Fondo incontrerà periodicamente il gestore incaricato per svolgere un confronto sulle strategie adottate nonché sulla visione dei mercati.

Il Fondo ha previsto espressamente nella convenzione un impegno a carico del gestore a considerare i criteri ESG all'interno del processo di definizione dell'universo di investimento. A tale riguardo, nell'ambito della convenzione è stato altresì inserito un impegno a carico del gestore a considerare

Fondo Pensione FNM

Sede Legale:
Piazzale Cadorna, 14 - 20123 Milano
Iscrizione all'Albo n. 1165
Codice Fiscale n. 97116730157

Segreteria: telefono 02 85114388
www.fondopensioneefnm.it
e-mail: fondopensioneefnm@fondopensioneefnm.it
PEC: fondopensioneefnm@legalmail.it

congiuntamente al Fondo le eventuali posizioni per le quali siano emerse criticità. Allo stesso modo è previsto anche un impegno a dismettere le medesime posizioni laddove la giustificazione a investire non venisse ritenuta sufficiente da parte del Fondo (con riferimento alla soddisfazione dei criteri ESG).

Relativamente al punto c), l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore coincide con la durata contrattuale; tuttavia, indipendentemente dall'orizzonte temporale del comparto a gestione finanziaria (l'altro comparto essendo gestito mediante polizze di ramo I), l'operato del gestore verrà monitorato nel continuo da parte delle Funzioni del Fondo al fine di verificare:

- la corretta implementazione della politica d'investimento e dei correlati limiti qualitativi e quantitativi
- il rispetto dei limiti di rischio assegnati

Con riferimento alla remunerazione, il Fondo ha optato per una struttura commissionale fissa.

Relativamente al punto d), Il Fondo ha individuato valori prefissati per il turnover di portafoglio che, tuttavia, non rappresentano un limite imposto al gestore, in quanto il Fondo ritiene che il parametro del turnover debba essere considerato congiuntamente ad altri fattori, tra i quali il rendimento conseguito unitamente ad una valutazione più complessiva delle circostanze contingenti del mercato. Tali valori rappresentano invece "soglie di attenzione", oggetto di monitoraggio nell'ambito dell'attività di controllo.

Con riferimento al punto e), la convenzione ha previsto una durata del mandato di 5 anni.

In coerenza con le indicazioni di cui alla Deliberazione Covip del 2 dicembre 2020, il Fondo procederà all'aggiornamento annuale delle informazioni di cui alla presente comunicazione e alla pubblicazione tempestiva nel caso di modifiche sostanziali in corso d'anno.