



DIREZIONE PATRIMONIO

## REPORT RISULTATI APPLICAZIONE DELLA POLITICA DI SOSTENIBILITA'

Oggetto: **Report Annuale Valutazione ESG**

*(Aggiornamento deliberato dal CdA in data 22 Novembre 2024)*

### 1. INTRODUZIONE

Il presente documento riflette quanto stabilito nella Politica di Sostenibilità, delineando in dettaglio l'integrazione dei principi ambientali, sociali e di governance (ESG) nelle decisioni di investimento e nelle pratiche operative.

Inarcassa ha sviluppato e adottato una Politica di Sostenibilità che guida l'approccio agli investimenti responsabili, ponendo particolare attenzione alla tutela del patrimonio degli iscritti e all'allineamento con gli obiettivi globali di sostenibilità. La Politica stabilisce le linee guida per l'integrazione dei criteri ESG, l'adozione di strategie di engagement e di misure per la gestione dei rischi ambientali e sociali. Il presente rapporto documenta i progressi compiuti nel rispetto di tali principi, monitorando costantemente l'efficacia delle azioni e individuando aree di miglioramento per il futuro.

Con l'obiettivo di garantire una rendicontazione trasparente e accurata, il report si fonda su un rigoroso sistema di misurazione e valutazione, conforme agli standard di sostenibilità nazionali e internazionali, per assicurare che le decisioni d'investimento siano in sintonia con i principi della responsabilità sociale e ambientale.

### 2. OBIETTIVI DI SOSTENIBILITA'

In occasione della definizione dell'Asset Allocation Strategica 2024-2028 da raggiungere attraverso l'implementazione di portafoglio sono stati individuati 3 target di sostenibilità:

- I. ESG Quality score almeno pari a 60 (Ranking del percentile a base 100)
- II. Carbon Intensity<sup>1</sup> non superiore a 200 t CO<sub>2</sub>e/\$M
- III. Miglioramento rispetto al livello del benchmark strategico, anche attraverso investimenti tematici e ad impatto, delle percentuali di portafoglio che perseguono i diversi SDGs con particolare riferimento agli SDGs spiegati in dettaglio al paragrafo 5 Visione e Principi del documento sulla Politica di Sostenibilità.

I target descritti vengono monitorati dall' ESG Advisor ogni trimestre attualmente solo per la componente liquida del portafoglio e sono evidenziati nel paragrafo che segue.

---

<sup>1</sup> La Carbon Intensity (intensità di carbonio) è calcolata in tonnellate di CO<sub>2</sub> scope 1 e scope 2 emesse per milioni di ricavi e fornisce una indicazione della potenziale esposizione ai rischi legati al cambiamento climatico del portafoglio.

### 3. ALLINEAMENTO ALLA POLITICA D'INVESTIMENTO SOSTENIBILE

#### Verifica Liste di Esclusione e di Attenzione

Lista / Fattore	Non conformità
<b>Esclusione</b>	<b>0.0014%</b>
Armi Controverse	0.0014%
<b>Attenzione</b>	<b>0.0872%</b>
Combustibili Fossili	0.0575%
Violazione Global Compact	0.0296%
Violazioni Diritti	
<b>Totale complessivo</b>	<b>0.0885%</b>

	Target	Portafoglio
ESG Quality Score >=	60/100	65
Carbon Intensity (t CO2/\$M) < di	200	130
Allineamento SDGs	PTF > Bench	OK

Dal monitoraggio periodico condotto dall' ESG Advisor emerge un quadro che conferma un basso livello di coinvolgimento complessivo in fattori critici per quanto riguarda le liste di esclusione e

attenzione, con percentuali molto contenute rispetto agli standard di tolleranza generalmente accettati. In particolare, per le liste di esclusione relative al settore delle Armi Controverse il tasso di non conformità è estremamente basso (0,0014%), indice di una forte aderenza alle politiche di esclusione applicate. In merito alle liste di attenzione relative ai settori legati ai Combustibili Fossili, Violazioni Global Compact e Violazione Diritti Umani i tassi di coinvolgimento rimangono sotto lo 0,1%, con il valore più alto (0,0872%) relativo ai combustibili fossili. Il monitoraggio degli obiettivi è attualmente attivo solo sulla parte liquida di patrimonio.

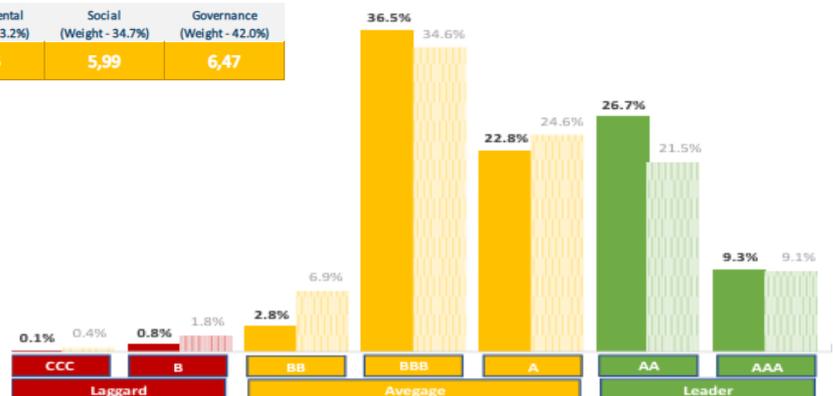
### 4. VALUTAZIONI ESG E CARBON FOOTPRINT

Sta per concludersi il 2024 e alla data di produzione del presente documento sono a disposizione le valutazioni ESG del portafoglio Inarcassa con dati di portafoglio aggiornati al 30 settembre 2024. Inarcassa ha ottenuto un giudizio complessivo di portafoglio in termini MSCI ESG Rating<sup>2</sup> pari ad A (ESG Quality Score pari a 6.3/10), tale livello è stato raggiunto ponderando lo scoring della parte liquida e illiquida con i rispettivi pesi di portafoglio.

	ESG Rating	ESG Quality Score	Environmental (Weight - 30.0%)	Social (Weight - 33.6%)	Governance (Weight - 36.4%)
<b>Portfolio Scores</b>	<b>A</b>	<b>6,32</b>	<b>6,18</b>	<b>6,56</b>	<b>6,58</b>
<b>Benchmark Scores</b>	<b>A</b>	<b>6,18</b>	<b>6,65</b>	<b>5,99</b>	<b>6,47</b>

Il 36% degli strumenti analizzati del patrimonio è valutato come Leader, mentre il 62% è nella fascia

Average con un 23% di scoring pari ad A. Rispetto all'ESG quality score complessivo (6,3/10) il peso della componente Governance (G) supera il 36%, intorno al 34% il contributo della S (Social), mentre il fattore Ambientale pesa al momento circa il 30%.

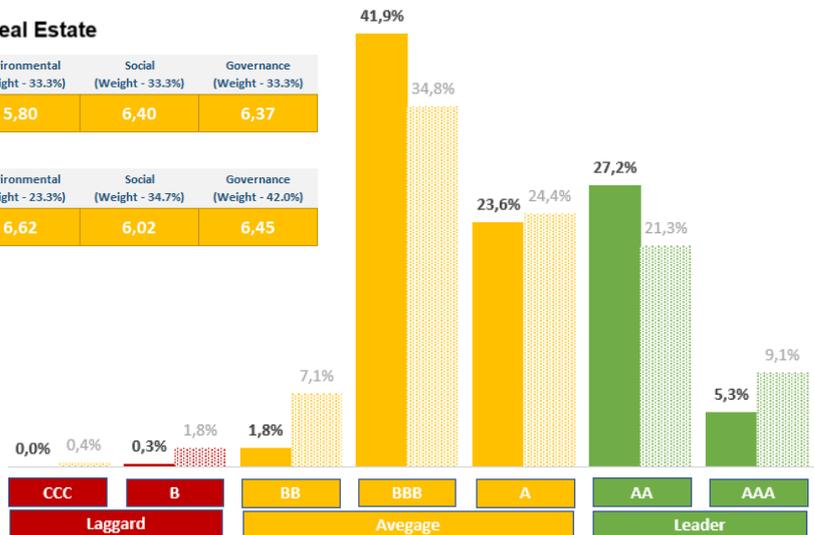


<sup>2</sup> L'MSCI ESG Rating è progettato per misurare la resistenza di un'azienda ai rischi ambientali, sociali e di governance (ESG) materiali del settore a lungo termine. La metodologia è basata su regole per identificare i leader e i ritardatari del settore in base alla loro esposizione ai rischi ESG e alla loro capacità di gestire tali rischi rispetto ai colleghi. I rating ESG vanno da leader (AAA, AA), medi (A, BBB, BB) a ritardatari (B, CCC). Le valutazioni includono titoli azionari e a reddito fisso, prestiti, fondi comuni, ETF e Paesi.

Nel corso dell'anno, il progetto di analisi ESG della componente illiquida, realizzato con il contributo dell'ESG Advisor, è stato pienamente consolidato, raggiungendo la sua piena operatività. Grazie a un processo di affinamento continuo e metodologico, è oggi possibile disporre di una valutazione organica e coerente del profilo ESG degli asset investiti, che integra sia la componente liquida sia quella illiquida del portafoglio di Inarcassa. In particolare, le valutazioni del portafoglio illiquido sono di buona qualità e presentano scoring diversificati a seconda della strategia di investimento applicata.

#### Componente Investimenti Mercati Privati e Real Estate

	ESG Rating	ESG Quality Score	Environmental (Weight - 33.3%)	Social (Weight - 33.3%)	Governance (Weight - 33.3%)
<b>Portfolio Scores</b>	<b>A</b>	<b>6,11</b>	<b>5,80</b>	<b>6,40</b>	<b>6,37</b>
<b>Benchmark Scores</b>	<b>A</b>	<b>6,31</b>	<b>6,62</b>	<b>6,02</b>	<b>6,45</b>



Nel 2024, i questionari relativi ai private markets sono stati oggetto di integrazioni, volte ad ampliare la gamma delle informazioni raccolte e a rendere più approfondita e dettagliata l'analisi, nonché la conseguente valutazione dei rischi ESG. Tali modifiche hanno inciso per circa il 10% sul punteggio complessivo, determinando un peggioramento per i portafogli meno orientati agli aspetti ESG e, viceversa, un miglioramento per quelli che dimostrano una forte promozione di tali fattori. La principale variazione osservata rispetto al periodo 2023-2024 riguarda le fasce di rating BB e BBB. Questo cambiamento è ascrivibile a una rivalutazione più favorevole di Inarcassa Re Comparto Due, derivante dal perfezionamento del processo di analisi dei criteri ESG applicati ai singoli immobili, aspetto cruciale per determinare la performance sostenibile. Nel 2023, lo score ESG di questo comparto si attestava a 41, sfiorando la soglia critica di 43, necessaria per il passaggio da BB a BBB, soglia che è stata superata nell'anno corrente grazie a tali migliorie. A seguire le valutazioni e la distribuzione degli score ESG per singolo portafoglio illiquido:

	ESG		Rating						
	Score (0/10)	Peso	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
<b>Private Markets</b>									
Investimenti Reali Italia	6,7	20%	13,5%	20,5%	58,5%	5,1%	1,1%	1,3%	0,0%
Immobiliare Globale	7,2	15%	3,1%	63,8%	27,9%	4,6%	0,6%	0,0%	0,0%
Immobiliare Domestico	5,2	40%	0,0%	5,7%	5,5%	88,2%	0,6%	0,0%	0,0%
Private Debt	6,3	5%	0,2%	42,2%	16,0%	21,8%	19,8%	0,0%	0,0%
Private Equity	7,1	11%	18,7%	41,2%	14,3%	24,9%	0,9%	0,0%	0,0%
Infrastrutture	7,0	7%	0,0%	55,1%	36,5%	7,6%	0,8%	0,0%	0,0%

Parte della reportistica fornita da Nummus include, inoltre, la valutazione delle emissioni CO2 degli investimenti dell'Ente. Ad oggi tali indicatori sono riportati solo per la componente di portafoglio liquida, mentre è in corso il reperimento e lo studio dei dati per la componente illiquida relativa a private markets e real estate che saranno auspicabilmente inseriti nel prossimo aggiornamento.

La *Carbon Emission* misurata in tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente per milione di dollari di vendite mostra come il portafoglio equity e corporate quotato genera meno emissioni di CO<sub>2</sub> rispetto al benchmark, un segnale positivo in termini di

## Gr.1 Carbon Footprint -Corporate



	Carbon Footprint			
	Carbon Emissions t CO <sub>2</sub> e / \$M Invested*	Total Carbon Emissions t CO <sub>2</sub> e	Carbon Intensity t CO <sub>2</sub> e / \$M Sales	Weighted Average Carbon Intensity
<b>Portafolio</b>	<b>98.4</b>	514,935	<b>129.6</b>	105.0
<b>Benchmark</b>	<b>128.8</b>	678,156	<b>151.6</b>	136.4

\* based on € 5,232,536,605 invested

efficienza carbonica. Questo, nonostante, nel patrimonio siano inclusi titoli con una concentrazione di asset in settori ad alta intensità emissiva, anche se orientati positivamente alla transizione energetica (es: investimenti diretti e indiretti in titoli settore energia e utility). L' intensità di carbonio media ponderata è una misura delle emissioni di gas serra (GHG) per ogni milione di dollari di ricavi (\$M Sales), calcolata ponderando i dati delle singole aziende o emittenti nel portafoglio in base alla loro percentuale di rappresentanza. L'indicatore mostra che il portafoglio ha un profilo carbonico medio più basso rispetto al benchmark, aspetto molto positivo per la gestione ESG.

A partire dal secondo trimestre 2024 è disponibile anche una valutazione della Carbon Footprint a livello Governativo di cui è possibile vedere le risultanze nel grafico 2 – Carbon Footprint – Governativi. I dati riportati offrono uno spaccato interessante delle emissioni legate al debito sovrano, in termini di emissioni totali il portafoglio ha un'impronta carbonica totale inferiore rispetto al benchmark. La Carbon Intensity del portafoglio è sostanzialmente in linea con quella del benchmark, mentre con riferimento all'intensità di carbonio media ponderata il dato di portafoglio inferiore rispetto al benchmark riflette una selezione più attenta di emittenti governativi con profili emissivi più bassi in relazione al loro debito.

## Gr.2 - Carbon Footprint - Govies



	Total Carbon Emissions t CO <sub>2</sub> e	Carbon Intensity t CO <sub>2</sub> e / \$M Debt	Weighted Average Carbon Intensity
	<b>Portafolio</b>	<b>351,055</b>	<b>514.0</b>
<b>Benchmark</b>	<b>387,757</b>	<b>519.6</b>	<b>266.9</b>

Le metriche riportate fanno riferimento alla componente di portafoglio liquida

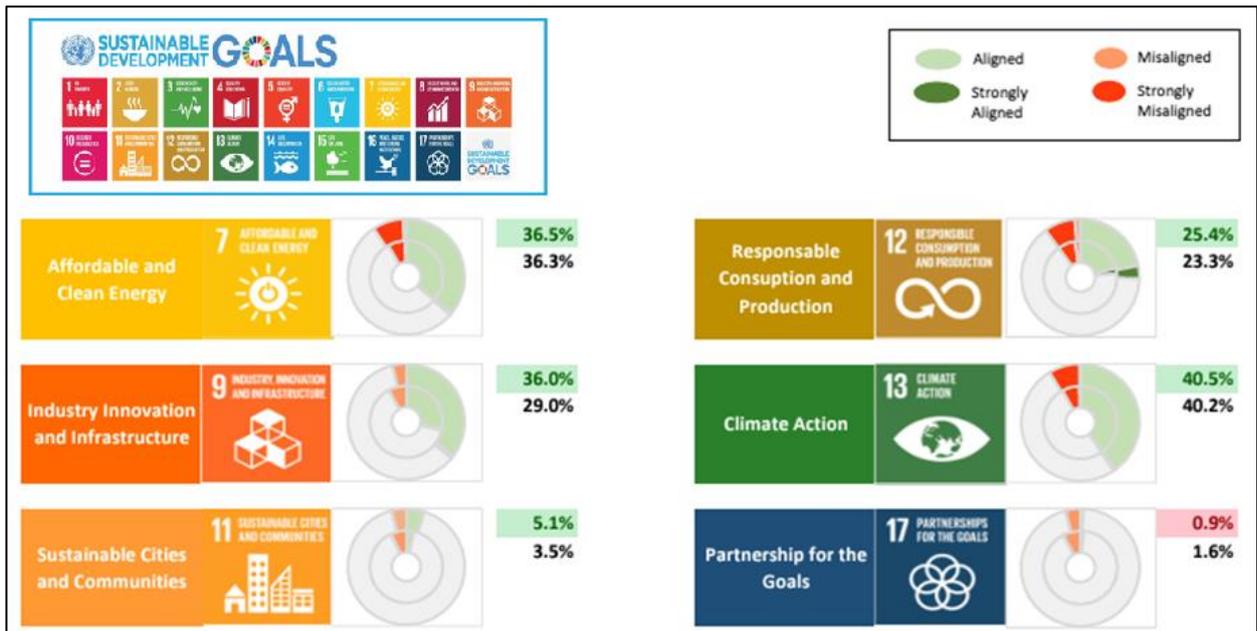
### Top 10 - Carbon Intensity by Country

Country	GHG/Debt	Emissions Owned	Portfolio Weight
Italy	130.46	123,111.13	25.05%
United States of Ameri	186.97	42,852.65	6.09%
Kuwait	29,023.73	24,369.08	0.02%
China	1,085.57	12,814.34	0.31%
Saudi Arabia	2,917.46	10,719.38	0.10%
Germany	279.26	7,560.34	0.72%
Indonesia	2,251.29	6,962.99	0.08%
Qatar	1,869.72	6,651.64	0.09%
Kazakhstan	5,994.00	5,931.93	0.03%
France	132.11	5,533.91	1.11%

L'Italia si distingue come uno dei paesi più efficienti in termini di emissioni rispetto al debito sovrano, posizionandosi tra i migliori in questa lista. Kuwait e paesi del Golfo (es. Qatar, Kazakhstan, Saudi Arabia) hanno valori di Carbon Intensity estremamente elevati (es. Kuwait: 29,023, Kazakhstan: 5,994), rendendoli meno sostenibili. Nonostante il loro peso nel portafoglio sia marginale (0.02%-0.10%), il loro contributo alle emissioni totali rimane significativo.

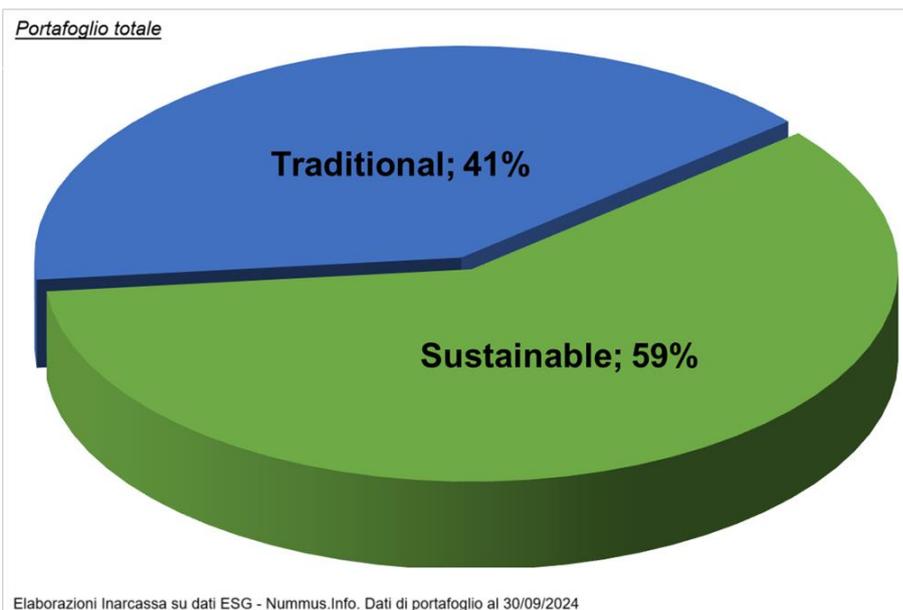
Rispetto agli obiettivi SDGs<sup>3</sup>, è possibile vedere nel grafico in basso l'impatto sugli obiettivi di sviluppo sostenibile per la componente di patrimonio investita nel mercato mobiliare (portafoglio liquido). In base agli ultimi dati disponibili, l'impatto sugli obiettivi individuati da Inarcassa è il seguente:

<sup>3</sup> Si rimanda al paragrafo 2 della Politica di Sostenibilità per maggiori dettagli sugli SDGs selezionati da Inarcassa.



La misura di Sustainable Impact di portafoglio è determinata dall'esposizione a ricavi che generano un impatto sostenibile. L'esposizione è quindi calcolata come media ponderata della percentuale di entrate di ciascuna società generata da beni e servizi con impatto sostenibile. Il portafoglio è classificato come "moderato" ed ha un'esposizione all'impatto sostenibile maggiore del benchmark ufficiale mentre è perfettamente allineato con il benchmark prettamente ESG.

In merito alle modalità di applicazione delle politiche di sostenibilità i grafici che seguono mostrano la scomposizione del Patrimonio Inarcassa a settembre 2024 tra investimenti sostenibili e tradizionali, è possibile notare che ad oggi circa il 60% degli asset è allocato in strategie di investimento con caratteristiche di sostenibilità e rating Nummus.Info (MSCI ESG Rating) superiore o uguale ad A.



Il comparto azionario è investito in strumenti sostenibili, dotati di label ESG/SRI per oltre il 90%, ed include i titoli azionari italiani con rating Nummus (MSCI ESG) superiore o uguale

ad A; si evidenzia che sono incluse nel calcolo le aziende presenti nel portafoglio azionario Italia le quali presentano una varietà di strategie per ridurre le emissioni, inclusa la definizione di obiettivi di riduzione, l'utilizzo di fonti energetiche più pulite e la gestione del consumo energetico. In particolare, la componente Azionaria (Italia, Globale ed Emergente) presenta le seguenti valutazioni:

	ESG Rating	ESG Quality Score	Environmental (Weight - 21.0%)	Social (Weight - 40.5%)	Governance (Weight - 38.5%)
Portfolio Scores	<b>AA</b>	7.33	8.45	7.40	7.53
	ESG Rating	ESG Quality Score	Environmental (Weight - 22.2%)	Social (Weight - 41.4%)	Governance (Weight - 36.4%)
Benchmark Scores	<b>A</b>	6.61	8.16	6.23	6.81



La tabella che segue presenta un focus di dettaglio titoli detenuti direttamente relativi al portafoglio Azionario Italia rispetto alle valutazioni ESG. Intesa Sanpaolo è il titolo con il maggior peso nel portafoglio (oltre 250 €/mln), seguito da Terna ed ENI.

Il portafoglio evidenzia una buona diversificazione e un forte orientamento alla sostenibilità per la maggior parte dei titoli.

Tuttavia, esistono opportunità di miglioramento, soprattutto per aziende con alta intensità di carbonio o rating inferiori (BB), che potrebbero beneficiare di strategie di engagement mirate per ridurre l'impatto ambientale e migliorare la qualità ESG complessiva. La maggior parte dei titoli presenta valutazioni ESG tra

#	Titolo Azionario	Valore in €	ESG RATING	Esg Quality Score (/10)	Carbon Intensity (t/ \$ mln sales)
1	INTESA SANPAOLO	252.168.866	AA	8,1	1,6
2	TERNA	146.421.819	AA	8,2	516,3
3	ENI SPA	110.667.757	A	6,4	420,6
4	SNAM SPA	105.678.560	AA	8,2	333,0
5	BANCO BPM SPA	96.851.993	A	6,7	1,5
6	A2A SPA	69.999.657	BBB	5,6	648,9
7	ITALGAS SPA	62.646.053	AA	8,5	58,6
8	BPER BANCA SPA	60.390.350	AA	7,9	1,8
9	WEBUILD SPA	60.097.928	AA	7,9	39,2
10	BF SPA	44.449.158	A	-	28,2
11	POSTE ITALIANE SPA	40.504.659	AA	8,0	11,2
12	ENAV SPA	39.726.588	BBB	5,3	5,4
13	FINCANTIERI SPA	36.367.132	BB	4,1	19,5
14	UNICREDIT SPA	36.074.332	AA	7,9	1,0
15	FERRARI NV	33.237.885	BB	3,1	13,0
16	ITALMOBILIARE SPA	21.729.278	A	6,9	13,4
17	GENERALI	21.689.395	AAA	10,0	0,9
18	FINE FOODS & PHARM.	8.619.914	A	-	28,8
19	MONCLER SPA	3.735.787	AAA	10,0	0,9
20	STELLANTIS NV	2.356.200	BB	4,1	16,3
21	ZEST	312.112	A	-	183,4
<b>TOTALE Azionario Italia (dati al 31 ottobre, 2024)</b>		<b>1.253.725.422</b>			

AA e A, con Generali e Moncler, che raggiungono il massimo rating (AAA).

Titoli con rating più bassi (BB) come Fincantieri, Ferrari e Stellantis indicano una fase di integrazione delle strategie ESG in evoluzione. Sebbene tutte e tre le aziende siano impegnate a migliorare la loro performance ambientale, i risultati concreti possono essere ancora limitati rispetto agli standard richiesti per rating più alti.

Lato fixed income, il comparto obbligazionario corporate presenta una allocazione sostenibile intorno all'85%, permane una componente tradizionale di obbligazioni dirette e di fondi high yield oltre che di fondi con rating inferiore ad A.

Rispetto alla porzione di portafoglio dedicata agli investimenti governativi, attualmente circa il 50% è allocato in soluzioni sostenibili, la stessa è caratterizzata da una corposa componente investita in titoli di stato Italia che includono le 4 emissioni Green dello Stato

sottoscritte e poi successivamente incrementate per un nozionale totale di 510 €/mln e dalla partecipazione in Banca d'Italia classificata con valutazione ESG pari ad A.

Lato investimenti liquidi, nel 2024 è stato oggetto di valutazione il tema della trasformazione digitale. Inarcassa ha scelto di approfondire e cogliere le opportunità legate all'innovazione tecnologica, individuando soluzioni UCITS e FIA che presentano potenzialità di crescita sostenibile e di lungo termine analizzando le principali tendenze globali di digitalizzazione e automazione. Nel quadro della propria strategia di investimento sostenibile, l'Ente ha deliberato nuovi interventi finalizzati a sostenere le emissioni di strumenti finanziari green e sustainability-linked di rilevanti società quotate italiane. Tali investimenti sottolineano il duplice ruolo di Inarcassa come bond holder e shareholder, rafforzando il proprio impegno nella promozione della finanza sostenibile e nello sviluppo di un'economia a basse emissioni di carbonio. Le operazioni si collocano all'interno del Piano Strategico della Cassa, il quale mira a consolidare il supporto alle realtà aziendali che integrano la sostenibilità nei propri modelli di business. Tra le iniziative rilevanti si segnala la sottoscrizione di una emissione Enel, pioniere globale nel settore delle obbligazioni sostenibili. La società, tra il 2017 e il 2019, ha emesso 3,5 miliardi di euro in green bond, affermandosi successivamente come il maggiore emittente mondiale di Sustainability-Linked Bonds (SLB). Questi strumenti riflettono una strategia olistica che abbraccia tutti i progetti aziendali, orientata al raggiungimento delle emissioni nette zero entro il 2040. Tali risorse saranno prevalentemente dedicate alla generazione da fonti rinnovabili e alle reti, con un potenziale significativo per il finanziamento attraverso green bond. Parallelamente, Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A., holding del Gruppo FS Italiane, ha emesso nel 2024 un green bond di 600 milioni di euro con scadenza a sei anni (maggio 2029) e cedola del 4,125%. I proventi, destinati a progetti eleggibili secondo il Green Bond Framework di FS, sosterranno iniziative legate al miglioramento del trasporto ferroviario sostenibile, tramite Trenitalia e RFI. FS Italiane, prima azienda italiana a ottenere la certificazione internazionale della Climate Bonds Initiative, conferma il proprio ruolo di riferimento nella promozione della mobilità sostenibile.

Questi investimenti rafforzano l'impegno di Inarcassa nel favorire la transizione sostenibile delle aziende italiane, combinando obiettivi di rendimento finanziario con un contributo tangibile alla mitigazione dei cambiamenti climatici e alla sostenibilità complessiva del sistema economico nazionale.

Nell'ambito dei fondi comuni di investimento sono stati deliberati strumenti focalizzati nel settore della tecnologia, si segnala l'investimento nel fondo *Eurizon Fund - Equity Innovation* strumento di investimento tematico azionario globale, che investe principalmente in società legate ai trend globali di innovazione tecnologica. Tra i temi rilevanti ci sono l'automazione, l'intelligenza artificiale, il metaverso, la sicurezza informatica e le smart cities. Il fondo mira a intercettare opportunità di crescita a lungo termine in queste aree, con un approccio diversificato per area geografica e settore.

Nell'ambito degli investimenti illiquidi, da inizio 2024, l'attività di investimento di Inarcassa ha riguardato in via principale opportunità di Venture Capital e Private Equity, sia in relazione al mercato domestico che a quello internazionale, rafforzando, anche in tali Asset Class, il proprio impegno a favore della sostenibilità.

Tra le opportunità di investimento deliberate dal Consiglio di Amministrazione di Inarcassa, si evidenziano alcune iniziative, caratterizzate da una forte connotazione ESG e riconducibili ai seguenti macro-trend: Climate & Agri Tech; Sustainable Forestry; Decarbonizzazione.

A titolo di esempio, si evidenziano tra gli altri:

- I. L'investimento nei Fondi di Venture Capital Italia "Algebris Climatech Fund I", gestito da Algebris, "Linfa", gestito da Riello, e "MITO Tech Ventures I", gestito da MITO Technology. Tali Fondi si contraddistinguono per un focus sul Climate Tech, impegnandosi ad investire in: settori chiave come Energia, Manifatturiero e Alimentare,

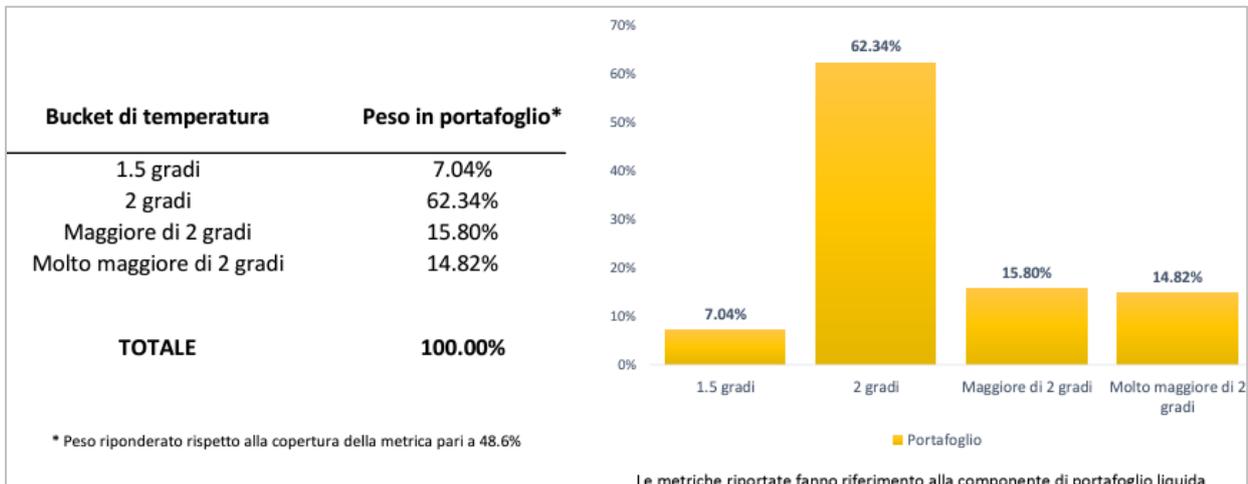
con sottoinsiemi come mobilità, nuovi carburanti, reti intelligenti, e agricoltura tecnologica; Startup e Scaleup del settore AgriFoodTech, ossia in società che siano in grado di innovare significativamente la filiera agroalimentare; aziende e progetti di trasferimento tecnologico orientati allo sviluppo e alla commercializzazione di tecnologie sostenibili basate sulla ricerca scientifica universitaria.

- II. L'investimento in "BF International", principale iniziativa del Gruppo BF per valorizzare il capitale fondiario del Pianeta tramite: la creazione di catene del valore locali, innovative, sostenibili, scalabili e ad alto contenuto tecnologico; il rafforzamento di regioni instabili con la creazione di occupazione stabile e il miglioramento della sicurezza alimentare locale; il supporto di organizzazioni internazionali nelle maggiori sfide dell'agricoltura del futuro; l'educazione di lavoratori locali alle pratiche agricole più avanzate e virtuose per gestire il terreno; la promozione di un'agricoltura rigenerativa per curare e rivitalizzare il pianeta.
- III. L'investimento nei Fondi di Natural Capital "Forestry & Climate Solutions Fund II", gestito da JP Morgan, e "Sustainable Forestry and Natural Capital Fund", gestito da Timberland Investment Resources, determinati a raggiungere un risultato Carbon Negative investendo in terreni forestali di alta qualità, proprietà boschive e tecnologie di Climate Solutions.
- IV. L'investimento nei Fondi "HitecVision New Energy Fund II", gestito da HitecVision, "Decarbonization Fund II", gestito da Tikehau, e "SDUF European GreenTech", gestito dal FEI. Tali fondi pongono al centro delle proprie strategie di investimento la transizione energetica e la riduzione delle emissioni di carbonio, con l'obiettivo di supportare lo Sviluppo Sostenibile.

Nel secondo semestre del 2024, il Consiglio di Amministrazione di Inarcassa ha deliberato un percorso evolutivo per il fondo immobiliare dedicato Inarcassa RE, finalizzato a un'ottimizzazione strategica in chiave ESG. L'intervento ha interessato in particolare il Comparto 1, attraverso un piano di investimenti orientato al rinnovamento e all'efficientamento energetico degli asset, con l'obiettivo di preservare e valorizzare nel tempo le caratteristiche di sostenibilità del portafoglio. Contestualmente, il Comparto 2 è stato oggetto di un processo di clusterizzazione, volto a migliorare l'efficienza gestionale e a garantire una coerenza complessiva con i principi di sostenibilità ambientale e sociale. Nel primo trimestre del 2024, inoltre, Inarcassa ha ampliato la propria esposizione nel settore immobiliare globale, sottoscrivendo, tra l'altro, quote del *fondo Franklin Templeton Social Infrastructure Fund* e il *BNP Healthcare Property Fund Europe*. Il primo, conforme all'articolo 9 del Regolamento SFDR, è un fondo a impatto, incentrato sullo sviluppo di infrastrutture sociali in ambiti quali l'educazione, con investimenti in scuole e università, l'housing accessibile, gli alloggi per studenti, e le strutture legate alla giustizia e alla sicurezza, come corti di giustizia e caserme. Il secondo, classificato ai sensi dell'articolo 8 del medesimo Regolamento, si focalizza invece sul settore sanitario, con investimenti in ospedali e cliniche, nonché in strutture specializzate per la riabilitazione e la salute mentale.

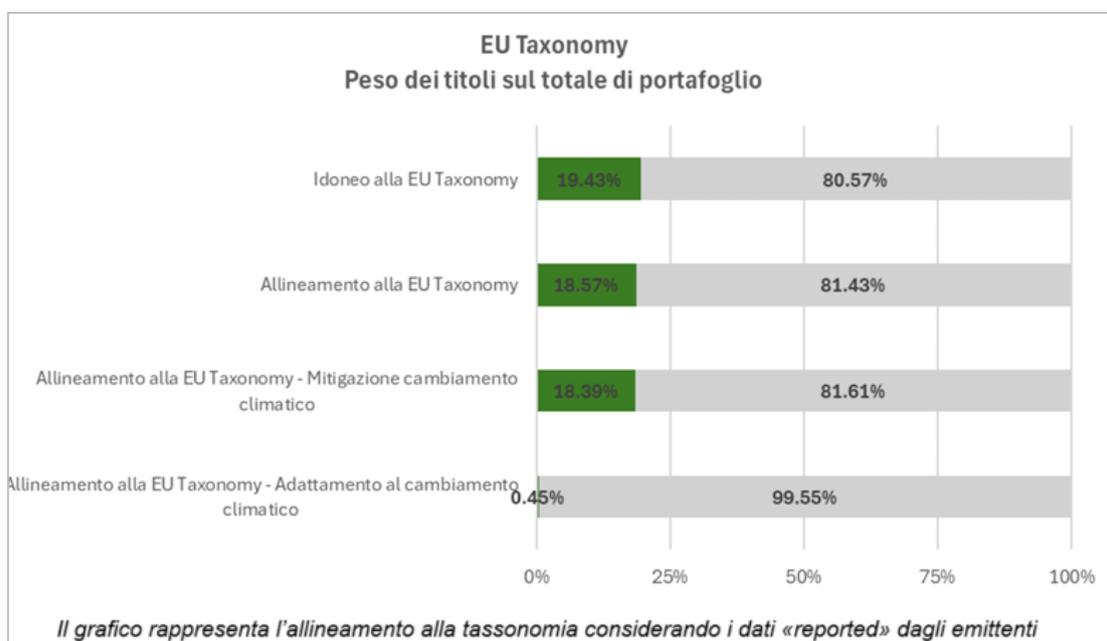
Dall'importante piano e impegno dell'Ente nel rispetto dei principi di etica e trasparenza nella conduzione del business e nei processi decisionali di seguito si mostrano alcune delle principali metriche ESG riferite al solo portafoglio liquido in relazione al nuovo quadro normativo, in particolare relativamente al **CARBON RISK**:

**1. Allineamento all'accordo di Parigi (2°C):** L'analisi di allineamento della temperatura offre una panoramica della situazione di portafoglio in merito al raggiungimento dell'obiettivo fissato nell'accordo di Parigi di mantenere l'aumento della temperatura globale sotto i 2°C.



## 2. Allineamento EU Taxonomy

La metrica calcolata indica la massima percentuale di ricavi di un'azienda derivante da prodotti e servizi che si rivolgono ad obiettivi ambientali da aziende che non presentano gravi controversie, rispettando i criteri di *Do No Significant Harm*<sup>4</sup> e *Minimum Social Safeguards*<sup>5</sup> della Tassonomia EU. Sono inoltre esclusi: emittenti coinvolti in armi controverse e connessi con il business del tabacco.



<sup>4</sup> assicurarsi che un'attività o un investimento non danneggi significativamente altri obiettivi di sostenibilità. Ad esempio, se un progetto mira a ridurre le emissioni di CO<sub>2</sub>, deve evitare di avere impatti negativi su risorse come l'acqua o la biodiversità. È come dire: "Va bene fare qualcosa di positivo, ma senza causare danni in altre aree importanti."

<sup>5</sup> regole base per rispettare i diritti umani e le norme sul lavoro, evitando abusi. Questo implica garantire condizioni di lavoro sicure, salari equi e rispetto per i diritti fondamentali delle persone coinvolte. In pratica, è come dire: "Ogni progetto deve rispettare standard minimi di giustizia e diritti sociali."

È ritenuto “Idoneo alla EU Taxonomy” la percentuale dei ricavi totali che è coperta dalla Tassonomia, indipendentemente dal fatto che i profitti contribuiscano significativamente ad uno degli obiettivi ambientali.

L’ “Allineamento all’obiettivo ambientale «Mitigazione cambiamento Climatico” indica la massima percentuale di ricavi di un’azienda derivante da prodotti e servizi allineati all’obiettivo della mitigazione del cambiamento climatico.

L’ “Allineamento all’obiettivo ambientale «Adattamento al Cambiamento climatico»” indica invece la massima percentuale di ricavi di un’azienda derivante da prodotti e servizi allineati all’obiettivo dell’adattamento al cambiamento climatico

Proseguendo nel dettagliare le azioni Inarcassa in materia di sostenibilità si dà evidenza della partecipazione dell’Ente a numerose iniziative di engagement collettivo e no.

Nel corso dell’anno 2024, l’attività di engagement ha visto un significativo potenziamento, con l’incremento di numerosi incontri e iniziative di aggiornamento, tra cui: un consistente numero di sessioni di engagement, svolte anche con la partecipazione dell’ESG Advisor Nummus.Info, finalizzate ad approfondire le tematiche di sostenibilità e governance aziendale; un ampio ventaglio di incontri informativi con le imprese appartenenti al portafoglio azionario, mirati a garantire una continua evoluzione delle pratiche ESG nonché una presenza attiva nelle presentazioni telematiche dei risultati aziendali periodici delle realtà quotate nazionali, a testimonianza dell’interesse per l’evoluzione del loro profilo integrato finanziario e sostenibile. Nel corso della sessione assembleare del 2024, l’attività di voto si è estesa a tutte le assemblee delle società in portafoglio, evidenziando l’impegno costante nel promuovere pratiche aziendali sostenibili e una governance responsabile. L’Ente ha espresso il proprio voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie dei titoli azionari presenti nel portafoglio, con l’obiettivo di influenzare positivamente le decisioni aziendali in linea con i principi ESG. Un elemento distintivo di questa stagione è stato il sostegno a liste di minoranza in alcune società, dove è stato ritenuto fondamentale promuovere il rinnovamento della governance e la trasparenza nella gestione delle politiche aziendali.

Altro aspetto cruciale su cui è stata focalizzata attenzione riguarda le politiche di remunerazione. È stata presa in esame la possibilità di non votare favorevolmente le proposte che non rispecchiavano pienamente i criteri di sostenibilità ed equilibrio economico, sostenendo invece strutture di compensazione legate a obiettivi di lungo periodo, che allineano maggiormente gli interessi dei dirigenti con quelli degli azionisti e della società nel suo complesso. In questo contesto, a supporto delle riflessioni e delle valutazioni per esprimere un voto consapevole, è stato preso in esame il servizio di un proxy advisor indipendente, che ha fornito raccomandazioni relative agli aspetti di governance, sostenibilità e performance delle società in portafoglio. Le raccomandazioni fornite sono state utilizzate esclusivamente come strumento di confronto, integrando così le nostre analisi interne. Questo approccio ha permesso di arricchire le decisioni di voto, garantendo una visione più completa e allineata agli standard di buona governance e sostenibilità.

In qualità di Investor supporter nella Climate Action 100+, in linea con l’impegno dell’Ente a contribuire alla transizione verso un futuro sostenibile ed ampliare il dialogo con le imprese, Inarcassa ha sottoscritto una dichiarazione formale, Investor statement in support of Climate Action 100+. La dichiarazione è stata redatta da CalSTRS - California State Teachers Retirement System, CalPERS - California Public Employees' Retirement System, il New York City Comptroller Office (Ufficio dell’amministrazione comunale a New York), il Fondo pensionistico comune dello Stato di New York e Wespath Benefits and Investments, un grande gestore US di fondi previdenziali.

La sottoscrizione da parte di Inarcassa della dichiarazione evidenzia la crescente consapevolezza dell'importanza di affrontare il cambiamento climatico come parte integrante della gestione degli investimenti istituzionali. La partecipazione ad iniziative di questa portata consente alla Cassa di ampliare le competenze, rafforzare le azioni e massimizzare l'impatto positivo grazie alla collaborazione con altri investitori. Questo approccio permette di condividere risorse, conoscenze e migliori pratiche, aumentando l'efficacia nella mitigazione dei rischi climatici.

Anche nel 2024, l'Ente conferma la sua attiva partecipazione alla Sustainability Week, con oltre 20 incontri, sia virtuali che in presenza, insieme alle società italiane coinvolte nell'iniziativa. Si evidenzia, inoltre, che nell'ambito della partecipazione dell'Ente al Gruppo di Lavoro di engagement è stata avviata nel corso del 2023 un'azione di engagement nei confronti dello Stato italiano, inteso come emittente e principale attore nel raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità prefissati a livello nazionale. L'iniziativa si focalizza sulle politiche dell'Italia su alcuni temi ambientali, sociali e di governance. In virtù del ruolo di Socio Ordinario del Forum Finanza Sostenibile (FFS) e della ormai costante partecipazione ai principali tavoli di lavori del FFS, Inarcassa si è unita a tale azione anche in linea con l'ampia partecipazione in termini di investimento alle emissioni di BTP Green. Il tavolo di lavoro è ancora in corso.

Come socio del Forum, Inarcassa contribuisce attivamente a diverse iniziative chiave previste per il 2024. Tra le attività di spicco figura il lancio dell'Italian Business Biodiversity Working Group, un progetto mirato a esplorare il ruolo della finanza nel sostenere la tutela della biodiversità. Le attività includono anche discussioni e webinar di aggiornamento sulla transizione verde e sulle materie prime critiche, nonché analisi approfondite sugli impegni concreti delle imprese verso la decarbonizzazione, con una riflessione sulle difficoltà incontrate dagli investitori nel raggiungimento di questi obiettivi. Un altro tema rilevante rimane quello dell'inclusione di genere e della salute lavorativa, affrontato attraverso la promozione della parità di genere come leva strategica di sostenibilità aziendale e l'analisi del ruolo di ambienti di lavoro sani nel miglioramento della produttività. Resta ancora attivo il Gruppo di lavoro su Engagement mantenendo un dialogo attivo e costruttivo tra investitori istituzionali e le società quotate.

Nel corso del 2024, il progetto riguardante la sostenibilità e l'efficienza energetica degli spazi fisici dell'Ente ha proseguito il suo percorso di crescita, consolidando le linee guida strategiche di lungo termine orientate alla valorizzazione delle risorse naturali, finanziarie, umane e relazionali. Sono in corso di progettazione interventi mirati a migliorare l'efficienza energetica degli edifici, con l'intento di ridurre gli sprechi e aumentare le performance in linea con gli standard normativi più avanzati. Inoltre, l'adozione di politiche ambientali più incisive ha portato alla riduzione dell'impatto dei materiali utilizzati e alla diffusione di pratiche virtuose nella gestione delle risorse interne. Tali sviluppi testimoniano l'ambizione di Inarcassa di garantire una gestione sempre più resiliente e responsabile, capace di evolversi in sintonia con le sfide e le opportunità del contesto sociale, ambientale ed economico attuale.

Per concludere, la scorecard a seguire mostra le risultanze relative all'ultimo rapporto di valutazione ricevuto da UNPRI in quanto firmatari dell'associazione. L'assessment conferito ai firmatari è concepito per fornire un feedback e sostenere l'apprendimento e lo sviluppo degli investitori. I moduli sono valutati con un sistema numerico che va da 1 a 5 stelle. Il voto più basso possibile è una stella, assegnata a coloro il cui comportamento di investimento responsabile si colloca all'estremità inferiore di ciò che ci si aspetta dai firmatari. Il punteggio più alto è di cinque stelle e viene assegnato ai firmatari che dimostrano di essere all'avanguardia nel settore degli investimenti responsabili.

Dal feedback ricevuto si evidenzia che nella sezione *listed equity indirect - passive*, la valutazione risulta in media con quella dei firmatari *asset owner* mentre per la parte active Inarcassa si posiziona su livelli superiori rispetto alla media. Lato *fixed income* i risultati sono ottimi con un punteggio di 78/100 e 4 stelle. Eccellente è ritenuto il grado di Confidence-building measures, tale indicatore è ritenuto dall'associazione un elemento che racchiude diversi sotto criteri quali: controllo interno, audit interno, garanzia esterna di terzi (per esempio sui dati di monitoraggio). L'indicatore pone l'accento sull'aumento della fiducia dell'organizzazione sia internamente che verso gli stakeholder esterni e ritiene rigoroso e solido il processo di comunicazione delle informazioni. Siamo in attesa di ricevere nuovo assessment, ad oggi non ancora pervenuto.

### Summary Scorecard

