



valori Notizie di finanza etica
ed economia sostenibile

L'esposizione al settore fossile dei principali fondi pensione negoziali e casse di previdenza italiani

a cura di **Matteo Cavallito e Mauro Meggiolaro**

Novembre 2018

Principali conclusioni.

- Nel corso della ricerca sono stati analizzati gli investimenti dei primi dieci fondi pensione negoziali italiani (circa il 70% del patrimonio di tutti i fondi negoziali) e le prime cinque casse di previdenza italiane (circa il 79% del patrimonio di tutte le casse di previdenza).
- L'analisi ha avuto come scopo l'identificazione di titoli di imprese che abbiano come attività prevalente l'estrazione e commercializzazione di petrolio, gas e carbone e la produzione di energia dalle stesse fonti.
- Sono stati identificati sia gli investimenti diretti, con l'acquisto diretto di azioni o obbligazioni delle stesse imprese da parte dei fondi e delle casse, sia quelli indiretti, attraverso fondi comuni di investimento. In entrambi i casi l'analisi si è limitata alle informazioni pubblicamente disponibili (bilanci e banche dati).
- Dal momento che le informazioni disponibili sui titoli nei quali sono investiti i patrimoni dei fondi e delle casse sono generalmente parziali, non è stato possibile coprire con l'analisi gli interi portafogli di investimento ma solo i principali titoli. Per questo i risultati sono, in ogni caso, approssimati per difetto.

Parte I - Fondi pensione negoziali.

- Per ogni fondo negoziali sono stati analizzati i primi 50 titoli in portafoglio, che i fondi sono tenuti a indicare all'interno del proprio rendiconto annuale.
- Non è possibile conoscere il dettaglio dei titoli oltre la cinquantesima posizione ma si ritiene comunque che i primi 50 titoli siano una buona approssimazione del totale dei titoli in quanto, nella maggior parte dei casi, rappresentano una percentuale rilevante del patrimonio investito.
- L'esposizione complessiva dei primi dieci fondi pensione negoziali italiani a titoli del settore fossile è risultata essere pari ad almeno 127 milioni di euro, come si deduce dalla tabella riassuntiva sottostante. I fondi più esposti in termini assoluti sono risultati essere Fonchim (chimici), Fopen (dipendenti Gruppo Enel) e Cometa (metalmecchanici).

FONDO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
FONCHIM	33.574.046	0	33.574.046
FOPEN	21.809.134	0	21.809.134
COMETA	10.704.512	6.508.386	17.212.898
PRIAMO	12.412.088	4.236.101	16.675.189
TELEMACO	12.708.669	672.021	13.380.690
FONDENERGIA	10.772.718	0	10.772.718
LABORFONDS	3.795.502	2.545.945	6.341.447
ALIFOND	4.622.947	663.044	5.285.991
FONDOPOSTE	2.039.420	98.608	2.138.028
FON.TE.	0	177.984	177.984
Totale	112.439.036	14.902.089	127.368.125

- L'esposizione media in termini relativi al settore fossile è risultata essere pari ad almeno lo 0,37% dei patrimoni investiti. I fondi più esposti in termini relativi sono risultati essere Priamo (1,05%, lavoratori del trasporto pubblico) e Fopen (1,05%, dipendenti Gruppo Enel), come si vede nella tabella riassuntiva sottostante

FONDO	ESPOSIZIONE TOTALE	Patrimonio (Euro)	ESPOSIZIONE TOTALE VS PATRIMONIO
PRIAMO	16.675.189	1.592.000.000	1,05%
FOPEN	21.809.134	2.073.000.000	1,05%
TELEMACO	13.380.690	1.827.000.000	0,73%
FONCHIM	33.574.046	6.110.000.000	0,55%
FONDENERGIA	10.772.718	2.174.000.000	0,50%
ALIFOND	5.285.991	1.394.000.000	0,38%
LABORFONDS	6.341.447	2.575.000.000	0,25%
COMETA	17.212.898	10.825.000.000	0,16%
FONDOPOSTE	2.138.028	2.087.000.000	0,10%
FON.TE.	177.984	3.625.000.000	0,00%
Totale	127.368.125	34.282.000.000	0,37%

Parte I - Fondi pensione negoziali. Carbone.

- Tra le compagnie partecipate (tramite l'acquisto di azioni) o finanziate (tramite l'acquisto di obbligazioni) dai fondi negoziali spicca la presenza di sei imprese particolarmente rilevanti nel settore del carbone: Enel, RWE, Electricité de France, Israel Electric Corporation e BHP Billiton.

- Si tratta di sei società che compaiono nella classifica delle prime 100 imprese per ammontare della produzione annuale e capacità produttiva di energia generata dal carbone. La graduatoria è stata stilata dall'ONG Urgewald all'interno del database Coalexit.org. Gli investimenti totali rilevati ammontano a 18,9 milioni di euro e sono ripartiti come indicato nella tabella riassuntiva sottostante.

SOCIETÀ	CONTROVALORE (Euro)
ENEL	14.225.302
RWE	2.307.739
ELECTRICITE DE FRANCE	1.741.040
ISRAEL ELECTRIC CORPORATION	380.978
BHP BILLITON	239.315
TOTALE	18.894.374

Parte II - Casse di Previdenza.

- Le casse di previdenza sono caratterizzate da una generale minore trasparenza (rispetto ai fondi pensioni negoziali) nella descrizione degli investimenti effettuati. Il livello di dettaglio, per quanto riguarda i titoli nei quali è investito il patrimonio delle casse, varia considerevolmente da una cassa all'altra. Non è stato quindi possibile individuare delle tendenze generali o elaborare dati di sintesi sufficientemente affidabili. Si presentano quindi i risultati caso per caso, evidenziando le criticità emerse.

- **Enpam** (cassa di previdenza dei medici e degli odontoiatri), la più grande tra le casse di previdenza italiane (17,45 miliardi di euro di patrimonio investito), investe 100 milioni di euro in titoli Enel (0,57% del totale investito). Non è stato possibile individuare l'eventuale esposizione ad altri titoli del settore fossile a causa dell'assenza di informazioni in bilancio sui titoli nei quali investono le gestioni patrimoniali, a cui è delegata la gestione di buona parte del patrimonio.

- **Cassa Forense** (cassa di previdenza degli avvocati) risulta particolarmente esposta al settore fossile (almeno il **6%** del totale investito o 542,42 milioni di euro, come si vede nella tabella riassuntiva sottostante), in particolare in titoli di Enel (282,3 milioni di euro tra azioni e obbligazioni, circa il 3% del totale investito) ed Eni (233,9 milioni di euro in azioni, circa il 2,5% del totale investito). Si segnalano inoltre investimenti rilevanti in altri titoli di imprese petrolifere (Total, BP) e del carbone (RWE).

TIPOLOGIA	INVESTIMENTI NEL SETTORE FOSSILE (in euro)
AZIONI IMMOBILIZZATE	365.736.317,84
AZIONI NON IMM.	126.173.128,79
OBBLIGAZIONI	50.510.000,00
TRAMITE FONDI	5.177.401
TOTALE	542.419.446,63

- **Inarcassa** (casce di previdenza di ingegneri e architetti), che ha attività finanziarie pari a circa 8,85 miliardi di euro ed è la terza Cassa di Previdenza italiana, non dà alcuna informazione sui titoli nei quali investe. Non sono forniti dettagli né sui titoli nei quali sono investite le gestioni patrimoniali, né sulle gestioni dirette (azioni, obbligazioni e fondi comuni).

- **Enasarco** (cassa di previdenza degli agenti e rappresentanti di commercio), le cui attività finanziarie di Enasarco sono pari a circa 5.85 miliardi di euro, non pubblica alcuna informazioni sui titoli nei quali investe. E' tuttavia possibile identificare, in modo indiretto, alcuni di tali titoli, in quanto la cassa pubblica ogni anno i nomi dei "titoli" che sono stati oggetto di movimentazione. Si è quindi riusciti a ricostruire un investimento indiretto (tramite fondi comuni) nelle società petrolifere Royal Dutch Shell (1.030.000 euro) e Petroleos Mexicanos (885.000 euro).

- **CNPADC** (cassa di previdenza dei dottori commercialisti) è presentato il dettaglio dei titoli obbligazionari. Tra questi si segnala la presenza di un solo titolo del settore fossile (EDF - Electricité de France, gestione di centrali a carbone e a gas), nel quale sono investiti circa 21,2 milioni di euro (0,37% del totale investito). L'analisi dei fondi comuni di investimento nei quali è investito il 64% del capitale, e di cui CNPADC, a differenza di buona parte delle altre casse, fornisce il dettaglio, ha rilevato investimenti indiretti (tramite fondi, appunto) in titoli di imprese del settore petrolifero come Total, Royal Dutch Shell e Repsol. L'esposizione a tali titoli non è però rilevante.

Parte I - Analisi dell'esposizione al settore fossile dei principali fondi pensione negoziali italiani.

In Italia sono attivi **35 fondi pensione negoziali**, istituiti sulla base di accordi tra le organizzazioni sindacali e quelle imprenditoriali di specifici settori. L'adesione a questi fondi è riservata a specifiche categorie di lavoratori (per esempio i metalmeccanici per il fondo Cometa o i chimici per il fondo Fonchim). I fondi sono alimentati dal trattamento di fine rapporto (TFR) che il lavoratore matura ed, eventualmente, da contributi volontari del datore di lavoro o dello stesso lavoratore. L'adesione ai fondi negoziali non è obbligatoria (si tratta di "previdenza complementare", il cosiddetto "secondo pilastro"): il lavoratore può decidere di mantenere il TFR in azienda. Al 31 dicembre del 2017, il patrimonio totale dei 35 fondi pensione negoziali italiani era pari a **49,456 miliardi di euro**.¹

Si sono analizzati i primi dieci fondi negoziali italiani per patrimonio, come indicato nella tabella seguente. Il patrimonio totale dei primi dieci fondi è pari a 34,282 miliardi di euro (e cioè il 69,32% del totale di tutti i fondi negoziali italiani).

Nome Fondo	Patrimonio (miliardi di euro)
1. Cometa	10,825
2. Fonchim	6,110
3. Fon.Te.	3,625
4. Laborfonds	2,575
5. Fondenergia	2,174
6. Fondoposte	2,087
7. Fopen	2,073
8. Telemaco	1,827
9. Priamo	1,592
10. Alifond	1,394
Totale primi 10 fondi	34,282 miliardi di euro

Tabella 1. Patrimonio dei primi dieci fondi negoziali italiani (Fonte: Covip).

Per ogni fondo (e per tutti i comparti di ogni fondo) sono stati analizzati i primi 50 titoli in portafoglio, che i fondi sono tenuti a indicare all'interno del proprio rendiconto annuale. Non è possibile conoscere il dettaglio dei titoli oltre la cinquantesima posizione ma si ritiene comunque che i primi 50 titoli siano una buona approssimazione del totale dei titoli in quanto, nella maggior parte dei casi, rappresentano una percentuale rilevante del patrimonio investito.

L'analisi ha avuto come scopo l'identificazione di titoli di imprese che abbiano come attività prevalente (>30% del fatturato o del mix di produzione energetica) l'estrazione e commercializzazione di petrolio, gas e carbone e la produzione di energia dalle stesse fonti. Per quanto riguarda il carbone, sono state incluse anche le società che fanno parte della "Coal Exit List" di Urgewald², un punto di riferimento per le campagne di disinvestimento dal carbone in Europa.³ Non sono state considerate le utilities che si limitano a vendere l'energia prodotta da fonti fossili. Sono stati identificati sia gli investimenti diretti, con l'acquisto diretto di azioni o obbligazioni delle stesse imprese da parte dei fondi negoziali, sia quelli indiretti, attraverso fondi comuni di investimento. Per gli investimenti indiretti si è fatto riferimento ai documenti

¹ Fonte: Covip, Relazione per l'anno 2017, pag. 264. Link: <https://bit.ly/2PoQivL>

² Nonostante, in alcuni casi, il loro fatturato o la loro produzione di energia elettrica da carbone sia inferiore alla soglia del 30%.

³ <https://coalexit.org/database-full>

messi a disposizione dagli stessi fondi o, in loro assenza, alla banca dati del Financial Times⁴ o di Morningstar⁵, che elencano, per ogni fondo comune di investimento (a partire dal codice ISIN), i primi dieci (o cinque nel caso di Morningstar) titoli in portafoglio. In quest'ultimo caso ci si è limitati quindi a considerare solo i primi cinque o dieci titoli in portafoglio, in quanto non erano disponibili ulteriori informazioni.

⁴ <https://markets.ft.com/data>

⁵ <http://www.morningstar.it/it/funds/default.aspx>

1. COMETA

Cometa è il fondo pensione complementare per i lavoratori dell'industria metalmeccanica, dell'installazione di impianti e dei settori affini.

I suoi investimenti si articolano in 5 diversi comparti⁶:

- MONETARIO PLUS
- SICUREZZA
- SICUREZZA 2015
- REDDITO
- CRESCITA

Comparto Monetario Plus

Fino al 31 gennaio 2017 il patrimonio del comparto era investito esclusivamente in obbligazioni (corporate 10%, sovrane 90%) a basso rischio (investment grade). Dal febbraio dello stesso anno, gli investimenti interessano anche titoli di debito e del mercato monetario, fondi comuni di investimento fino a un massimo del 10% e derivati (futures e forward) con funzione di copertura.

I gestori finanziari sono:

- Allianz Global Investors GmbH
- Eurizon Capital SGR S.p.A.
- Groupama Asset Management

Gli investimenti in gestione ammontano a 1.137.024.875 euro, le attività valgono 1.137.357.123 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 668.586.589 euro, pari al 58,75% del totale delle attività.

Non si riscontra la presenza di investimenti diretti o indiretti (tramite quote di fondi) nel settore fossile.

Comparto Sicurezza

Il patrimonio è composto prevalentemente da obbligazioni, con una presenza ridotta di quote di fondi e azioni.

Gli investimenti in gestione ammontano a 1.359.503.550 euro, le attività valgono 1.360.257.772 euro.

I gestori finanziari sono:

- UnipolSai Assicurazioni S.p.A.
- Società Cattolica di Assicurazione Soc.Coop.

Investimenti nel settore fossile

⁶ Tutte le informazioni sui comparti, i gestori e le liste dei titoli in portafoglio sono tratte dal bilancio 2017 del fondo, disponibile sul sito www.cometafondo.it

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 1.304.557.859 euro, pari al 95,89% del totale delle attività. Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **3.275.590 euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
36	XS0878010718	RWE (obbligazione, carbone)	2.078.420
44	FR0000120271	TOTAL (azione, petrolio e gas)	1.197.170
		TOTALE	3.275.590

Comparto Sicurezza 2015

Il patrimonio è composto prevalentemente da obbligazioni, con una presenza ridotta di quote di fondi comuni di investimento.

Gli investimenti in gestione ammontano a 78.658.707 euro, le attività valgono 78.674.112 euro.

Il gestore finanziario è:

- UnipolSai Assicurazioni S.p.A.

Investimenti nel settore fossile

Nel portafoglio del comparto sono presenti 35 titoli per un controvalore complessivo di 77.667.081 euro, pari al 98,72% del totale delle attività.

Nel portafoglio non sono presenti investimenti diretti nel settore fossile.

Il Comparto è esposto al settore fossile in modo indiretto, attraverso la partecipazione in un fondo di investimento. In base ai dati disponibili, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
11	LU0147308422	UBS ETF - MSCI EMU UCITS ETF (EUR) A-dis	2.808.364	3,57%

Fondo che, in base al prospetto disponibile⁷, investe in:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
UBS ETF - MSCI EMU UCITS ETF (EUR) A-dis	TOTAL SA	3,22%

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
TOTAL (petrolio e gas)	3,22%	2.808.364	90.429
		TOTALE	90.429

⁷ Fonte: UBS in https://www.ubs.com/2/e/files/RET/FS_RET_LU0147308422_GB_EN.pdf

Il valore teorico⁸ dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto tramite il fondo ammonterebbe quindi a **90.429 euro**.

Comparto Reddito

Il patrimonio è composto in misura bilanciata da obbligazioni e quote di fondi azionari.

Gli investimenti in gestione ammontano a 7.574.334.256 euro, le attività valgono 7.574.926.913 euro.

I gestori finanziari sono:

- Allianz Global Investors Europe GmbH
- Amundi
- State Street Global Advisors Limited
- HSBC Global Asset Management
- UBS Global Asset Management
- Russell Implementation Services Limited

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a **2.014.392.584 euro** pari al 26,58% del totale delle attività. Non vi sono investimenti diretti nel settore fossile.

Il Comparto Reddito di Cometa è esposto alle società del fossile attraverso le partecipazioni in quattro fondi di investimento. In base ai dati disponibili⁹, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
5	LU0892046409	State Street Eurozone Value Spotlight Fund B	65.415.221	0,86%
14	LU0391999124	Candriam Money Market Euro Z Cap	44.614.035	0,59%
32	IE00B1FZS467	Ishares Global Infrastr Ucits Etf Dist	27.529.203	0,36%
47	LU1546388650	Allianz Best Styles Euroland Equity IT8 (EUR) Cap	20.728.980	0,27%

Fondi che, in base ai prospetti disponibili¹⁰, investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
State Street Eurozone Value	Total SA	3,64%

⁸ Calcolato come peso percentuale dei titoli del fossile nel fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso.

⁹ Non ci sono informazioni sui titoli in portafoglio dei fondi Candriam Bonds Emerging Markets Z USD Cap (LU0252942387) e BlackRock BGIF - iShares Global Government Bond Index Fund (LU0839970364).

¹⁰ Fonti: Financial Times e Morningstar.

Spotlight Fund B		
Candriam Money Market Euro Z Cap	Iberdrola International B.V.	2,96%
Ishares Global Infrastr Ucits Etf Dist	Next Era Energy ¹¹	4,01%
Allianz Best Styles Euroland Equity IT8 (EUR) Cap	Total SA	2,60%

Il valore teorico¹² dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto Reddito Cometa tramite i fondi ammonterebbe quindi a **5,34 milioni di euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO DEL FONDO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
TOTAL (petrolio e gas)	3,64%	65.415.221	2.381.114
IBERDROLA (centrali a gas, carbone)	2,96%	44.614.035	1.320.575
NEXTERA ENERGY (shale gas)	4,01%	27.529.203	1.103.921
TOTAL (petrolio e gas)	2,60%	20.728.980	538.953
		TOTALE	5.344.563

Comparto Crescita

Il patrimonio è composto in modo bilanciato da obbligazioni, azioni e quote di fondi azionari.

Gli investimenti in gestione ammontano a 764.500.761 euro, le attività valgono 764.553.674 euro.

I gestori finanziari¹³ sono:

- Black Rock Investment Management (UK)
- Candriam Investors Group

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 277.984.609 euro, pari al 36,36% del totale delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **7,4 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
21	FR0000120271	TOTAL (azione, petrolio e gas)	3.467.603

¹¹ NextEra Energy è particolarmente attiva nel settore delle energie rinnovabili. Tuttavia, dal 2008 la società opera anche nel controverso settore dello shale gas, si veda: <http://www.nexteraenergy.com/company/work/natural-gas.html>

¹² Calcolato come peso percentuale dei titoli del fossile nella top 10 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso.

¹³ Dal 1 febbraio 2017. In precedenza la gestione era affidata a Allianz Global Investors Europe GmbH, Pioneer Investment Management Sgr S.p.A. e Russell Implementation Services Limited.

33	XS1132402709	HUTCH WHAMPOA ¹⁴ (obbligazione, petrolio, sabbie bituminose)	2.051.610
43	US30231G1022	EXXON MOBIL (azione, petrolio e gas)	1.909.709
		TOTALE	7.428.922

Il Comparto Crescita di Cometa è inoltre esposto alle società del settore fossile attraverso le partecipazioni in tre fondi di investimento. In base ai dati disponibili¹⁵, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
4	LU0563471787	BlackRock Global Funds - European Equity Income Fund X2 EUR	11.599.453	1,52%
5	IE00B1FZS467	iShares Global Infrastructure UCITS ETF USD	10.795.389	1,41%
10	LU0391999124	Candriam Money Market Euro Z Cap	5.845.977	0,76%

Fondi che, in base ai prospetti disponibili¹⁶, investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
BlackRock Global Funds - European Equity Income Fund X2 EUR	Royal Dutch Shell	4,03%
iShares Global Infrastructure UCITS ETF USD	NextEra Energy	4,01%
Candriam Money Market Euro Z Cap	Iberdrola International B.V.	2,96%

Il valore teorico¹⁷ dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto Reddito Cometa tramite i fondi ammonterebbe quindi a poco più di **1 milione di euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
ROYAL DUTCH SHELL (petrolio e	4,03%	11.599.453	467.458

¹⁴ Hutchinson Wampoa opera nel settore energetico attraverso la compagnia petrolifera canadese Husky Energy Inc. partecipata al 33,97%. Si veda: <http://www.hutchison-whampoa.com/en/businesses/energy.php>

¹⁵ Non ci sono informazioni sui titoli in portafoglio dei fondi LU0252942387 Candriam Bonds Emerging Markets Z USD Cap e LU0839970364 BlackRock Glb Ind Fds iShares Glb GovBdIndFd.

¹⁶ Fonti: Financial Times e Morningstar.

¹⁷ Calcolato come peso percentuale dei titoli del fossile nella top 10 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso.

gas)			
NEXTERA ENERGY (shale gas)	4,01%	10.795.389	432.895
IBERDROLA (centrali a gas e carbone)	2,96%	5.845.977	173.041
		TOTALE	1.073.394

Esposizione complessiva del Fondo Cometa

L'esposizione diretta e indiretta nel settore fossile dei cinque comparti del Fondo Cometa ammonta in totale a non meno¹⁸ di **17 milioni di euro**.

COMPARTO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
MONETARIO PLUS	0	0	0
SICUREZZA	3.275.590	0	3.275.590
SICUREZZA 2015	0	90.429	90.429
REDDITO	0	5.344.563	5.344.563
CRESCITA	7.428.922	1.073.394	8.502.316
TOTALE	10.704.512	6.508.386	17.212.898

¹⁸ La cifra totale è indubbiamente superiore, stante la presenza di titoli del comparto fossile che non rientrano nelle liste delle prime 50 partecipazioni.

2. FONCHIM

Fonchim è il fondo pensione complementare per i lavoratori dell'industria chimica e farmaceutica e dei settori affini.

Il fondo opera in tre diversi comparti:¹⁹

- STABILITÀ
- CRESCITA
- GARANTITO

COMPARTO STABILITÀ

Si tratta di una linea di investimento bilanciata con un portafoglio composto al 70% da obbligazioni e al 30% da azioni.

I gestori finanziari sono:

- Groupama SGR S.p.A.
- Natixis Global Asset Management SA
- Eurizon Capital SGR S.p.A.
- Generali Investments Italy S.p.A.
- Blackrock Investment Management UK Limited
- Axa Investment Managers Italia
- Credit Suisse Italy S.p.A.
- Pioneer Investment Management SGR S.p.A.
- State Street Global Advisors Ltd
- Edmond de Rothschild UK Ltd

Gli investimenti in gestione ammontano a 5.675.335.659 euro, le attività valgono 5.679.098.135 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 1.545.269.592 euro pari al 27,21% del totale delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **22,5 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
40	FR0000120271	TOTAL (azione, petrolio e gas)	22.482.899

COMPARTO CRESCITA

Si tratta di una linea di investimento con un portafoglio composto al 60% da azioni e al 40% da obbligazioni.

I gestori finanziari sono:

¹⁹ Tutte le informazioni sui comparti, i gestori e le liste dei titoli in portafoglio sono tratte dal bilancio 2017 del fondo, disponibile sul sito www.fonchim.it

- Anima SGR S.p.A.
- Candriam Investors Group
- Edmond de Rothschild UK Ltd

Gli investimenti in gestione ammontano a 461.199.221 euro, le attività valgono 461.404.831 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 135.225.286 euro pari al 29,31% del totale delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **9,8 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
6	FR0000120271	TOTAL (azione, petrolio e gas)	4.431.048
39	IT0003128367	ENEL (azione, centrali a carbone, olio, gas)	1.941.089
49	FR0010800540	ELECTRICITE DE FRANCE ²⁰ (azione, centrali a carbone e a gas)	1.741.040
50	US30231G1022	EXXON MOBIL (azione, petrolio e gas)	1.721.479
		TOTALE	9.834.656

COMPARTO GARANTITO

Si tratta di una linea di investimento con un portafoglio composto al 95% da obbligazioni e al 5% da azioni.

La linea è affidata a un solo gestore:

- Pioneer Investment Management SGR S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 133.732.939 euro, le attività valgono 133.884.586 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 103.932.548 euro pari al 77,63% del totale delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **1.256.491** euro.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
35	IT0004794159	ENEL (obbligazione, centrali a carbone, olio, gas)	401.664
39	XS1564443759	IBERDROLA (obbligazione, centrali a gas e carbone)	303.522
40	XS1657785538	SNAM (obbligazione, commercializzazione gas)	301.485
44	XS1508588875	SNAM (obbligazione, commercializzazione gas)	249.820
		TOTALE	1.256.491

²⁰ Nonostante il contributo di carbone e gas al mix di produzione energetica di EDF sia pari a circa il 17% del totale (e quindi inferiore alla soglia del 30%), la società è stata inclusa comunque perché è presente nella Global Coal Exit List di Urgewald, in quanto gestisce centrali a carbone in sei Paesi, per un totale di 10,6 GW di potenza installata.

Esposizione complessiva del Fondo Fonchim

L'esposizione diretta e indiretta nel settore fossile dei cinque comparti del Fondo Fonchim ammonta in totale a non meno²¹ di **33 milioni di euro**.

COMPARTO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
STABILITA'	22.482.899	0	22.482.899
CRESCITA	9.834.656	0	9.834.656
GARANTITO	1.256.491	0	1.256.491
TOTALE	33.574.046	0	33.574.046

²¹ La cifra totale è potrebbe essere superiore stante la possibile presenza di titoli del comparto fossile che non rientrano nelle liste delle prime 50 partecipazioni.

3. FON.TE.

FON.TE. è il Fondo pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori del commercio, del turismo e dei servizi. Il fondo opera in 4 diversi comparti:²²

- BILANCIATO
- GARANTITO
- CRESCITA
- DINAMICO

BILANCIATO

Il portafoglio è composto prevalentemente da obbligazioni e, in misura minore, da azioni e quote di fondi.

I gestori finanziari sono:

- AXA Investment Italia SIM S.p.A.
- Credit Suisse Asset Management SIM S.p.A.
- ANIMA sgr S.p.A
- UBS Global Asset Management (Italia) Sgr S.p.A.
- Edmond De Rothschild Asset Management
- PIMCO Europe Ltd
- BNP Paribas Asset Management

Gli investimenti in gestione ammontano a 2.138.468.275 euro, le attività valgono 2.156.626.377 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 2.045.690.562 euro, pari al 94,83% del totale delle attività.

Non si riscontrano investimenti diretti o indiretti nel settore fossile.

GARANTITO

Il portafoglio è composto quasi interamente da obbligazioni.

I gestori finanziari sono:

- Unipol Sai Assicurazioni S.p.A.
- Intesa San Paolo Vita S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 1.304.943.571 euro, le attività valgono 1.319.378.693 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 1.140.713.444 euro pari all'86,5% del totale delle attività.

²² Tutte le informazioni sui comparti, i gestori e le liste dei titoli in portafoglio sono tratte dal bilancio 2017 del fondo, disponibile sul sito www.fondofonte.it

Il Comparto è esposto al settore fossile attraverso la partecipazione in un fondo di investimento. In base ai dati disponibili, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
30	LU0335977202	Eurizon Fund - Equity Euro LTE Class Unit Z EUR Accumulation	6.356.573	0,48%

Fondo che, in base al prospetto disponibile²³, investe nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
Eurizon Fund - Equity Euro LTE Class Unit Z EUR Accumulation	Total SA	2,80%

Il valore teorico²⁴ dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto Garantito Fon.Te. tramite il fondo ammonterebbe quindi a ammonterebbe quindi a circa **178 mila euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
TOTAL (petrolio e gas)	2,80%	6.356.573	177.984
		TOTALE	177.984

CRESCITA

Il portafoglio è composto da titoli di Stato e quote di fondi

Il gestore finanziario è:

- Groupama Asset Management SGR S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 114.113.912 euro, le attività valgono 116.789.466 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 84.528.277 euro pari all'89,53% del totale delle attività.

Non si riscontrano investimenti diretti o indiretti nel settore fossile.

DINAMICO

Il portafoglio è composto prevalentemente da titoli di Stato.

²³ Fonte: Financial Times

²⁴ Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 10 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso.

Il gestore finanziario è:

- Groupama Asset Management SGR S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 107.096.868 euro, le attività valgono 108.451.948 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta 101.446.718 euro, pari al 93,56% del totale delle attività.

Non si riscontrano investimenti diretti o indiretti nel settore fossile.

Esposizione complessiva del Fondo Fon.Te.

L'esposizione complessiva nel settore fossile dei quattro comparti del Fondo Fon.Te. ammonta in totale a non meno²⁵ di **178 mila euro** circa.

COMPARTO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
BILANCIATO	0	0	0
GARANTITO	0	177.984	177.984
CRESCITA	0	0	0
DINAMICO	0	0	0
TOTALE	0	177.984	177.984

²⁵ La cifra totale potrebbe essere superiore stante la possibile presenza di titoli del comparto fossile che non rientrano nelle liste delle prime 50 partecipazioni.

4. LABORFONDS

Laborfonds è il Fondo Pensione Complementare per i lavoratori dipendenti dai datori di lavoro operanti nel territorio del Trentino Alto Adige.

Il fondo offre le seguenti linee di investimento:²⁶

- GARANTITA
- PRUDENTE ETICA
- BILANCIATA
- DINAMICA

GARANTITA

Il patrimonio di questa linea può essere investito in obbligazioni e liquidità con una componente azionaria massima del 10%.

Il gestore finanziario è:

- Pioneer Investment Management SGR S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 206.648.880 euro, le attività valgono 206.901.122 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 184.422.142 euro pari all'89,14% del totale delle attività.

In base ai dati disponibili²⁷ non si riscontrano investimenti, diretti o indiretti, nel settore fossile.

PRUDENTE ETICA

Secondo le indicazioni il patrimonio di questa linea può essere investito in azioni fino a un massimo del 25% del totale. La restante parte è composta da obbligazioni e liquidità.

Il gestore finanziario è:

- Credit Suisse (Italy) S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 293.863.545 euro, le attività valgono 294.070.717 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 232.757.474 euro, pari al 79,14% del totale delle attività.

Non si riscontrano investimenti diretti o indiretti nel settore fossile.

²⁶ Tutte le informazioni sui comparti, i gestori e le liste dei titoli in portafoglio sono tratte dal bilancio 2017 del fondo, disponibile sul sito www.laborfonds.it

²⁷ Dati non disponibili per il fondo Pioneer PI Investment Funds European Equity X EUR Cap (LU1599403067).

BILANCIATA

Secondo quanto comunicato nell'ultimo bilancio, "il patrimonio del Comparto è gestito attraverso un modello di gestione caratterizzato dalla compresenza di una gestione della c.d. "parte core" (c.d. "gestione indiretta") e della gestione di una c.d. "parte satellite" (c.d. "gestione diretta"). La parte "core" del patrimonio del Comparto, pari ad almeno il 90% del patrimonio del Comparto stesso, è investita da parte dei gestori individuati dal Fondo, in strumenti finanziari, anche derivati, di natura azionaria globale – entro il limite massimo del 30% – e in strumenti finanziari di natura obbligazionaria globale e liquidità per la restante parte".

I gestori finanziari sono:

- Eurizon Capital SGR S.p.A.
- BlackRock Investment Management (UK) Ltd.

Gli investimenti della parte satellite²⁸ valgono 52.393.804 euro, gli investimenti in gestione ammontano a 2.551.517.769 euro, le attività valgono 2.611.811.527 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta 1.964.916.754 euro, pari al 75,24% del totale delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a circa **3,7 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
33	DE000ENAG999	E.ON ²⁹ (azione, carbone)	3.695.882
		TOTALE	3.695.882

Il Comparto è esposto al settore fossile attraverso la partecipazione in due fondi di investimento. In base ai dati disponibili, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
3	LU0562137082	BlackRock Global Funds - Emerging Markets Fund X2	48.135.121	1,84%
4	LU0147386659	BlackRock Global Funds - Euro-Markets Fund X2 EUR	22.823.351	0,87%

²⁸ Secondo quanto riportato nel bilancio 2017: "La "parte satellite" del patrimonio del Comparto risulta essere investita (i.e. a seguito delle formalizzazioni dei moduli di sottoscrizione), al 31 dicembre 2017, in parti dei seguenti FIA: "Fondo Strategico Trentino Alto Adige", Comparto Trento e Comparto Bolzano, "Quadrivio Green Energy Fund", "Partners Group Direct Equity 2016 (EUR) S.C.A., SICAV-SIF", "Fondo Housing Sociale Trentino" e "Macquarie SuperCore Infrastructure Fund SCSp". A fine 2017 il peso della componente "satellite" della Linea Bilanciata oggetto della "gestione diretta", rispetto al totale del patrimonio della Linea stessa, ammontava a circa il 2,3% (ci si riferisce alle somme già richiamate).

²⁹ Nel corso del 2016 E.ON ha conferito tutti i suoi asset fossili in una nuova società, chiamata Uniper (si veda, per esempio: <https://bit.ly/2RK0467>). Da allora E.ON si è concentrata sulla produzione di energia da fonti rinnovabili. L'inclusione di E.ON come impresa del settore fossile è dovuta al suo inserimento nella Global Coal Exit List di Urgewald, in quanto gestisce ancora centrali a carbone in Turchia con una capacità installata totale di 225 MW (2% del mix di produzione energetica totale di E.ON).

Fondi che, in base ai prospetti disponibili³⁰, investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
BlackRock Global Funds - Emerging Markets Fund X2	China National Offshore Oil Corporation (CNOOC)	2,03%
BlackRock Global Funds - Euro-Markets Fund X2 EUR	ENEL Spa	3,91%

Il valore teorico³¹ dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto tramite fondi ammonterebbe quindi a quasi **1,9 milioni di euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
CNOOC (petrolio, sabbie bituminose, gas)	2,03%	48.135.121	977.143
ENEL (centrali a carbone, olio, gas)	3,91%	22.823.351	892.393
		TOTALE	1.869.536

DINAMICA

Il patrimonio del Comparto può essere investito per un massimo del 60% in azioni e la restante parte in obbligazioni e liquidità.

I gestori finanziari sono:

- Pioneer Investment Management SGR S.p.A.
- Credit Suisse (Italy) S.p.A.
- BlackRock Investment Management (UK) Ltd
- Eurizon Capital SGR S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 104.141.461 euro, le attività valgono 104.217.438 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il controvalore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 93.205.196 euro, pari all'89,43% del totale delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a circa **100 mila euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
49	DE0007037129	RWE (azione, carbone)	99.620
		TOTALE	99.620

³⁰ Fonte: Financial Times.

³¹ Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 10 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso.

Il Comparto è esposto al settore fossile attraverso la partecipazione in due fondi di investimento. In base ai dati disponibili, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
1	LU0147386659	BlackRock Global Funds - Euro-Markets Fund X2 EUR	16.288.747	15,63%
12	LU0562137082	BlackRock Global Funds - Emerging Markets Fund X2	1.946.766	1,87%

Fondi che, in base ai prospetti disponibili³², investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
BlackRock Global Funds - Euro-Markets Fund X2 EUR	ENEL Spa	3,91%
BlackRock Global Funds - Emerging Markets Fund X2	China National Offshore Oil Corporation (CNOOC)	2,03%

Il valore teorico³³ dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto, tramite fondi, ammonterebbe quindi a quasi **680 mila euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
ENEL (centrali a carbone, olio, gas)	3,91%	16.288.747	636.890
CNOOC (petrolio, sabbie bituminose, gas)	2,03%	1.946.766	39.519
		TOTALE	676.409

Altre esposizioni indirette:

Il comparto investe anche in sette indici azionari. Si rimanda a una futura analisi per la valutazione del peso del finanziamento indiretto del comparto al fossile tramite gli indici stessi.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
6	IE0032895942	ISHARES USD CORP BO	4.082.033
9	IE00B3WJKG14	ISHARES S&P500 INF T	3.381.816
13	IE00B4JNQZ49	ISHARES S&P 500 FINA	895.469
14	IE00B43HR379	ISHARES V-S&P 500 HE	886.440
15	IE00B52MJY50	ISHARES CORE MSCI PA	571.710

³² Fonte: Financial Times.

³³ Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 10 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso.

16	IE00B53HP851	ISHARES FTSE 100 UCITS ET	444.923
17	IE00B52SF786	ISHARES MSCI CANADA	440.279

Esposizione complessiva del Fondo Laborfonds.

L'esposizione complessiva nel settore fossile dei quattro comparti del Fondo Laborfonds ammonta in totale a non meno³⁴ di **6,3 milioni di euro** circa.

COMPARTO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
GARANTITA	0	0	0
PRUDENTE ETICA	0	0	0
BILANCIATA	3.695.882	1.869.536	5.565.418
DINAMICA	99.620	676.409	776.029
TOTALE	3.795.502	2.545.945	6.341.447

³⁴ La cifra totale potrebbe essere superiore stante la possibile presenza di titoli del comparto fossile che non rientrano nelle liste delle prime 50 partecipazioni.

5. FONDENERGIA

Fondenergia è il Fondo Pensione Complementare per i lavoratori del settore energia.

Il fondo nei seguenti comparti:³⁵

- BILANCIATO
- DINAMICO
- GARANTITO

COMPARTO BILANCIATO

Il comparto investe prevalentemente in titoli sovrani.

I gestori finanziari sono:

- Anima SGR S.p.A.
- BNP Paribas Investment Partners Uk Limited
- Deutsche Bank
- Edmond De Rothschild Asset Management (France)
- Eurizon Capital SGR S.p.A.
- Hsbc Global Asset Management SGR S.p.A.
- Amundi SGR S.p.A.
- PIMCO Europe LTD
- State Street Global Advisors Limited

Gli investimenti in gestione ammontano a 1.744.098.394 euro, le attività valgono 1.745.489.553 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 623.187.558 euro, pari al 35,73% del totale delle attività.

Non si riscontrano investimenti diretti o indiretti nel settore fossile.

COMPARTO DINAMICO

Il comparto investe prevalentemente in azioni e, in parte, in obbligazioni sovrane.

I gestori finanziari sono:

- Credit Suisse (Italy) S.p.A.
- Candriam Investors Group
- State Street Global Advisors Limited

Gli investimenti in gestione ammontano a 329.217.580 euro, le attività valgono 329.494.276 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 89.869.190 euro pari al 27,3% del totale delle attività.

³⁵ Tutte le informazioni sui comparti, i gestori e le liste dei titoli in portafoglio sono tratte dal bilancio 2017 del fondo, disponibile sul sito www.fondoenergia.it

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a circa **10 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
2	FR0000120271	TOTAL (azione, petrolio e gas)	2.948.287
14	GB0007980591	BP (azione, petrolio e gas)	1.995.052
19	GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL (azione, petrolio e gas)	1.905.722
27	IT0003128367	ENEL (azione, centrali a carbone, olio, gas)	1.741.430
46	ES0144580Y14	IBERDROLA (azione, centrali a gas e carbone)	1.294.087
		TOTALE	9.884.578

COMPARTO GARANTITO

Il comparto investe in obbligazioni sovrane e corporate.

I gestori finanziari sono:

- Amundi SGR p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 136.845.754 euro, le attività valgono 137.001.768 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore dei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 109.786.042 euro, pari all'80,23% delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a circa **888 mila euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
32	XS1508588875	SNAM (obbligazione, commercializzazione di gas)	447.691
33	IT0004794142	ENEL (obbligazione, centrali a carbone, olio, gas)	440.449
		TOTALE	888.140

Esposizione complessiva del Fondo Fondenergia.

L'esposizione complessiva nel settore fossile dei quattro comparti del Fondo Fon.Te. ammonta in totale a non meno³⁶ di circa **11 milioni di euro**.

COMPARTO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
BILANCIATO	0	0	0
DINAMICO	9.884.578	0	9.884.578
GARANTITO	888.140	0	888.140
TOTALE	10.772.718	0	10.772.718

³⁶ La cifra totale potrebbe essere superiore stante la possibile presenza di titoli del comparto fossile che non rientrano nelle liste delle prime 50 partecipazioni.

6. FONDOPOSTE

Fondoposte è il fondo pensione chiuso destinato ai lavoratori delle Poste.

Il fondo opera nei seguenti comparti:³⁷

- BILANCIATO
- GARANTITO

COMPARTO BILANCIATO

Il comparto Bilanciato è strutturato a sua volta su diverse linee di investimento: Linea Sicura (azioni per un limite massimo del 20%, obbligazioni minimo 80%), Linea Bilanciata (azioni per un limite massimo del 60% obbligazioni minimo 40%) e Linea Dinamica (azioni per un limite massimo del 20%, obbligazioni minimo 80%). Gli investimenti possono essere denominati in valute diverse dall'euro fino ad un limite massimo del 30% del patrimonio.

I gestori finanziari sono:

- Amundi SA
- Eurizon Capital SGR S.p.A.
- HSBC Global Asset Management
- State Street Global Advisors Ltd
- Anima SGR S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 1.082.932.944 euro, le attività valgono 1.083.322.363 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 365.935.895 euro, pari al 33,78% del valore delle attività.

Il Comparto è esposto al settore fossile attraverso la partecipazione in due fondi di investimento. In base ai dati disponibili, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
3	LU1559925067	Eurizon Fund - Bond Corporate EUR Class Unit X Accumulation	6.380.514	0,59%
49	LU0557857678	Amundi Funds Equity Emerging Focus	4.028.320	0,37%

³⁷ Tutte le informazioni sui comparti, i gestori e le liste dei titoli in portafoglio sono tratte dal bilancio 2017 del fondo, disponibile sul sito www.fondoposte.it

Fondi che, in base ai prospetti disponibili³⁸, investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
Eurizon Fund - Bond Corporate EUR Class Unit X Accumulation	Iberdrola International B.V.	0,63%
Amundi Funds Equity Emerging Focus	China National Offshore Oil Corporation (CNOOC)	1,45%

Il valore teorico³⁹ dell'investimento indiretto nel fossile del comparto tramite fondi ammonterebbe quindi a **meno di 100 mila euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
IBERDROLA (centrali a gas e carbone)	0,63%	6.380.514	40.197
CNOOC (petrolio, sabbie bituminose, gas)	1,45%	4.028.320	58.411
		TOTALE	98.608

COMPARTO GARANTITO

Il patrimonio del comparto viene investito in azioni (limite massimo del 10%) e in obbligazioni.

I gestori finanziari sono:

- Generali Investments Europe S.p.A. SGR.
- Unipolsai Assicurazioni S.p.A. (dal 1 febbraio 2017)

Gli investimenti in gestione ammontano a 1.018.439.812 euro, le attività valgono 1.019.010.102 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 896.151.934 euro pari all'87,94% del valore delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a circa **3,87 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
42	XS1224976826	TALENT YIELD EURO ⁴⁰ (obbligazione, commercializzazione di gas)	2.039.420
		TOTALE	2.039.420

³⁸ Fonte: Financial Times.

³⁹ Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 10 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso

⁴⁰ Talent Yield (Euro) Ltd. è un veicolo finanziario per l'emissione obbligazionaria registrato nelle Isole Vergini Britanniche e controllato dalla **Beijing Enterprises Holdings Ltd**, azienda cinese che opera nel settore del gas naturale.

Esposizione complessiva di Fondoposte

L'esposizione complessiva nel settore fossile dei quattro comparti di Fondoposte ammonta in totale a non meno⁴¹ di **2,14 milioni di euro** circa.

COMPARTO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
BILANCIATO	0	98.608	98.608
GARANTITO	2.039.420	0	2.039.420
TOTALE	2.039.420	98.608	2.138.028

⁴¹ La cifra totale potrebbe essere superiore stante la possibile presenza di titoli del comparto fossile che non rientrano nelle liste delle prime 50 partecipazioni.

7. FOPEN

FOPEN è il fondo pensione dei dipendenti del Gruppo Enel. Il fondo opera in tre diversi comparti:⁴²

- OBBLIGAZIONARIO GARANTITO
- BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO
- BILANCIATO AZIONARIO (dal primo dicembre 2017)⁴³
- PREVALENTEMENTE AZIONARIO (fino al 30 novembre 2017)⁴⁴

OBBLIGAZIONARIO GARANTITO

Il portafoglio è composto al 95% da obbligazioni e al 5% da azioni.

Il gestore finanziario è:

- Pioneer Investment Management SGR.

Investimenti nel settore fossile

Gli investimenti in gestione ammontano a 167.090.588 euro, le attività valgono 169.176.946 euro.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a circa **600 mila euro**. In base ai dati disponibili⁴⁵ non si riscontrano investimenti indiretti nel fossile.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
45	XS1568906421	SNAM (obbligazione, commercializzazione di gas)	319.978
50	IT0004794142	ENEL (obbligazione, centrali a carbone, olio e gas)	301.935
		TOTALE	621.913

BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO

Il portafoglio è composto al 70% da obbligazioni e al 30% da azioni. I gestori finanziari sono:

- Deutsche Bank S.p.A.
- Edmond de Rothschild Asset Management
- State Street Global Advisors

⁴² Tutte le informazioni sui comparti, i gestori e le liste dei titoli in portafoglio sono tratte dal bilancio 2017 del fondo, disponibile sul sito www.fondofopen.it

⁴³ La nuova denominazione del comparto è stata assunta dal 1° dicembre 2017 a seguito dell'operazione di integrazione dei comparti Bilanciato e Prevalentemente azionario. In precedenza il Comparto era denominato "Bilanciato".

⁴⁴ Per effetto dell'integrazione nel comparto Bilanciato il presente comparto si è risultato operativo fino al 30 novembre 2017 a seguito dell'integrazione dei comparti Bilanciato e Prevalentemente azionario.

⁴⁵ Non sono disponibili dati per i seguenti fondi di investimento che compaiono nella Top 50 dei titoli in portafoglio: PI EUROPEAN EQUITY-IEURND (LU1599403067), PI US EQUITY-XEURND (LU1599403141) e PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND (LU1599403224).

- BlackRock Investment Management
- PIMCO Europe Ltd
- Credit Suisse Italy S.p.A.

Investimenti nel settore fossile

Gli investimenti in gestione ammontano a 1.248.885.828 euro, le attività valgono 1.258.153.940 euro.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a quasi **10,9 milioni di euro**. In base ai dati disponibili⁴⁶ non si riscontrano investimenti indiretti nel fossile.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
25	FR0011347608	SAGESS (obbligazione, gestione di riserve di petrolio)	5.810.952
32	US30231G1022	EXXON MOBIL (azione, petrolio e gas)	5.084.710
		TOTALE	10.895.662

BILANCIATO AZIONARIO (dal primo dicembre 2017)

Il portafoglio è composto al 40% da obbligazioni e al 60% da azioni.

I gestori finanziari sono:

- Axa Investment Managers
- Candriam Investors Group.

Investimenti nel settore fossile

Gli investimenti in gestione ammontano a 698.712.754 euro, le attività valgono 704.653.674 euro.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a quasi **10,3 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
25	GB0007980591	BP (azione, petrolio e gas)	3.840.003
27	GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL (azione, petrolio e gas)	3.753.107
44	US30231G1022	EXXON MOBIL (azione, petrolio e gas)	2.698.449
		TOTALE	10.291.559

PREVALENTEMENTE AZIONARIO (fino al 30 novembre 2017)

Il comparto non è più attivo.

Dal 1 dicembre 2017 i comparti Prevalentemente Azionario e Bilanciato sono stati integrati nel nuovo comparto Bilanciato Azionario. Al 30 novembre 2017 il portafoglio era composto al 30% da obbligazioni e al

⁴⁶ Non sono disponibili dati per i seguenti fondi di investimento che compaiono nella Top 50 dei titoli in portafoglio: EDM ROTH EURO LEADERS-R (FR0010844357) e EDM ROTH EUROPE MIDCAPS-R (FR0010849802).

70% da azioni. I gestori finanziari erano Axa Investment Managers e Candriam Investors Group. Gli investimenti in gestione ammontavano a 276.845.267 euro, le attività valevano 277.773.142 euro.

Esposizione complessiva di FOPEN

L'esposizione complessiva nel settore fossile dei tre comparti operativi di FOPEN ammonta in totale a non meno⁴⁷ di **22 milioni di euro** circa.

COMPARTO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
OBBLIGAZIONARIO GARANTITO	621.913	0	621.913
BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO	10.895.662	0	10.895.662
BILANCIATO AZIONARIO	10.291.559	0	10.291.559
TOTALE	21.809.134	0	21.809.134

⁴⁷ La cifra totale potrebbe essere superiore stante la possibile presenza di titoli del comparto fossile che non rientrano nelle liste delle prime 50 partecipazioni.

8. TELEMACO

Telemaco è il fondo pensione complementare per i lavoratori delle aziende di telecomunicazione. Il fondo opera in quattro diversi comparti:⁴⁸

- GARANTITO (WHITE)
- CONSERVATIVO (BLUE)
- PRUDENTE (GREEN)
- BILANCIATO (YELLOW)

GARANTITO (WHITE)

Il portafoglio è composto quasi interamente da obbligazioni - titoli area euro di breve durata e con un basso livello di rischio - e al 5% da azioni.

Il gestore finanziario è:

- UnipolSai Assicurazioni S.p.A., con delega a JP Morgan Asset Management per la componente azionaria.

Gli investimenti in gestione ammontano a 81.341.161 euro, le attività valgono 82.140.781 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 64.730.952 euro, pari al 78,80% del valore delle attività.

Non vi sono investimenti diretti nel settore fossile.

Il comparto investe in due indici azionari. Si rimanda a una futura analisi per la valutazione del peso del finanziamento indiretto del comparto al fossile tramite gli indici stessi.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
10	IE00B52SFT06	ISHARES MSCI USA USD ACC	1.919.213
15	IE00B53QG562	ISHARES MSCI EMU EUR ACC	1.074.640

CONSERVATIVO (BLUE)

Il comparto ha investito principalmente in titoli obbligazionari di media durata (5-6 anni). La componente azionaria "strategica" è pari al 15% degli investimenti totali. Il comparto presenta un grado di rischio medio-basso.

I gestori finanziari sono:

- BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A. (con delega a BNP Paribas Asset Management France) per il mandato "Bilanciato Globale".
- Credit Suisse (Italy) S.p.A.

⁴⁸ Tutte le informazioni sui comparti, i gestori e le liste dei titoli in portafoglio sono tratte dal bilancio 2017 del fondo, disponibile sul sito www.fondotelemaco.it

Gli investimenti in gestione ammontano a 125.468.811 euro, le attività valgono 126.102.475 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 116.269.083 euro pari al 92,20% del valore delle attività.

Il Comparto è esposto al settore fossile attraverso la partecipazione in due fondi di investimento. In base ai dati disponibili, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
7	LU0531775061	BNP Paribas L1 Equity USA Core X USD CAP	1.807.201	1,43%

Fondi che, in base ai prospetti disponibili⁴⁹, investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
BNP Paribas L1 Equity USA Core X USD CAP	ConocoPhillips	2,02%

Il valore teorico⁵⁰ dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto tramite fondi ammonterebbe quindi a circa **36 mila euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
CONOCOPHILLIPS (petrolio, sabbie bituminose, gas)	2,02%	1.807.201	36.505
		TOTALE	36.505

PRUDENTE (GREEN)

Il portafoglio è composto principalmente da obbligazioni di media durata e al 25% da azioni. Presenta un profilo di rischio medio.

I gestori finanziari sono:

- AXA Investment Managers Paris
- Azimut Capital Management Sgr S.p.A.

⁴⁹ Fonte: Financial Times.

⁵⁰ Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 10 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso

- BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A.
- Credit Suisse (Italy) S.p.A.
- Epsilon SGR S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 1.191.717.724 euro, le attività valgono 1.196.745.982 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 1.091.186.427 euro, pari al 91,18% del valore delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **3,4 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
44	FR0000120271	TOTAL (azione, petrolio e gas)	3.447.850

Il Comparto è esposto al settore fossile attraverso la partecipazione in due fondi di investimento. In base ai dati disponibili⁵¹, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
4	LU0107105701	Parvest Bond World Emerging X-Capitalisation	12.151.314	1,02%
22	LU0823414395	Parvest Equity World Emerging X-Capitalisation	5.014.622	0,42%

Fondi che, in base ai prospetti disponibili⁵², investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
Parvest Bond World Emerging X-Capitalisation	JSC National Company KazMunayGas	2,66%
Parvest Bond World Emerging X-Capitalisation	Israel Electric Corporation Ltd	1,88%
Parvest Equity World Emerging X-Capitalisation	Gran Tierra Energy Inc	2,40%

Il valore teorico⁵³ dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto tramite fondi ammonterebbe quindi a **672 mila euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
KAZMUNAYGAS (petrolio e gas)	2,66%	12.151.314	323.225

⁵¹ Fonte: Financial Times. Dati non disponibili per AXA WF Global High Yield Bonds M CAP EUR Hedged LU0184632700 e EURIZON FUND-BND EMRG MKT-IH LU0155180655

⁵² Fonte: Financial Times.

⁵³ Vedi nota 3.

ISRAEL ELECTRIC CORPORATION (centrali a gas, olio e carbone)	1,88%	12.151.314	228.445
GRAN TIERRA ENERGY (petrolio e gas)	2,40%	5.014.622	120.351
		TOTALE	672.021

BILANCIATO (YELLOW)

Il portafoglio è composto al 50% da obbligazioni di media durata e al 50% da azioni. Presenta un profilo di rischio medio-alto e un orizzonte temporale di lungo periodo (oltre i 15 anni).

I gestori finanziari sono:

- AXA Investment Managers Paris
- BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A. (con delega a BNP Paribas Asset Management France ed Eurizon Capital SGR S.p.A., per i mandati "Bilanciato Globale")
- Azimut Capital Management SGR S.p.A.
- Credit Suisse (Italy) S.p.A.
- Epsilon SGR S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 463.513.240 euro, le attività valgono 465.611.966 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 374.609.941 euro, pari all'80,46% del valore delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **9,26 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
8	FR0000120271	TOTAL (azione, petrolio e gas)	2.746.584
14	GB00B033F229	CENTRICA (azione, centrali a gas, commercializzazione gas)	2.359.531
23	IT0003128367	ENEL (centrali a carbone, olio, gas)	2.077.352
32	IT0003128367	E.ON ⁵⁴ (azione, carbone)	2.077.352
		TOTALE	9.260.819

Non risultano esposizioni indirette al settore fossile attraverso la partecipazione in fondi di investimento.

⁵⁴ Nel corso del 2016 E.ON ha conferito tutti i suoi asset fossili in una nuova società, chiamata Uniper (si veda, per esempio: <https://bit.ly/2RK0467>). Da allora E.ON si è concentrata sulla produzione di energia da fonti rinnovabili. L'inclusione di E.ON come impresa del settore fossile è dovuta al suo inserimento nella Global Coal Exit List di Urgewald, in quanto gestisce ancora centrali a carbone in Turchia con una capacità installata totale di 225 MW (2% del mix di produzione energetica totale di E.ON).

Esposizione complessiva di TELEMACO

L'esposizione complessiva nel settore fossile dei quattro comparti di TELEMACO ammonta in totale a non meno⁵⁵ di **20,2 milioni di euro** circa.

COMPARTO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
GARANTITO (WHITE)	0	0	0
CONSERVATIVO (BLUE)	0	36.505	36.505
PRUDENTE (GREEN)	3.447.850	672.021	4.119.871
BILANCIATO (YELLOW)	9.260.819	0	9.260.819
TOTALE	12.708.669	672.021	13.380.690

⁵⁵ La cifra totale potrebbe essere superiore stante la possibile presenza di titoli del comparto fossile che non rientrano nelle liste delle prime 50 partecipazioni.

9. PRIAMO

Priamo è il fondo pensione nazionale di previdenza complementare per i lavoratori addetti ai servizi di trasporto pubblico e per i lavoratori dei settori affini. Il fondo opera in tre diversi comparti:⁵⁶

- BILANCIATO SVILUPPO
- BILANCIATO PRUDENZA
- GARANTITO PROTEZIONE

BILANCIATO SVILUPPO

Il portafoglio è composto da obbligazioni, azioni (non oltre il 35% del portafoglio) e quote di fondi. Il comparto opera con un orizzonte temporale di lungo periodo, non inferiore a 10 anni, e presenta un grado di rischio medio-alto.

I gestori finanziari sono:

- Candriam Belgium
- State Street Global Advisor Limited
- BlackRock Investment Management Limited (fine mandato novembre 2017)
- BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A.
- Generali Investments Europe S.p.A. SGR
- Invesco Asset Management SA
- Kempen Capital Management N.V.
- Amundi SGR S.p.A.
- Union Bancaire Gestion Institutionelle SAS

Gli investimenti diretti⁵⁷ sono pari a 3.839.742 euro, gli investimenti in gestione ammontano a 1.214.866.830 euro, le attività valgono 1.231.963.927 euro.

Investimenti diretti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 1.152.119.627 euro, pari al 93,51% del valore delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **8,1 milioni di euro**.

⁵⁶ Tutte le informazioni sui comparti, i gestori e le liste dei titoli in portafoglio sono tratte dal bilancio 2017 del fondo, disponibile sul sito www.fondopriamo.it

⁵⁷ Gli investimenti diretti sono costituiti da depositi bancari (254.089 euro) e quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi (3.585.653 euro). Questi ultimi consistono interamente in una partecipazione nel fondo pensione PrevAer (codice IT0005041360). Una prima analisi sommaria del portafoglio (si veda PrevAer bilancio 2017 in <http://www.prevaer.it/attachments/article/138/Bilancio%20PrevAer%202017.pdf>) evidenzia la presenza di alcuni investimenti nel comparto fossile. Stante il carattere indiretto dell'esposizione (investimento in un fondo che investe a sua volta in altri titoli o fondi) e l'ammontare esiguo delle risorse coinvolte (3,6 milioni di euro circa), si ritiene superflua un'analisi del contributo indiretto – in termini di investimenti – nel settore fossile attraverso il fondo stesso.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
32	IT0003128367	ENEL (centrali a carbone, olio, gas)	4.248.163
37	IT0003132476	ENI (petrolio e gas)	3.875.095
		TOTALE	8.123.258

Il Comparto è esposto al settore fossile attraverso la partecipazione in 7 fondi di investimento. In base ai dati disponibili⁵⁸, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
2	LU1112179632	State Street Europe Enhanced Equity Fund B EUR	49.700.948	4,03%
5	LU1582239619	Candriam Bonds Emerging Markets Class Z EUR Hedged Cap	11.056.477	0,90%
24	LU0252971055	Candriam Bonds Euro High Yield Class Z EUR Cap	5.141.815	0,42%
25	LU0252969745	Candriam Bonds Credit Opportunities Class Z EUR Cap	5.035.140	0,41%
31	LU1161085342	State Street Pacific ex-Japan Index Equity Fund B	4.310.466	0,35%
34	LU1573007413	Amundi Funds II - Euro High Yield X EUR Cap	3.977.840	0,32%

Fondi che, in base ai prospetti disponibili⁵⁹, investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
State Street Europe Enhanced Equity Fund B EUR	ROYAL DUTCH SHELL PLC	1,87%
State Street Europe Enhanced Equity Fund B EUR	TOTAL SA	1,76%
State Street Europe Enhanced Equity Fund B EUR	BP PLC	1,29%
Candriam Bonds Emerging Markets Class Z EUR Hedged Cap	PETROLEOS MEXICANOS	6,50%
Candriam Bonds Euro High Yield Class Z EUR Cap	RWE AG	2,06%
Candriam Bonds Credit Opportunities Class Z EUR Cap	GAS NATURAL FENOSA	2,49%
State Street Pacific ex-Japan Index Equity Fund B	BHP BILLITON	4,61%
Amundi Funds II - Euro High Yield X EUR Cap	PETROBRAS	1,02%
Amundi Funds II - Euro High Yield X EUR Cap	ENEL	0,85%

⁵⁸ Dati non disponibili per il fondo PI Investment Funds US Equity X EUR Cap LU1599403141.

⁵⁹ Fonti: Financial Times e Morningstar.

Amundi Funds II - Euro High Yield X EUR Cap	PETROBRAS	0.79%
---	-----------	-------

Il valore teorico⁶⁰ dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto tramite fondi ammonterebbe quindi a **3,7 milioni di euro** circa.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
ROYAL DUTCH SHELL (petrolio e gas)	1,87%	49.700.948	929.408
TOTAL (petrolio e gas)	1,76%	49.700.948	874.737
BP (petrolio e gas)	1,29%	49.700.948	641.142
PETROLEOS MEXICANOS (petrolio e gas)	6,50%	11.056.477	718.671
RWE (carbone)	2,06%	5.141.815	105.921
GAS NATURAL FENOSA (oggi Naturgy. Centrali a gas e carbone, miniere di carbone)	2,49%	5.035.140	125.375
BHP BILLITON (miniere di carbone, petrolio, gas)	4,61%	4.310.466	198.712
PETROBRAS (petrolio e gas)	1,02%	3.977.840	40.574
ENEL (obbligazioni)	0,85%	3.977.840	33.812
PETROBRAS (obbligazioni)	0,79%	3.977.840	31.425
		TOTALE	3.699.777

BILANCIATO PRUDENZA

Il portafoglio è composto da obbligazioni, quote di fondi e azioni (15%). L'orizzonte temporale è di medio periodo. Il grado di rischio è medio-basso.

I gestori finanziari sono:

- Candriam Belgium
- State Street Global Advisor Limited

Gli investimenti in gestione ammontano a 50.594.858 euro, le attività valgono 52.103.073 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 47.968.886 euro, pari al 92,10% del valore delle attività.

Non si segnalano investimenti diretti nel settore fossile.

Il comparto è esposto al settore fossile in via indiretta, attraverso la partecipazione in 5 fondi di investimento. In base ai dati disponibili, il comparto risulta così esposto:

1	LU0391999124	Candriam Money Market Euro Z Cap	6.974.148	13,29%
3	LU1112179632	State Street Europe Enhanced Equity Fund B EUR	2.547.920	4,89%

⁶⁰ Vedi nota 3.

4	LU1582239619	Candriam Bonds Emerging Markets Class Z EUR Hedged Cap	2.386.290	4,58
7	LU0252971055	Candriam Bonds Euro High Yield Class Z EUR Cap	1.154.285	2,22%
8	LU0252969745	Candriam Bonds Credit Opportunities Class Z EUR Cap	1.029.915	1,98%

Fondi che, in base ai prospetti disponibili⁶¹, investono nelle società:

Candriam Money Market Euro Z Cap	Iberdrola International B.V.	2,96%
State Street Europe Enhanced Equity Fund B EUR	Royal Dutch Shell PLC	1,87%
State Street Europe Enhanced Equity Fund B EUR	Total SA	1,76%
State Street Europe Enhanced Equity Fund B EUR	BP PLC	1,29%
Candriam Bonds Emerging Markets Class Z EUR Hedged Cap	Petroleos Mexicanos	6,50%
Candriam Bonds Euro High Yield Class Z EUR Cap	RWE AG	2,06%
Candriam Bonds Credit Opportunities Class Z EUR Cap	Gas Natural Fenosa Finance BV	2,49%

Il valore teorico⁶² dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto tramite fondi ammonterebbe quindi a **536 mila euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
IBERDROLA (centrali a gas e carbone)	2,96%	6.974.148	206.435
ROYAL DUTCH SHELL (petrolio e gas)	1,87%	2.547.920	47.646
TOTAL (petrolio e gas)	1,76%	2.547.920	44.843
BP (petrolio e gas)	1,29%	2.547.920	32.868
PETROLEOS MEXICANOS (petrolio e gas)	6,50%	2.386.290	155.109
RWE (carbone)	2,06%	1.154.285	23.778
GAS NATURAL FENOSA (oggi Naturgy. Centrali a gas e carbone, miniere di carbone)	2,49%	1.029.915	25.645
		TOTALE	536.324

⁶¹ Fonte: Financial Times.

⁶² Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 10 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso.

GARANTITO PROTEZIONE

Il portafoglio è composto prevalentemente da obbligazioni, e, in misura minore, da quote di fondi e azioni. L'orizzonte temporale è di breve periodo. Il grado di rischio è basso.

Il gestore finanziario è:

- Amundi Sgr S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 348.378.788 euro, le attività valgono 354.114.889 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 336.273.955 euro, pari al 94,97% del valore delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a circa **4,3 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
28	XS1568906421	SNAM (commercializzazione di gas)	1.521.285
32	IT0004794142	ENEL (centrali a carbone, olio, gas)	1.510.125
44	XS1375956569	BP (petrolio e gas)	1.257.420
		TOTALE	4.288.830

Il Comparto ha partecipazioni in 3 fondi di investimento. In base ai dati disponibili⁶³ non è possibile determinare eventuali esposizioni indirette nel comparto fossile per questi fondi.

Esposizione complessiva di PRIAMO

L'esposizione complessiva nel settore fossile dei tre comparti di PRIAMO ammonta in totale a non meno⁶⁴ di **16,7 milioni di euro** circa.

COMPARTO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
BILANCIATO SVILUPPO	8.123.258	3.699.777	11.823.035
BILANCIATO PRUDENZA	0	536.324	563.324
GARANTITO PROTEZIONE	4.288.830	0	4.288.830
TOTALE	12.412.088	4.236.101	16.675.189

⁶³ Dati non disponibili per i fondo PI Investment Funds US Equity X EUR Cap (LU1599403141), Pioneer PI Investment Funds European Equity X EUR Cap (LU1599403067) e PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND (LU1599403224).

⁶⁴ La cifra totale potrebbe essere superiore stante la possibile presenza di titoli del comparto fossile che non rientrano nelle liste delle prime 50 partecipazioni.

10. ALIFOND

Alifond è il fondo pensione complementare a capitalizzazione per l'industria del settore alimentare e dei settori affini. Il fondo opera in tre diversi comparti:⁶⁵

- BILANCIATO
- GARANTITO
- DINAMICO

BILANCIATO

Il portafoglio è composto prevalentemente da obbligazioni (65%). Le azioni pesano per il 35%.

I gestori finanziari sono:

- Amundi Asset Management
- Anima SGR S.p.A.
- BNP Paribas Asset Management
- Credit Suisse (Italy) SpA
- Eurizon Capital SGR S.p.A.
- Groupama Asset Management
- Pimco Europe Ltd

Gli investimenti in gestione ammontano a 1.218.669.387 euro, le attività valgono 1.230.292.267 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 1.023.066.623 euro, pari all'83,15% del valore delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **2,5 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
42	US1667641005	CHEVRON (azione, petrolio, sabbie bituminose, gas)	2.534.972

Il Comparto è esposto al settore fossile attraverso la partecipazione in tre fondi di investimento. In base ai dati disponibili⁶⁶, il comparto risulta così esposto:

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
4	LU0107105701	Parvest Bond World Emerging X-Capitalisation	8.113.439	0,66%
9	LU0823414395	Parvest Equity World Emerging X-Capitalisation	6.826.936	0,55%
24	LU0347707514	Parvest Bond World High Yield	3.912.871	0,32%

⁶⁵ Tutte le informazioni sui comparti, i gestori e le liste dei titoli in portafoglio sono tratte dal bilancio 2017 del fondo, disponibile sul sito www.alifond.it

⁶⁶ Dati non disponibili per i fondi AMUN-BD GLB HI YLD-OUC (LU1162499286 I.G), AMUNDI INDEX MSCI EM UCITS (LU1437017350), AMUNDI-BD GL EM HARD CU-OEC (LU0907913114), AMUNDI FDS-US AGGREGATE-OUC (LU1049754028).

		X-Capitalisation		
--	--	------------------	--	--

Fondi che, in base ai prospetti disponibili⁶⁷, investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
Parvest Bond World Emerging X-Capitalisation	JSC National Company KazMunayGas	2,66%
Parvest Bond World Emerging X-Capitalisation	Israel Electric Corporation Ltd	1,88%
Parvest Equity World Emerging X-Capitalisation	Gran Tierra Energy Inc	2,40%
Parvest Bond World High Yield X-Capitalisation	Newfield Exploration Company	0,91%
Parvest Bond World High Yield X-Capitalisation	Carrizo Oil & Gas, Inc.	0,87%

Il valore teorico⁶⁸ dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto tramite fondi ammonterebbe quindi a **260 mila euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
KAZMUNAYGAS (petrolio e gas)	2,66%	8.113.439	215.817
ISRAEL ELECTRIC CORPORATION (centrali a gas, olio e carbone)	1,88%	8.113.439	152.533
GRAN TIERRA ENERGY (petrolio e gas)	2,40%	6.826.936	163.846
NEWFIELD EXPLORATION (petrolio e gas)	0,91%	6.826.936	62.125
CARRIZO OIL & GAS (petrolio e gas da scisto/shale)	0,87%	3.912.871	34.042
		TOTALE	594.321

GARANTITO

Il portafoglio è composto da quasi interamente da obbligazioni (95%). Le azioni pesano per il restante 5%.

I gestori finanziari sono:

- UnipolSai Assicurazioni S.p.A.
- Pioneer Investment Management S.G.R.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 177.263.051 euro, le attività valgono 180.365.332 euro.

⁶⁷ Fonte: Financial Times.

⁶⁸ Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 10 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 134.068.497 euro, pari al 74,34% del valore delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **1,8 milioni di euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
27	XS0213972614	NATIONAL GRID (obbligazione, commercializzazione di gas)	975.867
33	XS1238900515	GENERAL ELECTRIC ⁶⁹ (componenti per centrali a carbone, olio e gas)	854.310
		TOTALE	1.830.177

In base ai dati disponibili⁷⁰ non risultano esposizioni indirette al settore fossile attraverso i fondi di investimento.

DINAMICO

È il comparto più volatile. Il portafoglio è composto prevalentemente da azioni (60%). Le obbligazioni pesano per il restante 40%.

Il gestore finanziario è:

- Generali Investments Europe S.p.A.

Gli investimenti in gestione ammontano a 25.074.214 euro, le attività valgono 25.608.117 euro.

Investimenti nel settore fossile

Il valore delle partecipazioni nei primi 50 titoli in portafoglio ammonta a 23.070.055 euro pari al 90,5% del valore delle attività.

Gli investimenti diretti nel settore fossile ammontano a **257 mila euro**.

POSIZIONE	CODICE	EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
34	US30231G1022	EXXON MOBIL (azione, petrolio e gas)	141.536
40	GB00B03MM408	ROYAL DUTCH SHELL (azione, petrolio e gas)	116.262
		TOTALE	257.798

Il Comparto è esposto al settore fossile attraverso la partecipazione in due fondi di investimento. In base ai dati disponibili, il comparto risulta così esposto:

⁶⁹ Nonostante General Electric sia in primo luogo un fornitore di componenti per centrali termoelettriche, si è ritenuto opportuno inserirlo per il peso del gruppo GE nel settore energetico e per le sue attività di investimento nel settore fossile. Si veda, ad esempio: <https://cnmmon.ie/2OzYvFZ> e <https://reut.rs/2AWhozm>.

⁷⁰ Dati non disponibili per i fondi PI Investment Funds US Equity X EUR Cap (LU1599403141) e Pioneer PI Investment Funds European Equity X EUR Cap (LU1599403067).

POSIZIONE	CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)	% SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ
1	LU0328474803	Xtrackers S&P ASX 200 UCITS ETF 1D	640.419	2,50%
3	LU0446734872	UBS ETF - MSCI Canada UCITS ETF	618.029	2,41%

Fondi che, in base ai prospetti disponibili⁷¹, investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
Xtrackers S&P ASX 200 UCITS ETF 1D	BHP Billiton Ltd	6.34%
UBS ETF - MSCI Canada UCITS ETF	Suncor Energy Inc	4,55%

Il valore teorico⁷² dell'investimento indiretto nel fossile del Comparto tramite fondi ammonterebbe quindi a **69 mila euro**.

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
BHP BILLITON (miniere di carbone, petrolio, gas)	6.34%	640.419	40.603
SUNCOR ENERGY (petrolio da sabbie bituminose)	4,55%	618.029	28.120
		TOTALE	68.723

Esposizione complessiva di ALIFOND

L'esposizione complessiva nel settore fossile dei tre comparti di PRIAMO ammonta in totale a non meno⁷³ di **5 milioni di euro** circa.

COMPARTO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
BILANCIATO	2.534.972	594.321	
GARANTITO	1.830.177	0	1.830.177
DINAMICO	257.798	68.723	326.521
TOTALE	4.622.947	663.044	5.285.991

⁷¹ Fonte: Morningstar.

⁷² Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 10 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso

⁷³ La cifra totale potrebbe essere superiore stante la possibile presenza di titoli del comparto fossile che non rientrano nelle liste delle prime 50 partecipazioni.

Esposizione complessiva dei primi 10 fondi negoziali

L'esposizione complessiva dei fondi, allo stato delle informazioni disponibili, ammonta a **non meno di 127 milioni di euro**. Fonchim è il fondo maggiormente esposto sul comparto fossile in valore assoluto con partecipazioni complessive per circa **33,6 milioni di euro**.

FONDO	PARTECIPAZIONE DIRETTA	PARTECIPAZIONE TRAMITE FONDI	TOTALE
FONCHIM	33.574.046	0	33.574.046
FOPEN	21.809.134	0	21.809.134
COMETA	10.704.512	6.508.386	17.212.898
PRIAMO	12.412.088	4.236.101	16.675.189
TELEMACO	12.708.669	672.021	13.380.690
FONDENERGIA	10.772.718	0	10.772.718
LABORFONDS	3.795.502	2.545.945	6.341.447
ALIFOND	4.622.947	663.044	5.285.991
FONDOPOSTE	2.039.420	98.608	2.138.028
FON.TE.	0	177.984	177.984
Totale	112.439.036	14.902.089	127.368.125

Le esposizioni nel loro complesso equivalgono ad almeno lo 0,37% del patrimonio dei fondi. Priamo e Fopen sono i fondi più esposti in termini relativi. Le loro partecipazioni nel settore fossile equivalgono all'1,05% del patrimonio.

FONDO	ESPOSIZIONE TOTALE	Patrimonio (Euro)	ESPOSIZIONE TOTALE VS PATRIMONIO
PRIAMO	16.675.189	1.592.000.000	1,05%
FOPEN	21.809.134	2.073.000.000	1,05%
TELEMACO	13.380.690	1.827.000.000	0,73%
FONCHIM	33.574.046	6.110.000.000	0,55%
FONDENERGIA	10.772.718	2.174.000.000	0,50%
ALIFOND	5.285.991	1.394.000.000	0,38%
LABORFONDS	6.341.447	2.575.000.000	0,25%
COMETA	17.212.898	10.825.000.000	0,16%
FONDOPOSTE	2.138.028	2.087.000.000	0,10%
FON.TE.	177.984	3.625.000.000	0,00%
Totale	127.368.125	34.282.000.000	0,37%

APPENDICE – GLI INVESTIMENTI NEL SETTORE DEL CARBONE

Tra le compagnie partecipate (in quota capitale) o finanziate (tramite l'acquisto di obbligazioni) dai fondi negoziali spicca la presenza di sei imprese particolarmente rilevanti nel settore del carbone.

Si tratta di sei società che compaiono nella classifica delle prime 100 imprese per ammontare della produzione annuale e capacità produttiva di energia generata dal carbone. La graduatoria è stilata da Urgewald nel database Coalexit.org (<https://coalexit.org/database-full>). Gli investimenti totali rilevati ammontano a **18,9 milioni di euro**.

Le imprese individuate nei portafogli dei fondi sono:

- ENEL
- RWE
- ELECTRICITE DE FRANCE
- ISRAEL ELECTRIC CORPORATION
- BHP BILLITON

ENEL			
FONDO	COMPARTO	Investimento diretto / tramite fondo	CONTROVALORE (euro)
FONCHIM	Crescita	Diretto	1.941.089
FONCHIM	Garantito	Diretto	401.664
LABORFONDS	Linea Bilanciata	Tramite il fondo BlackRock Global Funds - Euro-Markets Fund X2 EUR	892.393
LABORFONDS	Linea Dinamica	Tramite il fondo BlackRock Global Funds - Euro-Markets Fund X2 EUR	636.890
FONDENERGIA	Dinamico	Diretto	1.741.430
FONDENERGIA	Garantito	Diretto	440.449
FOPEN	Obbligazionario garantito	Diretto	301.935
TELEMACO	Bilanciato Yellow	Diretto	2.077.352
PRIAMO	Bilanciato Sviluppo	Diretto	4.248.163
PRIAMO	Bilanciato Sviluppo	Tramite il fondo Amundi Funds II - Euro High Yield X EUR Cap	33.812
PRIAMO	Garantito Protezione	Diretto	1.510.125
		TOTALE	14.225.302

RWE			
FONDO	COMPARTO	Investimento diretto / tramite fondo	CONTROVALORE (euro)
COMETA	Sicurezza	Diretto	2.078.420
LABORFONDS	Dinamica	Diretto	99.620
PRIAMO	Bilanciato Sviluppo	Tramite il fondo Candriam Bonds Euro High Yield Class Z EUR Cap	105.921
PRIAMO	Bilanciato Prudenza	Tramite il fondo Candriam Bonds Euro High Yield Class Z EUR Cap	23.778
		TOTALE	2.307.739

ELECTRICITE DE FRANCE			
FONDO	COMPARTO	Investimento diretto / tramite fondo	CONTROVALORE (Euro)
FONCHIM	Crescita	Diretto	1.741.040

ISRAEL ELECTRIC CORPORATION			
FONDO	COMPARTO	Investimento diretto / tramite fondo	CONTROVALORE (Euro)
TELEMACO	Prudente (Green)	Tramite il fondo Parvest Bond World Emerging X-Capitalisation	228.445
ALIFOND	Bilanciato	Tramite il fondo Parvest Bond World Emerging X-Capitalisation	152.533
		TOTALE	380.978

BHP BILLITON			
FONDO	COMPARTO	Investimento diretto / tramite fondo	CONTROVALORE (Euro)
PRIAMO	Bilanciato Sviluppo	Tramite il fondo State Street Pacific ex-Japan Index Equity Fund B	198.712
ALIFOND	Dinamico	Tramite il fondo Xtrackers S&P ASX 200 UCITS ETF 1D	40.603
		TOTALE	239.315

SOCIETÀ	CONTROVALORE (Euro)
ENEL	14.225.302
RWE	2.307.739
ELECTRICITE DE FRANCE	1.741.040
ISRAEL ELECTRIC CORPORATION	380.978
BHP BILLITON	239.315
TOTALE	18.894.374

Parte II - Analisi dell'esposizione al settore fossile delle principali casse di previdenza italiane.

In Italia sono attive **21 casse di previdenza** (o enti di previdenza) pubbliche, con amministrazioni giuridiche di diritto privato, che gestiscono la previdenza obbligatoria (il cosiddetto "primo pilastro") per una serie di categorie professionali (architetti e ingegneri, geometri, notai, avvocati, medici, odontoiatri, giornalisti, biologi, infermieri, ecc.). Per tali categorie, la partecipazione alle rispettive casse di previdenza è obbligatoria per legge e si sostituisce alla partecipazione all'INPS. Il patrimonio complessivo delle casse di previdenza italiane è pari a **circa 60 miliardi di euro**.

Nome Cassa di Previdenza*	Attività finanziarie (in miliardi di euro)
Enpam (medici)	17,45
CF - Cassa Forense	9,26
Inarcassa (Ingegneri e architetti)	8,85
Enasarco (agenti di commercio)	5,85
CNPADC - Cassa Dottori Commercialisti	5,29
CNPR - Cassa Ragionieri	1,67
INPGI (giornalisti)	1,61
CIPAG - Cassa Geometri	1,28
Enpaia (agricoltura)	1,18
CNN - Cassa Notariato	1,11
Enpap (psicologi)	1,09
Eppi (periti)	1,00
Enpacl (consulenti del lavoro)	0,92
Epap (pluricategoriale)**	0,79
Enpapi (infermieri)	0,61
Enpav (veterinari)	0,50
Enpab (biologi)	0,48
Onaosi (orfani dei sanitari)	0,28
Casagit (ass. integrativa giornalisti)	n. d.
Totale	59,22

Tabella 1. Patrimonio delle Casse di Previdenza italiane socie di Adepp (fonte: rielaborazione di Merian Research sui bilanci delle singole casse).

*si è fatto riferimento alle 19 Casse di Previdenza socie di Adepp (Associazione degli Enti Previdenziali Privati)⁷⁴

**dati 2016 (ultimo bilancio disponibile)

L'analisi si è concentrata sulle prime cinque casse di previdenza, che detengono attività finanziarie per un totale di 46,7 miliardi di euro (78,8% del totale di tutte le casse).

⁷⁴ Sono state quindi escluse dall'analisi: l'Ente nazionale di previdenza e assistenza dei farmacisti (ENPAF), il Fondo agenti spedizionieri e corrieri – FASC e l'Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA - gestione separata periti agrari e gestione separata per gli agrotecnici). Nessuna di queste tre casse figurerebbe comunque tra le prime cinque casse in termini di attività finanziarie totali.

Attività finanziarie delle prime cinque casse di previdenza

Nome Cassa di Previdenza*	Attività finanziarie (in miliardi di euro)
Enpam (medici)	17,45
CF - Cassa Forense	9,26
Inarcassa (ingegneri e architetti)	8,85
Enasarco (agenti di commercio)	5,85
CNPADC - Cassa Dottori Commercialisti	5,29
Totale	46,7 (78,8% del totale)

L'analisi ha avuto come scopo l'identificazione di titoli di imprese che abbiano come attività prevalente (>30% del fatturato o del mix di produzione energetica) l'estrazione e commercializzazione di petrolio, gas e carbone e la produzione di energia dalle stesse fonti. Per quanto riguarda il carbone, sono state incluse anche le società che fanno parte della "Coal Exit List" di Urgewald⁷⁵, un punto di riferimento per le campagne di disinvestimento dal carbone in Europa.⁷⁶ Non sono state considerate le utilities che si limitano a vendere l'energia prodotta da fonti fossili. Sono stati identificati sia gli investimenti diretti, con l'acquisto diretto di azioni o obbligazioni delle stesse imprese da parte dei fondi negoziali, sia quelli indiretti, attraverso fondi comuni di investimento. Per gli investimenti indiretti si è fatto riferimento ai documenti messi a disposizione dagli stessi fondi o, in loro assenza, alla banca dati del Financial Times⁷⁷ o di Morningstar⁷⁸, che elencano, per ogni fondo comune di investimento (a partire dal codice ISIN), i primi dieci (o cinque nel caso di Morningstar) titoli in portafoglio. In quest'ultimo caso ci si è limitati quindi a considerare solo i primi cinque o dieci titoli in portafoglio, in quanto non erano disponibili ulteriori informazioni.

⁷⁵ Nonostante, in alcuni casi, il loro fatturato o la loro produzione di energia elettrica da carbone sia inferiore alla soglia del 30%.

⁷⁶ <https://coalexit.org/database-full>

⁷⁷ <https://markets.ft.com/data>

⁷⁸ <http://www.morningstar.it/it/funds/default.aspx>

1. ENPAM

Enpam, Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Medici e degli Odontoiatri, è la più grande tra le casse di previdenza italiane. Le attività finanziarie iscritte a bilancio sono pari al 29% del totale di tutte le casse di previdenza. In base a quanto riportato nel bilancio consuntivo 2017, il totale delle attività finanziarie di Enpam era pari a 17.447.966.691 euro al 31 dicembre 2017, di cui:

- 4.556.727.572 euro come attività finanziarie immobilizzate⁷⁹ (investimenti a lungo termine);
- 12.891.239.119 come attività finanziarie non immobilizzate (investimenti a breve termine).

L'80% delle immobilizzazioni finanziarie (3.600.446.507 euro) era investito in società e fondi immobiliari mentre il 10% circa (476.558.994 euro) in "altri titoli obbligazionari" (95 milioni di euro), titoli di Stato (232,97 milioni di euro) e polizze di assicurazione (148,59 milioni di euro).

Non sono forniti dettagli sugli "altri titoli obbligazionari". Non è quindi possibile valutare se, all'interno di essi, siano presenti titoli di società del settore fossile.

Per quanto riguarda le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, 10.535.661.734 euro (81,72% del totale) erano investite in gestioni patrimoniali presso i seguenti gestori:

- Amundi; Anima Sgr; Banca Pop. Sondrio; Banca Patrimoni; BlackRock; BlackRock Comm.; Bluebay; Brandywine; Credit Suisse AG; Credit Suisse Italia; Deutsche Bank; Duemme; Eurizon Capital (Gruppo Intesa Sanpaolo); Goldman Sachs; Invesco; Legal & General; Newton; Pimco; Robeco; State Street; Vontobel; Wellington.

Gli investimenti in azioni tramite gestioni patrimoniali erano pari a 2.053.040.457 euro (valore di carico), gli investimenti in OICVM (fondi comuni) a 2.410.545.122 euro e gli investimenti in "altre obbligazioni" (presumibilmente obbligazioni corporate) a 2.467.266.737 euro. Non sono forniti dettagli né sui nomi dei fondi comuni né sui singoli titoli azionari e obbligazionari presenti nelle gestioni patrimoniali. Non è quindi possibile valutare se, all'interno di essi, siano presenti titoli di società del settore fossile.

Infine, 2.271.811.647 euro (17,62% del totale delle attività finanziarie non immobilizzate) erano investite in titoli di Stato, obbligazioni corporate e fondi comuni in modo diretto (senza passare dai gestori). Di questi titoli e fondi è fornito un dettaglio in bilancio. L'analisi non ha però rilevato la presenza di investimenti nel settore fossile.

L'unico investimento in titoli del settore fossile che si è rilevato è l'investimento azionario in titoli Enel, operato attraverso la società di gestione Eurizon Sgr (Gruppo Intesa Sanpaolo). Come riportato in bilancio, fino al 2016 si trattava di un investimento immobilizzato, mentre a partire dal 2017 le partecipazioni in Enel (e in Banca Popolare di Sondrio) sono state conferite al mandato "Portafoglio Strategico Italia" del Gestore Eurizon SGR, consentendo "la riclassificazione di tali strumenti nell'attivo circolante". All'interno del bilancio 2016 di Enpam, quando le azioni di Enel facevano ancora parte delle immobilizzazioni finanziarie ed era quindi riportato in dettaglio l'ammontare degli investimenti, l'investimento in azioni Enel era pari a 100.000.000 euro. E' quindi molto probabile che l'investimento in Enel, la cui gestione nel 2017 è stata solo trasferita in capo ad Eurizon Sgr, fosse ancora pari a 100.000.000 euro al 31 dicembre 2017.

Gli investimenti diretti nel settore fossile di Enpam tramite azioni che è possibile ricostruire dai bilanci della cassa, ammonterebbero quindi a **100 milioni di euro (0,57% del totale investito)**, pari all'esposizione ad Enel, l'unico investimento in titoli azionari di cui si può avere una conoscenza dettagliata a partire dai bilanci.

⁷⁹ A cui si fa normalmente riferimento in bilancio come "immobilizzazioni finanziarie".

EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
ENEL (centrali a carbone, olio e gas)	100.000.000

2. CASSA FORENSE

Cassa Forense è l'ente previdenziale italiano, presso cui debbono essere obbligatoriamente assicurati tutti gli avvocati italiani che esercitano la professione con carattere di continuità.

Al 31 dicembre 2017 Cassa Forense deteneva attività finanziarie per un totale di 9.261.728.504,48 euro, di cui:

- 4.458.472.899,15 euro come attività finanziarie immobilizzate (investimenti a lungo termine);
- 4.695.182.605,42 euro come attività finanziarie non immobilizzate gestite in modo diretto (investimenti a breve termine);
- 109.646.889,82 euro come attività finanziarie non immobilizzate gestite in modo indiretto (le attività elencate in precedenza sono gestite in modo diretto) tramite il gestore Schroders.

Il 43% delle immobilizzazioni finanziarie era investito in titoli di Stato, il 24% in fondi immobiliari, il 19% in azioni, l'8% in partecipazioni in società, il 5% in fondi di private equity e lo 0,7% in fondi comuni di investimento.

Le principali categorie di investimento per le attività finanziarie non immobilizzate erano invece: ETF e fondi azionari (37,61% delle attività finanziarie non immobilizzate), fondi obbligazionari (31,86%), titoli di Stato in valuta (11,97%), BTP (6,29%) e azioni (4,66%).

L'analisi dei fondi comuni di investimento, i fondi di private equity e le partecipazioni in società che fanno parte delle immobilizzazioni finanziarie non ha riscontrato la presenza di titoli del settore fossile.

Tra gli investimenti diretti **immobilizzati** in azioni si segnala un'esposizione al settore fossile pari a **365.736.317,84 euro** (3,95% del totale investito) dovuta all'esposizione ad Eni ed Enel:

EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
ENEL (centrali a carbone, olio e gas)	231.841.416,36
ENI (petrolio e gas)	133.894.901,48
TOTALE	365.736.317,84

Per quanto riguarda le **attività finanziarie non immobilizzate**, vista la notevole diversificazione degli investimenti in fondi e ETF (oltre 100 posizioni diverse), ci si è concentrati sugli investimenti diretti in azioni e obbligazioni. Gli investimenti diretti in azioni erano pari a 99.036.476,57 euro (azioni estere) e 131.084.194,00 euro (azioni italiane), per un totale di 230.120.670,57 euro.

Gli investimenti diretti nel settore fossile tramite azioni ammontavano a **126 milioni di euro**, pari al 54,83% del portafoglio azionario. Ciò era dovuto principalmente all'esposizione ad Eni (99,99 milioni di euro):

EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
E.ON (carbone)	3.727.220,00
RWE (carbone)	3.271.191,00
TOTAL (petrolio e gas)	9.892.449,95
UNIPER (centrali a carbone, olio, gas)	407.213,16
BP (petrolio e gas)	8.883.154,08
ENI (petrolio e gas)	99.991.900,60
TOTALE	126.173.128,79

Si segnala che RWE e Uniper sono indicati come "Top Coal Plant Developers" nel database "Global Exit Coal List" di Urgewald.⁸⁰ I "Top Coal Plant Developers" individuati sono 120 a livello globale.

Gli investimenti diretti in obbligazioni erano pari a 75.510.002,00 euro.

Gli investimenti diretti nel settore fossile tramite obbligazioni ammontano a **50.510.000 euro**.

EMITTENTE	CONTROVALORE (euro)
ENEL (centrali a carbone, olio, gas)	50.510.000,00
TOTALE	50.510.000,00

Si analizza infine l'esposizione a titoli di imprese del settore fossile per alcuni dei principali fondi azionari nei quali Cassa Forense investiva al 31 dicembre 2017:

CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)
LU0011846440	Black Rock European Fund	55.000.000,04
LU0096450555	OYSTER Eur. Opportunities	46.499.999,71
LU0424800612	RAM (lux) Emerging Markets Equities	22.216.297,88
LU1775951525	Invesco Asian Equity Fund	29.618.346,47

Fondi che, in base ai prospetti disponibili⁸¹, investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
Black Rock European Fund	Royal Dutch Shell	3,48%
OYSTER Eur. Opportunities	Rio Tinto	3,83%
RAM (lux) Emerging Markets Equities	China Petroleum & Chemical Corp.	0,77%
RAM (lux) Emerging Markets Equities	Tatneft ⁸²	0,69%
RAM (lux) Emerging Markets Equities	Korea Gas Corp. ⁸³	0,68%
Invesco Asian Equity Fund	CNOOC Ltd. ⁸⁴	3,4%

Il valore teorico⁸⁵ dell'investimento indiretto nel fossile dei fondi analizzati è il seguente:

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
ROYAL DUTCH SHELL (petrolio e	3,48%	55.000.000,04	1.914.000

⁸⁰ <https://coalexit.org/database-full>

⁸¹ Fonte: Financial Times.

⁸² Società russa che opera nei settori: Oil Exploration and production; Refining and marketing, Petrochemical products (link: <https://markets.ft.com/data/equities/tearsheet/profile?s=TATN:MCX>)

⁸³ Società pubblica sudcoreana del settore gas. E' il maggiore importatore di GNL (LNG) al mondo (link: https://en.wikipedia.org/wiki/Korea_Gas_Corporation)

⁸⁴ Maggiore produttore cinese di petrolio e gas naturale offshore. Opera anche nei comparti shale oil, shale gas e tar sands.

⁸⁵ Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 5 (o top 10) del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso

gas)			
RIO TINTO ⁸⁶ (carbone)	3,83%	46.499.999,71	1.780.950
CHINA PETROLEUM AND CHEMICAL (petrolio e gas)	0,77%	22.216.297,88	171.065
TATNEFT (petrolio, gas)	0,69%	22.216.297,88	153.292
KOREA GAS (gas)	0,68%	22.216.297,88	151.071
CNOOC (petrolio, sabbie bituminose e gas)	3,4%	29.618.346,47	1.007.023

Esposizione complessiva di Cassa Forense

L'esposizione diretta e indiretta nel settore fossile di Cassa Forense, approssimata per difetto, è pari ad oltre 547,6 milioni di euro (circa il **6%** del patrimonio totale).

TIPOLOGIA	PARTECIPAZIONE
AZIONI IMMOBILIZZATE	365.736.317,84
AZIONI NON IMM.	126.173.128,79
OBBLIGAZIONI	50.510.000,00
TRAMITE FONDI*	5.177.401
TOTALE	542.419.446,63

*la somma fa riferimento esclusivamente a una ventina di fondi analizzati a campione, per i quali è possibile conoscere solamente i primi cinque (o, in alcuni casi, dieci) titoli in portafoglio.

⁸⁶ Nonostante il contributo del carbone al totale del fatturato sia pari a circa il 7% del totale (e quindi inferiore alla soglia del 30%), la società è stata inclusa comunque perché è presente nella Global Coal Exit List di Urgewald, in quanto gestisce centrali a carbone in Australia e Sudafrica, per un totale di 951 MW di potenza installata.

3. INARCASSA

Inarcassa è la Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza per gli Ingegneri ed Architetti Liberi Professionisti. In base a quanto riportato nel bilancio consuntivo per il 2017, il totale delle attività finanziarie di Inarcassa era pari a 8.852.682.891 euro al 31 dicembre 2017, di cui:

- 3.086.105.090 euro come attività finanziarie immobilizzate;
- 5.766.577.801 euro come attività finanziarie non immobilizzate.

Le immobilizzazioni finanziarie erano rappresentate principalmente da: "Altri titoli" (91,56% del totale) e "partecipazioni in altre imprese" (7,33% del totale). Il 42% degli "Altri titoli" era costituito da quote del fondo immobiliare Inarcassa RE, il 26% da obbligazioni immobilizzate, il 12,7% da fondi comuni immobilizzati e il 7,7% da azioni immobilizzate. Non sono forniti dettagli né sui titoli né sui fondi.

Si riporta la presenza, tra le obbligazioni, di un'obbligazione strutturata, con un valore nominale di 62.000.000 euro (e un valore di mercato di 58.261.400 euro al 31 dicembre 2017), basata sull'andamento combinati di titoli così descritti: "Italia, Banca Intesa, **Enel**". Non è chiaro quanto pesi la componente "Enel" all'interno dell'obbligazione.

Le attività finanziarie non immobilizzate erano rappresentate per il 99,5% da "Altri titoli" (per un totale di 5.738.598.186 euro). Gli "altri titoli" erano rappresentati per il 52,5% da gestioni patrimoniali affidate a una serie di gestori: Alliance B., Amundi, Axa, Azimut, Banca Popolare di Sondrio, Candriam, CBRE Immobiliare, Credit Suisse, Deutsche Bank, Eurizon (Gruppo Intesa Sanpaolo), Franklin Templeton, GAM, HSBC, Invesco, Irish Life, Lasalle, Lazard, Lombard Odier, Longchamp, Natixis, Neuberger Berman, Pictet, Pioneer, State Street, Symphonia, Threadneedle, Western Asset. Il resto degli "altri titoli" era gestito direttamente in obbligazioni, azioni e quote di fondi comuni.

Non sono forniti dettagli né sui titoli nei quali sono investite le gestioni patrimoniali, né sulle gestioni dirette (azioni, obbligazioni e fondi comuni).

4. ENASARCO

Enasarco è l'Ente nazionale di assistenza per gli agenti e i rappresentanti di commercio. In base a quanto riportato nel bilancio consuntivo per il 2017, il totale delle attività finanziarie di Enasarco era pari a 5.849.260.914 euro al 31 dicembre 2017, di cui:

- 5.085.980.665 euro come attività finanziarie immobilizzate;
- 763.280.249 come attività finanziarie non immobilizzate.

Il 74% delle attività finanziarie immobilizzate era investito in "Altri titoli". Il 24,8% era investito in immobili conferiti a fondi immobiliari. Degli "Altri titoli" (in totale 3.768.670.784 euro), il 24% era investito in fondi immobiliari, il 21% in "investimenti alternativi" (Fondo Europa Plus, che ha raccolto una serie di prodotti strutturati tra cui l'obbligazione Anthracite, garantita dalla fallita Lehman Brothers⁸⁷), il 14% in ETF, l'11% in fondi obbligazionari, il 10% in fondi di private equity, il 9% in titoli di Stato, il 5% in fondi azionari e il 2% in fondi di private debt.

Enasarco non pubblica il dettaglio degli "Altri titoli". E' tuttavia possibile identificare, in modo indiretto, alcuni di tali titoli (in particolare, ai fini di questa ricerca, i fondi azionari e obbligazionari), in quanto la cassa pubblica ogni anno i nomi dei "titoli" che sono stati oggetto di movimentazione. Nel 2017, per esempio, sono stati effettuati acquisti, per euro 10 milioni nel fondo obbligazionario LGT Bond fund Global Inflation Link e, per euro 30 milioni, nel fondo UBS Convert Global. Nessuno di questi due fondi ha però titoli del settore fossile tra i primi cinque titoli in portafoglio.

Dal momento che, nel corso del 2017, Enasarco non ha effettuato operazioni su fondi azionari, sono stati identificati alcuni fondi azionari, nei quali la cassa investe, a partire dalle movimentazioni del 2016 (Bilancio Consuntivo di Enasarco al 31 dicembre 2016).

Nel corso del 2016 la Fondazione ha incrementato di circa euro 90,1 milioni l'esposizione a fondi azionari: "euro 50 milioni nel fondo **Pioneer Global Equity Target Income**, euro 20 milioni nel fondo GLG Investments Japan Core Alpha e USD 22,4 milioni, pari a euro 20,1 milioni, nel fondo BR BGF Global Enhanced Equity Yield Fund".

Il fondo **Pioneer Global Equity Target Income** (oggi Amundi Funds II - Global Equity Target Income) investe attualmente il 2,06% del proprio patrimonio in titoli di Royal Dutch Shell (quinta posizione, su cinque disponibili, in portafoglio).

CODICE	FONDO	INVESTIMENTO* (EURO)
LU0313640277	Pioneer Global Equity Target Income	50.000.000

** si tratta di una somma approssimata per difetto, in quanto non è possibile sapere se i 50.000.000 di euro di investimento si sono aggiunti ad altri investimenti già effettuati nel fondo in precedenza.*

Fondo che, in base ai prospetti disponibili⁸⁸, investe nella società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
Pioneer Global Equity Target Income	Royal Dutch Shell	2,06%

⁸⁷ Per approfondire si veda: <http://carlofesta.blog.ilsole24ore.com/2017/01/31/dal-disastro-dellobligazione-anthracite-la-fondazione-enasarco-recupera-700-milioni/>

⁸⁸ Fonte: Financial Times.

Il valore teorico⁸⁹ dell'investimento indiretto nel fossile del fondo analizzati è il seguente:

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
ROYAL DUTCH SHELL (petrolio e gas)	2,06%	50.000.000	1.030.000

Le attività finanziarie non immobilizzate (763.280.249 euro) sono rappresentate dai "fondi monetari" detenuti da Enasarco (in realtà, come si spiega in bilancio, si tratta di fondi obbligazionari "short term"). In bilancio sono nominati solo i cinque fondi che sono stati acquistati nel corso dell'esercizio 2017, portando a una variazione netta degli investimenti di 560.000.000. Solo uno di questi cinque fondi appare essere esposto (almeno per quanto riguarda i primi cinque titoli in portafoglio) a imprese del settore fossile:

CODICE	FONDO	INVESTIMENTO* (EURO)
FR0011499607	R Credit Horizon 12M IC EUR	50.000.000

* si tratta di una somma approssimata per difetto, in quanto non è possibile sapere se i 50.000.000 di euro di investimento si sono aggiunti ad altri investimenti già effettuati nel fondo in precedenza.

Fondo che, in base ai prospetti disponibili⁹⁰, investe nelle obbligazioni della società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
R Credit Horizon 12M IC EUR	Petroleos Mexicanos (Pemex) 3.75%	1,77%

Il valore teorico⁹¹ dell'investimento indiretto nel fossile del fondi analizzato è il seguente:

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
PETROLEOS MEXICANOS (petrolio e gas)	1,77%	50.000.000	885.000

⁸⁹ Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 5 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso

⁹⁰ Fonte: Financial Times.

⁹¹ Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 5 del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso

5. CNPADC - Cassa Dottori Commercialisti

CNPADC è la Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti. In base a quanto riportato nel bilancio consuntivo 2017, il totale delle attività finanziarie di CNPADC era pari a 5.711.263.000 euro al 31 dicembre 2017, di cui:

- 5.287.706.000 euro come attività finanziarie immobilizzate;
- 423.557.000 come attività finanziarie non immobilizzate.

Il 98,5% delle attività finanziarie immobilizzate era investito in altri titoli, di cui: fondi comuni di investimento (64%), gestioni patrimoniali affidate a gestori esterni (14%), fondi immobiliari (8%), titoli di Stato e obbligazioni (5%), fondi ETF (4%), fondi di private equity (3%), contratti di capitalizzazione (1%) ed exchange traded commodities (1%).

In bilancio è presentato il dettaglio dei titoli obbligazionari (amministrati da Société Générale). Tra questi si segnala la presenza di un solo titolo del settore fossile (EDF - Electricité de France).⁹²

CODICE	TITOLO	INVESTIMENTO (EURO)
FR0011697010	EDF 29/01/2049 4,125% (centrali a carbone e a gas)	21.194.281

Sono presentati in dettaglio anche gli investimenti in ETF, tra i quali si segnala il titolo:

CODICE	TITOLO	INVESTIMENTO (EURO)
IE00B58ZM503	UBS ETF BBG Commodity	14.821.430

Si tratta di un ETF che replica il Bloomberg Commodity Index il quale, a sua volta, ha una componente "energy" pari al 30,57%, composta da Crude Oil (WTI e Brent), ULS Diesel, Natural Gas e RBOB Gasoline.⁹³ Si può quindi ipotizzare che il titolo identificato investa per il 30,57% in **combustibili fossili** (in modo indiretto) e quindi per un totale di **4.530.911 euro**.

Le gestioni patrimoniali, per un totale di 742.551,171 euro, sono affidate ai seguenti gestori: Amundi, Banca Profilo, Symphonia, Unipol Banca, Eurizon (Gruppo Intesa Sanpaolo), BNP Paribas, Allianz, Credit Suisse, Kairos. Non è disponibile il dettaglio dei titoli nei quali sono investite le gestioni patrimoniali.

All'interno del bilancio si fornisce anche il nome e il codice ISIN di tutti i fondi comuni di investimento, nei quali CNPADC investe per un totale di **3.568.670.718 euro**. Vista la notevole diversificazione degli investimenti in fondi comuni (67 posizioni diverse), si sono analizzati i principali (circa 30) fondi azionari e obbligazionari corporate alla ricerca di titoli del settore fossile tra i primi 5 titoli in portafoglio. Gli investimenti in imprese del settore fossile sono risultati marginali:

CODICE	FONDO	INVESTIMENTO (EURO)
LU0909491952	Fisch CB Intl Convertible Expert	25.000.000
GB0030810682	Threadneedle Pan European	30.000.000

⁹² Presente nella Global Coal Exit List di Urgewald.

⁹³ <https://etfs.wisdomtree.eu/Documents/Index%20Methodology%20-%20Dow%20Jones-UBS%20Commodity%20Indexes.pdf>

IE00BLP5S791	Merian Global Equity AR	135.000.000
--------------	-------------------------	-------------

Fondi che, in base ai prospetti disponibili⁹⁴, investono nelle società:

FONDO	PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO
Fisch CB Intl Convertible Expert	Total SA 0.5% (obbligazione)	3,16%
Threadneedle Pan European	Royal Dutch Shell	4,69%
Merian Global Equity AR	Repsol	1,04%

Il valore teorico⁹⁵ dell'investimento indiretto nel fossile dei fondi analizzati è il seguente:

PARTECIPAZIONI	QUOTA SUL PORTAFOGLIO	INVESTIMENTO NEL FONDO	VALORE TEORICO (EURO)
TOTAL (petrolio e gas)	3,16%	25.000.000	790.000
ROYAL DUTCH SHELL (petrolio e gas)	4,69%	30.000.000	1.407.000
REPSOL (petrolio e gas)	1,04%	135.000.000	1.404.000

⁹⁴ Fonte: Financial Times.

⁹⁵ Calcolato come il peso percentuale dei titoli del fossile nella top 5 (o top 10) del fondo sull'ammontare dell'investimento del comparto nel fondo stesso