



DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO



**FONDO PENSIONE DIRIGENTI DEL
GRUPPO ENEL**

Iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP al N° 1622
dell'Albo dei Fondi Pensione – I Sezione Speciale

23 SETTEMBRE 2020

FONDENEL

Via Po 31 – 00198 Roma

1. Premessa	2
a) Caratteristiche generali del Fondo pensione	2
2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria	3
a) Analisi delle caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento e dei suoi bisogni previdenziali	3
b) Verifica della copertura pensionistica di II pilastro.....	4
c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei Comparti.....	5
3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria	8
COMPARTO MONEY MARKET	8
a) Ripartizione strategica delle attività.....	8
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	9
c) Stile di gestione e indicatori di rischio	10
COMPARTO INFLATION LINKED	10
a) Ripartizione strategica delle attività.....	10
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	11
c) Stile di gestione e indicatori di rischio	12
COMPARTO BOND	12
a) Ripartizione strategica delle attività.....	12
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	13
c) Stile di gestione e indicatori di rischio	14
COMPARTO EQUITY	14
a) Ripartizione strategica delle attività.....	14
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	15
c) Stile di gestione e indicatori di rischio	16
4. Modifiche apportate nell'ultimo triennio	17

1. Premessa

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che FONDENEL intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni del profilo rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le prestazioni da erogare.

Tale documento è redatto in conformità alla deliberazione Covip del 16 Marzo 2012 che ha introdotto nuove regole di governance in materia di investimenti.

Il documento indica gli obiettivi che FONDENEL mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva sia a quella dei singoli comparti.

a) Caratteristiche generali del Fondo pensione

FONDENEL – Fondo pensione complementare a capitalizzazione per i dirigenti del Gruppo ENEL, è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 5 dicembre 2005, n.252.

FONDENEL è un fondo pensione preesistente operante in regime di contribuzione definita (è cioè stabilito a priori il criterio per la determinazione della stessa), costituito in forma di associazione riconosciuta ed iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP al N° 1622 dell'Albo dei Fondi Pensione – I Sezione Speciale

Destinatari

1. Sono associate a FONDENEL, ENEL S.p.A. e le Società da essa controllate, direttamente ed indirettamente, ai sensi dell'articolo 2359, n. 1 e 2, del Codice civile, che hanno stipulato l'Accordo Sindacale del 23 gennaio 1998, che hanno successivamente aderito o che, in futuro, dovessero aderire a FONDENEL stesso, fatto salvo quanto previsto dai successivi commi 3 e 4.

2. L'adesione a FONDENEL delle Società controllate di cui al precedente comma dovrà essere preceduta dalla sottoscrizione di uno specifico accordo sindacale tra dette Società e le Organizzazioni Sindacali dei Dirigenti interessati, che dovrà prevedere espressamente l'accettazione dello Statuto.

3. La Società che perda i requisiti di cui al precedente comma 1 decade dall'associazione a FONDENEL, a partire dal termine dell'esercizio in cui la perdita dei requisiti si è verificata. Tuttavia, il Consiglio di amministrazione, su richiesta della Società che abbia raggiunto uno specifico accordo con le Organizzazioni Sindacali dei Dirigenti, può deliberare con la maggioranza qualificata dei due terzi dei membri del Consiglio di amministrazione che il rapporto associativo permanga finché la Società stessa, d'intesa con la Rappresentanza dei Dirigenti, non dia vita ad un nuovo fondo o aderisca ad un altro esistente.

4. Nel caso di cessione a terzi di un ramo di una Società associata, lo scioglimento del rapporto associativo opererà limitatamente a quei Dirigenti il cui rapporto di lavoro sia stato ceduto e sarà regolato negli stessi termini di cui al precedente comma 3.

5. Nei casi di scioglimento del rapporto associativo da parte di una Società ovvero di esclusione di quest'ultima, trovano applicazione, rispetto ai Dirigenti associati dipendenti della Società stessa, le disposizioni di cui all'articolo 12 dello Statuto.

6. Sono, altresì, associati a FONDENEL:

a) i Dirigenti delle società di cui ai precedenti commi 1 e 3, che abbiano presentato domanda di adesione al FONDENEL;

b) i Dirigenti delle Società di cui alla precedente lettera a), che hanno aderito con il solo conferimento anche tacito del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) maturando, secondo le previsioni legislative vigenti;

c) i titolari del diritto alle prestazioni pensionistiche previste da FONDENEL

E' consentita, inoltre, l'iscrizione, in qualità di associati, ai Quadri, dipendenti del Gruppo ENEL (per le Società associate a FONDENEL), rientranti nel Modello Manageriale ENEL "(ENEL Global Banding System)".

7. Possono infine essere iscritti a Fondenel i soggetti fiscalmente a carico – ai sensi delle disposizioni normative vigenti – degli associati di cui al comma precedente, qualora quest’ultimi ne facciano esplicita richiesta. Le disposizioni che regolano le modalità operative sono riportate in apposito documento approvato dal Consiglio di Amministrazione.

2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria

FONDENEL ha lo scopo di consentire agli aderenti (o “iscritti” nel seguito) di disporre, all’atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari a quelle derivanti dal sistema obbligatorio. A tal fine esso provvede alla raccolta dei contributi, alla gestione delle risorse nell’esclusivo interesse degli aderenti e all’erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare. FONDENEL non si prefigge alcuno scopo di lucro.

Per le finalità suddette, il Fondo è articolato in 4 Comparti di investimento differenziati per grado di rischio, rendimento atteso, tipologia e orizzonte temporale ottimale di investimento:

- Money Market;
- Inflation Linked;
- Bond;
- Equity.

Gli aderenti possono scegliere più di un comparto ed hanno la possibilità di differenziare le scelte d’investimento relative ai contributi piuttosto che alla posizione accumulata nel Fondo.

Nel corso del 2018 FONDENEL ha in ultimo proceduto a verificare la rispondenza della propria politica di investimento agli interessi degli iscritti, in linea con le previsioni del d. lgs. 252/2005, considerando i fattori di seguito descritti.

a) Analisi delle caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento e dei suoi bisogni previdenziali

L’analisi delle caratteristiche demografiche e *previdenziali* degli iscritti è stata condotta *individuando cinque differenti coorti di aderenti per età, tenuto conto della possibilità degli iscritti di ripartire contributi e posizioni su più Comparti nonché della sostanziale omogeneità della platea di riferimento. I dati utilizzati per l’analisi sono riferiti al 31 dicembre 2017.* Più in dettaglio, le caratteristiche degli aderenti rilevate alla data di analisi sono riassunte nella tabella di seguito.

Classe di età (anni)	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. compl. media (anni)	Montante medio II pilastro / RAL media	Montante II pil. cumulato per classe di età (%)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
34 – 45	144	41,7	8,1	0,91	8,7	14,8
46 – 50	143	48,3	12,3	1,41	15,3	14,6
51 – 55	208	53,0	14,3	1,75	30,1	14,3
56 – 60	153	57,6	16,3	2,20	28,1	14,4
61 – 68	91	63,2	18,6	2,07	17,9	14,2
tot. iscr. analizz.	739	52,1	13,7	1,69	100,0	14,4

Note:

- al fine di individuare un campione rappresentativo di aderenti rispetto a cui procedere alle successive analisi di stima dell’integrazione pensionistica del Fondo, sono stati utilizzati opportuni filtri di esclusione (ad es.: non attivi, cessati, aderenti con redditi eccessivamente elevati o bassi, etc.) rispetto alla popolazione complessiva di Fondenel (#1.438 aderenti, di cui #1231 iscritti attivi);
- l’aliquota contributiva è ottenuta come somma delle aliquote azienda, iscritto e TFR.

Per ognuna delle coorti di aderenti è stata altresì effettuata l'analisi finalizzata a verificarne le effettive scelte di investimento in termini di distribuzione dei versamenti contributivi (azienda, iscritto e TFR) e montanti tra i Comparti. Nelle tabelle di seguito sono riportate le principali evidenze emerse.

% contribuzione media sul comparto (ultimo anno)	Money Market	Inflation Linked	Bond	Equity
34 – 45	6,8	12,4	37,8	43,0
46 – 50	4,3	11,6	44,5	39,5
51 – 55	6,9	9,7	42,2	41,2
56 – 60	2,9	8,9	48,4	39,8
61 – 68	6,2	4,2	59,8	29,8
tot. iscr. analizz.	5,5	9,5	45,8	39,2

% posizione media sul comparto (data di analisi)	Money Market	Inflation Linked	Bond	Equity
34 – 45	6,7	11,8	37,6	43,9
46 – 50	4,5	11,3	43,2	40,9
51 – 55	7,3	9,8	40,6	42,2
56 – 60	4,2	8,8	44,5	42,5
61 – 68	8,1	3,9	56,6	31,5
tot. iscr. analizz.	6,1	9,3	43,8	40,8

I risultati predetti hanno evidenziato la forte rilevanza della classe di aderenti con età compresa tra i 50 e i 60 anni, nonché la concentrazione delle scelte di investimento sui comparti Bond ed Equity. In ogni caso gli aderenti che investono esclusivamente nei comparti patrimonialmente più piccoli alla data di analisi sono decisamente marginali (35 per il Money Market, 22 per l'Inflation Linked sui 1438 aderenti totali al Fondo). Dalle analisi non è invece emersa una relazione chiara tra età e profilo di rischio: la quota allocata al comparto Equity è prossima al 40% tra i 34 e i 60 anni, in parziale riduzione (ca. 30%) solo per iscritti più vicini al pensionamento (>60 anni).

b) Verifica della copertura pensionistica di II pilastro

Le analisi condotte erano finalizzate, tra l'altro, a verificare l'adeguatezza dell'offerta previdenziale del Fondo nei confronti dei propri iscritti.

A tal fine, considerato che la prestazione pensionistica erogata da FONDENEL è diretta a integrare le prestazioni del sistema obbligatorio, sono stati effettuati specifici approfondimenti volti a stimare la copertura pensionistica (lorda) di II pilastro.

Pur considerata l'ampia possibilità di scelta affidata al singolo iscritto in termini di personalizzazione dell'obiettivo previdenziale e composizione degli investimenti, al fine di meglio orientare l'analisi è stato definito, per ciascuna delle coorti di iscritti individuate, un aderente "tipo", ovvero l'aderente le cui caratteristiche demografiche, previdenziali e allocative rappresentano fedelmente quelle della media degli aderenti rientranti nella singola fascia di età analizzata. Di seguito il dettaglio:

- l'iscritto "tipo" della coorte 34 – 45 presenta un'età di 41,7 anni, un rapporto montante presso il Fondo su reddito corrente pari a 0,91, un'aliquota contributiva complessiva (datoriale, dirigente, TFR) a FONDENEL stimata pari al 14,8% della RAL;
- l'iscritto "tipo" della coorte 46 – 50 ha 48,3 anni, presenta un montante presso il Fondo pari a 1,41 volte il reddito, un'aliquota contributiva complessiva a FONDENEL stimata (datoriale, dirigente, TFR) pari al 14,6% della RAL;

- l'iscritto "tipo" della coorte 51 - 55 presenta un'età di 53 anni, un rapporto montante presso il Fondo su reddito corrente pari a 1,75, un'aliquota contributiva complessiva a FONDENEL stimata (datoriale, dirigente, TFR) pari al 14,3% della RAL;
- l'iscritto "tipo" della coorte 56 - 60 presenta un'età di 57,6 anni, un montante presso il Fondo pari a 2,20 il suo reddito corrente, un'aliquota contributiva complessiva (datoriale, dirigente, TFR) a FONDENEL stimata pari al 14,4% della RAL;
- l'iscritto "tipo" della coorte 61 - 68 presenta un'età di 63,2 anni, un rapporto montante presso il Fondo su reddito corrente pari a 2,07, un'aliquota contributiva complessiva a FONDENEL stimata (datoriale, dirigente, TFR) pari al 14,2% della RAL.

Per ciascun aderente "tipo", al fine di stimare la copertura di II pilastro, si sono ipotizzati tra gli altri:

- *un orizzonte temporale* al pensionamento individuato sulla base delle stime fornite dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, elaborate in base alla normativa vigente, con i modelli della Ragioneria Generale dello Stato (aggiornati ad agosto 2017);
- un percorso di modifica dell'allocazione di contributi e montanti nel tempo tra i vari comparti analogo a quello rilevato dal campione di aderenti analizzati per ciascuna coorte;
- coefficienti di conversione del montante previdenziale di II pilastro in rendita corrispondenti a quelli in essere con la Compagnia di Assicurazione incaricata alla data di analisi, nell'ipotesi di una rendita vitalizia immediata a premio unico, rivalutazione annua con tasso tecnico del 2,5%, rateazione annuale posticipata e utilizzando inoltre le penalizzazioni previste dalla convenzione per gli iscritti tipo più giovani (age-shifting di 1 anno per aderenti tra i 46 e i 55 anni; di 2 anni per quelli con età inferiore o pari a 45 anni);
- un incremento di retribuzione reale collegato all'incremento di età (cd. "curva di carriera") stimato dalla distribuzione dei redditi medi per età degli iscritti analizzati (ad esempio tra i 45 e i 67 anni pari a ca. +0,8% annuo), opportunamente rivalutato per un tasso di inflazione in linea con le aspettative implicite del mercato nel medio periodo (1,5%);
- un abbattimento prudenziale del montante previdenziale accumulato nel tempo per effetto delle anticipazioni, stimate sulla base dei dati storici degli aderenti a FONDENEL (1,3% annuo, in media).

Le proiezioni di copertura di II pilastro al pensionamento - ipotizzando rendimenti finanziari prudenziali relativamente alla posizione e ai contributi versati al Fondo Pensione per ciascun iscritto "tipo" - sono riportate nella tabella di seguito.

Classe di età (anni)	Età	Anzian. cumul. II pilastro (anni)	Anni residui al pensionam.	II pilastro (stime al pensionamento)		
				Rivalutaz. nomin. annua (netta fiscalità)	Tasso di sostituzione (lordo, % ultima RAL)	Montante rival./ ultima RAL (anni)
34 - 45	41,7	8	24	2,8%	23,0%	4,3
46 - 50	48,3	12	17	2,7%	20,3%	3,8
51 - 55	53	14	15	2,5%	22,1%	3,8
56 - 60	57,6	16	10	2,3%	21,7%	3,6
61 - 68	63,2	19	4	1,8%	16,8%	2,9
tot. iscr. analizz.	52,1	14	16	2,6%	22,3%	3,8

c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei Comparti

FONDENEL ha infine proceduto a verificare l'adeguatezza dell'asset allocation vigente per i 4 Comparti suddetti. I rendimenti attesi e le volatilità ottenibili dagli attuali Comparti sui prossimi 5 anni sono stati quindi aggiornati, con il supporto dell'Advisor, attraverso un processo di simulazione coerente con quello già utilizzato in occasione della precedente verifica del 2015.

Le previsioni utilizzate in particolare scontano uno scenario di mercato prudente nel quinquennio con attese di redditività contenute per i principali mercati obbligazionari governativi Sviluppati (tra lo 0 e l'1%), maggiori per l'obbligazionario corporate (tra 1 e 2% per emissioni IG), i bond Paesi Emergenti (tra il 3 e il 4%) e le azioni (tra il 3,5% e il 5%), dati i maggiori rischi assunti in un contesto atteso di più elevata volatilità.

Ad esito della complessiva verifica in oggetto, svolta anche con il supporto tecnico dell'Advisor, il Consiglio di Amministrazione di FONDENEL – nel corso del mese di luglio 2018 - ha confermato la validità dell'attuale articolazione multi-comparto (basata su 4 comparti specialistici), tenuto conto:

- di stime di integrazione pensionistica soddisfacenti per gli aderenti "tipo" analizzati, con tassi di sostituzione di II pilastro mediamente superiori al 20%, per altro crescenti in ragione della distanza dal pensionamento;
- di un'offerta previdenziale nota e chiara agli aderenti, che ha prodotto rendimenti positivi negli scorsi anni e profili di investimento individuali diversificati;
- che l'allocazione media attualmente prescelta dagli aderenti, pur in un contesto di mercato contrassegnato da rendimenti prospettici più contenuti di quelli storici, evidenzia proiezioni di redditività in linea con il TFR sui prossimi 5 anni (ca. 2,1% al netto della fiscalità, con una volatilità compresa tra 4,5-5%), stante l'esposizione rilevante sul comparto Equity (823 dei 1.438 aderenti detengono una quota azionaria superiore al 40%);
- delle caratteristiche della popolazione di riferimento e dell'opportunità di preservare l'ampia libertà di scelta nella costruzione dell'obiettivo previdenziale individuale concessa ai singoli iscritti, integrata dalla più ampia assistenza che il Fondo può offrire.

Il CdA ha inoltre confermato l'asset allocation vigente per i comparti, alla luce dell'ampia diversificazione globale degli investimenti anche a seguito degli interventi di ottimizzazione introdotti tra dicembre 2015 e gennaio 2018 rinviando - al più in occasione della prossima revisione triennale della politica di investimento (2021) - la verifica delle opportunità di ulteriore ottimizzazione dei portafogli.

Conseguentemente FONDENEL ha proceduto ad aggiornare le seguenti stime a 5 anni per i quattro comparti:

- rendimenti medi annui (al lordo di costi e fiscalità);
- volatilità dei suddetti rendimenti;
- probabilità di ottenere risultati superiori all'inflazione.

MONEY MARKET (100% strumenti del mercato monetario euro)

Obiettivo: garantire un profilo di basso rischio, rivolto unicamente a titoli di debito del mercato monetario ed obbligazionario circoscritti a strumenti finanziari emessi in Euro.

Grado di rischio: Basso. La volatilità media annua attesa è pari a 0,6% ca.

Rendimento medio annuo atteso nominale pari allo 0,4% ca. corrispondente a un rendimento reale annuo atteso¹ pari a -1,0% ca.;

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 69%².

INFLATION LINKED (100% obbligazioni governative globali legate all'inflazione)

Obiettivo: preservare nel medio termine il capitale versato dall'erosione dell'inflazione, mantenendo inalterato il relativo potere di acquisto.

Grado di rischio: Medio/Basso. La volatilità media annua attesa è pari a 2,0% ca.

Rendimento medio annuo atteso nominale pari a 0,6% corrispondente a un rendimento reale annuo atteso¹ pari a -0,8%.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 65%².

¹ Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. Inflazione media ipotizzata uguale a ca. 1,5% annua a 5 anni.

² Probabilità di rendimenti cumulati del comparto inferiori all'inflazione cumulata al termine dell'orizzonte temporale indicato.

BOND (100% obbligazioni globali nominali)

Obiettivo: incrementare il valore del capitale nel breve/medio periodo cogliendo le opportunità di investimento offerte dal mercato obbligazionario italiano ed estero.

Grado di rischio: Medio/Basso. La volatilità media annua attesa è pari a 1,8% ca.

Rendimento medio annuo atteso nominale pari a 1,3% corrispondente a un rendimento reale annuo atteso¹ pari a -0,2% ca.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 53%².

EQUITY (100% azioni globali)

Obiettivo: incrementare il valore del capitale nel lungo periodo cogliendo le opportunità di investimento offerte dal mercato azionario.

Grado di rischio: Alto. La volatilità media annua attesa è pari a 13,2% ca.

Rendimento medio annuo atteso nominale pari a 4,4% corrispondente a un rendimento reale annuo atteso¹ pari a 2,9% ca.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 31%².

3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria

Modalità di gestione

La gestione delle risorse è demandata a intermediari professionali mentre il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

Le caratteristiche dei Comparti previsti in FONDENEL sono di seguito descritte.

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse di ogni Comparto sono gestite tramite un'unica convenzione di gestione.

Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

Al gestore è richiesta:

- una sede in Italia;
- il possesso – in caso di delega di gestione – da parte del soggetto delegato, degli stessi requisiti del soggetto delegante;
- la non appartenenza allo stesso gruppo della Banca depositaria e del Service Amministrativo.

Durata dei mandati

Le convenzioni hanno una durata di anni 3.

Natura e tipologia dei mandati affidati

I mandati affidati sono specialistici. Per ottenere l'obiettivo prefissato nella durata delle convenzioni i gestori seguono in generale una gestione di tipo passivo, rispettando i vincoli di rischio previsti dalle convenzioni.

Struttura commissionale

A titolo di corrispettivo per l'attività di gestione svolta, i gestori hanno diritto a percepire una commissione annua su tutto il patrimonio in gestione. Non sono previste commissioni di incentivo.

Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo

Il diritto di voto compete al Fondo che, mediante apposita procura, ha facoltà di delegare il gestore.

Si precisa che i gestori potranno operare nei mercati regolamentati di cui all'articolo 47 della direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 e comunque in quelli rientrati nell'elenco a complemento della lista ex art. 63, comma 2 e della sezione prevista dall'art. 67, comma 1 del d.lgs. 24 febbraio 1998 tenuto e reso pubblico attraverso il proprio sito internet istituzionale da Assogestioni

(<http://www.assogestioni.it/index.cfm/1,179,0,49,html/mercati-regolamentati>).

COMPARTO MONEY MARKET

a) Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento (azioni/obbligazioni/liquidità)

La gestione delle risorse è rivolta esclusivamente verso strumenti del mercato monetario e obbligazionario.

Ripartizione per area geografica

L'area di investimento è costituita dai Paesi OCSE.

Valute e coperture valutarie

La valuta d'investimento è l'Euro.

Investimenti etici

Il Gestore, nell'ambito del processo di valutazione e selezione degli investimenti da effettuare per il Fondo ai sensi della Convenzione, può prendere in considerazione, nella selezione degli emittenti, anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG).

Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria è bassa (inferiore all'anno).

Benchmark

Denominazione e Ticker	Peso %
JPMorgan Cash Euro Currency 6 month index <i>Ticker Bloomberg: JPCEU6M Index</i>	100

b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermi restando i divieti e i limiti della normativa sulla previdenza complementare, il Gestore può operare soltanto sulle seguenti attività finanziarie:

- i. titoli di debito, denominati in Euro, a tasso fisso o a tasso variabile, emessi da Stati OCSE, Agenzie Governative o, Organismi Internazionali o Sovranazionali (cui aderisca almeno uno degli Stati dell'Unione Europea), nonché da società residenti in Paesi OCSE o loro veicoli societari da esse garantiti. Sono esclusi i titoli di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities"), le obbligazioni convertibili e i "titoli/prestiti subordinati" (nel capitale e/o negli interessi);
- ii. contratti "futures" su titoli di Stato e tassi di interesse dell'area OCSE denominati in Euro;
- iii. strumenti del mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine denominati in Euro;
- iv. quote di OICR denominate in Euro;
- v. quote di ETF obbligazionari, denominati in Euro, negoziati in mercati regolamentati dei Paesi dell'Unione Europea, rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE.

Ulteriori limiti agli investimenti

I titoli e gli strumenti finanziari devono avere una durata residua (c.d. "time to maturity") non superiore a 24 mesi se a tasso fisso o a 3 anni se a tasso variabile.

Gli emittenti dei titoli devono avere, al momento dell'acquisto, un rating minimo "Investment Grade"³.

Strumenti derivati

L'utilizzo di strumenti derivati su tassi di interesse è consentito limitatamente ai derivati standardizzati e negoziati sui mercati regolamentati (non O.T.C.) in ogni caso, l'ammontare nozionale degli strumenti finanziari derivati non può eccedere l'ammontare nozionale del Comparto affidato esposto ai relativi rischi.

³ Il rating è un indicatore della qualità creditizia di un'emittente assegnato da un'agenzia specializzata; le tre principali agenzie internazionali sono Standard & Poor's, Moody's e Fitch. Uno strumento è definito "Investment Grade" se il suo rating è pari o superiore a BBB- (nella scala di rating utilizzata da Standard & Poor's) o a Baa3 (nella scala di Moody's).

Al fine di questa previsione si definiscono "Investment Grade" i titoli che:

a. abbiano ricevuto un rating Investment Grade da almeno due tra le tre agenzie Standard & Poor's, Moody's e Fitch, salvo il caso di rating assegnato da un'unica agenzia (tra le 3 predette) al titolo, il quale dovrà risultare Investment Grade. Con riferimento ai soli titoli emessi da Stati, in caso di mancanza del rating dell'emissione si farà riferimento al rating dell'emittente.

OPPURE

b. siano classificate dal Gestore di qualità creditizia equivalente al livello "Investment Grade" definito dalle agenzie di rating sulla base di processi interni di valutazione del merito di credito adottati dallo stesso Gestore. In questo caso, il Gestore è tenuto ad informare tempestivamente il Fondo, fornendo tutte le informazioni a supporto di tale classificazione.

Strumenti alternativi

Non sono consentiti strumenti alternativi, ivi inclusi fondi chiusi mobiliari ed immobiliari e fondi aperti non armonizzati.

OICR - ETF

Nel caso di utilizzo di OICR o di ETF, i programmi ed i limiti di investimento degli stessi devono rispettare tutte le previsioni, i divieti, i limiti, i criteri e le modalità contenuti nella Convenzione di gestione e l'utilizzo deve essere autorizzato dalla Banca Depositaria. Inoltre, sul Fondo non devono essere fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote/parti di OICR/ETF acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito dalla Convenzione.

c) Stile di gestione e indicatori di rischio

Stile di gestione

Il Comparto presenta un parametro di riferimento rappresentativo del rendimento del mercato interbancario a breve termine. La gestione ha l'obiettivo di produrre rendimenti non inferiori al benchmark mantenendo la rischiosità complessiva nel limite di seguito indicato.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

Il tasso di rotazione massimo annuo deve essere coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648/2012. Il comparto monetario, avendo una duration inferiore all'anno, presenta un livello di rotazione elevato, comunque non superiore al 180%.

Indicatori di rischio assoluto (Volatilità)

L'operato del Gestore viene valutato attraverso la volatilità⁴. Il Gestore monitorerà la volatilità che dovrà essere contenuta entro la misura massima dell'2% in termini annui.

COMPARTO INFLATION LINKED

a) Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione strategica delle attività

L'asset allocation prevede l'investimento in titoli obbligazionari governativi indicizzati all'inflazione.

Ripartizione per area geografica

L'area di investimento è globale ed è costituita dai Paesi rientranti nel benchmark.

Valute e coperture valutarie

La valuta di denominazione del comparto è l'Euro; sono tuttavia ammessi investimenti in strumenti denominati in valuta diversa dall'Euro. L'attività di copertura in derivati deve garantire che l'esposizione netta complessiva al rischio cambio non superi il 5% del patrimonio in gestione.

Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria è allineata al benchmark e assume valori intorno a 5 anni.

Investimenti etici

Il Gestore, nell'ambito del processo di valutazione e selezione degli investimenti da effettuare per il Fondo ai sensi della Convenzione, può prendere in considerazione, nella selezione degli emittenti, anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG).

⁴ La volatilità è definita come deviazione standard annualizzata dei rendimenti settimanali del portafoglio prendendo in considerazione le ultime 26 rilevazioni settimanali.

Benchmark

Denominazione e Ticker	Peso %
Bloomberg Barclays World Inflation linked Bonds 1 to 10 Year Total Return Hedged EUR <i>Ticker Bloomberg: BCIW3E</i>	100

b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti e i limiti della normativa sulla previdenza complementare, il Gestore può operare soltanto sulle attività finanziarie di seguito elencate:

- i. titoli di debito a tasso fisso o a tasso variabile, emessi da Stati, Agenzie Governative o Organismi Internazionali o Sovranazionali, che siano compresi tra i componenti dell'indice Barclays World Inflation Linked Bonds 1-10 Y Hedged EUR oppure (rispettando il limite minimo di rating indicato nel punto 1 del successivo paragrafo), che siano emessi da emittenti che presentino almeno un titolo tra i componenti del citato Indice. Sono esclusi i titoli di debito Corporate o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities"), le obbligazioni convertibili e i "titoli/prestiti subordinati" (nel capitale e/o negli interessi);
- ii. contratti "futures" su titoli di Stato e tassi di interesse dell'area OCSE denominati in Euro;
- iii. strumenti del mercato monetario, obbligazionario ed operazioni di pronti contro termine in Euro, currency swap e forward sulle valute;
- iv. quote di OICR rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE;
- v. quote di ETF obbligazionari, denominati in Euro, negoziati in mercati regolamentati dei Paesi dell'Unione Europea, rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE.

Ulteriori limiti agli investimenti

I titoli non compresi nell'indice benchmark BarCap Global inflation linked serie L. hedged devono avere, al momento dell'acquisto, un rating minimo di "Investment Grade"⁵.

Qualora un titolo venga escluso dagli indici di riferimento ovvero il rating si riduca, dopo l'acquisto, al di sotto dei limiti sopra indicati, il Gestore qualora:

- il titolo sia classificato dallo stesso Gestore, di qualità creditizia "equivalente" al livello "Investment Grade" e non intende dimetterlo, è tenuto ad informare tempestivamente il Fondo, fornendo tutte le informazioni a supporto di tale decisione;
- il titolo non sia classificato dallo stesso Gestore, di qualità creditizia "equivalente" al livello "Investment Grade", dovrà effettuare le operazioni di dismissione in tempi idonei ad evitare, ovvero a limitare, il rischio di perdite"

Nell'esecuzione del mandato, il Gestore è altresì tenuto a rispettare i seguenti limiti quantitativi:

- i. la componente investita in titoli indicizzati all'inflazione (cd. inflation linked) può variare fino ad un minimo del 95%;
- ii. la componente rappresentativa dei titoli obbligazionari "corporate" può raggiungere un massimo del 10% del portafoglio investito.

Strumenti derivati:

L'utilizzo di strumenti derivati su tassi di interesse è consentito limitatamente ai derivati standardizzati e negoziati sui mercati regolamentati (non O.T.C.). Con riferimento all'utilizzo di strumenti derivati sui cambi, oltre all'utilizzo di derivati quotati sui mercati regolamentati, è consentito anche l'utilizzo di cross currency swap e forward sui mercati O.T.C. In ogni caso, l'ammontare nozionale degli strumenti finanziari derivati non può eccedere l'ammontare nozionale del Comparto Affidato esposto ai relativi rischi.

⁵ Vedi nota n.3

Strumenti alternativi:

Non sono consentiti strumenti alternativi, ivi inclusi fondi chiusi mobiliari ed immobiliari e fondi aperti non armonizzati.

OICR - ETF

Nel caso di utilizzo di OICR o di ETF, i programmi ed i limiti di investimento degli stessi devono rispettare tutte le previsioni, i divieti, i limiti, i criteri e le modalità contenuti nella Convenzione di gestione. Inoltre, sul Fondo non devono essere fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote/parti di OICR/ETF acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito dalla Convenzione.

c) Stile di gestione e indicatori di rischio

Stile di gestione

Lo stile di gestione del Comparto è passivo.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

Il tasso di rotazione massimo annuo deve essere coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648/2012. In considerazione dello stile di gestione adottato, il livello atteso di turnover è moderato, ossia inferiore al 100%.

Indicatori di rischio relativo (TEV)

L'operato del Gestore viene valutato mediante la "tracking error volatility"⁶ (TEV). Il Gestore monitorerà la TEV che dovrà essere contenuta entro la misura massima dell'1% in termini annui.

COMPARTO BOND

a) Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione strategica delle attività

L'asset allocation è diversificata sia per tipologia di strumenti obbligazionari utilizzabili, sia per area geografica. La gestione prevede l'investimento in titoli obbligazionari sia governativi (peso complessivo 60 % di cui 50% Paesi Sviluppati e 10% Paesi Emergenti) che corporate (peso complessivo 40%, di cui 25% Area Euro e 15% USA).

Ripartizione per area geografica

L'area di investimento è globale ed è costituita dai Paesi inclusi nel benchmark.

Valute e coperture valutarie

La valuta di denominazione del comparto è l'Euro; sono tuttavia ammessi investimenti in strumenti denominati in valuta diversa dall'Euro. L'attività di copertura in derivati deve garantire che l'esposizione netta complessiva al rischio cambio non superi il 5% del patrimonio in gestione.

Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, è allineata al benchmark e assume valori intorno a 5 anni.

Investimenti etici

Nella attuazione della politica di investimento sono adottati, limitatamente alla componente Corporate del mandato di gestione, criteri di sostenibilità cosiddetti "ESG" (Environmental, Social, Governance), ossia legati al rispetto di principi di sostenibilità ambientale, sociale e

⁶ La Tracking error volatility è definita come deviazione standard degli scostamenti tra rendimento del portafoglio gestito e rendimento del benchmark, calcolata settimanalmente annualizzando i dati e prendendo in considerazione le ultime 26 rilevazioni settimanali.

nella governance aziendale. L'adozione di tali criteri avviene attraverso una logica di esclusione degli emittenti presenti nei benchmark che non rispettino un certo livello minimo di rating ESG; quest'ultimo viene fornito direttamente dal Gestore.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono i seguenti:

Denominazione e Ticker	Peso %
FTSE non JPY WGBI 1-5 Yr Euro Hedged <i>Ticker Bloomberg: SBNJ15EC</i>	50
Bloomberg Barclays Capital Pan-European Aggregate Corporate TR Euro Hedged <i>Ticker Bloomberg: LP05TREH</i>	25
Bloomberg Barclays Capital US Corporate IG TR Euro Hedged <i>Ticker Bloomberg: LUACTREH</i>	15
JPM EMBI Global Diversified Euro Hedged <i>Ticker Bloomberg: JPGCHECP</i>	10

b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

Strumenti finanziari in cui si intende investire:

Fermo restando i divieti e i limiti della normativa sulla previdenza complementare, il Gestore può operare soltanto sulle attività finanziarie di seguito elencate:

- i. Titoli di debito negoziati su mercati regolamentati, denominati nelle valute presenti nel benchmark;
- ii. contratti "futures" negoziati su mercati regolamentati, su titoli di Stato e tassi di interesse delle aree presenti nel benchmark ovvero sulle valute in questo ricomprese;
- iii. operazioni a pronti (Spot), a termine (Forwards) e currency swap sulle valute ricomprese nel benchmark esclusivamente per finalità di copertura;
- iv. quote di OICR (inclusi ETF), come definiti dall'art.1 c.1 lett o) del D.M. 166/2014, a condizione che il loro utilizzo:
 - sia limitato esclusivamente a OICVM (inclusi ETF), come definiti all'art 1. c. 1 lett o) del D.M.166/2014, specializzati su Obbligazionario di Paesi Emergenti;
 - sia volto ad assicurare una efficiente gestione del portafoglio tramite una adeguata diversificazione del rischio;
 - i programmi e i limiti di investimento di tali strumenti siano compatibili con quelli delle linee di indirizzo del mandato;
 - sul Fondo non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle quote acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito nella Convenzione;
 - nel caso di ETF, è ammesso esclusivamente se a replica fisica;
- v. liquidità come definita dall'art.1 c.1 let. l) del D.M.166/2014.

Ulteriori limiti agli investimenti

- A. Non sono ammessi titoli di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities"), nonché le obbligazioni convertibili.
- B. I titoli di debito "corporate" unitamente alle obbligazioni di Paesi Emergenti non potranno complessivamente eccedere il 60% del valore di mercato del portafoglio.

C. Gli OICR sono ammessi entro il limite massimo del 20% del valore di mercato del Portafoglio. A essi non si applicano i vincoli di rating di cui al successivo punto D.

D. I titoli in portafoglio devono avere, al momento dell'acquisto, un rating minimo "Investment Grade"⁷.

Qualora il rating di un titolo si riduca, dopo l'acquisto, al di sotto dei limiti sopra indicati, il Gestore qualora:

- 1) il titolo sia classificato dallo stesso Gestore, di qualità creditizia equivalente al livello "Investment Grade" e non intende dismetterlo, è tenuto ad informare tempestivamente il Fondo, fornendo tutte le informazioni a supporto di tale decisione;
- 2) il titolo non sia classificato dallo stesso Gestore, di qualità creditizia equivalente al livello "Investment Grade", dovrà effettuare le operazioni di dismissione in tempi idonei ad evitare, ovvero a limitare, il rischio di perdite.

Strumenti alternativi:

Non sono consentiti strumenti alternativi, ivi inclusi fondi chiusi mobiliari ed immobiliari e fondi aperti non armonizzati.

c) Stile di gestione e indicatori di rischio

Stile di gestione

Lo stile di gestione del Comparto è in prevalenza passivo.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

Il tasso di rotazione massimo annuo deve essere coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648/2012. In considerazione dello stile di gestione adottato, il livello atteso di turnover è moderato, ossia inferiore al 100%.

Indicatori di rischio relativo (TEV)

L'operato del Gestore viene valutato mediante la "tracking error volatility"⁸ (TEV)-. Il Gestore monitorerà la TEV che dovrà essere contenuta entro la misura massima dell'1% in termini annui.

COMPARTO EQUITY

a) Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione strategica delle attività

L'asset allocation è riflessa nella selezione di un indice di riferimento globale a capitalizzazione ben diversificato in termini settoriali e geografici. La gestione prevede investimento in titoli azionari di emittenti di Paesi Sviluppati ed Emergenti.

Ripartizione per area geografica

L'area di investimento è globale ed è costituita dai Paesi inclusi nel benchmark.

Valute e coperture valutarie

La valuta di denominazione del comparto è l'Euro; sono tuttavia ammessi investimenti in strumenti denominati in valuta diversa dall'Euro.

L'attività di copertura in derivati deve garantire che l'esposizione netta complessiva al rischio cambio non superi il limite del 30% del patrimonio in gestione (in linea con l'art. 5 c.6 del D.M. 166/2014).

In particolare non sono oggetto di copertura le valute dei Paesi Emergenti, mentre si procede a copertura parziale delle valute dei Paesi avanzati.

⁷ Vedi nota n.3

⁸ Vedi nota n.6

Investimenti etici

Nella attuazione della politica di investimento, sono adottati criteri di sostenibilità cosiddetti "ESG" (Environmental, Social, Governance), ossia legati al rispetto di principi di sostenibilità ambientale, sociale e nella governance aziendale.

L'adozione di tali criteri avviene attraverso l'utilizzo di un benchmark costruito secondo criteri ESG, dal provider FTSE Russell, selezionato tra le più importanti case globali di analisi finanziaria specializzate in rating di sostenibilità.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono i seguenti:

Denominazione e Ticker	Peso %
FTSE4Good Custom All-World 80% Hedged (Developed Currencies) to EUR Net	100

b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti e i limiti della normativa sulla previdenza complementare, il Gestore può operare soltanto sulle attività finanziarie di seguito elencate:

- i. azioni quotate o quotande, su mercati regolamentati e denominati nelle valute presenti nel Benchmark, oltre ad azioni che prevedibilmente possano essere incluse nel Benchmark nei successivi 30 giorni. Qualora i titoli detenuti in portafoglio non fossero più ricompresi nel Benchmark, il Gestore farà quanto possibile per vendere tali titoli entro un mese dalla data in cui tali titoli hanno cessato di essere parte del Benchmark. I titoli non appartenenti al Benchmark ricevuti a seguito di eventi societari verranno venduti non appena ragionevolmente possibile;
- ii. ricevute di deposito (ADR/GDR) quotate e negoziate nei mercati regolamentati Europei e degli Stati Uniti, riferite a titoli azionari;
- iii. contratti futures negoziati su mercati regolamentati, su indici azionari delle aree presenti nel Benchmark ovvero sulle valute in questo ricomprese;
- iv. operazioni a pronti (Spot), a termine (Forwards) e currency swap sulle valute ricomprese nel Benchmark. Le operazioni a termine (Forwards) e currency swap come in precedenza, sono ammesse esclusivamente per finalità di copertura;
- v. quote di OICR (inclusi ETF), come definiti all'art 1. c. 1 lett o) del D.M. 166/2014, a condizione che il loro utilizzo:
 - sia limitato esclusivamente a OICVM (inclusi ETF), come definiti all'art 1. c. 1 lett o) del D.M. 166/2014, specializzati su Azionario di Paesi Emergenti;
 - sia volto ad assicurare una efficiente gestione del portafoglio tramite una adeguata diversificazione del rischio;
 - i programmi e i limiti di investimento di tali strumenti siano compatibili con quelli delle linee di indirizzo del mandato;
 - il Gestore fornisca tutte le informazioni funzionali ad un corretto espletamento dei controlli, in conformità alle disposizioni di cui al D.M. 166/2014;
 - sul Fondo non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle quote acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto in Convenzione. A tal fine, qualora necessario, il Gestore si impegna a retrocedere le commissioni aggiuntive al Fondo attraverso appositi accordi.
 - nel caso di ETF, è ammesso esclusivamente se a replica fisica;
- vi. liquidità come definita dall'art.1 c.1 let. I del D.M.166/2014.

Ulteriori limiti agli investimenti

A. Gli OICR sono ammessi entro il limite massimo del 20% del valore di mercato delle RISORSE.

B. Per le operazioni in derivati OTC (operazioni di FX Forwards), il rating della controparte, al momento dell'apertura dell'operazione, deve risultare non inferiore all'Investment Grade per almeno due tra le tre agenzie Standard & Poor's, Moody's e Fitch (salvo il caso di rating assegnato da un'unica agenzia - tra le tre predette - alla controparte il quale dovrà risultare Investment Grade). Se nel corso dell'operazione la controparte dovesse ricevere una modifica del rating tale da portarlo al di sotto dei livelli summenzionati, il Gestore, non appena ragionevolmente possibile, informerà il Fondo circa l'opportunità di mantenere ovvero chiudere l'operazione.

Strumenti alternativi:

Non sono consentiti strumenti alternativi, ivi inclusi fondi chiusi mobiliari ed immobiliari e fondi aperti non armonizzati.

c) **Stile di gestione e indicatori di rischio**

Stile di gestione

Lo stile di gestione del Comparto è passivo.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

Il tasso di rotazione massimo annuo deve essere coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648/2012. In considerazione dello stile di gestione adottato, il livello atteso di turnover è moderato, ossia inferiore al 100%.

Indicatori di rischio relativo (TEV)

L'operato del Gestore viene valutato mediante la "tracking error volatility"⁹ (TEV). Il Gestore monitorerà la TEV che dovrà essere contenuta entro la misura massima del 2% in termini annui.

⁹ Vedi nota n.6

4. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Si descrivono di seguito le modifiche apportate al presente Documento nell'ultimo triennio.

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata	Descrizione sintetica delle indicazioni che sono state sostituite
29/01/2018	Sez. 2 e 3 - Sono esposti i nuovi pesi dei benchmark e i limiti di copertura valutaria relativi a tali cambiamenti.	
23/11/2018	<p>Sez. 1 – Premessa: Sono stati aggiunti tra i destinatari i soggetti fiscalmente a carico.</p> <p>Sez. 2 – Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria: È stata aggiornata la sezione 2 alla luce delle attività di verifica della politica di investimento svolte nel corso del 2018.</p> <p>Sez. 3 – Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria: È stata effettuata una ulteriore sistematizzazione dei contenuti già presenti.</p> <p>Sez. 4 – Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo: Sono state aggiornate le informazioni relative alla Banca Depositaria.</p> <p>Sez. 5 – Sistemi di controllo della gestione finanziaria: Sono state aggiornate alcune procedure operative.</p>	
31/01/2019	<p>Sez. 4 – Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo: Aggiornamento dei soggetti coinvolti nel processo alla luce delle modifiche apportate dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n.147.</p>	
23/09/2020	<p>Sez. 3 – Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria: È stato effettuato un aggiornamento dei contenuti a seguito del rinnovo delle Convenzioni di gestione.</p> <p>Sez. 4 – Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo: La Sezione non è più riportata nel presente documento come da direttiva COVIP del 29/07/2020.</p> <p>Sez. 5 – Sistemi di controllo della gestione finanziaria: La Sezione non è più riportata nel presente documento come da direttiva COVIP del 29/07/2020.</p>	