



**FONDO PENSIONE DIRIGENTI DEL  
GRUPPO ENEL**

Iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP  
"Sezione Speciale I – Fondi pensione preesistenti"  
con il n. 1622

Via Po, 31 – 00198 Roma (RM)

**Documento sulla politica di investimento**  
*(Documento aggiornato al 22/12/2021)*

## Sommario

<b>1. Premessa</b> .....	2
a) Caratteristiche generali del Fondo pensione .....	2
b) Destinatari .....	2
<b>2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria</b> .....	3
a) Analisi delle caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento e dei suoi bisogni previdenziali .....	3
b) Definizione delle prestazioni obiettivo .....	4
c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei Comparti .....	5
<b>3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria</b> .....	7
<b>COMPARTO MONEY MARKET</b> .....	7
a) Ripartizione strategica delle attività .....	7
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi .....	8
c) Stile di gestione e indicatori di rischio .....	8
<b>COMPARTO INFLATION LINKED</b> .....	9
a) Ripartizione strategica delle attività .....	9
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi .....	9
c) Stile di gestione e indicatori di rischio .....	10
<b>COMPARTO BOND</b> .....	11
a) Ripartizione strategica delle attività .....	11
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi .....	11
c) Stile di gestione e indicatori di rischio .....	12
<b>COMPARTO EQUITY</b> .....	13
a) Ripartizione strategica delle attività .....	13
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi .....	13
c) Stile di gestione e indicatori di rischio .....	14
<b>4. Modifiche apportate nell'ultimo triennio</b> .....	15

## 1. Premessa

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che FONDENEL attua per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni 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, e delle indicazioni della successiva deliberazione Covip del 29 luglio 2020.

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 "Sezione Speciale I – Fondi pensione preesistenti" con il n. 1622.

### b) Destinatari

- a) 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 a) e d).
- b) 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.
- c) La Società che perda i requisiti di cui al precedente comma a) 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 del Fondo, 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.
- d) 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 c).
- e) 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.
- f) Sono, altresì, associati a FONDENEL:
  1. i Dirigenti delle società di cui ai precedenti commi a) e c), che abbiano presentato domanda di adesione al FONDENEL;
  2. i Dirigenti delle Società di cui al precedente punto 1, che hanno aderito con il solo conferimento anche tacito del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) maturando, secondo le previsioni legislative vigenti;
  3. i titolari del diritto alle prestazioni pensionistiche previste da FONDENEL.

*È 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)".*
- g) 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 di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del 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 ha scopo di lucro.

L'obiettivo della politica di investimento di FONDENEL è quindi quello di attuare combinazioni rendimento-rischio efficienti in un dato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare.

Per le finalità suddette, il Fondo è attualmente articolato in 4 comparti di investimento differenziati per grado di rischio, rendimento atteso e tipologia:

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

Agli aderenti è consentito, all'atto dell'adesione, di scegliere il comparto o i comparti in cui far confluire i versamenti contributivi (ed eventualmente la propria preesistente posizione individuale, maturata in altra forma pensionistica), con facoltà di modificare nel tempo tale destinazione riallocando flussi e posizioni tra i diversi comparti, secondo le modalità tempo per tempo individuate dal Fondo.

Nel corso del 2021 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 descritti nelle successive sezioni.

Si segnala sin d'ora che il Fondo ad esito di tale processo ha introdotto con decorrenza dal 16/12/2021 la possibilità di investimento mediante profili di tipo Life Cycle, articolati come descritto nel paragrafo 2.c) del Documento.

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

Tenuto conto della possibilità degli iscritti di ripartire contributi e posizioni su più comparti nonché della sostanziale omogeneità della platea di riferimento, l'analisi delle caratteristiche demografiche e previdenziali degli iscritti è stata condotta individuando *aderenti rappresentativi* per cinque differenti coorti di età e per l'intero collettivo, ovvero ipotetici iscritti le cui caratteristiche rappresentano fedelmente quelle della media degli aderenti al Fondo per ciascun cluster analizzato.

I dati utilizzati per l'analisi sono riferiti al 31 maggio 2021.

Più in dettaglio, le caratteristiche degli *aderenti rappresentativi* rilevate alla data di analisi sono riassunte nella seguente tabella.

Coorti di età (anni)	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. compl. media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
34 – 45	230	41,7	10,3	1,1	14,8
46 – 50	212	48,1	12,5	1,4	14,7
51 – 55	257	53,2	15,9	1,9	14,5
56 – 60	255	57,8	17,9	2,1	14,1
61 – 68	69	62,9	19,1	2,1	13,6
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>1.023</b>	<b>51,4</b>	<b>14,7</b>	<b>1,7</b>	<b>14,5</b>

#### NOTE:

- Le elaborazioni sono riferite a un campione rappresentativo di aderenti, individuato utilizzando opportuni filtri di esclusione (ad es.: aderenti fiscalmente a carico, non versanti, con redditi eccessivamente elevati o bassi, etc.) rispetto alla popolazione complessiva di FONDENEL alla data di analisi (#1.652 aderenti),
- L'aliquota contributiva è ottenuta come somma delle aliquote azienda, iscritto e TFR.

Per ognuna delle coorti di aderenti è stata altresì effettuata un'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	4,6	11,2	34,0	50,1
46 – 50	5,3	12,5	37,9	44,2
51 – 55	6,5	12,6	36,5	44,5
56 – 60	5,5	9,6	42,8	42,1
61 – 68	8,5	10,3	45,5	35,7
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>5,8</b>	<b>11,4</b>	<b>38,7</b>	<b>44,1</b>

% posizione media sul comparto (data di analisi)	Money Market	Inflation Linked	Bond	Equity
34 – 45	3,9	11,0	32,2	53,0
46 – 50	4,8	11,4	35,7	48,1
51 – 55	4,4	12,6	34,3	48,6
56 – 60	4,9	8,7	40,2	46,3
61 – 68	6,9	10,4	40,2	42,5
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>4,9</b>	<b>10,7</b>	<b>36,9</b>	<b>47,6</b>

I risultati dell'analisi evidenziano:

- la maggiore concentrazione di montanti e contributi sui comparti Bond ed Equity. Gli aderenti che investono esclusivamente nei comparti patrimonialmente più piccoli alla data di analisi risultano comunque marginali: #33 sul comparto Money Market e #24 su Inflation Linked (sui 1.652 aderenti totali al Fondo).
- un'esposizione azionaria che decresce solo parzialmente con l'approssimarsi dell'età di pensionamento (dal 53% per la coorte più giovane analizzata al 42,5% per quella più anziana).

#### b) Definizione delle prestazioni obiettivo

Considerato che la prestazione pensionistica erogata da FONDENEL dovrà integrare quella derivante dal sistema obbligatorio di I pilastro, sono stati effettuati specifici approfondimenti volti a stimare la copertura pensionistica (lorda) di II pilastro.

A tal fine per ciascun aderente rappresentativo delle coorti analizzate sono state ipotizzate:

- età di pensionamento individuata 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 (aggiornate a luglio 2021);
- incremento di retribuzione reale collegato all'aumentare dell'età (cd. "curva di carriera") stimato dalla distribuzione dei redditi medi per età degli iscritti analizzati, opportunamente rivalutato per un tasso di inflazione in linea con le aspettative implicite del mercato nel medio periodo;
- un abbattimento prudenziale del montante previdenziale accumulato nel tempo per effetto delle anticipazioni, stimate sulla base dei dati storici degli aderenti a FONDENEL (prossimo all'1,1% annuo);
- percorsi previdenziali – per l'allocazione di nuovi contributi e montanti nel tempo tra i vari comparti - analoghi a quelli inferiti dagli attuali iscritti per singolo cluster analizzato;
- coefficienti di conversione del montante previdenziale di II pilastro in rendita corrispondenti a quelli previsti per la redazione del progetto esemplificativo COVIP (cfr. Delibera Covip 27/11/2012 e revisione del 25/5/2016).

Le proiezioni di copertura di II pilastro al pensionamento – ipotizzando rivalutazioni nominali crescenti applicate alla posizione e ai contributi versati al Fondo per ciascun aderente rappresentativo – sono riportate nelle seguenti tabelle:

Coorti di età (anni)	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL		
		rend. nom. 0,0%	rend. nom. 1,5%	rend. nom. 3,0%	rend. nom. 0,0%	rend. nom. 1,5%	rend. nom. 3,0%
34 – 45	25	16,7	20,1	24,5	3,5	4,2	5,1
46 – 50	18	14,9	17,5	20,6	3,2	3,8	4,4
51 – 55	14	15,7	18,1	20,8	3,3	3,7	4,3
56 – 60	10	15,8	17,6	19,7	3,1	3,5	3,9
61 – 68	5	15,0	16,0	17,0	3	3,2	3,4
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>15</b>	<b>14,6</b>	<b>16,9</b>	<b>19,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>	<b>4,2</b>

c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei Comparti

Nell'ambito di tale processo, FONDENEL ha quindi proceduto, anche con il supporto dell'advisor finanziario, ad:

- aggiornare lo scenario di mercato prospettico al fine di valutare rendimenti e rischi attesi per le asset allocation vigenti dei comparti;
- verificare le stime di copertura di II pilastro per gli *aderenti rappresentativi* - individuati ad esito dell'analisi previdenziale - sulla base di tale scenario;
- effettuare un approfondimento specifico su percorsi di adeguamento automatico dell'asset allocation individuale degli aderenti all'aumentare dell'età (Life Cycle).

Gli esiti di tali analisi, in particolare, hanno evidenziato:

- rendimenti attesi molto contenuti nel medio termine per i comparti a contenuto obbligazionario, superiori per le azioni a fronte di un profilo di rischio più elevato;
- stime di copertura di II pilastro per i profili rappresentativi ritenute adeguate - grazie alle scelte di diversificazione tra comparti operate dagli aderenti - che consentono di raggiungere in media indicatori di II pilastro in termini di montante/reddito tra le 3,5 e le 4,5 volte (corrispondenti a tassi di sostituzione compresi tra il 17% e il 19%);
- percorsi Life Cycle che, attraverso una gestione disciplinata del profilo di rischio nel tempo consentono – in primis per gli aderenti con un orizzonte al pensionamento maggiore - di realizzare obiettivi comparabili a quelli suddetti.

Ad esito della complessiva verifica, il Consiglio di Amministrazione di FONDENEL ha:

- confermato la validità dell'attuale articolazione basata su 4 comparti specialistici, ben nota agli aderenti, che - unita alle scelte multicomparto di questi - permette di assicurare nel complesso un'adeguata diversificazione degli investimenti e modulare l'esposizione ai principali fattori di rischio;
- confermato inoltre l'asset allocation vigente per i comparti, tenuto conto anche degli interventi di ottimizzazione già introdotti nel corso del 2020 sui comparti Bond ed Equity;
- nell'ambito dell'offerta previdenziale agli aderenti:
  - preservato la libertà di scelta nella costruzione dell'obiettivo previdenziale individuale concessa ai singoli iscritti mediante la possibilità di ripartire posizione e contributi su più comparti;
  - calibrato e introdotto due percorsi di tipo Life Cycle, (uno "standard", uno "conservativo") - differenziati in funzione della tolleranza al rischio individuale degli aderenti, volontariamente attivabili dagli aderenti e le cui caratteristiche sono dettagliate nel seguito del Documento.

Di seguito vengono riportate per i quattro comparti le stime prospettiche degli indicatori di rendimento/rischio (al lordo degli oneri di gestione e fiscali gravanti sulla quota) aggiornate a valle di tale processo - sulla base dei dati di mercato al 30/09/2021 – su un orizzonte temporale di 5 anni:

**MONEY MARKET**

Finalità: garantire un profilo di rischio basso, mediante investimento esclusivo in strumenti del mercato monetario / obbligazionario a breve scadenza denominati in Euro.

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

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a -0,1% ca. corrispondente a un rendimento reale annuo atteso<sup>1</sup> pari a -1,5% ca.;

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 76%<sup>2</sup>.

**INFLATION LINKED**

Finalità: preservare nel medio termine il capitale investito in termini reali.

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

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a -0,4% corrispondente a un rendimento reale annuo atteso<sup>1</sup> pari a -1,8%.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 83%<sup>2</sup>.

**BOND**

Finalità: 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. La volatilità media annua attesa è pari a 2,6% ca.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 0,2% corrispondente a un rendimento reale annuo atteso<sup>1</sup> pari a -1,2% ca.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 69%<sup>2</sup>.

**EQUITY**

Finalità: 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 13,7% ca.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 4,9% corrispondente a un rendimento reale annuo atteso<sup>1</sup> pari a 3,4% ca.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 29%<sup>2</sup>.

Come in precedenza indicato, FONDENEL ha introdotto dal 16/12/2021 la possibilità per i propri iscritti di aderire ad uno dei profili Life Cycle di seguito descritti.

I percorsi d'investimento Life Cycle sono meccanismi automatici che permettono di adeguare l'asset allocation individuale in relazione agli anni mancanti al pensionamento. I programmi prevedono il trasferimento del montante maturato e dei contributi futuri in relazione al seguente schema (in vigore dal 16/12/2021):

Anni mancanti al pensionamento	Profilo Standard				Profilo Conservativo			
	Money Market	Inflation Linked	Bond	Equity	Money Market	Inflation Linked	Bond	Equity
50 anni	0%	0%	0%	<b>100%</b>	0%	<b>2%</b>	<b>8%</b>	<b>90%</b>
40 anni	0%	0%	0%	<b>100%</b>	0%	<b>3%</b>	<b>12%</b>	<b>85%</b>
30 anni	0%	0%	0%	<b>100%</b>	0%	<b>5%</b>	<b>20%</b>	<b>75%</b>
20 anni	0%	<b>4%</b>	<b>16%</b>	<b>80%</b>	0%	<b>9%</b>	<b>36%</b>	<b>55%</b>
10 anni	0%	<b>10%</b>	<b>40%</b>	<b>50%</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>	<b>54%</b>	<b>30%</b>
5 anni	<b>5%</b>	<b>14%</b>	<b>56%</b>	<b>25%</b>	<b>30%</b>	<b>11%</b>	<b>44%</b>	<b>15%</b>
1 anno	<b>65%</b>	<b>6%</b>	<b>24%</b>	<b>5%</b>	<b>80%</b>	<b>4%</b>	<b>16%</b>	<b>0%</b>

**NOTA:** operativamente la riallocazione dei nuovi flussi e delle posizioni accumulate viene effettuata su base semestrale secondo uno schema predefinito in funzione delle allocazioni target individuate secondo curve di ponderazione sinteticamente rappresentate in tabella.

<sup>1</sup> Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. Inflazione media ipotizzata uguale a ca. 1,4% annua a 5 anni.

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

### 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 %
<b>JPMorgan Cash Euro Currency 6 month index</b> <i>Ticker Bloomberg: JPCAEU6M 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"<sup>3</sup>.

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.

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.

<sup>3</sup> 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.

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 volatilità<sup>4</sup>. 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).

Benchmark

Denominazione e Ticker	Peso %
<b>Bloomberg Barclays World Inflation linked Bonds 1 to 10 Year Total Return Hedged EUR</b> <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 securitities" 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;

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

- 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 devono avere, al momento dell'acquisto, un rating minimo di "Investment Grade"<sup>5</sup>.

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:

- la componente investita in titoli indicizzati all'inflazione (cd. inflation linked) può variare fino ad un minimo del 95%;
- 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 esposto ai relativi rischi.

### 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"<sup>6</sup> (TEV). Il Gestore monitorerà la TEV che dovrà essere contenuta entro la misura massima dell'1% in termini annui.

---

<sup>5</sup> Vedi nota n.3

<sup>6</sup> 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.

## **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 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 %
<b>FTSE non JPY WGBI 1-5 Yr Euro Hedged</b> <i>Ticker Bloomberg: SBNJ15EC</i>	50
<b>Bloomberg Barclays Capital Pan-European Aggregate Corporate TR Euro Hedged</b> <i>Ticker Bloomberg: LP05TREH</i>	25
<b>Bloomberg Barclays Capital US Corporate IG TR Euro Hedged</b> <i>Ticker Bloomberg: LUACTREH</i>	15
<b>JPM EMBI Global Diversified Euro Hedged</b> <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;
- 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 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.

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"<sup>7</sup>.

Qualora il rating di un titolo 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.

### 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"<sup>8</sup> (TEV). Il Gestore monitorerà la TEV che dovrà essere contenuta entro la misura massima dell'1% in termini annui.

---

<sup>7</sup> Vedi nota n.3

<sup>8</sup> Vedi nota n.6

## **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 l'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 Sviluppati.

#### 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 %
<b>FTSE4Good Custom All-World 80% Hedged (Developed Currencies) to EUR Net</b>	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"<sup>9</sup> (TEV). Il Gestore monitorerà la TEV che dovrà essere contenuta entro la misura massima del 2% in termini annui.

---

<sup>9</sup> Vedi nota n.6

**4. Modifiche apportate nell'ultimo triennio**

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

<b>Data</b>	<b>Descrizione sintetica della modifica apportata</b>
<b>31/01/2019</b>	<b>Sez. 4 – Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo:</b> Aggiornamento dei soggetti coinvolti nel processo alla luce delle modifiche apportate dal decreto legislativo <i>13 dicembre 2018, n. 147</i> .
<b>23/09/2020</b>	<b>Sez. 3 – Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria:</b> È stato effettuato un aggiornamento dei contenuti a seguito del rinnovo delle Convenzioni di gestione. <b>Sez. 4 – Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo:</b> La Sezione non è più riportata nel presente documento come da direttiva COVIP del 29/07/2020. <b>Sez. 5 – Sistemi di controllo della gestione finanziaria:</b> La Sezione non è più riportata nel presente documento come da direttiva COVIP del 29/07/2020.
<b>22/12/2021</b>	<b>Sez. 2 – Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria:</b> È stata aggiornata la sezione 2 alla luce delle attività di verifica della politica di investimento svolte nel corso del 2021.

---