

EASIM Azionaria Euro ESG

Sezione "Sintesi"

La linea di gestione promuove caratteristiche ambientali o sociali, ma non ha come obiettivo un investimento sostenibile. Le caratteristiche ambientali e sociali sono promosse dalla linea di gestione attraverso: (i) l'investimento, in misura prevalente, in OICR o altri strumenti finanziari con uno *scoring* ESG medio o alto, tra cui OICR che promuovono caratteristiche ambientali e sociali ai sensi dell'art. 8 del SFDR o in OICR che hanno come obiettivo investimenti sostenibili ai sensi dell'art. 9 del SFDR; e (ii) il divieto di effettuare investimenti in (a) società caratterizzate da comportamenti non conformi ai principali *standard* internazionali in materia di sostenibilità, o coinvolte in attività che possono comportare significativi rischi ambientali e sociali e (b) derivati sulle materie prime alimentari.

La SIM monitora i dati relativi agli effetti negativi dell'attività di ciascun emittente sui seguenti parametri di sostenibilità (a) carbon footprint; (b) intensità di gas a effetto serra; (c) violazione dei principi del UN Global Compact e le linee guida dell'OCSE sulle multinazionali; e (d) esposizione alle armi controverse, sulla base di dati forniti da provider terzi. Le predette attività di monitoraggio con riferimento agli investimenti in OICR verranno condotte dalla SIM adottando un approccio look-through.

L'obiettivo principale della strategia di investimento della linea di gestione è l'accrescimento del valore del capitale investito nel lungo periodo attraverso l'investimento sui mercati azionari dell'Area Euro, integrando criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG – *Environmental, Social and Governance*) nella valutazione e selezione dei titoli e OICR/ETF oggetto di investimento.

Nel predetto processo di selezione degli strumenti finanziari, si tiene conto anche della metodologia e della composizione del *benchmark* di riferimento. Il rispetto dei criteri previsti dalla strategia d'investimento è monitorato periodicamente.

Al fine di valutare se uno strumento finanziario risponde alle caratteristiche ambientali o sociali promosse dalla linea di gestione, il gruppo Credem applica uno "Score ESG" proprietario che sintetizza il profilo di sostenibilità per emittenti/emissioni e OICR/ETF.

La metodologia di calcolo dello Score ESG varia a seconda che vengano presi in considerazione (i) strumenti emessi da società, Stati o enti sovranazionali; e (ii) OICR. Lo *Score* ESG finale consiste in un numero compreso tra 0 e 100, dove zero rappresenta il punteggio peggiore in termini di sostenibilità e cento il migliore.

Ovviamente, lo *Score* ESG può essere calcolato solo laddove si disponga delle informazioni necessarie a condurre la relativa valutazione, in assenza delle quali ciascuna emissione verrà considerata come "priva di *scoring*".

Una volta assegnato un punteggio, l'universo di riferimento viene diviso in quintili:

- ESG score tra >60 e 100: *scoring* alto;
- ESG score tra >40 e ≤60: *scoring* medio;
- ESG score tra 0 e ≤40: *scoring* basso.

Soltanto gli strumenti finanziari con *Score* ESG medio o alto possono essere considerati tra gli strumenti che sono allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse dalla linea di gestione.

I dati a partire dai quali vengono calcolati gli Score ESG sono ottenuti da:

- (i) *Data Provider ESG: MainStreet Partner* – MSP e Morgan Stanley Capital International Inc. – MSCI Inc.;
- (ii) altri *provider* utilizzati per altre tipologie di dati: Morningstar, Bloomberg, etc.
- (iii) attività interna di ricerca, svolta dal gruppo Credem: raccolta di informazioni sugli *asset manager* terzi tramite *Due Diligence Questionnaire* ESG.

I *Data Provider* sono stati selezionati dal Gruppo Credem a fronte di una attività di *due diligence*, nell'ambito del quale si è valutata la capacità di ciascuno di essi di assicurare:

- a) livelli di servizi in linea con gli standard internazionali di mercato;
- b) un elevato livello di qualità dei dati raccolti e/o stimati;
- c) un'attenzione adeguata alla compliance e all'adattamento alle novità normative.

I *data provider* terzi forniscono lo Score ESG unicamente quando sono disponibili dati completi e affidabili in relazione all'emittente e al titolo. In assenza di tali dati, lo *scoring* ESG non viene fornito e quindi lo strumento finanziario non può essere computato per il raggiungimento della quota minima di investimenti che sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali promosse dalla linea di gestione.

Viene svolta attività di *due diligence* in materia ESG in relazione agli *asset manager* degli OICR target della linea di gestione, attraverso la somministrazione di un *Due Diligence Questionnaire* ("DDQ"). Il DDQ contiene un ampio *set* di domande volte a comprendere il livello di attenzione alla sostenibilità degli *asset manager* terzi, tra cui, ad esempio, domande relative alle policy ESG adottate, alla performance dei medesimi rispetto ad alcuni indicatori di sostenibilità ambientali e sociali (*e.g.* obiettivi di riduzione della *carbon footprint*, legame tra politiche di remunerazione e obiettivi ESG, *gender diversity* a livello di Consiglio di Amministrazione, etc.), alla presenza di un Team dedicato agli investimenti ESG. Il DDQ viene rivisto annualmente sulla base delle evoluzioni normative e le *best practice* di mercato.

Nella valutazione della *governance* delle società in cui la linea di gestione investe in via diretta, si tiene conto dei seguenti parametri: (a) struttura della *corporate governance* della società; (b) relazioni con gli azionisti; (c) *accounting standards* adottati; e (d) adozione, da parte della società di protocolli di *Business Ethics*. I dati relativi alla *performance* delle società emittenti in relazione a tali parametri sono ottenuti da *data provider terzi*.

L'assegnazione di un punteggio molto basso all'emittente con riferimento al parametro della *governance* può comportarne l'esclusione dell'emittente dal novero delle società in cui la linea di gestione può investire. Per quanto riguarda gli OICR in cui la linea di gestione investe, i gestori di quest'ultimi sono tenuti a valutare il rispetto da parte degli emittenti delle prassi di buona governance, sulla base delle proprie *policy* interne. Pertanto viene fatto affidamento sulle *policy* adottate da tali gestori.

Le caratteristiche ambientali o sociali promosse dalla linea di gestione, e gli indicatori di sostenibilità usati per misurare il rispetto di ciascuna di tali caratteristiche ambientali o sociali, sono monitorati in via continuativa per l'intero ciclo di vita della stessa. Se, a fronte di tale monitoraggio, sono rilevate eventuali criticità (*e.g.* rischio di scostamento dalla soglia minima di investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse dalla linea di gestione), viene valutata l'adozione di azioni correttive, fino al disinvestimento.

La linea di gestione prevede l'applicazione di uno specifico parametro di riferimento (*benchmark*), costituito dal seguente paniere di indici di mercato: 85% MSCI EMU ESG Leaders espresso in Euro; 15% ICE BofA 0-1 Year Euro Government Index.

L'indice di riferimento è allineato a ciascuna delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dalla linea di gestione, poiché è composto per l'85% da un indice costruito in modo da comprendere titoli di emittenti che:

- (i) ottengono uno *score* più alto sulla base di criteri di sostenibilità definiti dal fornitore dell'indice, rispetto agli altri emittenti appartenenti alla medesima categoria; e
- (ii) non sono coinvolti in gravi controversie

Le informazioni di dettaglio relative all'indice MSCI EMU ESG Leaders EUR e alla relativa metodologia sono reperibili alla pagina internet: www.msci.com.

Di contro, l'indice ICE BofA 0-1 Year Euro Government Index che compone il parametro di riferimento per il 15%, invece, è un indice di mercato di tipo tradizionale.

Sezione "Nessun obiettivo di investimento sostenibile"

Questo prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali o sociali, ma non ha come obiettivo un investimento sostenibile.

Sezione "Caratteristiche ambientali o sociali del prodotto finanziario"

Questa linea di gestione promuove caratteristiche ambientali e sociali attraverso:

- a) l'investimento, in misura prevalente, in OICR o altri strumenti finanziari con uno *scoring* ESG medio o alto, tra cui OICR che promuovono caratteristiche ambientali e sociali ai sensi dell'art. 8 del SFDR o in OICR che hanno come obiettivo investimenti sostenibili ai sensi dell'art. 9 del SFDR;
- b) il divieto di effettuare investimenti in (a) società caratterizzate da comportamenti non conformi ai principali *standard* internazionali in materia di sostenibilità, o coinvolte in attività che possono comportare significativi rischi ambientali e sociali, con particolare riferimento a investimenti in (i) società responsabili di gravi violazioni nell'ambito dei diritti umani e del lavoro minorile, (ii) società che operano nel settore delle armi controverse, e (b) derivati sulle materie prime alimentari.

Sezione "Strategia di investimento"

L'obiettivo principale della strategia di investimento della linea di gestione è l'accrescimento del valore del capitale investito nel lungo periodo attraverso l'investimento sui mercati azionari dell'Area Euro, integrando criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG – *Environmental, Social and Governance*) nella valutazione e selezione dei titoli e OICR/ETF oggetto di investimento.

Pertanto, nella selezione degli investimenti in strumenti finanziari la linea di gestione promuove la sostenibilità attraverso l'investimento prevalente in OICR o altri strumenti finanziari con uno *scoring* ESG medio o alto, tra cui OICR che promuovono caratteristiche ambientali e sociali ai sensi dell'art. 8 del SFDR o in OICR che hanno come obiettivo investimenti sostenibili ai sensi dell'art. 9 del SFDR e l'esclusione di investimenti in società o settori con elevato impatto negativo sulla sostenibilità. Ciò significa che nella selezione degli strumenti finanziari, la SIM tiene conto non solo della valutazione finanziaria degli stessi, ma anche dell'analisi dei fattori ESG. Pertanto, un'opportunità di investimento con un'ottima valutazione finanziaria non sarà favorita se, nel contempo, presenta un basso *scoring* ESG.

Nel predetto processo di selezione degli strumenti finanziari, la SIM tiene conto anche della metodologia e della composizione del *benchmark* di riferimento.

Il rispetto dei criteri previsti dalla strategia d'investimento è monitorato periodicamente dalla SIM.

In particolare, i criteri vincolanti che devono essere rispettati nella selezione degli investimenti della linea di gestione, al fine di perseguire l'obiettivo di promuovere le caratteristiche ambientali e sociali sono i seguenti:

- (i) investimento almeno del 80% degli attivi in OICR o altri strumenti finanziari con uno *scoring* ESG medio o alto tra cui OICR che promuovono caratteristiche ambientali e sociali ai sensi dell'art. 8 del SFDR o in OICR che hanno come obiettivo investimenti sostenibili ai sensi dell'art. 9 del SFDR;
- (ii) soglia massima di investimenti in strumenti finanziari con *scoring* ESG basso pari al 20% ;
- (iii) soglia massima di investimenti in strumenti finanziari privi di *scoring* pari al 10%;
- (iv) nessun investimento in (a) società responsabili di gravi violazioni dei diritti umani e dei diritti dei minori; e in (b) società che operano nel settore delle armi controverse (l'esclusione riguarda i soli produttori di armi di primo livello e non le società della filiera produttiva);
- (v) nessun investimento in derivati su materie prime alimentari (acquisite sia in maniera diretta che in maniera indiretta. Per questo secondo caso che comprende, tra l'altro, l'investimento in ETF, OICR,

Investment Trust, ETN o ETC, l'esclusione si applica solo nel caso in cui tali strumenti abbiano come obiettivo principale l'investimento in materie prime);

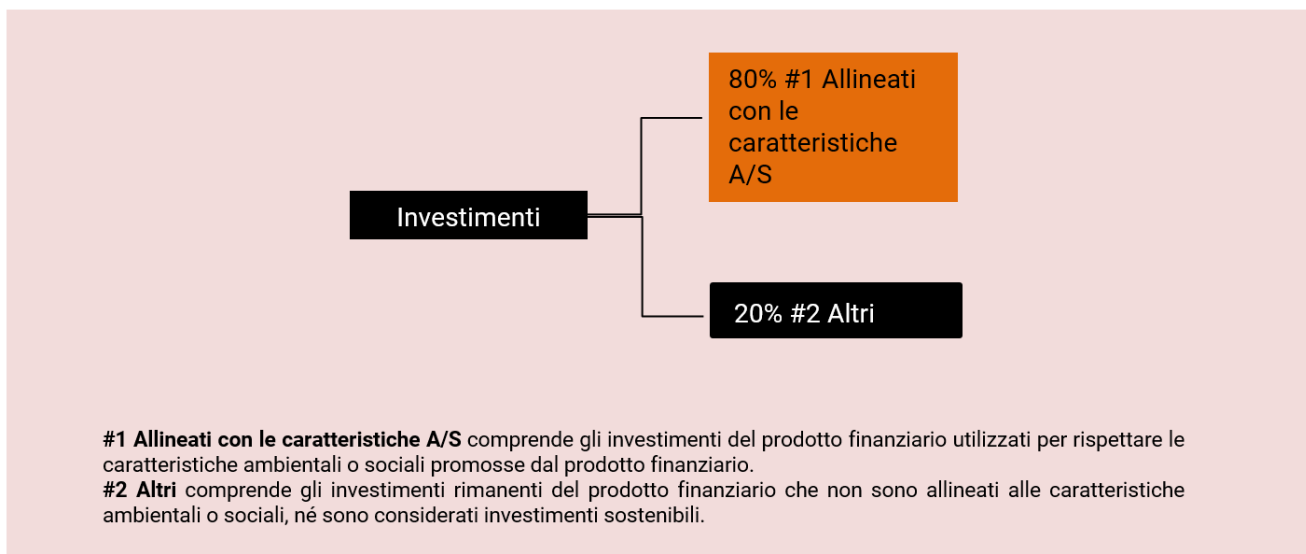
Nella valutazione della *governance* delle società in cui la linea di gestione investe in via diretta, si tiene conto dei seguenti parametri: (a) struttura della *corporate governance* della società; (b) relazioni con gli azionisti; (c) *accounting standards* adottati; e (d) adozione, da parte della società, di protocolli di *Business Ethics*. I dati relativi alla *performance* delle società emittenti in relazione a tali parametri sono ottenuti da *data provider terzi*. Tali dati vengono aggregati e valutati secondo una metodologia proprietaria, che assegna un peso ad ogni fattore in base all'importanza dello stesso in termini assoluti e rispetto al settore di appartenenza. L'assegnazione di un punteggio molto basso all'emittente con riferimento al parametro della *governance* può comportarne l'esclusione dell'emittente dal novero delle società in cui la linea di gestione può investire.

Secondo quanto previsto dalla strategia di investimento, questa linea di gestione potrebbe investire anche in OICR classificati come artt. 8 e 9 del Regolamento SFDR. Per tali OICR, i gestori di quest'ultimi sono tenuti a valutare il rispetto da parte degli emittenti delle prassi di buona governance, sulla base delle proprie *policy* interne. Pertanto si fa affidamento sulle *policy* adottate da tali gestori.

Sezione "Quota degli investimenti"

La linea di gestione investe almeno l'80% degli attivi in OICR o altri strumenti finanziari con *scoring* medio/alto tra cui OICR che promuovono caratteristiche ambientali e sociali ai sensi dell'art. 8 del SFDR o in OICR che hanno come obiettivo investimenti sostenibili ai sensi dell'art. 9 del SFDR.

La restante quota di investimenti, che può raggiungere la misura massima del 20% degli attivi della linea di gestione, può essere rappresentata da strumenti finanziari con *scoring* ESG basso o privi di *scoring*.



Sezione "Monitoraggio delle caratteristiche ambientali o sociali"

Le caratteristiche ambientali o sociali promosse dalla linea di gestione, e gli indicatori di sostenibilità usati per misurare il rispetto di ciascuna di tali caratteristiche ambientali o sociali, sono monitorati in via continuativa per l'intero ciclo di vita della stessa. Se, a fronte di tale monitoraggio, sono rilevate eventuali criticità (*e.g.* rischio di scostamento dalla soglia minima di investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse dalla linea di gestione), viene valutata l'adozione di azioni correttive, fino al disinvestimento.

Sezione "Metodologie relative alle caratteristiche ambientali o sociali"

Al fine di valutare se uno strumento finanziario risponde alle caratteristiche ambientali o sociali promosse dalla linea di gestione, il gruppo Credem applica uno "Score ESG" proprietario che sintetizza il profilo di sostenibilità per emittenti/emissioni e OICR/ETF.

La metodologia di calcolo dello Score ESG dipende dal tipo di strumento finanziario: (i) strumenti emessi da società, Stati o enti sovranazionali; e (ii) OICR.

ESG Corporate e Sovereign Score

Il calcolo del *ESG Corporate e Sovereign Score* si articola in due fasi: (1) assegnazione di un Score ESG "base"; e (2) eventuale correzione dello Score ESG "base" sulla base di un sistema bonus/malus.

Quanto alla fase (1), il punto di partenza è rappresentato dal punteggio di sostenibilità fornito dai *data provider*, MainStreet Partners ("**MSP**") e MSCI, provider internazionali di dati ESG che hanno sviluppato una metodologia di analisi della performance delle società emittenti sulla base di indicatori ambientali, sociali e di *governance*. I rating dei data provider vengono elaborati al fine di definire uno Score ESG Base.

Tale Score, assegnato a ciascuna società emittente/titolo, viene eventualmente rivisto tramite l'applicazione di un sistema di *bonus/malus* che incide sul punteggio ESG della stessa.

In particolare, tale sistema prevede:

1. un *malus* nel caso in cui la società sia coinvolta in gravi controversie. L'entità di tale *malus* dipende dalla gravità della violazione, anch'essa recepita da Data Provider e calcolata sulla base dei seguenti parametri:
 - (i) Severità: impatto finanziario e danno reputazionale per la società, impatto sugli *stakeholders* e valutazione dei danni sociali ed ambientali;
 - (ii) Frequenza: il coinvolgimento ripetuto in controversie aumenta la probabilità di essere coinvolti in controversie future;
 - (iii) Reattività: l'adeguatezza nella risposta all'evento di una controversia assicura che gli eventi futuri verranno affrontati adeguatamente;
 - (iv) Efficienza: l'efficienza nella risposta ad una controversia è un elemento chiave per determinare l'impatto sull'operatività della società;
 - (v) Trasparenza: la trasparenza è un elemento essenziale per determinare la volontà della compagnia di cooperare con le autorità e gli *stakeholders*.

L'analisi consente di classificare le controversie, sulla base della loro rilevanza, in due categorie: Rosse (Red Flag) e Gialle (Yellow Flag).

2. un *bonus* per le emissioni c.d. "*labelled bond*" (*i.e.* obbligazioni finalizzate ad obiettivi ambientali e/o sociali, e.g. *green bond*, *social bond* etc..).

Affinché un "*labelled bond*" possa essere definito ad impatto positivo in termini di sostenibilità, è necessaria una valutazione complessiva dell'emissione, associata ad una verifica delle caratteristiche di sostenibilità dell'emittente ed una verifica del "Use of Proceeds", ottenuta tramite i dataprovider.

Fund score

Con riferimento al calcolo del "*Fund Score*", si tiene conto dei seguenti tre pilastri:

- **analisi di portafoglio:** in particolare, si effettua una valutazione degli Score ESG forniti da MSP e da MSCI in relazione agli strumenti finanziari presenti nel portafoglio dell'OICR.
- **casa di investimento:**

- (a) per i prodotti extra Gruppo, si effettua una valutazione dello *score* ESG fornito da MSP in relazione all'*asset manager* dell'OICR e si combina tale elemento con gli esiti derivanti dal questionario di Due Diligence proprietario ("DDQ");
- (b) per i prodotti del gruppo Credem si considerano i risultati derivanti da un DDQ dedicato e focalizzato sul Gruppo medesimo;
- **strategia di portafoglio:**
 - (a) per i prodotti extra Gruppo, si effettua una valutazione dello *scoring* fornito da MSP sulla strategia di portafoglio combinandolo con un punteggio che è funzione della categoria SFDR del prodotto.
 - (b) per i prodotti del gruppo Credem si prevede un punteggio in funzione della categoria SFDR del prodotto (ovvero, dell'appartenenza dei fondi alla categoria Art. 8 e 9 del SFDR).

Punteggi Score ESG

All'esito di tali fasi, viene calcolato per lo strumento finanziario lo *Score* ESG finale, che consiste in un numero compreso tra 0 e 100, dove zero rappresenta il punteggio peggiore in termini di sostenibilità e cento il migliore.

Ovviamente, lo *Score* ESG può essere calcolato solo laddove si disponga delle informazioni necessarie a condurre la relativa valutazione, in assenza delle quali ciascuna emissione verrà considerata come "priva di *scoring*".

Una volta assegnato un punteggio, l'universo di riferimento viene classificato come segue:

- Score ESG tra >60 e 100: *scoring* alto;
- Score ESG tra >40 e ≤60: *scoring* medio;
- Score ESG tra 0 e ≤40: *scoring* basso.

Soltanto gli strumenti finanziari con *Score* ESG medio o alto possono essere considerati tra gli strumenti che sono allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse dalla linea di gestione.

Sezione "Fonti e trattamento dei dati"

I dati a partire dai quali vengono calcolati gli Score ESG sono ottenuti da:

- (i) *Data Provider ESG: MainStreet Partner* – MSP e Morgan Stanley Capital International Inc. – MSCI Inc.;
- (ii) altri *provider* utilizzati per altre tipologie di dati: Morningstar, Bloomberg, etc.
- (iii) attività interna di ricerca, svolta dal gruppo Credem: raccolta di informazioni sugli *asset manager* terzi tramite *Due Diligence Questionnaire* ESG.

I *Data Provider* sono stati selezionati dal Gruppo Credem a fronte di una attività di due diligence, nell'ambito del quale si è valutata la capacità di ciascuno di essi di assicurare:

- (i) livelli di servizi in linea con gli standard internazionali di mercato in termini di accuratezza, disponibilità del servizio e accountability, tenuto conto delle relative strutture, della dotazione finanziaria e della disponibilità di risorse qualificate;
- (ii) un elevato livello di qualità dei dati raccolti e/o stimati;
- (iii) un'attenzione adeguata alla compliance e all'adattamento alle novità normative, anche tenuto conto della circostanza che il quadro regolamentare in materia di sostenibilità è attualmente in continuo divenire.

Ai fini di tale *due diligence*, il gruppo Credem ha preso in considerazione anche la documentazione tecnica relativa alle metodologie di attribuzione dello Score ESG da parte dei Data Provider ESG.

I dati ricevuti dai *provider* terzi sono, ad ogni modo, elaborati secondo quanto indicato nella sezione dedicata

alle "metodologie relative alle caratteristiche ambientali o sociali". Lo Score ESG finale di ciascun strumento finanziario, quindi, è il risultato della combinazione tra il dato ricevuto dal *provider* terzo e le ulteriori valutazioni svolte dal Gruppo Credem.

Con riferimento al reperimento e trattamento dei dati da parte dei Data Provider ESG (comprese le informazioni sulla quota di dati stimati) si rinvia ai corrispondenti siti web: per MSP: www.mspartners.org e per MSCI: www.msci.com

Sezione "Limitazioni delle metodologie e dei dati"

I data provider terzi forniscono lo Score ESG unicamente quando sono disponibili dati completi e affidabili in relazione all'emittente e allo strumento finanziario.

In assenza di tali dati, lo scoring ESG non viene fornito e quindi lo strumento finanziario non può essere computato per il raggiungimento della quota minima di investimenti che sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali promosse dalla linea di gestione.

Sezione "due diligence"

Viene svolta attività di *due diligence* in materia ESG in relazione agli *asset manager* degli OICR target della linea di gestione, attraverso la somministrazione di un *Due Diligence Questionnaire* ("DDQ").

Tale DDQ ha la funzione di (i) introdurre una valutazione interna del rischio e dei fattori di sostenibilità, da affiancare alle metriche di *Scoring* ESG sui portafogli; (ii) permettere l'introduzione di politiche di *engagement* verso le case terze; e (iii) permettere una valutazione dello stato dell'arte delle politiche di sostenibilità degli *asset manager*, fornendo spunti per un miglioramento delle stesse all'interno dell'Area *Wealth* e del Gruppo Credem.

A tal fine, il DDQ contiene un ampio *set* di domande volte a comprendere il livello di attenzione alla sostenibilità degli *asset manager* terzi, tra cui, ad esempio, domande relative alle policy ESG adottate, alla performance dei medesimi rispetto ad alcuni indicatori di sostenibilità ambientali e sociali (*e.g.* obiettivi di riduzione della *carbon footprint*, legame tra politiche di remunerazione e obiettivi ESG, *gender diversity* a livello di Consiglio di Amministrazione, etc.), alla presenza di un Team dedicato agli investimenti ESG e al relativo livello di esperienza nel settore e alle modalità di integrazione dei fattori ESG nel processo di investimento.

Il DDQ viene rivisto annualmente sulla base delle evoluzioni normative e le *best practice* di mercato ed inviato a tutti gli *asset manager* con le quali si collabora nella gestione di portafoglio.

Sezione "Politiche di impegno"

La SIM non ha adottato una politica di impegno.

Sezione "Indice di riferimento designato"

La linea di gestione prevede l'applicazione di uno specifico parametro di riferimento (*benchmark*), costituito dal seguente paniere di indici di mercato: 85% MSCI EMU ESG Leaders espresso in Euro; 15% ICE BofA 0-1 Year Euro Government Index.

Indice MSCI EMU ESG Leaders (Euro): è costituito dal sottogruppo di titoli emessi dalle società incluse nell'indice generale di mercato MSCI ACWI che: (i) presentano lo *score* ESG più alto e (ii) non sono significativamente coinvolte in gravi controversie. I titoli inclusi nell'indice di riferimento MSCI EMU ESG Leaders Index in Euro sono, pertanto, selezionati tra i titoli compresi nell'indice generale di mercato MSCI ACWI secondo il criterio "*Best-in-Class*", sulla base del relativo *scoring* ESG.

L'indice di riferimento è allineato a ciascuna delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dalla linea di

gestione, poiché è composto per l'85% da un indice costruito in modo da comprendere titoli di emittenti che:

- (i) ottengono uno *score* più alto sulla base di criteri di sostenibilità definiti dal fornitore dell'indice, rispetto agli altri emittenti appartenenti alla medesima categoria; e
- (ii) non sono coinvolti in gravi controversie.

Le informazioni di dettaglio relative all'indice MSCI EMU ESG Leaders EUR e alla relativa metodologia sono reperibili alla pagina internet: www.msci.com.

L'indice ICE BofA 0-1 Year Euro Government Index che compone il parametro di riferimento per il 15%, invece, è un indice di mercato di tipo tradizionale.