



Dekret

Decreto

Nr.

N.

80/2020

Betreff:

Oggetto:

Euregio Plus Sgr SpA/A.G – individuelles
Portfolioverwaltungsmandat für den Rota-
tionsfonds zur Förderung der Wirtschaft

Euregio Plus Sgr SpA/A.G. – mandato di ge-
stione individuale di portafoglio del fondo di
rotazione per l'incentivazione dell'economia

Der Direktor der Agentur für soziale und wirtschaftliche Entwicklung hat die folgenden Rechtsvorschriften, Verwaltungsakte, Tatsachen und Erwägungen zur Kenntnis genommen:

- das Landesgesetz vom 22. Dezember 2009, Nr. 11 mit welchem die Agentur für soziale und wirtschaftliche Entwicklung der Autonomen Provinz Bozen, kurz A.S.W.E. genannt, als Körperschaft des Landes, mit öffentlicher Rechtspersönlichkeit sowie Verwaltungs-, Buchhaltungs- und Vermögensautonomie errichtet wurde;
- nach Einsicht, insbesondere, in Abs. 7 des genannten Art. 12, welcher die Landesregierung ermächtigt, für die Leitung und die Auszahlung der öffentlichen Finanzierungen, welche das Ziel der Förderung und Realisierung öffentlicher Arbeiten und Projekte der wirtschaftlichen Entwicklung verfolgen, die Agentur finanziell durch Zuweisungen zu Lasten des Landeshaushaltes zu unterstützen;
- mit Beschluss der Landesregierung vom 7. Juli 2015, Nr. 816, wurde das Statut der Agentur für soziale und wirtschaftliche Entwicklung genehmigt;
- mit Dekret des Direktors der Agentur für soziale und wirtschaftliche Entwicklung Nr. 463/2019, wurde das Budget für das Jahr 2020 genehmigt;
- gemäß Art. 5, Absatz 2 des Landesgesetzes vom 29. April 2019, Nr. 2, wird die Agentur für soziale und wirtschaftliche Entwicklung von der Provinz mit der Buchhaltungsführung der Rotationsfonds gemäß Artikel 2 des Landesgesetzes vom 15. April 1991, Nr. 9, in geltender Fassung, beauftragt, die diesbezüglich für die Ziele laut Artikel 1 desselben Landesgesetzes nach den von der Landesregierung vorgesehenen Bedingungen und Modalitäten vorgeht;
- immer mit Landesgesetz Nr. 2 vom 29. April 2019 sieht der Art 5, Absatz 3 Folgendes vor: „Um einen besseren Ertrag und eine effizientere Verwaltung und Aufwertung der dem Landeskreditsystem bereitgestellten Ressourcen zu erreichen, kann die Agentur für soziale und wirtschaftliche Entwicklung, mit eigenem Mandat, die Verwaltung der Finanzressourcen der Rotationsfonds laut Absatz 2 sowie des Pensionsfonds der Hausfrauen laut Regionalgesetz vom 28. Februar 1993, Nr. 3, in geltender Fassung, In-House-Körperschaften des Landes anvertrauen, die gemäß den einschlägigen Bestimmungen zur gemeinsamen Sparverwaltung und zur individuellen Bestandsverwaltung befähigt sind“;

Il direttore dell'Agencia per lo sviluppo sociale ed economico ha preso atto delle seguenti norme giuridiche, atti amministrativi, fatti e considerazioni:

- con l'art. 12 della legge provinciale 22 dicembre 2009, n. 11, è istituita l'Agencia per lo Sviluppo Sociale ed Economico (d'ora in poi anche "ASSE"), quale ente strumentale della Provincia con personalità giuridica di diritto pubblico, dotato di autonomia organizzativa, amministrativa, contabile e patrimoniale;
- Visto, in particolare, il comma 7 dell'art. 12 cit., il quale autorizza la Giunta provinciale, per la gestione e l'erogazione di finanziamenti pubblici disposti dalla Provincia, finalizzati alla promozione e realizzazione di opere pubbliche e di progetti di sviluppo economico, a sostenere finanziariamente l'Agencia attraverso assegnazioni a carico del bilancio provinciale;
- con deliberazione della Giunta provinciale del 7 luglio 2015, n. 816, è stato approvato lo Statuto dell'Agencia per lo sviluppo sociale ed economico;
- con il decreto del Direttore dell'Agencia per lo sviluppo sociale ed economico n. 463/2019 è stato approvato il Budget per l'esercizio 2020;
- con l'art. 5, comma 2 della legge provinciale 29 aprile 2019, n. 2, la Provincia affida all'Agencia per lo sviluppo sociale ed economico la gestione contabile dei fondi di rotazione costituiti ai sensi dell'articolo 2 della legge provinciale 15 aprile 1991, n. 9, e successive modifiche, e si specifica che la stessa Agencia vi provveda, per le finalità di cui all'articolo 1 della medesima legge provinciale, secondo le condizioni e le modalità fissate dalla Giunta provinciale;
- la stessa legge provinciale n. 2 del 29 aprile 2019 all'articolo 5 comma 3 prevede "Al fine di ottenere un migliore rendimento ed una più efficiente gestione e valorizzazione delle risorse da mettere a disposizione del sistema creditizio provinciale, l'Agencia per lo sviluppo sociale ed economico può affidare, con apposito mandato, la gestione dell'impiego delle risorse finanziarie dei fondi di rotazione di cui al comma 2, nonché di quelle del fondo pensione per le persone casalinghe di cui alla legge regionale 28 febbraio 1993, n. 3, e successive modifiche, ad organismi in house della Provincia abilitati alla gestione collettiva del risparmio e alla gestione individuale di portafogli, secondo quanto previsto dalla specifica normativa di settore;

- mit Beschluss der Landesregierung Nr. 754 vom 10.09.2019 wurde dem Haushalt der Agentur für die wirtschaftliche und soziale Entwicklung, in Form von einer Erhöhung des Dotationsfonds, den Betrag von Euro 93.972.904,25 zugeführt, gleich der Höhe der flüssigen Mittel der Gebarung außerhalb des Haushaltes wie Art. 2 des Landesgesetzes 15. April 1991, Nr. 9, vorsieht, festgestellt am 30. Juni 2019, nach Abzug der Beträge, für welche ein möglicher Gebrauch bis Ende des Finanzjahres vorgesehen wird;
- mit Beschluss Nr. 866 vom 19.10.2019 hat die Landesregierung verfügt, zur Anwendung der Maßnahmen welche vom Landesgesetz vom 5. April 1991, Nr. 9, vorgesehen sind, zu Gunsten der Agentur für soziale und wirtschaftliche Entwicklung einen zinslosen mittel-langfristigen Kredit mit einem Betrag von Euro 113,5 Millionen zu gewähren;
- nach Einsichtnahme in die Artikel Nr. 4 und Nr. 16 des gesetzesvertretenden Dekretes 175/2016 und nachfolgende Änderungen und Ergänzungen (Einheitstext für Gesellschaften mit öffentlicher Beteiligung);
- der Art. 5 des Landesgesetzes Nr. 7 vom 16. Juni 2017 sieht Folgendes vor: „Um zur wirtschaftlichen Entwicklung Südtirols beizutragen und um neue Initiativen zur Förderung des Landesgebietes zu unterstützen, ist die Landesregierung ermächtigt, Anteile am Gesellschaftskapital von Sparverwaltungsgesellschaften, die von öffentlichem Kapital auf regionaler Ebene kontrolliert werden, zu erwerben, dies auch über die Vermögensverwaltung und andere Finanzinstrumente“;
- mit Beschluss der Landesregierung Nr. 1288 vom 28.11.2017 mit dem Betreff „Erwerb eines Anteils in Höhe von 45 % am Gesellschaftskapital der Sparverwaltungsgesellschaft PensPlan Invest SGR AG (fortan auch Euregio Plus SGR AG auf Grund der Namensänderung vom 25.09.2019) gemäß Vereinbarungen mit der Region Trentino-Südtirol und der Provinz Trient“ die Autonome Provinz Bozen – im Einverständnis mit der Region Trentino- Südtirol und der Autonomen Provinz Trient – die Ermächtigung zum Erwerb von Aktien der SGR verfügt“; hat die Autonome Provinz Bozen – in Abstimmung mit der Region Trentino-Südtirol und der Autonomen Provinz Trient – den Erwerb von Aktien der „SGR“ genehmigt;
- immer mit Beschluss Nr. 1288 vom 28.11.2017 hebt die Landesregierung die Begründungen für den Erwerb der Euregio Plus SGR hervor,
- con delibera n. 754 del 10/09/2019 la Giunta Provinciale ha deliberato di ricondurre al bilancio dell’Agenzia per lo sviluppo sociale ed economico, a titolo di incremento del fondo di dotazione, l’importo di euro 93.972.904,25, pari all’ammontare delle disponibilità liquide della gestione fuori bilancio di cui articolo 2 della legge provinciale 15 aprile 1991, n. 9, accertate alla data del 30 giugno 2019, al netto delle somme di cui si prevede un presumibile utilizzo entro il termine dell’esercizio;
- con successiva delibera n. 866 del 29/10/2019 la Giunta Provinciale ha disposto per l’attuazione degli interventi previsti dalla legge provinciale 5 aprile 1991 n. 9, a favore dell’Agenzia per lo sviluppo sociale ed economico una concessione di credito infruttifera a medio-lungo termine per l’importo di 113,5 milioni;
- visti gli articoli 4 e 16 del D.lgs. 175/2016 e s.m.i. (“Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica”);
- la legge provinciale 16 giugno 2017 n. 7 all’articolo 5 prevede “Al fine di concorrere allo sviluppo economico dell’Alto Adige e di sostenere nuove iniziative a supporto del territorio provinciale, anche mediante ricorso alla gestione collettiva del risparmio ed altri strumenti finanziari, la Giunta provinciale è autorizzata ad acquisire quote di partecipazione del capitale sociale di società di gestione del risparmio, controllate da capitale pubblico a livello regionale”;
- con delibera di Giunta Provinciale n. 1288 del 28/11/2017 ad oggetto “Acquisizione di una quota pari al 45% del capitale sociale della società di gestione del risparmio PensPlan Invest SGR S.p.A (d’ora in poi anche Euregio Plus SGR SpA considerando il cambio di denominazione dal 25/09/2019) in base agli accordi con la Regione Trentino Alto Adige e la Provincia di Trento”, la Provincia Autonoma di Bolzano procedeva – in accordo con la Regione Trentino-Alto Adige e con la Provincia Autonoma di Trento – ad autorizzare l’acquisizione delle azioni della SGR;
- sempre nella delibera n. 1288 del 28 novembre 2017, la Provincia evidenziava le motivazioni alla base dell’acquisto di Euregio Plus SGR e,

und, unterstreicht insbesondere, dass das gewählte Modell „Eigentum und öffentliche Kontrolle“, welches von einer Teilnahme des Marktes von spezifischen Tätigkeiten, im Einklang mit den vorgesehenen Parametern des Artikel 192 des „Kodex der Verträge“, absieht, so dass „die Absicht, die Gesellschaft in eine öffentlich kontrollierte Gesellschaft umzuwandeln, ist Teil eines umfassenderen Vorhabens, welches auf die wirtschaftliche Entwicklung von Südtirol abzielt. Dieses Vorhaben wird durch die strategische Neugestaltung und/oder ein neues Konzept von Maßnahmen mit einem sehr hohen Innovationscharakter im Rahmen der Effekten- und Immobilienfinanz umgesetzt, wobei nicht nur die finanziellen Gewinne sondern auch die sozialen Vorteile berücksichtigt werden“. Im oben genannten Beschluss wurden weiters die Tätigkeiten der Gesellschaft Euregio Plus SGR SPA/A.G., zur Unterstützung der institutionellen Ziele hervorgehoben. Insbesondere wurden für die Umsetzung der gemäß Art. 5 des Landesgesetzes vom 16. Juni 2017, Nr. 7, drei Funktionsziele für die wirtschaftliche Entwicklung des Landes ermittelt:

- *Entwicklung neuer Paradigmen für die Erneuerung, Aufwertung und Rationalisierung des öffentlichen Immobilienvermögens sowie für die Realisierung von öffentlichen Bauten und/oder gemeinnützigen Bauten;*
 - *Sicherstellung, dass die Landesressourcen für Maßnahmen verwendet werden, die die wirtschaftliche Entwicklung mit positiven Auswirkungen auf das BIP und die Beschäftigung voranbringen;*
 - *Effiziente Verwaltung der öffentlichen Finanzressourcen, um wirtschaftliche Erträge zu generieren, die im Interesse der Gemeinschaft verwendet werden können.*
- immer mit Beschluss Nr. 1288 vom 28.11.2017 hat die Landesregierung ihre Ziele hervorgehoben, „...diese Ziele sind als wichtige institutionelle Ziele des Landes einzustufen und können wirksam und effizient entwickelt und umgesetzt werden, indem man sich auf die spezifischen Kompetenzen und die Eigenschaften einer Sparverwaltungsgesellschaft veranlassen kann. Es handelt sich daher um ein Handlungsmuster, welches die Sparverwaltungsgesellschaft in einer Doppelfunktion sieht: als Unterstützerin des strategischen Plans des Landes (anlässlich der Festsetzung der Ziele und der möglichen umsetzbaren Strategien) sowie als handelndes Organ in den operativen Phasen und in der Verwaltung. Diese Strategie, gerade wegen der auch sozialen Wichtigkeit der zu erreichenden Ziele und der besonderen Eigenschaften der zu verwaltenden Produkte, führt dazu, dass sich das Modell „öffentliches
- soprattutto, sottolineava che il modello di “proprietà e controllo pubblico” scelto, che dunque non prevede il ricorso al mercato per alcune specifiche attività previo rispetto dei parametri di cui all’articolo 192 del codice dei contratti, “si innesta in un disegno più ampio finalizzato allo sviluppo economico dell’Alto Adige. Disegno che si concretizza attraverso la ristrutturazione strategica e/o la nuova concezione, nel settore della finanza mobiliare e immobiliare, di iniziative a carattere altamente innovativo avendo come obiettivo non solo i ritorni finanziari ma anche i benefici sociali.” Nella suddetta delibera, venivano evidenziati, inoltre, le attività e il ruolo della società Euregio Plus SGR SPA/A.G., a supporto dei fini istituzionali. In particolare, per l’attuazione delle previsioni normative di cui all’articolo 5 della legge provinciale 16 giugno 2017 n. 7 venivano individuati 3 obiettivi funzionali allo sviluppo economico del territorio:
- *sviluppare nuovi paradigmi per la rigenerazione, valorizzazione e razionalizzazione del patrimonio immobiliare pubblico nonché per la realizzazione di opere pubbliche e/o di pubblica utilità;*
 - *garantire l’impiego di risorse provinciali per interventi che promuovano lo sviluppo economico con effetti positivi in termini di PIL e occupazione;*
 - *gestire in modo efficiente le risorse finanziarie pubbliche in modo da generare ritorni economici da utilizzare nell’interesse della collettività.*
- nella stessa delibera n. 1288 del 28.11.2017 la Provincia sottolinea che gli obiettivi pubblici “...possono essere sviluppati ed attuati in maniera efficace ed efficiente potendo contare sulle competenze e sulle caratteristiche proprie di una SGR (in house). Un modello di azione che, dunque, vede la figura della SGR nella duplice veste: sia a supporto della parte strategica della Provincia (definizione degli obiettivi e delle possibili strategie attuative), sia in qualità di attore delle fasi operative e di gestione. Questa strategia, proprio per il rilievo anche sociale degli obiettivi da realizzare e per la particolarità dei prodotti da gestire a valle, conduce ad individuare nel modello di “proprietà e controllo pubblico” la scelta migliore rispetto ai classici e più rigidi modelli contrattuali con soggetti privati che, oltre ad essere caratterizzati dal problema delle asimmetrie informative, rispondono a logiche ed obiettivi esclusivamente finanziari”;

Eigentum und Kontrolle“ als die beste Wahl herausstellt im Gegensatz zu den klassischen und rigideren Vertragsmodellen mit privaten Subjekten, welche durch Probleme betreffend asymmetrische Informationen geprägt sind und sich aufgrund rein finanzieller Logik und Ziele orientieren“;

- immer mit Beschluss Nr. 1288 vom 28.11.2017 hat das Land festgehalten, dass die „SGR, mit Bezug auf dieses Handlungsschema, wichtige Kompetenzen im Rahmen der Effekten- und Immobilienfinanz sowie der privaten debts aufweist und mit den betreffenden Ermächtigungen ausgestattet ist. Diese Eigenschaften lassen sie zum Bezugspunkt für die Entwicklung neuer Vorhaben und für die Ermittlung von Lösungen, die auf die Bedürfnisse des Gebiets ausgerichtet sind, werden“;
 - nach Einsichtnahme in die Richtlinien der ANAC Nr. 7 zur Ausführung des gesetzesvertretenden Dekretes Nr. 50 vom 18.04.2016, beinhalten „Richtlinien für die Eintragung in das Verzeichnis der auftraggebenden Verwaltungen und Körperschaften, welche mittels direkter Vergaben gegenüber eigenen In-House-Gesellschaften tätig sind, wie von Art. 192 des gesetzesvertretenden Dekretes Nr. 50/2016 vorgesehen“;
 - die Autonome Provinz Bozen übt auf der Grundlage der Satzung und der Aktionärsvereinbarungen über die Gesellschaft Euregio Plus eine ähnliche Kontrolle wie auf ihre eigenen Dienststellen aus, und hat am 04.04.2019 die Eintragung ins Register der ANAC gemäß dem Artikel 5 des gesetzesvertretenden Dekretes Nr. 50 vom 18.04.2016, „Kodex der öffentlichen Verträge“ beantragt;
 - die A.S.W.E. hat, aufgrund eines horizontalen In-House-Verhältnisses, welches im Sinne des Art. 5, Abs. 3 des gesetzesvertretenden Dekretes Nr. 50 vom 18.04.2016 besteht, wenn eine kontrollierte juristische Person, die eine auftraggebende Verwaltung ist, einen Werkvertrag an ein anderes Rechtssubjekt vergibt und dieses von einem dritten Subjekt kontrolliert wird, welches eine analoge Kontrolle auf beide ausübt, am 13.06.2019, um die Eintragung in das von der nationalen Antikorruptionsbehörde geführte Verzeichnis, gemäß Art. 192 des gesetzesvertretenden Dekretes Nr. 50/2016 angesucht;
 - während der Behandlung des Eintragungsansuchens, wie von den Richtlinien der ANAC Nr. 7, genehmigt vom Rat der Behörde mit Beschluss Nr. 235 vom 15. Februar 2017 und dem gesetzesvertretenden Dekretes Nr. 56 vom 19. April 2017 mit Beschluss des Rates Nr. 951 vom 20.09.2017 angepasst, erlaubt der
- sempre nella delibera n. 1288 del 28 novembre 2017, la Provincia verifica che “la SGR, risulta già dotata sia di rilevanti competenze nel segmento della finanza mobiliare che delle relative autorizzazioni; tali aspetti la rendono un valido punto di riferimento per lo sviluppo di nuove iniziative e per la ricerca di soluzioni in grado di dare risposte funzionali alle esigenze del territorio”;
 - viste le Linee guida ANAC n. 7 di attuazione del D.Lgs. 18 aprile 2016, n. 50 recanti «Linee Guida per l’iscrizione nell’Elenco delle amministrazioni aggiudicatrici e degli enti aggiudicatori che operano mediante affidamenti diretti nei confronti di proprie società *in house* previsto dall’art. 192 del d.lgs. 50/2016»;
 - la Provincia Autonoma di Bolzano, sulla base dello Statuto e dei patti parasociali, esercita sulla società Euregio Plus un controllo analogo a quello che essa esercita sui propri servizi e in data 04/04/2019 ha chiesto l’iscrizione al Registro detenuto dall’ANAC di cui all’articolo 192 del D.lgs. 18 aprile 2016, n. 50 "Codice dei contratti pubblici”;
 - l’Agenzia per lo sviluppo sociale ed economico in virtù del rapporto *in house* orizzontale, che ricorre ai sensi dell’art. 5 comma 3 del D.lgs. 18 aprile 2016, n. 50 quando una persona giuridica controllata, che è una amministrazione aggiudicatrice, aggiudica un appalto a un altro soggetto giuridico controllato da un terzo soggetto che esercita il controllo analogo su entrambi, in data 13/06/2019 ha chiesto l’iscrizione al Registro detenuto da ANAC di cui all’articolo 192 del D.lgs. n. 50/2016;
 - nelle more del perfezionamento della richiesta di iscrizione, ai sensi di quanto indicato nelle linee guida dell’ANAC n. 7, approvate dal Consiglio dell’Autorità con delibera n. 235 del 15 febbraio 2017 ed aggiornate al D.lgs. 19 aprile 2017, n. 56 con deliberazione del Consiglio n. 951 del 20 settembre 2017, la

- Antrag den auftraggebenden Verwaltungen und Körperschaften unter eigener Verantwortung direkte Vergaben an die In-House-Gesellschaften zu tätigen, so wie vom Art. 5, Abs. 1 des Kodex für öffentliche Verträge vorgesehen;
- mit Beschluss Nr. 588 hat das Land am 16.05.2019 mit der Euregio Plus SGR einen Dienstleistungsvertrag vereinbart, für die „Erstellung von Machbarkeitsstudien und die Festlegung eines Plans für die wirtschaftliche Entwicklung des Landesgebietes, der auch über die Förderung von Finanzinstrumenten umzusetzen ist“. Unter anderem ersucht das Land die Euregio Plus SGR „einen Vorschlag für die Verwaltung und Verwendung der Finanzressourcen der Rotationsfonds auszuarbeiten, um zum einen, Größen- und Verbundvorteile zu erzielen und zum anderen eine effiziente Verwaltung und Aufwertung der Ressourcen, die der Gebietskörperschaft bereitzustellen sind, zu ermöglichen“ zu unterbreiten;
 - am 27.09.2019 hat die Provinz, um die organisatorisch wirkungsvollsten Modalitäten zur Durchführung der im Art. 5 des Landesgesetzes Nr. 2 vom 29. April 2019 enthaltenen Bestimmungen evaluieren zu können, Euregio Plus SGR, als In-House-Körperschaft und zur kollektiven Verwaltung von Sparguthaben und individuellen Führung von Portfolios befähigtes Subjekt, ersucht, der A.S.W.E. ein technisches, wirtschaftliches und organisatorisches Angebot zu unterbreiten;
 - im Ansuchen gemäß vorangehendem Punkt hat die Provinz folgende allgemeine Zielsetzungen aufgezeigt:
 - *die Verwaltung der finanziellen Ressourcen muss sich am Grundsatz der vorsichtigen und gesunden Gebarung orientieren und das Ziel einer mit einem mittleren bis niedrigen Risiko kohärenten Rendite, in einem Zeitfenster von nicht mehr als 5 Jahren, verfolgen;*
 - *das Ziel der Verwaltung ist die Investition der Liquidität, um der von der Zeit abhängigen Verminderung des Wertes der Ressourcen entgegen zu wirken, wobei absolute, mindestens dem italienischen Index der Konsumpreise, bereinigt von den Änderungen der Tabakwaren (Italy CPI FOI ex Tabacco), entsprechenden Renditen (total return) sowie die Eindämmung der Volatilität der Rendite, zu erzielen sind;*
 - *domanda consente alle amministrazioni aggiudicatrici e agli enti aggiudicatori di effettuare sotto la propria responsabilità affidamenti diretti dei contratti all'organismo in house, così come prescritto dall'art. 5, comma 1, del Codice dei contratti pubblici;*
 - la Giunta provinciale, con deliberazione n. 588 del 16/07/2019, ha assegnato ad Euregio Plus SGR un contratto di servizio per la realizzazione di “Studi di fattibilità finalizzati alla individuazione di azioni utili a supportare lo sviluppo economico dell’Alto Adige anche tramite strumenti finanziari”. Tra le altre attività, la Provincia chiede ad Euregio Plus SGR di sviluppare “... proposte per la gestione efficiente delle risorse dei fondi di rotazione, al fine sia di conseguire economie di scala e di scopo, sia una più efficiente gestione e valorizzazione delle risorse da mettere a disposizione dell’ente territoriale”;
 - in data 27/09/2019, al fine di valutare la modalità organizzativa più performante utile a dare attuazione alle previsioni contenute nell’articolo 5 della legge provinciale 29 aprile 2019 n. 2, la Provincia ha chiesto ad Euregio Plus SGR, in qualità di organismo *in house* e soggetto abilitato alla gestione collettiva del risparmio e alla gestione individuale di portafogli, di formulare ad ASSE un’offerta tecnica, economico ed organizzativa finalizzata alla gestione patrimoniale delle risorse finanziarie dei fondi di rotazione di cui al citato art. 5, comma 2 della L.P. n. 2/2019;
 - nella richiesta di cui al punto precedente, la Provincia ha fornito ad Euregio Plus SGR le seguenti indicazioni alle quali attenersi nel formulare l’offerta:
 - *la gestione dell’impiego delle risorse finanziarie dovrà essere ispirata a principi di prudenza e sana gestione ed avere un obiettivo di rendimento coerente con un livello di rischio medio-basso ed un orizzonte temporale non superiore ai 5 anni;*
 - *l’obiettivo della gestione è l’investimento della liquidità al fine di contenere, nel tempo, la diminuzione del potere d’acquisto delle risorse stesse con la ricerca di rendimenti assoluti (total return) almeno pari all’indice dei Prezzi al Consumo italiano, al netto delle variazioni dei tabacchi (Italy CPI FOI ex Tabacco) e con il contenimento della volatilità dei rendimenti;*

- *die Asset allocation muss dem Verwalter einen angemessenen Ermessensspielraum und Flexibilität gewährleisten, in Wahrung der soeben erwähnten Zielsetzungen.*
- am 16.05.2019 hat der Beirat der Analogen Kontrolle von Euregio Plus SGR ein zustimmendes Gutachten zu den im Artikel 5., Abs. 3 des Landesgesetzes Nr. 2 vom 29. April 2019 enthaltenen Richtlinien erteilt.

In Erwägung, dass:

- Euregio Plus SGR eine Gesellschaft ist, welche sich mit der Verwaltung von Sparguthaben unter Aufsicht der italienischen Notenbank COVIP⁴ und CONSOB befasst. Das Vergütungsmodell im Bereich der Verwaltung von Sparguthaben sieht im Einzelnen Kommissionen (Management Fee genannt) vor, welche eng mit dem Gesamtvolumen der in Verwaltung übergebenen Assets (bewegliche und unbewegliche), bzw. mit dem Wert der von der Verwaltungsgesellschaft (SGR) für die Quoteninhaber erstellten und verwalteten Finanzinstrumente, verbunden sind;
- Euregio Plus SGR hat der ASWE am 25.10.2019 Prot. Nr. 94741 vermitteltst ZEP ein technisches, organisatorisches und wirtschaftliches Angebot zum Zweck der Vermögensverwaltung der finanziellen Ressourcen der Rotationsfonds laut Art. 5, Abs. 2 des LG Nr. 2/2019 eingereicht;

Im weiteren Dafürhalten, dass:

- das von der Provinz mit Gesetz und in den vorgenannten Beschlüssen näher beschriebenes Modell „Eigentum und öffentliche Kontrolle“, sowie die Möglichkeit einer hochspezialisierten In-House-Verwaltungsgesellschaft (SGR) Verwaltungsmandate erteilen zu können, mit unzweifelhaften Vorteilen für die Allgemeinheit verbunden ist, und zwar: i) Vermeidung informativer Asymmetrien; ii) Möglichkeit, die übergebene Liquidität auf dem Territorium wiederanzulegen; iii) Beibehaltung der öffentlichen Governance des gesamten Prozesses; iv) raschere Aktivierungs-Änderungs- und Revisionszeiten der Verträge;
- das von Euregio Plus SGR am 25.10.2019 vorgelegte Angebot sieht die Einbindung hochspezialisierter Humanressourcen und die Annahme einer Organisationsstruktur vor, die den im Bereich der Verwaltung vom Sparguthaben angewandten besten Praktiken entspricht. Insgesamt scheint der technische Vorschlag gut argumentiert zu sein, und die angegebenen Methoden, die hervorgehobenen Präsidien und die Gesamtstruktur sind

- *l'Asset allocation dovrà consentire una adeguata discrezionalità e flessibilità del gestore, nel rispetto delle finalità prima individuate.*
- in data 16/05/2019 il Comitato del Controllo Analogo di Euregio Plus SGR ha espresso parere favorevole alle indicazioni contenute all'articolo 5 comma 3 della legge provinciale n. 2 del 29 aprile 2019.

Considerato che:

- Euregio Plus SGR è una società di gestione del risparmio vigilata da Banca d'Italia, COVIP e Consob. Il modello di remunerazione del settore del risparmio gestito prevede, nel dettaglio, delle commissioni (denominate Management Fee) strettamente correlate al volume complessivo degli asset (mobiliari e immobiliari) in gestione e/o al valore degli strumenti finanziari istituiti e gestiti dalla SGR per conto dei quotisti;
- Euregio Plus SGR ha inviato ad Asse in data 25.10.2019 prot. n. 94741 tramite PEC un'offerta tecnica, economico ed organizzativa finalizzata alla gestione patrimoniale delle risorse finanziarie dei fondi di rotazione di cui all'art. 5, comma 2 della L.P. n. 2/2019;

Tenendo presente altresì che:

- il modello di “proprietà e controllo pubblico” individuato dalla Provincia, tramite norma e meglio descritto nelle delibere prima indicate, nonché la possibilità di affidare, ad una SGR altamente specializzata ed “in house”, mandati di gestione comporta degli indiscutibili vantaggi pubblici e per la collettività legati a: i) azzeramento delle asimmetrie informative; ii) possibilità di reinvestire le liquidità assegnate sul territorio; iii) mantenimento della governance pubblica dell'intero processo; iv) tempi di attivazione e di modifica/revisione dei contratti più rapidi;
- l'offerta presentata da Euregio Plus SGR in data 25/10/2019 prevede il coinvolgimento di risorse umane altamente specializzate e l'adozione di una struttura organizzativa in linea con le best practice adottate nel segmento di gestione del risparmio. Nel complesso la proposta tecnica appare ben argomentata, e i metodi indicati, i presidi evidenziati e la struttura complessiva risulta potenzialmente idonea a rispondere agli

- potenziell geeignet, den von der Provinz der A.S.W.E. angegebenen Zielen zu entsprechen. Das technische Angebot entspricht daher den Bedingungen des Bezugssektors;
- das gesetzesvertretende Dekret vom 18.04.2016, Nr. 50 betreffend das "Vergabegesetzbuch" sieht im Artikel 192 „Besondere Regelung der In-House Vergaben“ vor, dass bei In-House-Vergaben eines Vertrages, der auf dem freien Markt verfügbare Dienstleistungen zum Inhalt hat, die Vergabestellen, vorab eine Bewertung über die wirtschaftliche Angemessenheit des Angebotes der In-House-Subjekte vornehmen müssen. Diesbezüglich muss Gegenstand und Wert der Leistung, sowie der Grund, weshalb man sich nicht an den freien Markt wendet, angeführt werden. Ebenfalls sind die Vorteile für die Gemeinschaft der gewählten Vergabeform anzuführen, auch unter Berücksichtigung der Ziele zur Allgemeingültigkeit, Gemeinnützigkeit, Effizienz und Wirtschaftlichkeit und Qualität der Dienstleistung, sowie der optimale Einsatz der öffentlichen Ressourcen;
 - für die Bewertung des von Euregio Plus SGR eingereichten Angebotes, hat die Agentur während der Voruntersuchungsphase die unabhängige Finanzberatung der Firma Consultique SCF, die mit Beschluss Nr. 961 vom 01/12/2018 in der SCF-Sektion des Registers der Finanzberater eingeschrieben ist, in Anspruch genommen;
 - am 04.02.2020 hat die Euregio Plus SGR eine Integration Ihres Angebotes vom 25.10.2019 der ASWE übermittelt und dabei ein neues wirtschaftliches Angebot mit einer Kommission auf Jahresbasis in der Höhe von 0,18% angeboten;
 - aus wirtschaftlicher Sicht und unter Berücksichtigung des festgelegten Benchmarks, sowie des Wertes der Nebenleistungen und in Anbetracht der beteiligten Subjekte, ist das wirtschaftliche Angebot hinsichtlich des Prozentsatzes von 0,18% des verwalteten Vermögens angemessen. Dies geht aus dem technischen Bericht Prot. Nr. 12036 vom 11.02.2020, erstellt vom Finanzberatungsunternehmen Consultique SCF, welcher integrierender Bestandteil des vorliegenden Dekretes ist, hervor. Aus der Untersuchung stellt sich heraus, dass die von Euregio Plus vorgeschlagenen Kosten der Management Fees innerhalb der Werte für ähnliche auf dem Markt angebotene Dienstleistungen liegen;
 - insgesamt erwiesen sich die Aktivitäten vollkommen kohärent zu den Bedürfnissen und
- obiettivi indicati dalla Provincia ad ASSE. L'offerta tecnica quindi risulta in linea con le caratteristiche del settore di riferimento;
- Il Decreto legislativo del 18.04.2016, n. 50 "Codice dei contratti pubblici" all'articolo 192 "Regime speciale degli affidamenti in house" prevede che, ai fini dell'affidamento in house di un contratto avente ad oggetto servizi disponibili sul mercato in regime di concorrenza, le stazioni appaltanti effettuano preventivamente la valutazione sulla congruità economica dell'offerta dei soggetti in house, avuto riguardo all'oggetto e al valore della prestazione, dando conto nella motivazione del provvedimento di affidamento delle ragioni del mancato ricorso al mercato, nonché dei benefici per la collettività della forma di gestione prescelta, anche con riferimento agli obiettivi di universalità e socialità, di efficienza, di economicità e di qualità del servizio, nonché di ottimale impiego delle risorse pubbliche;
 - al fine di valutare l'offerta presentata da Euregio Plus SGR l'Agenzia si è avvalsa, in fase istruttoria, della consulenza finanziaria indipendente della società Consultique SCF, iscritta con delibera n. 961 del 01/12/2018 nella sezione SCF dell'Albo Unico dei Consulenti Finanziari;
 - In data 04/02/2020 Euregio Plus SGR ha trasmesso ad ASSE un'integrazione all'offerta del 25/10/2019 formulando una nuova offerta economica pari ad una commissione di gestione annua applicata al mandato di 0,18%;
 - dal punto di vista economico e avuto riguardo al benchmark individuato, al valore anche dei servizi accessori e rispetto alle figure coinvolte, l'offerta economica pari a 0,18% delle masse gestite risulta congrua come da relazione tecnica prot. n.12036 del 11.02.2020 redatta dalla società di consulenza finanziaria Consultique SCF che costituisce parte integrante del presente provvedimento. L'analisi ha permesso di verificare che il costo delle managements fee proposto da Euregio Plus SGR si posiziona all'interno del canale dei costi per prestazioni simili offerte sul mercato;
 - nel complesso, quindi, le attività risultano perfettamente coerenti con le esigenze e con

den Zielen des Landes selbst, die Arbeitsgruppe ist gut strukturiert und es gibt viele operative Ideen, die durchschnittlich im Finanzsektor zu finden sind;

- weiters festgestellt, dass im Bereich der Finanz- und Vermögensverwaltung hohe Transaktions- und Verwaltungskosten für die Definition der Verträge sowie für eine eventuelle Überarbeitung derselben anfallen, und dass A.S.W.E. zum Zweck der Reduzierung der Kosten des Dienstes, es als angemessen und vorteilhafter erachtet, die Verwaltung des genannten Dienstes über die In-House-Körperschaft des Landes zu verwirklichen;
- in Anbetracht der Tatsache, dass die Entscheidung, die angegebenen Dienstleistungen der eigenen In-House-Körperschaft anzuvertrauen, folgende zusätzliche Vorteile mit sich bringt:
 - die Möglichkeit, eine öffentliche Governance aufrechtzuerhalten und Änderungen des Vertrages oder eine Neudefinition der Ziele leichter vornehmen zu können;
 - die Möglichkeit, auf ein technisches, organisatorisches und wirtschaftliches Angebot zählen zu können, das den besten Praktiken entspricht und welches die aus dem PAB kommenden Hinweise respektieren kann;
 - die Verringerung der indirekten Risiken im Zusammenhang mit der administrativen Verwaltung derselben auf dem Markt ausgelagerten Dienstleistung;
 - die Qualität der vorgeschlagenen Methoden und des technischen Angebotes, die potentiell in der Lage ist, die angegebenen Ziele zu erreichen.
- der Verfahrensverantwortliche ist der Direktor der Agentur, Dr. Eugenio Bizzotto;
- festgestellt, dass es sich um eine Vergabe an eine „In-House-Gesellschaft“ handelt, dessen Gesellschaftskapital ausschließlich aus öffentlichem Kapital besteht, unterliegt die Vergabe nicht der Erfüllung der Pflichten gemäß Art. 3 des Gesetzes Nr. 136/2010 (Verfolgbarkeit der Geldflüsse) und dass gemäß Bestimmung der Aufsichtsbehörde Nr. 556 vom 31.05.2017, für die Vergaben an „Inhouse“-Gesellschaften kein „CIG“-Kodex vorgesehen ist.

In Erwägung des Vorausgeschickten

der Direktor der Agentur für soziale und wirtschaftliche Entwicklung

gli obiettivi della stessa Provincia; il gruppo di lavoro risulta ben strutturato e, infine, sono presenti numerosi spunti operativi riscontrabili in media nel settore finanziario;

- tenendo altresì presente che, il settore della gestione finanziaria e della gestione dei patrimoni presenta elevati costi di transazione ed importanti costi amministrativi per la definizione dei contratti e per l'eventuale revisione e che quindi, al fine di ridurre i tempi di attivazione ed i costi diretti del servizio, ASSE ritiene percorribile e più conveniente la gestione del servizio in oggetto attraverso la società *in house* della Provincia;
- considerato, infine, che la scelta di affidare i servizi indicati alla propria società *in house* comporta i seguenti ulteriori vantaggi:
 - la possibilità di mantenere una governance pubblica e di definire più agevolmente modifiche al contratto o ridefinizione degli obiettivi;
 - la possibilità di poter contare su un'offerta tecnica, organizzativa ed economica in linea con le migliori pratiche ed in grado di rispettare le indicazioni provenienti dalla PAB;
 - la riduzione dei rischi indiretti connessi alla gestione amministrativa dello stesso servizio esternalizzato sul mercato;
 - la qualità dei metodi proposti e dell'offerta tecnica che risulta potenzialmente in grado di raggiungere gli obiettivi indicati.
- Responsabile del procedimento è il Direttore dell'Agenzia, dott. Eugenio Bizzotto;
- dato atto che, trattandosi di affidamento "*in house*" a società a capitale interamente pubblico, l'affidamento non è soggetto all'assolvimento degli obblighi di cui all'art. 3 della L. 136/2010 (tracciabilità finanziaria) e che ai sensi della determinazione dell'Autorità di Vigilanza n. 556 del 31.05.2017, per gli affidamenti a società *in house* non è prevista l'attribuzione del codice CIG.

Tutto ciò premesso e considerato

il Direttore dell'Agenzia per lo sviluppo sociale ed economico

verfügt

decreta

- | | |
|--|---|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. auf Grund der in den Prämissen genannten Gründe, das „technische, organisatorische und wirtschaftliche Angebot für ein individuelles Portfolioverwaltungsmandat zugunsten der ASWE“ der Gesellschaft Euregio Plus SGR AG vom 11.02.2020, welches jenes vom 25.10.2019 ergänzt, zu genehmigen; 2. fest zu halten, dass aus wirtschaftlichem Standpunkt in Bezug auf die vorgeschlagenen „Managements Fees“ in der Höhe von 0,18% und hinsichtlich der zur Verfügung stehenden Organisationsstruktur sowie in Bezug auf den Wert der vorgeschlagenen Leistungen, erweist sich das Angebot als angemessen, insofern sich die Kosten des Angebotes der Euregio Plus sich innerhalb der Vorgaben des Marktes befinden, welche als Benchmark dienen; 3. die Euregio Plus SGR AG über die Annahme des Angebotes zu informieren; 4. fest zu setzen, dass der Auftrag in Form von Privaturkunden in digital abgeschlossen wird; 5. nach Abschluss des Auftrages, werden mittels nachfolgender Maßnahmen, der Euregio Plus SGR die verfügbaren Finanzressourcen, gemäß Art. 5 des Landesgesetzes Nr. 2/2019, für die Vermögensverwaltung gemäß dem genehmigten Angebot übergeben; 6. die Kosten für die Vermögensverwaltung (Management Fees) werden auf das Konto coge Nr. E2100011100 gebucht; 7. in Übereinstimmung mit dem gesetzvertretenden Dekret Nr. 33/2013, die gegenständliche Verfügung im Bereich der Transparenten Verwaltung der Agentur für soziale und wirtschaftliche Entwicklung zu veröffentlichen: https://aswe.provinz.bz.it/transparente-verwaltung.asp; 8. die notwendigen Maßnahmen einzuleiten, um das Verwaltungsmandat zu beginnen. | <ol style="list-style-type: none"> 1. per le motivazioni espresse in premessa, di approvare la “Offerta tecnica, economica e organizzativa per un mandato di gestione individuale di portafoglio a favore di ASSE” dell’11/02/2020 della Società Euregio Plus SGR S.p.A. integrativo dell’offerta del 25/10/2019; 2. di dare atto che, dal punto di vista economico e avuto riguardo al valore delle commissioni (denominate Management Fee) proposte pari a 0,18 % e al metodo e alla struttura organizzata predisposta, all’oggetto e al valore delle prestazioni proposte, l’offerta risulta congrua in quanto il costo offerto da Euregio Plus SGR si posiziona all’interno del range di mercato individuato quale benchmark; 3. di comunicare alla Società Euregio Plus SGR S.p.A. l’avvenuta accettazione dell’offerta; 4. di stabilire che l’incarico sarà stipulato in modalità elettronica mediante scrittura privata; 5. di trasferire con successivi provvedimenti e previa stipula dell’incarico, le risorse finanziarie disponibili di cui all’art. 5 della L.P. n. 2/2019 sul conto corrente indicato da Euregio Plus SGR per la gestione patrimoniale secondo l’offerta approvata; 6. di dare atto il costo delle commissioni (denominate Management Fee) ,comprensivo di tassazione, verrà contabilizzato sul seguente conto coge n. E2100011100; 7. di disporre che in conformità alle disposizioni di cui al decreto legislativo n. 33/2013, il presente provvedimento venga pubblicato nell’Area Trasparenza dell’Agenzia per lo sviluppo sociale ed economico https://asse.provincia.bz.it/amministrazione-trasparente.asp; 8. di dar seguito agli atti necessari per l’avvio del mandato di gestione. |
|--|---|

Der Direktor der Agentur

Il direttore dell’Agenzia

Dr. Eugenio Bizzotto

(mit digitaler Unterschrift unterzeichnet / sottoscritto con firma digitale)

Sichtvermerke i. S. d. Art. 13 L.G. 17/93
über die fachliche, verwaltungsgemäße
und buchhalterische Verantwortung

Visti ai sensi dell'art. 13 L.P. 17/93
sulla responsabilità tecnica,
amministrativa e contabile

Laufendes Haushaltsjahr	Esercizio corrente
zweckgebunden <input type="text"/>	impegnate
vorgemerkt <input type="text"/>	prenotate
als Einnahmen ermittelt <input type="text"/>	accertate in entrata
auf Kapitel <input type="text"/>	su capitolo
Vorgang <input type="text"/>	operazione

Der Direktor des Amtes für Ausgaben/Einnahmen	Il direttore dell'ufficio spese/entrate
_____	_____
Datum / Unterschrift	data / firma

Diese Abschrift entspricht dem Original	Per copia conforme all'originale
_____	_____
Datum / Unterschrift	data / firma

Abschrift ausgestellt für:

Copia rilasciata a:



Valutazione dell'offerta tecnica, economica ed organizzativa di Euregio Plus SGR per un mandato di gestione individuale di portafoglio a favore di ASSE

Febbraio 2020

SOMMARIO

SOMMARIO.....	2
PREMESSA.....	3
PROFILATURA, DEFINIZIONE OBIETTIVI E DETERMINAZIONE ASSET ALLOCATION STRATEGICA	4
PROPOSTA DI PORTAFOGLIO: CARATTERISTICHE	5
VALUTAZIONE OFFERTA ECONOMICA	7

PREMESSA

L'obiettivo della relazione è l'esame dell'offerta tecnica, economica ed organizzativa fornita da Euregio Plus SGR per l'Agenzia per lo Sviluppo Sociale ed Economico, in merito ad un mandato di gestione individuale di portafoglio.

Nel corso della relazione saranno esaminati i seguenti aspetti:

- 1) Una sintesi degli obiettivi del mandato di gestione, in base al profilo di rischio definito per il cliente ASSE
- 2) Una disamina delle caratteristiche del portafoglio modello, in termini di asset class ed esposizioni
- 3) La valutazione dei costi del mandato di gestione in relazione alle caratteristiche e alla qualità della proposta pervenuta ad ASSE

La relazione approfondirà in definitiva la congruità del costo definito dalla SGR per il servizio di gestione individuale di portafoglio.

PROFILATURA, DEFINIZIONE OBIETTIVI E DETERMINAZIONE ASSET ALLOCATION STRATEGICA

Riassumiamo di seguito le indicazioni fornite alla SGR in merito alla formulazione dell'offerta relativa all'impiego delle risorse finanziarie:

- Obiettivo di rendimento coerente con un profilo di rischio **medio-basso** ed un orizzonte temporale **inferiore a 5 anni**
- Ricerca di rendimenti assoluti almeno pari all'Indice dei Prezzi al Consumo italiano al netto della variazione dei tabacchi (Italy CPI FOI Ex Tabacco)
- **Contenimento della volatilità** dei rendimenti

Sulla base di quanto appena riportato, emerge come l'obiettivo di rendimento, volto alla protezione del valore di acquisto delle risorse finanziarie, sia comunque da perseguire con livelli di rischio contenuti e avendo a disposizione un orizzonte temporale di medio periodo.

Sulla base di quanto appena esposto, la SGR ha provveduto alla classificazione e profilazione di ASSE tramite apposito questionario, dal quale si evincono i seguenti risultati:

- Classificazione: cliente al dettaglio
- Livello di conoscenza ed esperienza: Molto esperto
- Situazione finanziaria: Media
- Tolleranza al rischio: Medio-bassa
- Obiettivi di investimento e necessità del cliente: Crescita – Medio Termine

La SGR specifica poi maggiori dettagli circa la tipologia di strumenti che potranno essere inseriti all'interno del portafoglio (in particolare sull'utilizzo di derivati ai soli fini di copertura) e soprattutto fornisce una quantificazione del livello di rischio che il portafoglio dovrebbe avere in termini di volatilità. Il range individuato risulterebbe coerente con un Indicatore Sintetico di Rischio (SRR) pari a 3 (su una scala da 1 a 7). In particolare, l'intervallo di **volatilità** individuato risulta compreso tra il **2% e il 5%**.

Sulla base della tolleranza al rischio sopra riportata, la SGR determina poi alcuni vincoli relativi alle esposizioni valutaria e azionaria massime, pari rispettivamente al 15% e al 30%.

In termini di rendimenti obiettivo per la definizione dell'Asset Allocation Strategica, la SGR dapprima ha individuato una stima del possibile andamento futuro dell'indice FOI. Sulla base di alcune previsioni pubblicate dall'Istat e da Banca D'Italia, il valore che la SGR ha deciso di utilizzare come scenario base risulta pari all'1%. Quest'ultimo è stato poi aumentato di un ulteriore 0,3%, per tenere conto degli oneri fiscali e gestionali che il mandato implicherà. Il **rendimento obiettivo finale individuato risulta dunque pari all'1,3%**.

Riassumendo quindi:

- Orizzonte temporale inferiore a 5 anni
- Obiettivo di rendimento pari all'1,3% annuo
- Range di volatilità tra il 2% e il 5%

L'approccio utilizzato dalla SGR per la costruzione del portafoglio proposto si basa sul modello di Black Litterman. Quest'ultimo prevede un processo di ottimizzazione che fornisce, date le condizioni di mercato e il target di rendimento scelto, il portafoglio con la volatilità più bassa. Per quanto riguarda le condizioni di mercato, il modello di Black Litterman combina i rendimenti storici delle asset class con le view prospettiche dei gestori, a cui viene attribuito un peso in base alla loro credibilità.

All'interno dell'ottimizzazione la SGR inserisce, poi, i due vincoli di esposizione massima a valute diverse dall'Euro e al comparto azionario oltre che un vincolo di allocazione minima (pari al 40%) in titoli obbligazionari euro inflation-linked. Infine, vengono completamente esclusi dal paniere di indici a disposizione dell'ottimizzatore quelli riferiti al segmento obbligazionario High Yield.

Il portafoglio modello finale risulta avere la seguente asset allocation:

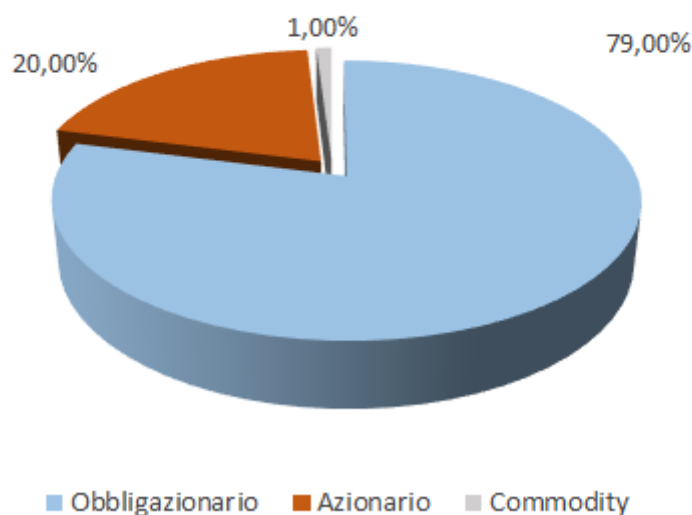
Asset Class	PESO (%)
Bond Inflation Linked	40
Cash e Obbligazionario Breve Termine	39
Azionario	20
Materie Prime	1

PROPOSTA DI PORTAFOGLIO: CARATTERISTICHE

Nel precedente paragrafo è stato esposto in modo sintetico il processo che la SGR ha utilizzato per giungere alla definizione di un portafoglio modello, a partire dagli obiettivi e dalla profilazione del cliente.

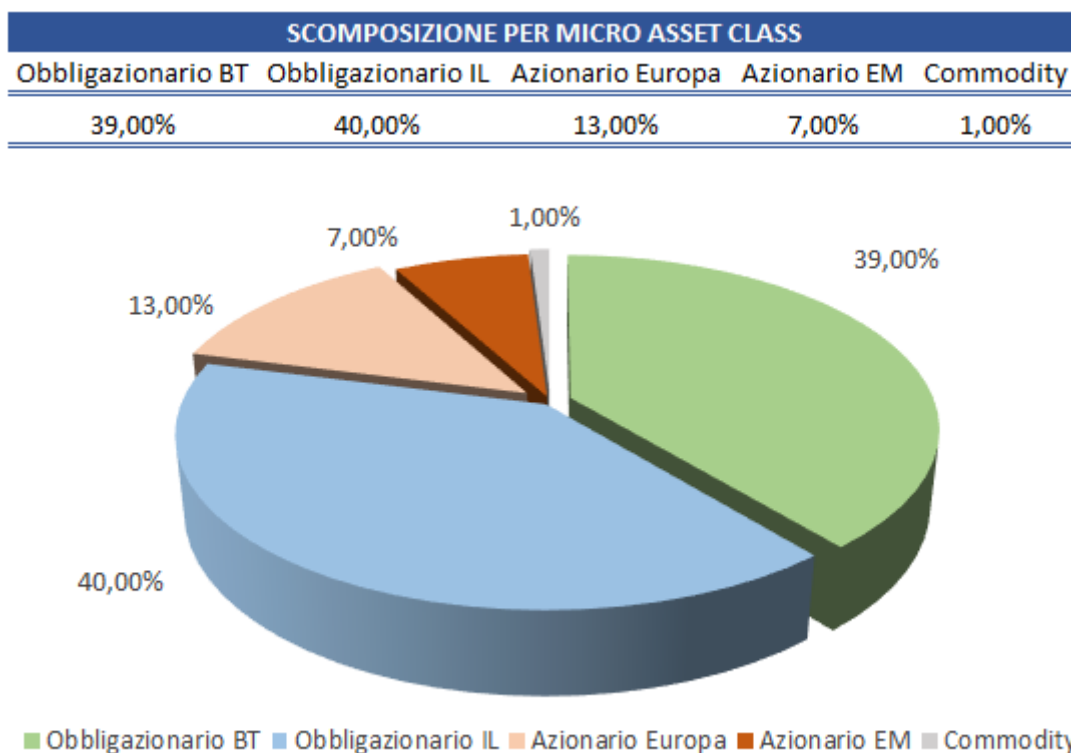
Si analizzeranno ora nel dettaglio le caratteristiche di questo portafoglio, a partire dall’allocazione in termini di macro-asset class.

SCOMPOSIZIONE PER MACRO ASSET CLASS		
Obbligazionario	Azionario	Commodity
79,00%	20,00%	1,00%



Come si può vedere dalla figura appena riportata, il portafoglio risulta allocato prevalentemente nel segmento obbligazionario, mentre il comparto azionario ha esposizione più contenuta. Residuale l’allocazione nelle materie prime.

Continuando lo “spacchettamento” del portafoglio ad un livello di un-bulding più dettagliato, si rileva la seguente scomposizione in termini di micro-asset class:



Dall’analisi della figura emerge come la componente obbligazionaria sia composta per circa la metà da scadenze di breve termine e per la restante parte da strumenti di tipo Inflation-Linked. Entrambe concentrano gli investimenti nella zona Euro. Complessivamente comunque la duration risulta molto corta, sotto ai due anni, che risulta coerente con le caratteristiche di rischio basso. Di conseguenza, il rendimento a scadenza medio di questa allocazione in termini nominali risulterà anch’esso basso, coerentemente con la rischiosità.

A livello azionario, invece, l’allocazione prevede circa il 13% del portafoglio costituito da titoli appartenenti all’area Euro e un’esposizione del 7% mediante un ETF ai mercati emergenti. Con riferimento alla parte azionaria europea, comunque, si rileva una sostanziale indicizzazione al mercato di appartenenza e non si ravvisano particolari differenze in termini di rischiosità.

Queste le considerazioni circa la fotografia dell’asset allocation finale proposta. E’ necessario comunque precisare che lo stile di gestione adottato da Euregio non sarà di tipo “passivo” di pura replica delle esposizioni sopra commentate ma sarà attivo. Non è stato, infine, fornito un indice di mercato o un insieme di benchmark rappresentativi della strategia che verrà adottata ma l’unico parametro di riferimento riguarderà l’Indice dei Prezzi al Consumo.

La flessibilità della gestione sarà quindi una leva operativa che il gestore utilizzerà sia a livello di macro asset class (modificandone i pesi relativi), sia a livello di singoli strumenti utilizzati (variando quindi la composizione interna).

VALUTAZIONE OFFERTA ECONOMICA

La quantificazione del costo del mandato di gestione è stata realizzata dalla SGR tenendo conto sia delle caratteristiche dell'attività da svolgere (profilo operativo e organizzativo), sia delle 'practices' di costo operate all'interno del mondo del risparmio gestito. Quest'ultimo punto ha portato ad un confronto con Fondi Pensione Negoziati, ETF, Fondi e altri mandati SGR, nelle diverse modalità di gestione in cui un mandato di tipo istituzionale può avvenire (gestione attiva o gestione passiva). In via conclusiva, l'offerta prevede un onere dello 0,18% 'flat' sul controvalore in gestione (a cui sono da aggiungersi le relative imposte).

Sui costi proposti dalla SGR

Prima di passare ad una valutazione qualitativa del binomio offerta tecnica-costo, si è proceduto all'esame dell'universo investibile composto sia dagli ETF quotati, sia dai fondi. Per questi ultimi si aggiunge che sono disponibili, nell'ambito dei mandati verso soggetti istituzionali, alcune classi, definite come super-istituzionali, che possono garantire una eguale efficacia in termini di esposizione alle asset class definite nell'allocatione modello, con un sostanziale risparmio di costo. Queste classi, previste da alcune case di gestione, nel contesto di mandati sia di tipo passivo, sia di tipo semi-attivo sono attivabili tramite un accordo diretto dell'intermediario con l'emittente. La ricerca all'interno di ETF e fondi porta ad evidenziare un range relativo al costo di gestione per ogni componente del portafoglio modello:

Asset class	Peso %	Costo di gestione (min-max)
Obbligazionario Inflation Linked Euro	39,0%	0,12% - 0,16%
Obbligazionario Breve Termine Euro	40,0%	0,05% - 0,15%
Azionario zona Euro	13,0%	0,05% - 0,12%
Azionario Paesi Emergenti	7,0%	0,18% - 0,20%
Materie prime	1,0%	0,19% - 0,35%
Costo totale (ponderato)	100,0%	0,09% - 0,16%

Oltre alla valutazione relativa agli aspetti più quantitativi relativi all'ottimizzazione dei costi, è inoltre necessario contestualizzare l'offerta tecnica ricevuta da ASSE, in base agli obiettivi di rendimento e rischio definiti e alla struttura di portafoglio proposta, ponderando quindi aspetti di tipo qualitativo.

Sulla metodologia utilizzata

Il mandato di gestione si caratterizza per un rischio medio-basso, traducibile in una variabilità contenuta del controvalore sotto gestione. Per tradurre i 'desiderata' del cliente in un portafoglio, la SGR ha adottato un processo di tipo quantitativo, utilizzando una modellistica largamente in uso nel mondo finanziario (ottimizzazione di rischio e rendimento).

In merito invece all'intero processo di composizione del portafoglio, la metodologia prevede, come primo step, una ottimizzazione non vincolata, seguita, come secondo step, da una seconda ottimizzazione corredata con l'imposizione di vincoli propri definiti dalla SGR (ex. ampia presenza di inflation linked zona Euro, assenza del segmento ad alto rendimento, limiti su azionario e investimenti in valuta), in coerenza con quanto desunto dalla profilatura del cliente.

Sulla gestione attiva tra le macro-asset class

In merito invece alla possibile attività di 'mix' tra le asset class, essa non può venir valutata ex ante, ma eventualmentw dopo un'analisi delle rendicontazioni fornite dalla SGR. Tale attività potrà consentire in particolare di:

- a) analizzare gli scostamenti dal portafoglio modello iniziale
- b) individuare le strategie e le tattiche implementate in relazione alle dinamiche di mercato
- c) monitorare l'evoluzione del portafoglio rispetto agli obiettivi prefissati

Considerazioni finali

Come ultimo step nella valutazione dell'offerta tecnica-economica, si giunge a considerare nuovamente il primo punto analizzato, ossia la comparazione con servizi di gestione simile, congiuntamente agli altri aspetti qualitativi (caratteristiche, struttura del portafoglio, stile di gestione).

Componente	Costo di gestione (min-max)
Costo di gestione "puro"	0,09% - 0,16%
Altri aspetti di valutazione	0,03%
Costo totale	0,12% - 0,19%

Nella definizione finale del 'costo target' si è tenuto conto quindi anche della complessità del portafoglio proposto, aggiungendo al costo 'puro' precedentemente determinato una componente aggiuntiva di 3 basis point che va a misurare gli aspetti di tipo qualitativo. Questo porta la forchetta di costo tra lo 0,12% e lo 0,19%.

In termini conclusivi, dunque, si ritiene complessivamente coerente il costo proposto di 0,18% con le caratteristiche tecniche del mandato di gestione.

Verona, 7 febbraio 2020

Consultique SCF SpA

Il Presidente e Amministratore Delegato

Dott. Cesare Armellini



Papierausdruck für Bürgerinnen und Bürger ohne digitales Domizil

(Artikel 3-bis Absätze 4-bis, 4-ter und 4-quater des gesetzesvertretenden Dekretes vom 7. März 2005, Nr. 82)

Dieser Papierausdruck stammt vom Originaldokument in elektronischer Form, das von der unterfertigten Verwaltung gemäß den geltenden Rechtsvorschriften erstellt wurde und bei dieser erhältlich ist.

Der Papierausdruck erfüllt sämtliche Pflichten hinsichtlich der Verwahrung und Vorlage von Dokumenten gemäß den geltenden Bestimmungen.

Das elektronische Originaldokument wurde mit folgenden digitalen Signaturzertifikaten unterzeichnet:

Name und Nachname / nome e cognome: EUGENIO BIZZOTTO

Steuernummer / codice fiscale: TINIT-BZZGNE65E19A952E

certification authority: InfoCert Firma Qualificata 2

Seriennummer / numero di serie: d11bbb

unterzeichnet am / sottoscritto il: 21.02.2020

*(Die Unterschrift der verantwortlichen Person wird auf dem Papierausdruck durch Angabe des Namens gemäß Artikel 3 Absatz 2 des gesetzesvertretenden Dekretes vom 12. Februar 1993, Nr. 39, ersetzt)

Am 21.02.2020 erstellte Ausfertigung

Copia cartacea per cittadine e cittadini privi di domicilio digitale

(articolo 3-bis, commi 4-bis, 4-ter e 4-quater del decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82)

La presente copia cartacea è tratta dal documento informatico originale, predisposto dall'Amministrazione scrivente in conformità alla normativa vigente e disponibile presso la stessa.

La stampa del presente documento soddisfa gli obblighi di conservazione e di esibizione dei documenti previsti dalla legislazione vigente.

Il documento informatico originale è stato sottoscritto con i seguenti certificati di firma digitale:

*(firma autografa sostituita dall'indicazione a stampa del nominativo del soggetto responsabile ai sensi dell'articolo 3, comma 2, del decreto legislativo 12 febbraio 1993, n. 39)

Copia prodotta in data 21.02.2020