

EUREGIO PLUS SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO S.p.A.

Sede: Via Della Mostra 11/13, I - 39100 Bolzano

Capitale sociale: Euro 9.868.500,00 int. versato

Partita IVA e numero iscrizione Registro Imprese di Bolzano: 02223270212

Iscrizione al n. 29 dell'Albo dei gestori di OICVM presso la Banca d'Italia

e iscrizione al n. 43 dell'Albo dei gestori di FIA presso la Banca d'Italia

Società sottoposta alla direzione e coordinamento di Pensplan Centrum S.p.A.

Relazione sulla gestione relativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2021

Signori azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 che, pur nel perdurare della situazione pandemica, presenta un utile dell'esercizio di Euro 193.671, in aumento rispetto al risultato del 2020 pari a Euro 23.505.

Come illustrato di seguito più nel dettaglio, rispetto allo scorso anno, il margine operativo lordo (EBITDA) aumenta di 319 mila Euro per via principalmente dell'aumento delle commissioni attive ed in particolare di quelle generate dal servizio di gestione individuale di portafoglio relative a due importanti mandati avviati nel corso del 2020 e che hanno contribuito per intero nel 2021. Tali incrementi hanno più che compensato il calo delle commissioni generate dall'OICVM 2P Invest Multi Asset che, al 31 dicembre, è sottoscritto esclusivamente da quote di Classe R (i.e. riservate alla SGR e senza applicazione di commissioni di gestione).

Contribuiscono positivamente anche nel 2021 i servizi di supporto strategico e operativo finalizzato allo sviluppo economico del territorio che a partire dal 2019 costituiscono un importante dato di redditività per la SGR.

Ha inoltre contribuito positivamente sul margine di intermediazione anche nell'esercizio 2021 la redditività prodotta dal Fondo Pensione Aperto PensPlan PROFI, che ha generato commissioni lorde per Euro 526 mila (nel 2020 pari a 312 mila).

Le spese amministrative sono aumentate rispetto al precedente esercizio di euro 457 mila (corrispondente ad un incremento del 13%). Ad un incremento dei costi del personale di 341 mila Euro, dovuto in parte alla presenza di accantonamento destinato al bonus pool al contrario dell'esercizio precedente, oltre che ad un aumento del personale dipendente, si aggiunge l'incremento dei costi operativi, che corrispondono alla voce 140 b) Altre spese amministrative del bilancio, aumentati di Euro 116 mila principalmente per l'acquisto di piattaforme informatiche specifiche legate all'avvio di nuove attività e servizi offerti nell'ambito dei fondi di ultima istituzione.

Gli altri proventi ed oneri, positivi e pari a 120 mila Euro sono cresciuti rispetto all'esercizio precedente di 178 mila Euro per via principalmente dell'impatto positivo della variazione pro rata IVA nello scorso esercizio.

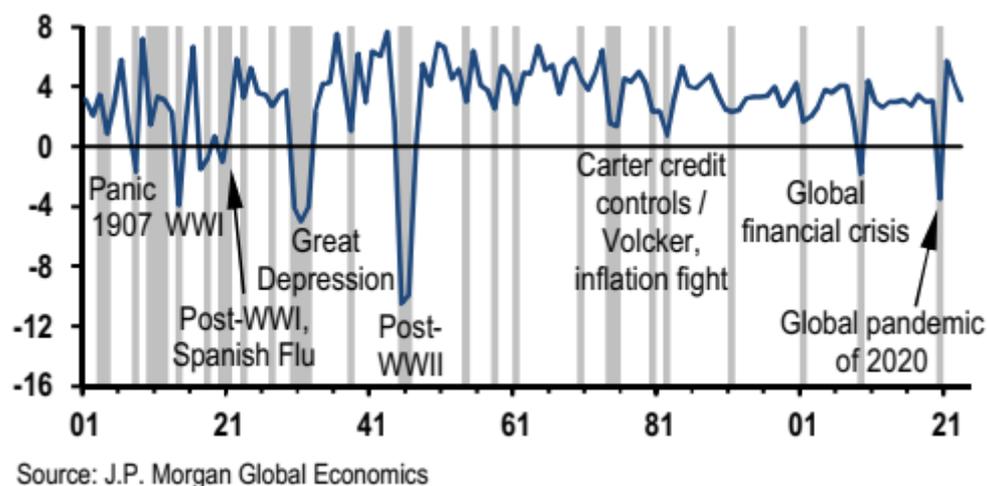
Il risultato netto della gestione operativa, positivo e pari ad Euro 188.551, contiene un risultato netto della gestione del portafoglio di proprietà positivo e pari a 166 mila Euro.

L'utile d'esercizio contribuisce all'incremento del patrimonio netto, pari ad Euro 8.548.944 (nel 2020 era pari ad Euro 8.482.752): l'adeguatezza patrimoniale della Società rimane pertanto solida e di gran lunga superiore ai requisiti patrimoniali richiesti dalla normativa vigente.

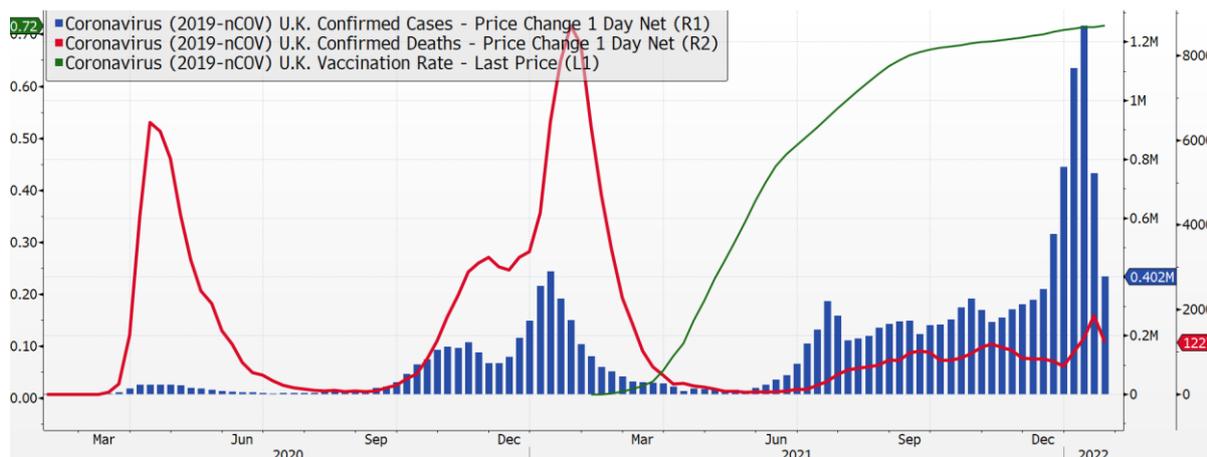
1) L'economia nel 2021

Economia

La pandemia COVID-19 ha generato una volatilità macroeconomica senza precedenti e le sue ripercussioni si sentiranno per alcuni anni a venire. Le chiusure dell'anno scorso hanno provocato il più grande calo del PIL globale nella storia moderna, che è stato seguito da un rimbalzo di riapertura che ha prodotto la più forte ripresa in 50 anni (grafico seguente: linea blu – PIL globale; barre grigie – recessione USA).

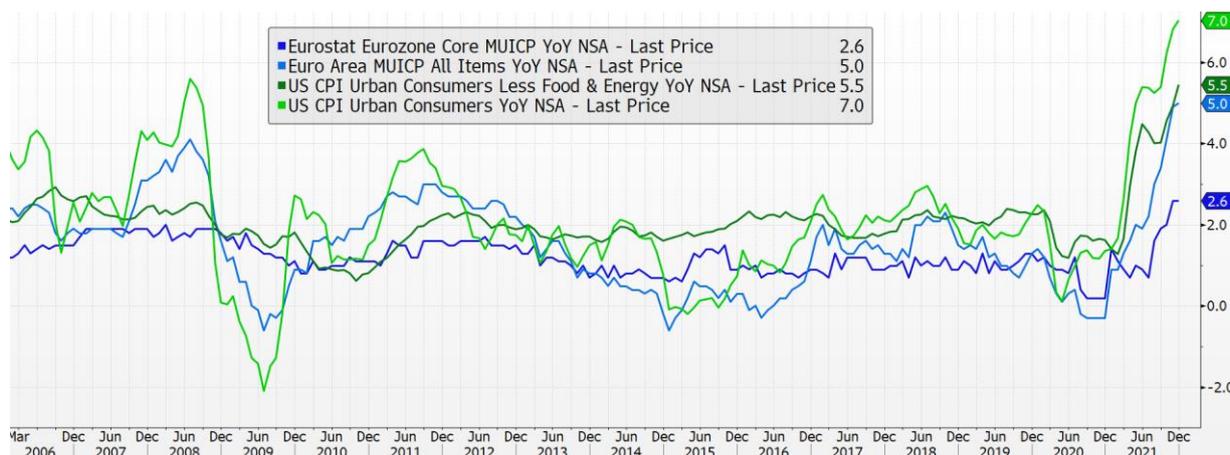


La chiave di questa ripresa è stato lo sviluppo di vaccini efficienti contro SARS-COV-2 e una campagna vaccinale senza precedenti nella storia dell'umanità. Il grafico seguente mostra, prendendo come esempio la Gran Bretagna, come i vaccini hanno spezzato il legame fra infezioni e ospedalizzazioni, permettendo così di riaprire le attività economiche in relativa sicurezza. In questo modo lo stimolo fiscale aggressivo dei governi in tutto il mondo ha potuto esprimere tutto il suo potenziale di catalizzatore della ripresa. Per il momento però, purtroppo, neanche i vaccini permettono di tornare ad una vita normale. Il virus muta e il tasso di vaccinazione rimane anche nei paesi più esemplari troppo basso per raggiungere un'immunità di gregge. I contagi a dicembre e nelle prime settimane del nuovo anno sono aumenti vertiginosamente, ma grazie ai vaccini, la pressione sugli ospedali è rimasta gestibile, e di conseguenza le misure di contenimento del virus sono state molto più leggere rispetto alle ondate precedenti.



Fonte: Bloomberg

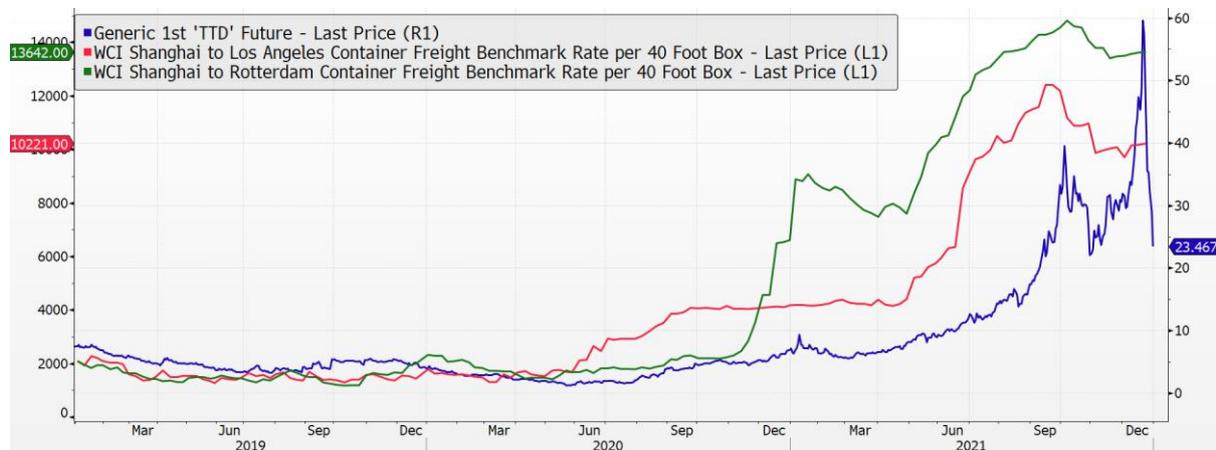
Effetto collaterale delle misure fiscali è stato l'ampliamento del debito del settore pubblico (+17% del PIL a livello globale) e dei bilanci delle banche centrali (+21% del PIL nei paesi industrializzati). Oltre alla buona crescita era atteso anche un aumento transitorio dei prezzi al consumo, ma la forza dell'accelerazione dell'inflazione di quest'anno è stata una vera sorpresa, in particolare negli Stati Uniti ed in Europa (vedasi grafico seguente)



Fonte: Bloomberg

All'inizio di quest'anno l'aumento dell'inflazione è stato legato alla forte domanda di beni. Le recenti pressioni sui prezzi riflettono in gran parte l'aumento dei prezzi dell'energia e i persistenti problemi legati alla catena globale di approvvigionamento che stanno deprimendo la produzione. Questo sviluppo si manifesta nel prezzo del gas naturale, salito del 241% nel 2021 (raggiungendo un massimo di +767% poco prima della chiusura dell'anno, vedasi linea blu del grafico seguente) e nel costo del trasporto navale, aumentato fino a 6 volte rispetto agli anni precedenti (linea verde e rossa nel grafico seguente). Questo shock dell'offerta accompagnato dalla quarta ondata di infezioni in Europa e una nuova variante di SARS-COV-2, sta sottoponendo l'espansione globale al suo primo test di resilienza. Infatti, la variante Omicron si sta diffondendo rapidamente su scala globale, ma i dati su ospedalizzazioni e decessi e alcuni studi preliminari sembrano confermare una virulenza inferiore rispetto alla variante Delta e la protezione dei vaccini rispetto allo sviluppo della malattia in forma grave. In prospettiva, i recenti interventi di molti Governi finalizzati a ridurre i tempi di isolamento dei soggetti positivi asintomatici,

testimonia la crescente capacità di adattamento e la minore vulnerabilità dei sistemi economici di fronte alle sfide poste dalla pandemia.



Fonte: Bloomberg

Le prospettive economiche per il 2022 sono cautamente ottimiste, legate al mercato del lavoro e ai consumi privati che nel 2021 non hanno ancora espresso tutto il loro potenziale di recupero dopo il deterioramento subito nel 2020. Le prospettive rimangono tuttavia parecchio incerte. L'evoluzione della pandemia, l'inflazione più persistente del previsto e i potenziali passi falsi della politica monetaria sono tutti elementi che potrebbero impattare sull'andamento della crescita.

Mercati obbligazionari

Il 2021 è stato un anno difficile per i detentori di obbligazioni - gli indici governativi globali hanno registrato la perdita più importante dal 1994, -2,4%. A pesare sono stati una pluralità di fattori: l'allentamento dei rischi connessi alla pandemia e il rafforzamento della crescita nei primi mesi dell'anno, l'incessante aumento delle pressioni inflazionistiche, l'avvio del processo di normalizzazione delle politiche monetarie. Un ruolo non marginale hanno avuto anche i livelli compressi raggiunti dai tassi a fine 2020, in primis quelli dell'Eurozona, dove il rendimento a scadenza offerto a inizio 2021 era ampiamente negativo. In quest'ottica, non stupisce che i titoli di Stato europei abbiano subito perdite superiori rispetto a quelli statunitensi, nonostante pressioni al rialzo sui tassi ben più contenute. I BTP hanno lievemente sottoperformato i Bund tedeschi, complici le penalizzazioni subite nelle ultime settimane dell'anno a causa dell'incertezza sulla politica monetaria e sugli sviluppi politici domestici.

| dal al | 31/12/2020 31/12/2021 | PERFORMANCE INDICI ICE BofA GLOBAL BOND | | | | | | |
|----------------|--------------------------|---|---------|---------|---------|---------|----------|-----|
| | | anni di scadenza | | | | | | |
| | | TUTTI | 0-1 | 1-3 | 3-5 | 5-7 | 7-10 | 10+ |
| Germania | -2,591% | -0,685% | -0,813% | -1,277% | -2,010% | -2,739% | -5,015% | |
| Francia | -4,065% | -0,596% | -0,812% | -1,337% | -1,842% | -3,234% | -8,143% | |
| Olanda | -3,537% | n.a. | -0,949% | -1,549% | -1,998% | -3,307% | -6,642% | |
| Finlandia | -3,057% | -0,592% | -0,843% | -1,313% | -2,157% | -3,170% | -6,328% | |
| Austria | -5,708% | n.a. | -0,808% | -1,209% | -1,930% | -3,301% | -12,838% | |
| Belgio | -4,560% | -0,612% | -0,780% | -1,091% | -1,668% | -2,860% | -7,769% | |
| Irlanda | -3,983% | n.a. | -0,744% | -1,078% | -1,808% | -3,236% | -8,313% | |
| Italia | -2,991% | -0,453% | -0,638% | -1,166% | -1,609% | -2,775% | -5,972% | |
| Spagna | -3,026% | -0,554% | -0,482% | -0,985% | -1,608% | -2,366% | -6,694% | |
| Portogallo | -1,706% | -0,537% | -0,472% | -0,583% | -1,099% | -1,664% | -4,243% | |
| Zona Euro | -3,406% | -0,567% | -0,712% | -1,191% | -1,789% | -2,846% | -6,932% | |
| Stati Uniti* | -2,376% | 0,050% | -0,555% | -1,960% | -2,837% | -3,128% | -4,593% | |
| Inghilterra* | -5,313% | -0,050% | -1,067% | -2,531% | -3,685% | -4,752% | -7,397% | |
| Giappone* | -0,196% | -0,123% | -0,189% | -0,186% | -0,167% | 0,050% | -0,294% | |
| Corporate Euro | -1,021% | n.a. | 0,049% | -0,157% | -0,783% | -1,951% | -4,383% | |

Fonte: Bloomberg

Ripercorriamo la cronologia degli eventi più importanti del 2021. Nella prima metà dell'anno, i tassi dei paesi industrializzati hanno iniziato a prezzare una forte ripresa economica e una salita dell'inflazione. I rendimenti tedeschi a lungo termine sono saliti insieme ai tassi degli altri paesi europei e degli Stati Uniti, le curve dei tassi sono diventate più ripide, mentre lo stimolo fiscale dei governi e la politica di sostegno della Banca Centrale Europea (BCE) hanno mantenuto gli *spread intra-EMU* (*European Economic and Monetary Union*) sotto controllo. I mercati hanno visto con favore la situazione italiana, dove un governo di unità nazionale molto eterogeneo, guidato da Mario Draghi, sta gestendo le criticità dovute alla pandemia con grande capacità.

Lo scenario è cambiato nel corso dell'estate dove hanno prevalso le preoccupazioni per la variante Delta, innescando un brusco *rally* dei tassi dei mercati sviluppati. Il tasso tedesco a 10 anni è calato a circa -0,5% dopo aver raggiunto quasi 0% a maggio 2021. In autunno, l'attenzione del mercato si è spostata di nuovo sulle crescenti preoccupazioni per l'inflazione dovute ai problemi legati alla catena globale di approvvigionamento e all'impennata dei prezzi dell'energia, e i tassi hanno ricominciato a salire su tutti i tratti della curva. La comunicazione poco chiara delle Banche Centrali in merito all'adattamento della loro politica monetaria a questo *shock* dei prezzi lato offerta però ha dato inizio a delle speculazioni su una stretta monetaria più veloce del previsto proprio in un periodo, dove l'economia aveva iniziato a evidenziare segnali di debolezza. Questo ha spinto la parte breve e intermedia della curva dei tassi al rialzo, mentre la parte molto lunga è rimasta ferma o è addirittura scesa, cancellando quasi tutto il processo di irripidimento del primo semestre 2021 (vedasi grafico seguente). Soltanto nelle ultime due settimane del mese, quando la *Federal Reserve* americana (FED) e la BCE hanno concretizzato le loro intenzioni di adattamento della loro politica monetaria alla nuova situazione inflazionistica ed economica, anche i tassi più lunghi sono girati al rialzo.



Fonte: Bloomberg

Le obbligazioni societarie hanno continuato ad attrarre l'interesse degli investitori, alla costante ricerca di extra-rendimento, e registrato una volatilità eccezionalmente depressa. Il comparto *investment-grade* ha chiuso l'anno in perdita, penalizzato dalla risalita dei tassi governativi, mentre gli *high-yield* hanno guadagnato terreno (sia in Area Euro che negli Stati Uniti), grazie alla combinazione di *carry* più elevato ed esposizione al rischio tasso più contenuta, e a un modesto restringimento degli spread sui segmenti più speculativi. *Performance* negative anche per il debito emergente, sia in valuta forte che in valuta locale, appesantito dall'aumento dei tassi statunitensi, dall'apprezzamento del dollaro e dall'*escalation* del rischio idiosincratice.

Mercati azionari

I mercati azionari sono stati apparentemente immuni alle turbolenze registrate in ambito obbligazionario e il *trend* di robusto apprezzamento iniziato a marzo 2020 è proseguito indisturbato: l'indice S&P 500 ha registrato nuovi massimi per 70 volte e c'è stata una sola correzione superiore al 5%. Determinanti le conferme sulla solidità dei fondamentali aziendali: le società incluse nell'indice *MSCI World* hanno registrato una crescita degli utili superiore al 50%, che ha ampiamente compensato la contrazione dei multipli. A livello di aree geografiche, i paesi emergenti hanno sottoperformato in modo marcato, appesantiti dalle maggiori criticità nella gestione dell'emergenza sanitaria (India e America Latina), dall'*escalation* del rischio geopolitico e dalla forte correzione della borsa cinese, affossata da crisi del mercato immobiliare e inasprimento della regolamentazione; fra i paesi avanzati, le soddisfazioni maggiori sono state offerte da Stati Uniti e Area Euro. Sul piano settoriale, è mancata una *leadership* definita: il flusso di notizie sulla pandemia e le oscillazioni dei tassi hanno provocato una molteplicità di rotazioni, talvolta rapide e violente; ciò detto, l'anno si è chiuso con sensibili apprezzamenti per energia e finanziari, favoriti rispettivamente da aumento dei tassi e *rally* del petrolio, mentre i comparti difensivi come *utilities* e consumi di base si sono rivelati meno premianti.

I mercati valutari sono stati caratterizzati da un rafforzamento importante del dollaro, concentrato nella seconda parte dell'anno e alimentato dal *repricing* della politica monetaria americana; il rapporto di cambio con l'euro ha iniziato l'anno sopra 1,22 e l'ha chiuso in area 1,13, sui livelli di luglio 2020.

2) Le masse gestite

Al 31 dicembre 2021 i patrimoni complessivamente in gestione ammontavano a circa Euro 674 milioni, con un decremento di circa Euro 59 milioni (-8,08%) rispetto al dato al 31 dicembre 2020, pari ad Euro 733 milioni.

Il prospetto di seguito riportato evidenzia che tale decremento ha riguardato sostanzialmente le masse relative agli OICR, con particolare riferimento ai rimborsi parziali di capitale distribuiti nel 2021 dal FIA Euregio Minibond e dal Fondo Family per complessivi Euro 71 milioni. Le masse in gestione relative agli OICR ammontano a 386 milioni e comprendono il portafoglio del FIA Euregio+ Green Economy, pari ad Euro 4,9 milioni, richiamate a seguito dell'avvio dell'operatività avvenuto il 28 settembre 2021.

Dal seguente prospetto, in cui vengono esposti degli importi che non comprendono gli investimenti in OICR propri, si nota che le masse relative alle Gestioni individuali di portafoglio, pari a circa Euro 284 milioni, sono calate di 50 milioni rispetto all'anno precedente (pari a circa Euro 334 milioni). In particolare, tale riduzione è dovuta in parte ad un decremento delle masse in gestione (circa 10 milioni) ed in parte ad un incremento della porzione di portafoglio delle gestioni individuali investita nell'OICVM 2P Invest Multi Asset (l'investimento delle gestioni di portafoglio, nel 2021, ammonta nel complesso a 259 milioni) e in altri OICR gestiti dalla SGR.

Il Fondo Pensione Aperto PensPlan PROFI, prosegue anche quest'anno il trend di costante aumento delle masse gestite e del numero degli iscritti, raggiungendo rispettivamente Euro 57 milioni (nel 2020 Euro 35 milioni) e 5.604 aderenti (nel 2020 pari a 3.807).

Ad integrazione dei dati sulle masse gestite, va osservato che la Società fornisce servizi di assistenza per il *risk reporting* ed il *risk management* ad altri clienti istituzionali operanti nel settore finanziario.

Il complesso dei patrimoni a cui è riferita questa gamma di servizi ammonta nel 2021 a 4,7 miliardi di Euro (Euro 4,8 miliardi nel 2020).

Nel dettaglio, la variazione dei patrimoni gestiti (masse) rispetto all'esercizio precedente è riportata nel seguente prospetto:

| Descrizione gestione | 31/12/2021¹ | 31/12/2020² | Variazione | % |
|---|-------------------------------|-------------------------------|--------------------|----------------|
| OICR | | | | |
| 1. Gestioni proprie | | | | |
| <i>FIA Riservato a Investitori Professionali "Euregio Minibond"</i> | 20.006.704 | 70.797.769 | -50.791.065 | -71,74% |
| <i>FIA Chiuso Riservato "Fondo Family"</i> | 25.323.553 | 45.540.311 | -20.216.758 | -44,39% |
| <i>FIA Chiuso Riservato "Euregio+ Green Economy"</i> | 4.904.345 | | 4.904.345 | |
| <i>OICVM Generation Dynamic PIR</i> | 21.609.072 | 18.688.528 | 2.920.544 | 15,63% |
| <i>OICVM 2P Invest Multi Asset</i> | 313.312.684 | 258.919.441 | 54.393.243 | 21,01% |
| 2. Gestioni ricevute in delega | | | | |
| <i>PensPlan Sicav SIF</i> | 1.334.523 | 1.497.253 | -162.730 | -10,87% |
| Totale OICR | 386.490.881 | 395.443.302 | -8.952.421 | -2,26% |
| | | | | |
| Gestioni individuali | 283.908.804 | 333.996.265 | -50.087.461 | -15,00% |
| | | | | |
| Fondi Pensione | | | | |
| 1. Fondi pensione propri | | | | |
| <i>FPA PensPlan Profi</i> | 3.124.409 | 3.280.027 | -155.618 | -4,74% |
| 2. Fondi pensione ricevuti in delega | | | | |
| Totale Fondi Pensione | 3.124.409 | 3.280.027 | -155.618 | -4,74% |
| | | | | |
| Totale Patrimoni gestiti | 673.524.094 | 732.719.594 | -59.195.500 | -8,08% |

Nella seguente tabella si specificano i valori, al lordo dell'investimento in quote di propri OICR, del Fondo Pensione Aperto PensPlan Profi rispetto allo scorso esercizio:

| Descrizione gestione | 31/12/2021 | 31/12/2020 | Variazione | % |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------|
| Patrimonio del fondo pensione | 54.415.868 | 35.188.832 | 19.227.036 | 54,64% |
| Numero iscritti | 5.604 | 3.807 | 1.797 | 47,20% |

¹ I valori sono indicati al netto degli investimenti in quote di propri OICR ed espressi in Euro.

² I valori sono indicati al netto degli investimenti in quote di propri OICR ed espressi in Euro.

3) Principali dati economici

Il conto economico riclassificato della Società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente:

| Conto economico riclassificato | 2021 | 2020 | Variazione | % |
|---|------------------|------------------|----------------|-----------------|
| Commissioni attive | 4.588.278 | 3.845.402 | 742.876 | 19,32% |
| Commissioni passive | (502.794) | (358.534) | (144.260) | 40,24% |
| MARGINE DI INTERMEDIAZIONE | 4.085.484 | 3.486.868 | 598.616 | 17,17% |
| Costi del personale | (2.417.835) | (2.076.886) | (340.949) | 16,42% |
| Costi operativi | (1.464.517) | (1.348.286) | (116.231) | 8,62% |
| Altri proventi e oneri di gestione | 119.954 | (57.552) | 177.507 | -308,43% |
| RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA (EBITDA) | 323.086 | 4.144 | 318.942 | 7696,48% |
| Risultato netto da gestione del portafoglio di proprietà | 166.111 | (83.567) | 249.678 | |
| Ammortamenti e accantonamenti netti | (302.026) | 215.750 | (517.776) | |
| Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di: b) attività finanziarie valutate al FVTOCI | 1.380 | 4.217 | (2.837) | -67,28% |
| RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE OPERATIVA | 188.551 | 140.544 | 48.007 | 34,16% |
| Imposte sul reddito | 5.120 | (117.039) | 122.159 | |
| RISULTATO NETTO | 193.671 | 23.505 | 170.166 | 723,96% |

L'esercizio 2021 è stato caratterizzato da una crescita di Euro 598 mila Euro (+17%) del margine da intermediazione per effetto, come riportato in precedenza, dell'aumento delle commissioni attive ed in particolare di quelle generate dal servizio di gestione individuale di portafoglio relative a due importanti mandati avviati nel corso del 2020 e che hanno contribuito per intero nel 2021. Tali incrementi hanno più che compensato il calo delle commissioni generate dall'OICVM 2P Invest Multi Asset che, al 31 dicembre, è sottoscritto esclusivamente da quote di Classe R (i.e. riservate alla SGR e senza applicazione di commissioni di gestione).

Contribuiscono positivamente anche nel 2021 i servizi di supporto strategico e operativo finalizzato allo sviluppo economico del territorio che a partire dal 2019 costituiscono una importante dato di redditività per la SGR.

Ha inoltre contribuito positivamente sul margine di intermediazione anche nell'esercizio 2021 la redditività prodotta dal Fondo Pensione Aperto PensPlan PROFI, che ha generato commissioni lorde per Euro 526 mila (nel 2020 pari a 312 mila).

Le spese amministrative sono aumentate rispetto al precedente esercizio di Euro 457 mila (corrispondente ad un incremento del 25%). Ad un incremento dei costi del personale di 341 mila Euro,

dovuto in parte alla presenza di accantonamento destinato al bonus pool al contrario dell'esercizio precedente, oltre che ad un aumento del personale dipendente. I costi operativi, che corrispondono alla voce 140 b) Altre spese amministrative del bilancio, sono aumentati di Euro 116 mila principalmente per l'acquisto di piattaforme informatiche specifiche legate all'avvio di nuove attività e servizi offerti nell'ambito dei fondi di ultima istituzione. I costi operativi, sono riconducibili principalmente ai canoni di utilizzo delle linee telefoniche, servizi *Infoprovider* e software di terzi pari ad Euro 577 mila (39% del totale dei costi esterni operativi), alle spese per servizi amministrativi e contabili pari ad Euro 206 mila (14%) ed alle consulenze professionali pari ad Euro 197 mila (13%), di natura legale e tecnica.

Gli altri proventi ed oneri, positivi e pari a 120 mila Euro rispetto a – 58 mila Euro del 2020, sono cresciuti rispetto all'esercizio precedente di 178 mila Euro per via principalmente dell'impatto positivo della variazione pro rata IVA nello scorso esercizio, portano ad un margine operativo lordo (EBITDA) pari a 323 mila Euro, in aumento di Euro 319 mila rispetto all'esercizio precedente (nel 2020 pari ad Euro 4 mila).

Il risultato netto della gestione operativa, comprensivo di un risultato netto della gestione del portafoglio di proprietà, positivo e pari a 166 mila Euro, di ammortamenti e accantonamenti netti negativi (per 302 mila Euro) e riprese di valore per rischio di credito di attività finanziarie (Euro 1.380), è positivo e pari ad Euro 188.551 (nel 2020 pari a Euro 140.544). Per quanto riguarda la voce 150. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri, il 2021 è stato contraddistinto dall'utilizzo e rilascio del fondo rischi ed oneri stanziato nel 2019, a fronte di rischi operativi legati all'operatività della Società e relativi oneri legali, per complessivi Euro 52.296. Si è inoltre proceduto alla contabilizzazione degli accantonamenti a fondi rischi ed oneri per un importo complessivo di Euro 210.000, a fronte di rischi operativi legati all'operatività della Società e ad oneri legali

Inoltre, è stato utilizzato, e in parte rilasciato, il fondo rischi ed oneri stanziato nel 2019 per complessivi Euro 146.022 legati ad oneri per il personale. È stato invece accantonato tra gli oneri per il personale un importo pari ad Euro 193.671 relativi a oneri per il personale.

In considerazione di tutto quanto precede, l'esercizio chiude pertanto con un risultato positivo pari ad Euro 193.671 (nel 2020 pari ad Euro 23.505), al netto delle imposte sui redditi per complessivi Euro + 5.120. L'impatto fiscale corrente ammonta ad Euro 42 mila (di cui Euro 31 mila IRAP), mentre le imposte anticipate, generate principalmente dalla rilevazione di accantonamenti a fondo rischi ed oneri, sono positive e pari ad Euro 47 mila.

Per le iniziative intraprese dalla società si rimanda al paragrafo "Evoluzione prevedibile della gestione".

4) Piano Strategico 2020-2022

La Società ha sviluppato un Piano Strategico per il triennio 2020-2022, approvato dal Consiglio di Amministrazione nelle sedute del 27 marzo 2020 poi rivisto anche a seguito degli eventi pandemici in data 26 febbraio 2021 (Piano Strategico 2020-2022 Revised). Il Piano Strategico è stato declinato nel Piano Operativo al Piano Strategico oggetto di analisi semestrale in Consiglio di Amministrazione.

Il Piano Industriale 2020-2022 di Euregio Plus SGR S.p.A. è stato sviluppato in continuità con il Piano 2017-2019 e recepisce le direttrici pluriennali definite dai soci pubblici nelle diverse delibere e in sede di Comitato di controllo analogo. Tali direttive, funzionali allo sviluppo del territorio si focalizzano sui seguenti ambiti:

- 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;
- promuovere iniziative che favoriscano il minor ricorso al debito e/o alle risorse pubbliche, e in grado di attivare effetti moltiplicatori di risorse pubbliche e private, nei settori del risparmio energetico e delle infrastrutture nel territorio della PAB;
- strutturare iniziative nel settore del long term care da attuare, in tutto il territorio della Regione Trentino - Alto Adige, in partnership con PPC che svolgerà il ruolo di soggetto promotore del progetto.

Nel definire le linee strategiche del Piano è stata condotta una attenta analisi del contesto esterno e dello scenario operativo e competitivo della Sgr che ha:

- confermato le opportunità ed il potenziale di mercato negli ambiti di attività della società ed in particolare l'avvio delle iniziative a favore dell'imprenditorialità, della riqualificazione e valorizzazione del patrimonio pubblico nonché della riqualificazione energetica degli edifici;
- individuato nuove potenziali progettualità nel comparto turistico-alberghiero, del senior housing e della non autosufficienza, delle infrastrutture.

Le analisi di contesto hanno permesso di individuare una SWOT Analysis funzionale alla definizione degli indirizzi strategici per il Piano 2020-2022.

I punti chiave della strategia di euregio+, di seguito riportati, si basano sulla messa a terra dell'attività progettuale a favore del territorio, iniziata nel precedente piano con la trasformazione della società in società a controllo pubblico, nonché proseguendo con le iniziative in essere che rappresentano un contributo al sostegno della redditività:

- I. Società di riferimento per soggetti istituzionali pubblici e privati del territorio regionale interessati nella veste di clienti e/o investitori ai prodotti e servizi offerti e alle competenze sviluppate dalla società nei diversi ambiti di attività;
- II. Società in grado di gestire le risorse finanziarie pubbliche in un'ottica di preservarne il capitale e conseguire un adeguato rendimento in relazione alle esigenze dell'ente
- III. Società con l'aspirazione di diventare distintiva nei progetti di valorizzazione immobiliare del territorio, di riqualificazione energetica degli edifici nonché di promozione di progetti infrastrutturali in partnership con il privato
- IV. Società in grado di raccogliere risorse finanziarie di investitori per progetti virtuosi in grado di coniugare ritorni economici adeguati e benefici per la collettività
- V. Società con un modello operativo in grado di offrire professionalità e generare innovazione nelle forme di intervento a supporto dei soci con una struttura efficiente focalizzata sul cliente e sul presidio dei rischi.

I 5 punti chiave sono stati articolati in 4 aree di trasformazione necessarie per il raggiungimento degli obiettivi strategici:

- 1. Business Model & Mix**
- 2. Struttura Organizzativa**
- 3. Presidio del rischio**
- 4. Change management.**

Il cantiere **Business Model & Mix** intende promuovere iniziative nell'area della gestione finanziaria verso clientela istituzionale e privata, del sostegno alle PMI e alle start-up, dei progetti di valorizzazione del territorio, di riqualificazione energetica ed infrastrutturale in senso lato (incluso anche le iniziative di senior housing, le RSA, gli studentati).

Arco Piano si intende avviare nuovi mandati di gestione. Nel Piano è prevista inoltre la crescita del Fondo Pensione Aperto Profi, in continuità con l'evoluzione intrapresa nel 2019.

Nell'ambito delle attività illiquide è previsto l'avvio di nuove iniziative a favore delle aziende del territorio e del settore hospitality.

Nell'area della valorizzazione di aree pubbliche dismesse è prevista l'istituzione di un fondo chiuso immobiliare per la riqualificazione delle aree ex-caserme di proprietà della Provincia Autonoma di Bolzano.

Il Piano prevede inoltre la prosecuzione dell'offerta di servizi di risk monitoring nonché del contratto di servizi a favore della Provincia Autonoma di Bolzano funzionale allo sviluppo di nuova progettualità e al supporto finanziario.

Il documento include lo studio di progetti nell'ambito del settore infrastrutturale, della sostenibilità del del senior housing e della non autosufficienza, tutti ambiti in cui la disponibilità di risorse finanziarie da parte di investitori privati sono fondamentali per fare da volano alle iniziative promosse dal settore pubblico.

Il cantiere della **struttura organizzativa** prevede un rafforzamento della struttura in relazione alle attività attuali e prospettive nonché una ottimizzazione e innovazione del modello operativo insieme ad una attenzione nel continuo ai costi.

Il **presidio del rischio** prevede una evoluzione del sistema di rating e l'introduzione di una logica di risk budgeting nonché iniziative specifiche volte a rivedere la reportistica e l'implementazione di soluzioni di data quality.

Infine, il cantiere del **change management** intenderà promuovere la motivazione al cambiamento e il rafforzamento delle competenze nonché a promuovere nella comunicazione esterna il ruolo della società nella promozione dello sviluppo del territorio e dell'innovazione finanziaria.

L'attuazione delle linee strategiche previste nel Piano consentirà alla società di avviare iniziative volte a mantenere nel triennio, anche in assenza dell'implementazione di nuovi progetti allo studio e di altri affidamenti da parte dell'ente pubblico, un livello di sostanziale **equilibrio economico e finanziario** sia in uno scenario base che in uno scenario prudente.

Gli impatti dell'emergenza pandemica nonché gli eventi che hanno caratterizzato il 2020, hanno reso necessario rivedere il Piano Strategico 2020-2022. In particolare, l'emergenza Covid-19 ha modificato il contesto di riferimento in cui la Società opera, le priorità e le necessità del territorio, con impatti sulla progettualità della Società e sulle misure individuate dal management per fare fronte a tali cambiamenti. Il Consiglio di Amministrazione ha quindi approvato, nella seduta del 26 febbraio 2021 il "**Piano Strategico 2020-2022 Revised**".

Il contesto esterno ha indubbiamente giocato un ruolo chiave nella rivisitazione del Piano Strategico, in particolare la pandemia ha i) ridotto le disponibilità finanziarie dei nostri soci pubblici, ii) impattato sull'andamento dei mercati finanziari iii) determinato Interventi del Governo, -DL Rilancio- a sostegno delle imprese iv) modificato l'Interesse del mercato verso specifici strumenti finanziari v) posticipato le decisioni degli enti territoriali, aspetti che hanno segnato ritardi nell'avvio di progetti, il venir meno di attività pianificate ma anche alcune opportunità che la Società ha colto con l'avvio di nuove iniziative.

Le modifiche del contesto esterno hanno impattato positivamente sul Piano per l'avvio del progetto Fondo Superbonus (Green Economy) e del progetto Fondo Immobiliare Turismo (nel Piano Strategico originario considerato un ambito di sola progettualità), ma negativamente per il mancato affidamento di un mandato di gestione da parte di un socio, per la riduzione delle commissioni su due nuovi mandati avviati nel 2020, per il ritardo nell'avvio dei fondi a favore delle PMI e delle start-up (fondo di venture capital) nonché del fondo aree ex caserme.

Rispetto quindi al Piano originario 2020-2022, il Piano 2020-2022 Revised conferma nella sostanza le attese economiche ma ne modifica la composizione, sostituendo i minori ricavi dai mandati di gestione verso soggetti pubblici e dai ritardi nell'avvio del fondo PMI, con maggiori ricavi attesi dalle nuove progettualità e dalle misure di contenimento dei costi.

5) Assetto Societario

L'assetto societario vede la società Pensplan Centrum S.p.A./AG detenere il 51% del capitale sociale, la Provincia Autonoma di Bolzano il 45% del capitale mentre il restante 4% è detenuto dalla Provincia Autonoma di Trento.

In base allo Statuto e ai Patti Parasociali sottoscritti in data 27/03/2019, Pensplan Centrum S.p.A./AG e la Provincia Autonoma di Bolzano esercitano, congiuntamente, sulla Società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi, ai sensi di quanto previsto dal D. Lgs 50/2016 e dalla normativa pubblicistica applicabile - anche con riferimento a quella in materia di società a partecipazione pubblica - mediante un comitato di controllo denominato "Comitato per il Controllo Analogo", che opera in stretto contatto con la Società.

La Provincia Autonoma di Bolzano ha provveduto ad iscrivere la SGR nell'elenco detenuto da ANAC, di cui all'articolo 192 del codice dei contratti pubblici, in data 04/04/2019. La relativa istruttoria è stata conclusa nel marzo 2021. Sono state avviate e concluse le iscrizioni di n° 4 unità al ruolo di RUP così come richiesto dalla normativa degli appalti pubblici e ampiamente riviste le procedure di programmazione e attuazione degli acquisti dei beni e servizi pur considerando alcune eccezioni legate alla specificità dell'attività posta in essere dalla SGR (si fa riferimento in particolare all'articolo 17 del codice dei contratti pubblici).

6) Vertici aziendali

Nel corso dell'adunanza dell'Assemblea dei Soci tenutasi in data 14 maggio 2021 è stata deliberata l'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società. Successivamente, dopo la verifica della sussistenza dei requisiti richiesti dalla nomina di riferimento, si sono insediati:

- i membri del Consiglio di Amministrazione della Società:
 - dott. Alexander Gallmetzer (Presidente), nato a Bolzano, il 05.04.1968;
 - dott. Johannes Schneebacher, nato a Gross St. Florian (Austria) il 23.03.1961
 - dott.ssa Laura Costa (Consigliere), nata a Padova, il 22.02.1967;
 - dott.ssa Monia Bonenti, nata a Tione di Trento (TN) il 28.12.1969;
- i membri del Collegio Sindacale della Società:
 - dott.ssa Astrid Marinelli (Presidente), nata a Bolzano (BZ), il 17.09.1964
 - dott. Carlo Delladio (Sindaco effettivo), nato a Cavalese (TN), il 04.11.1968
 - dott. Antonio Borghetti (Sindaco effettivo), nato a Rovereto (TN), il 21.11.1985
 - dott. Tommaso Gabrielli (Sindaco supplente), nato a Trento il 23.12.1980;
 - dott.ssa Bruna Micheletto (Sindaco supplente), nata a Lonigo (VI), il 19.04.1968.

Si evidenzia che in data 14 maggio 2021 l'Assemblea dei Soci della SGR aveva provveduto, assieme alle nomine dei consiglieri e dei sindaci ad oggi in carica, altresì alla nomina della dottoressa Elisabetta Endrici come consigliere indipendente, la quale è poi cessata da tale carica in data 14 luglio 2021, a seguito di rassegnate dimissioni per motivi personali. Successivamente, in data 28 dicembre 2021, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha provveduto a nominare ai sensi dell'art. 2.386, comma 1, CC la dottoressa Monia Bonenti membro del Consiglio di Amministrazione di Euregio Plus SGR S.p.A., fino alla prossima adunanza dell'organo assembleare della Società.

7) Iniziative organizzative ed operative

Nel corso del 2021 la Società ha proseguito con le iniziative strategiche previste nel Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione, in particolare ha avviato l'operatività del FIA Euregio+ Green Economy con la raccolta di 25 milioni di euro, ha promosso la raccolta del FIA Euregio+ PMI (con adeguamento del Regolamento alle esigenze dei Fondi Pensione) nonché istituito ed avviata la raccolta del FIA Turismo. L'avvio di questi due Fondi è previsto per il primo semestre del 2022.

Sono proseguite inoltre le attività relative al progetto di Fondo Venture Capital con la pubblicazione di una manifestazione di interesse per la ricerca di un gestore del Fondo nonché per la definizione delle caratteristiche dell'iniziativa.

È proseguita inoltre l'importante attività dell'area mobiliare; in particolare la Società ha partecipato e vinto la gara aperta indetta dalla Provincia Autonoma di Trento per il Fondo Casalinghe in carico ad APAPI.

Il fondo pensione aperto etico PensPlan Profi, dopo la rivisitazione avvenuta nel corso del 2018 dell'offerta e la focalizzazione dei 5 comparti su investimenti in strumenti finanziari aventi un elevato profilo di responsabilità sociale, ambientale e di governance, continua a conoscere importanti tassi di crescita sia nelle masse che nel numero di iscritti, raggiungendo rispettivamente Euro 54 milioni (nel 2020 Euro 35 milioni) e 5.604 aderenti (nel 2020 pari a 3.807).

Il fondo OICVM Generation Dynamic PIR invece rimane su volumi stabili.

Infine, nel corso del 2021 si segnalano ulteriori attività poste in essere da Euregio+ con l'attivazione di gestioni patrimoniali etiche per conto di un nostro partner commerciale.

Nell'esercizio è proseguita l'attività di consulenza in ambito finanziario e di nuovi investimenti alla Provincia Autonoma di Bolzano; inoltre la consulenza finanziaria offerta a IPES, l'Istituto per l'Edilizia Agevolata dell'Alto Adige della Società ha creato le premesse per l'erogazione, a tassi estremamente vantaggiosi di un finanziamento da parte della Banca Europea degli Investimenti finalizzato a coprire il 100% del Piano di Investimenti per il periodo 2022-2026. Sempre nell'ambito delle attività a supporto del territorio e ricomprese nel contratto di servizi con la Provincia di Bolzano, la SGR ha supportato l'ente territoriale nella valutazione di 5 progetti di partenariato pubblico privato sviluppando le verifiche di fattibilità economico finanziaria e affiancando i diversi RUP nella negoziazione con i diversi proponenti. Sempre in questo ambito, sono proseguite le attività relative al progetto Building Renovation+, progetto basato su un accordo di assistenza tecnica tra il Fondo Europeo per l'Efficienza Energetica EEEF (eeef) e la Provincia Autonoma di Bolzano nel quale EEEF (strumento finanziario istituito da commissione Europea e finanziato anche da BEI e CDP, e gestito da Deutsche Bank) ha messo a disposizione risorse a fondo perduto per sviluppare verifiche tecniche, legali ed economiche su 27 immobili pubblici con l'obiettivo di bandire una gara per la concessione del servizio di efficienza energetica e fornitura energia. Il gruppo di lavoro della SGR ha supportato la Provincia nella selezione del promotore e nella negoziazione di condizioni migliorative rispetto alla sua proposta; la gara per l'aggiudicazione definitiva verrà bandita nel 2022. Si continuerà anche nel 2022 a prestare servizi di consulenza finanziaria alla Provincia e agli enti pubblici partecipati e/o controllati dalla stessa Provincia con l'obiettivo di sviluppare anche strumenti finanziari sul tema infrastrutture e PPP.

Sono poi proseguite nell'esercizio le attività con gli enti pubblici territoriali sul progetto di riqualificazione di aree ex caserme i cui tempi di avvio si sono dilatati per la necessaria condivisione dell'utilizzo delle aree.

8) Modello organizzativo ed Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001

La SGR ha introdotto il Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 sin dall'anno 2010.

La SGR a fine 2019 ha incaricato la società aiComply, di Roma, dell'aggiornamento del modello 231 e della mappatura dei conflitti d'interesse. L'attività di aggiornamento e di riprogettazione del modello, in aderenza con l'introduzione dei nuovi reati presupposto avvenuta a fine 2019 (D.L. 124 del 26 ottobre 2019 - reati societari) e successivi aggiornamenti è stata ultimata e il modello approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 giugno 2020.

Attualmente l'Organismo di Vigilanza (nominato, per il triennio 2021 - 2023, con delibera del Consiglio d'Amministrazione del 27.09.2021 -) è composto dall'avvocato Nicola Nettis dal sindaco dottor Carlo Delladio e dalla dott.ssa Michela Zeme. L'avvocato Nettis ricopre il ruolo di Presidente dell'Organismo di Vigilanza.

L'Organismo di Vigilanza ha il compito di vigilare in modo continuativo sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo della Società, nonché di curarne l'aggiornamento. Nell'esercizio delle sue attività l'Organismo di Vigilanza: (i) è dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, ivi compreso il potere di richiedere e di acquisire informazioni da parte di ogni livello e settore operativo aziendale; (ii) svolge la sua attività anche per il tramite delle diverse funzioni aziendali e/o si avvale, previa informativa al Consiglio d'Amministrazione della Società, di soggetti terzi di comprovata professionalità nei casi in cui ciò si renda necessario per l'espletamento delle attività di verifica o controllo, ovvero di aggiornamento del Modello Organizzativo. L'Organismo di Vigilanza è altresì dotato di un budget affinché esso possa procedere a valutazioni ed iniziative in piena autonomia, ed in condizioni di indipendenza e di imparzialità rispetto agli organi della Società.

L'attuale Modello Organizzativo della Società è stato messo a disposizione di tutti i dipendenti nella rete intranet e sul sito aziendale affinché questi possano essere edotti in merito alla disciplina in oggetto e affinché si attengano alle linee di comportamento in esso contemplate.

9) Risk management

Nel corso del 2021 la Funzione di Risk Management e Analisi Finanziaria si è concentrata sul miglioramento dei propri processi operativi, proseguendo il processo di automatizzazione e semplificazione della gestione dei flussi dati per la creazione della reportistica mediante lo sviluppo interno di soluzioni. La Funzione si è altresì concentrata sulla revisione parziale del sistema di segnalazione dei rischi operativi e sul supporto ai fondi pensione oggetto del servizio di Risk Advisory, in ambito ESG e nella revisione delle politiche di investimento.

Il Risk Management, in ordine ai portafogli gestiti, fornisce servizi di reportistica verso i diversi stakeholder (Sottoscrittori, CdA, Collegio Sindacale, Area Finanza) e partecipa al comitato tecnico investimenti che propone al Consiglio di Amministrazione le scelte tattiche e strategiche di gestione dei portafogli.

Il Risk Management fornisce inoltre servizi di Risk and Performance reporting e analisi dei portafogli (Risk Advisory) a clienti della società, per masse complessive di circa 5 mld di euro.

10) Principali rischi ed incertezza cui la società è esposta

Le presenti informazioni vengono rese ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 6 bis, lett. b) del codice civile nonché del documento del 6 febbraio 2009, n. 2, emanato congiuntamente dalla Banca d'Italia, Consob e Isvap.

Con riferimento ai rischi ed alle relative politiche di copertura si rimanda a quanto riportato nella parte D, sezione 2 della nota integrativa.

In questa sede, ad integrazione di quanto riportato in nota integrativa si evidenzia che il sistema di controllo del rischio è gestito internamente con l'ausilio del software StatPro Revolution e di alcuni strumenti sviluppati internamente.

Esposizione ai rischi di prezzo, di credito, di liquidità e di mercato

- a) La politica adottata dalla Società è rivolta alla protezione dei patrimoni in gestione, con la conseguenza che la volatilità delle diverse gestioni risulta generalmente inferiore a quello registrato dai rispettivi benchmark di riferimento. Il processo di gestione è di tipo top-down: il Comitato Tecnico dell'SGR formula una view comune che viene ribaltata sui diversi portafogli, tenendo conto dei diversi limiti all'investimento, e determinando di conseguenza una strategia coerente su tutti i portafogli. I tratti distintivi della gestione dei portafogli nel 2021, sono stati: Per la componente governativa, si è mantenuto un approccio difensivo in termini di duration. Gli **indici governativi** globali hanno perso terreno (non accadeva dal 2013) e registrato la perdita più importante dal 1994, -2,4%. A pesare sono stati una pluralità di fattori: l'allentamento dei rischi connessi alla pandemia e il rafforzamento della crescita nei primi mesi dell'anno, l'incessante aumento delle pressioni inflazionistiche, l'avvio del processo di normalizzazione delle politiche monetarie. Un ruolo non marginale hanno avuto anche i livelli particolarmente compressi raggiunti dai tassi a fine 2020 e il trend pluriennale di aumento dell'esposizione al rischio tasso (per l'indice globale, 8,5 anni a fronte dei 6 anni di fine 2010): il cuscinetto di rendimento disponibile per assorbire eventuali rialzi dei tassi era pressoché nullo e la sensibilità dei prezzi alle variazioni dei tassi molto elevata. In quest'ottica, non stupisce che i titoli di Stato europei abbiano subito perdite superiori rispetto a quelli statunitensi, nonostante pressioni al rialzo sui tassi ben più contenute: il rendimento a scadenza offerto a inizio 2021 era ampiamente negativo e la duration molto elevata. I BTP hanno lievemente sottoperformato i Bund tedeschi, complici le penalizzazioni subite nelle ultime settimane dell'anno a causa dell'incertezza sulla politica monetaria e sugli sviluppi politici domestici.
- b) Per la componente corporate si è mantenuto un approccio difensivo per gran parte dell'anno. Le **obbligazioni societarie** hanno continuato ad attrarre l'interesse degli investitori, alla costante ricerca di extra-rendimento, e registrato una volatilità eccezionalmente depressa. Il comparto investment-grade ha chiuso l'anno in perdita, penalizzato dalla risalita dei tassi governativi, mentre gli high-yield hanno guadagnato terreno (sia in Area Euro che negli Stati Uniti), grazie alla combinazione di carry più elevato ed esposizione al rischio tasso più contenuta, e a un modesto restringimento degli spread sui segmenti più speculativi. Performance negative anche per il debito emergente, sia in valuta forte che in valuta locale, appesantito dall'aumento dei tassi statunitensi, dall'apprezzamento del dollaro e dall'escalation del rischio idiosincratico.

- c) I **mercati azionari** sono stati apparentemente immuni alle turbolenze registrate in ambito obbligazionario e il trend di robusto apprezzamento iniziato a marzo 2020 è proseguito indisturbato: l'indice S&P 500 ha registrato nuovi massimi per 70 volte e c'è stata una sola correzione superiore al 5%. Determinanti le conferme sulla solidità dei fondamentali aziendali: le società incluse nell'indice MSCI World hanno registrato una crescita degli utili superiore al 50%, che ha ampiamente compensato la contrazione dei multipli. A livello di aree geografiche, i paesi emergenti hanno sottoperformato in modo marcato, appesantiti dalle maggiori criticità nella gestione dell'emergenza sanitaria (India e America Latina), dall'escalation del rischio geopolitico e dalla forte correzione della borsa cinese, affossata da crisi del mercato immobiliare e inasprimento della regolamentazione; fra i paesi avanzati, le soddisfazioni maggiori sono state offerte da Stati Uniti e Area Euro. Sul piano settoriale, è mancata una leadership definita: il flusso di notizie sulla pandemia e le oscillazioni dei tassi hanno provocato una molteplicità di rotazioni, talvolta rapide e violente; ciò detto, l'anno si è chiuso con sensibili apprezzamenti per energia e finanziari, favoriti rispettivamente da aumento dei tassi e rally del petrolio, mentre i comparti difensivi come utilities e consumi di base si sono rivelati meno premianti.

Quanto al monitoraggio dei rischi, di seguito il dettaglio per tipologia:

A) Rischi di mercato: (rischio di valuta, di tasso e di prezzo): gran parte degli investimenti è oggi concentrata nell'area Euro. Per quanto riguarda i tassi d'interesse, sono prevalenti gli investimenti su titoli governativi a tasso fisso.

B) Rischi di credito: la politica d'investimento ha teso ad escludere concentrazioni su singoli emittenti di titoli di credito. Nel portafoglio del FIA Euregio Minibond risulta una posizione in concordato preventivo, e una posizione per cui è stato firmato un accordo di ristrutturazione.

C) Rischi di liquidità: la natura di medio-lungo termine che caratterizza gli investimenti porta ad escludere criticità significative di scadenze per passività sui portafogli gestiti.

D) Rischio di concentrazione: viene gestito attraverso il monitoraggio della concentrazione della liquidità dei fondi presso gli istituti bancari ed un monitoraggio della concentrazione degli emittenti degli ETF presenti nei portafogli.

E) Rischi operativi: nel corso dell'anno 2021 sono stati riportati 3 incidenti operativi, corrispondenti a 2.644,05 euro di perdite complessive.

11) Obiettivi e politiche di gestione del rischio finanziario (art. 2428, co. 3, 6-bis, c.c.)

Per la gestione della finanza e tesoreria, la Società si è dotata di una procedura orientata a criteri di prudenza e di rischio limitato nella scelta delle operazioni di finanziamento o investimento e che prevede l'assoluto divieto di porre in essere operazioni di tipo speculativo, se non adeguatamente motivate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione.

Gli obiettivi e le politiche della Società in materia di gestione del (limitato) rischio finanziario sono indicate nel seguente prospetto.

Precisiamo che, ai fini dell'informativa che segue, non sono stati considerati suscettibili di generare rischi finanziari i crediti e i debiti di natura commerciale, la totalità dei quali ha scadenza contrattuale non superiore ai 18 mesi.

| Strumenti finanziari | Politiche di gestione del rischio |
|----------------------------|---|
| Crediti finanziari | Non risultano in essere crediti finanziari |
| Depositi bancari e postali | Il rischio è limitato alla solvibilità del debitore (istituto bancario) ed è coperto parzialmente dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (fino a Euro 100.000). |
| Assegni | Il rischio è gestito attraverso un'attenta politica di selezione dei creditori a cui è concessa la possibilità di pagare mediante assegni. |
| Denaro e valuta in cassa | Non sussistono rischi. |
| Altri debiti | Non sussistono rischi. |

12) Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria

La Società, che per quanto riguarda gli immobili adibiti a sede principale e sede secondaria si avvale di uffici forniti dalla società controllante Pensplan Centrum tramite apposito contratto di locazione, presenta una struttura patrimoniale con un attivo fisso molto contenuto (circa 175 mila euro), composto principalmente dalla rilevazione contabile di tale locazione in conformità al principio contabile internazionale IFRS 16, su un totale attivo di circa 17 milioni di euro, aumentato di 3,6 milioni di euro rispetto all'anno precedente.

Come da indicazioni del Consiglio di Amministrazione, la gestione finanziaria della liquidità di lungo termine disponibile è stata effettuata con un nuovo modello di business che prevede anche l'investimento con l'obiettivo "*held to collect and sell*", ovvero il possesso di attività finalizzato sia alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali che alla vendita delle attività finanziarie, in ottemperanza al principio contabile internazionale IFRS 9. La relativa voce 30. "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva", è pari a Euro 2,73 milioni, rispetto a Euro 3,99 milioni del precedente esercizio, in calo visto il rimborso di 2 titoli di Stato avvenuto durante l'esercizio. La voce 20. "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico – a) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value" accoglie invece le quote di OICR per un importo pari ad Euro 505 mila, in calo rispetto al precedente esercizio (pari a Euro 1,16 milioni) principalmente per via del rimborso parziale di capitale avvenuto in corso dell'esercizio da parte del FIA Euregio Minibond.

La voce 40. "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato", che accoglie anche la liquidità, ammonta ad Euro 8,9 milioni, con un incremento di circa 3 milioni rispetto all'esercizio precedente (pari a 5,9 milioni nel 2020), per via delle somme da distribuire a quotisti oltre che per l'incremento di liquidità dovuto ai rimborsi di strumenti finanziari di cui al paragrafo precedente.

L'ammontare dell'imposta sostitutiva sui rendimenti delle gestioni patrimoniali e del fondo pensione promosso per i quali la Società assume il ruolo di sostituto d'imposta, contenuta nella voce 120 "Altre attività", è pari ad Euro 4,5 Milioni, mentre l'anno scorso presentava saldo di 1,9 Milioni.

Per quanto riguarda il patrimonio netto, il valore complessivo al 31 dicembre 2021 ammonta ad Euro 8.548.944 contro Euro 8.482.752 al 31 dicembre 2020, sul quale incide positivamente l'utile dell'esercizio pari ad Euro 193.671: l'adeguatezza patrimoniale della Società rimane pertanto solida e di gran lunga superiore ai requisiti patrimoniali richiesti dalla normativa vigente.

Come dimostrato anche dagli indici di seguito riportati, la Società risulta adeguatamente capitalizzata e dimostra di essere in grado di mantenere un equilibrio finanziario nel medio-lungo termine.

| Stato patrimoniale riclassificato | 2021 | | 2021 |
|--|-------------------|-------------------------------|-------------------|
| Attività correnti | 16.874.347 | Passività correnti | 7.925.002 |
| Attività immobilizzate | 175.220 | Passività medio/lungo termine | 575.621 |
| | | Mezzi propri | 8.548.944 |
| Totale impieghi | 17.049.567 | Totale fonti | 17.049.567 |

Indici sulla struttura dei finanziamenti:

| Indici di bilancio | Composizione | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|--|--|-------------------|-------------------|
| Quoziente di indebitamento complessivo | <i>(Passività medio lungo termine + Passività correnti) / Mezzi Propri (1)</i> | 0,22 | 0,19 |
| Grado di indipendenza finanziaria | <i>Mezzi propri / (Passività medio lungo termine + Passività correnti) (1)</i> | 4,61 | 5,13 |
| Quoziente di sicurezza | <i>Mezzi propri/Capitale sociale</i> | 0,87 | 0,86 |

(1) Per favorire il confronto con l'esercizio precedente, le passività sono determinate al netto dei debiti per cui la società riceve apposita provvista, quali l'imposta sostitutiva delle gestioni e del fondo pensione e la distribuzione di rimborsi ai quotisti.

Il grado di indipendenza finanziaria, pur sempre positivo, è calato sensibilmente rispetto all'anno precedente per via dell'incremento delle passività correnti e del fondo per rischi e oneri verificatisi nell'esercizio a fronte del sostanziale mantenimento dei mezzi propri. Si precisa che le passività correnti sono composte principalmente da debiti di natura commerciale legati all'ordinaria attività aziendale e da debiti finanziari per leasing su diritto d'uso in conformità all'IFRS 16.

Investimenti:

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

| Immobilizzazioni | Acquisizioni dell'esercizio |
|-------------------------|------------------------------------|
| Altri beni | 17.271 |
| Marchi | 0 |

Durante l'esercizio non sono stati acquistati mobili e arredi, considerato che il contratto di locazione è comprensivo dei mobili ad eccezione delle scrivanie acquistate dalla SGR nel corso del 2013.

Le acquisizioni di altri beni riguardano prevalentemente l'acquisto di materiale informatico.

Per quanto riguarda nello specifico le singole poste dell'attivo e del passivo patrimoniale, non vi è nulla di particolare da evidenziare oltre a quanto già riportato in nota integrativa, dove sono adeguatamente esposti anche i singoli criteri di valutazione adottati.

13) Informazioni sulla sicurezza sul lavoro

In ossequio a quanto disposto dall'art. 2428, c. 2 Codice Civile, si precisa che la Società svolge la propria attività nel pieno rispetto delle disposizioni come previsto nel D.Lgs 9 aprile 2008, n. 81 Testo Unico sulla Salute e Sicurezza sul Lavoro Attuazione dell'articolo 1 della legge 3 agosto 2007, n. 123 (Gazzetta Ufficiale n. 101 del 30 aprile 2008 - Suppl. Ordinario n. 108) e ha preso tutte le misure generali e specifiche per un miglioramento programmato e continuo dei luoghi di lavoro e la tutela della salute e sicurezza dei dipendenti.

14) Informazioni sul personale

La crescita e la valorizzazione professionale delle persone, quale fattore determinante per l'evoluzione e lo sviluppo delle proprie attività rimane uno degli obiettivi primari della Società. L'elevato livello delle competenze e delle conoscenze acquistate, nonché l'impiego, la flessibilità, la dedizione nei compiti assegnati e la ricerca quotidiana dell'eccellenza nel proprio lavoro, sono un patrimonio prezioso che la Società intende preservare ed incrementare.

Nella tabella che segue, si riportano alcune informazioni in merito alla composizione del personale dipendente ed al turnover registrato nell'anno.

| Composizione | Dirigenti | Quadri | Impiegati | Operai | Altre categorie |
|---------------------------------|-----------|--------|-----------|--------|-----------------|
| Uomini (numero) | 1 | 8 | 8 | - | - |
| Donne (numero) | - | 1 | 10 | - | - |
| Età media | 52 | 48 | 42 | - | - |
| anzianità lavorativa | 5 | 10 | 8 | - | - |
| Contratto a tempo indeterminato | 1 | 9 | 17 | - | - |
| Contratto a tempo determinato | - | - | 1 | - | - |
| Altre tipologie | - | - | - | - | - |
| Titolo di studio: laurea | 1 | 6 | 11 | - | - |
| Titolo di studio: diploma | - | 3 | 6 | - | - |
| Titolo di studio: licenza media | - | - | 1 | - | - |

| Turnover | 2020 | Assunzioni | Dimissioni, pensionamenti e cessazioni | Passaggi di categoria | 2021 |
|--|------|------------|--|-----------------------|------|
| Contratto a tempo indeterminato | | | | | |
| Dirigenti* | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Quadri | 9 | 0 | -1 | 0 | 8 |
| Impiegati | 16 | 3 | -1 | 0 | 18 |
| Operai | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Altri | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Contratto a tempo determinato | | | | | |

| | | | | | |
|---------------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|
| Dirigenti* | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Quadri | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Impiegati | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| Operai | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Altri | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totale | 26 | 4 | -2 | 0 | 28 |

Nel corso del 2021 il dato relativo al personale ha visto l'uscita di 2 unità e l'entrata in organico di 4 unità portando così il numero delle risorse al 31 dicembre 2121 a 28 (*full time equivalent* 27). Il dato medio annuo dei dipendenti si è attestato su un valore di 27 rispetto al 25 dell'anno precedente.

Per quanto concerne l'aspetto della formazione, nel corso del 2021 sono stati organizzati cinque corsi interni: 1) corso di formazione aziendale specifico per il personale partecipante al Comitato operativo interno, finalizzato all'efficientamento delle riunioni e alla trasmissione del concetto "Agile" ai propri collaboratori. 2) corso riguardante la formazione Mifid Esmā con riferimento all'obbligo della formazione di cui all'art 78 del Regolamento intermediari CONSOB, relativo alle figure societarie che prestano consulenza esterna. 3) corso di tedesco che è stato esteso in modalità facoltativa a tutto il personale della SGR, con la possibilità di imparare e /o migliorare la propria conoscenza linguistica nella seconda lingua del territorio altoatesino, requisito fondamentale negli impieghi pubblici comunali e provinciali e che rientra anche nell'ottica della società *in-house* di tale natura. 4) corso *Environmental-Social-Governance* tenuto da una collaboratrice dell'Area mobiliare per integrare i fattori ESG nell'analisi finanziaria 5) formazione per tutta la società in materia di antiriciclaggio.

15) Attività di ricerca e di sviluppo

La Società non ha svolto nell'esercizio attività di ricerca e sviluppo.

16) Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime

La Società, facente parte del "Progetto Pensplan", nel 2021 ha svolto a favore della società controllante Pensplan Centrum S.p.A. (di seguito anche "PPC") i servizi di seguito indicati:

- contratto per il servizio di gestione di portafogli affidamento "*in house providing*" stipulato in data 30/06/2020

Pensplan Centrum S.p.A. ha svolto invece a favore della SGR i seguenti servizi gratuiti, in quanto rientranti nell'ambito del convenzionamento del PensPlan Profi Fondo Pensione Aperto:

- servizi amministrativo – contabili;
- servizi di consulenza legale e tributaria nell'ambito della previdenza complementare.

Inoltre, è in essere un contratto di locazione dell'immobile in via della Mostra 11/13, sede legale della Società, di proprietà di Pensplan Centrum, nonché le prestazioni per personale in distacco presso la Società.

La Provincia di Bolzano, con l'obiettivo di concorrere allo sviluppo economico dell'Alto Adige, ha incaricato la SGR per lo svolgimento dei seguenti servizi:

- servizio di assistenza strategica e di consulenza finanziaria e definizione di un piano di sviluppo economico del territorio da attuarsi anche tramite la promozione di strumenti finanziari per l'anno 2021, come da Deliberazione della Giunta Provinciale n. 602 del 13 aprile 2021 .

L'Agenzia per lo sviluppo sociale ed economico in data 30/10/2020 ha conferito alla Sgr l'incarico di gestire su base individuale le risorse finanziarie del Fondo pensione alle persone casalinghe di cui alla Legge regionale del 28/02/1993, n.3 affidamento "in house providing".

L'Istituto per l'Edilizia Sociale in data 16/06/2020, tramite lettera di affidamento, ha conferito l'incarico per la consulenza finanziaria finalizzata alla individuazione di fonti di finanziamento per l'attività costruttiva e manutentiva degli stabili e alla strutturazione del relativo piano economico finanziario; in data 20/10/2020, tramite lettera di affidamento, ha conferito l'incarico relativo ad un'analisi e validazione documentazione di gara per la stipula di un mutuo.

In data 20/12/2021 è stato sottoscritto il Contratto di Appalto per il "servizio di gestione su base individuale del portafoglio titoli dell'Agenzia provinciale per l'assistenza e la previdenza integrativa, costituito ai sensi dell'articolo 10 della legge regionale 28 febbraio 1993, n. 3 (istituzione dell'assicurazione regionale volontaria per la pensione alle persone casalinghe)", aggiudicato dalla SGR che ha partecipato alla procedura aperta promossa dalla Provincia autonoma di Trento (Determinazione n. 2716 di data 16/12/2020).

| Denominazione società | % Partecip. | Investim. | Crediti comm.li | Debiti comm.li | Ricavi | Costi |
|--|--------------------|------------------|------------------------|-----------------------|---------------|--------------|
| Pensplan Centrum S.p.A. | 51% | - | 218.016 | 17.963 | 840.305 | 152.641 |
| Provincia Autonoma di Bolzano | 45% | - | 649.760 | 0 | 835.565 | 0 |
| Agenzia per lo Sviluppo Sociale ed Economico | - | - | 163.570 | 0 | 657.198 | 0 |
| IPES Istituto per l'edilizia Sociale | - | - | 28.017 | 0 | 39.676 | 0 |

Si segnala inoltre che la Società ha ricoperto nel corso dell'esercizio il ruolo di investment manager di PPIInvest Sicav SIF (società controllata da Pensplan Centrum S.p.A.). Le prestazioni in tal senso effettuate sono state addebitate alla *management company* Lemanik Asset Management Luxembourg S.A. e vengono di seguito riepilogate:

- Euro 7.588.- relativi a commissioni di gestione della PPIInvest Sicav SIF (credito al 31 dicembre 2021 pari a Euro 677.-).

Le operazioni commerciali poste in essere con la società controllante rientrano nella gestione ordinaria e risultano regolate da termini e condizioni in linea con quelli di mercato.

Le operazioni commerciali poste in essere con la società controllante rientrano nella gestione ordinaria e risultano regolate da termini e condizioni in linea con quelli di mercato. Pensplan Centrum, attraverso il servizio di gestione di portafogli, possiede quote del Fondo Euregio Minibond, del FIA Euregio+ Green Economy e dell'OICVM 2P Invest Multi Asset, entrambi fondi istituiti e gestiti dalla SGR.

17) Numero e valore nominale delle azioni proprie e delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società

La Società non possiede azioni proprie, né azioni o quote di società controllanti, neppure per tramite di società fiduciarie e/o per interposta persona.

18) Numero e valore nominale delle azioni proprie e delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società nell'esercizio

La Società non ha acquistato o ceduto, nel corso dell'esercizio, azioni proprie né azioni o quote di società controllanti.

19) Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

I recenti sviluppi legati al conflitto militare tra Russia e Ucraina, iniziato il 24 febbraio 2022, che comunque costituiscono un evento successivo che non comporta la necessità di rettifiche ai dati della relazione annuale possono avere impatti molto negativi che sono difficili da stimare allo stato attuale. La durata del conflitto, le sanzioni alla Russia e l'impatto sul costo delle materie prime (gas e petrolio) e dei generi alimentari potrebbero generare un aumento dei prezzi e dell'inflazione ed un rallentamento economico, soprattutto in Europa. Verranno attentamente monitorate le eventuali decisioni che saranno prese a livello comunitario e internazionale e i possibili riflessi sull'operatività dei fondi, in relazione ai quali al momento non è possibile fare previsioni.

La SGR ha posto in essere tutte le misure necessarie per far fronte al perdurare, anche nel 2022, dell'emergenza sanitaria Covid-19 continuando ad assicurare la gestione finanziaria ed amministrativa nell'interesse dei clienti e dei sottoscrittori dei fondi, continuando con soluzioni di smart working, garantendo il presidio delle attività e limitando gli spostamenti al fine di tutelare il personale. A tal fine è stato altresì istituito un comitato emergenza con lo scopo di discutere periodicamente le misure da intraprendere.

Per quanto riguarda l'attività di gestione del FIA Euregio+ Green Economy, si segnala che successivamente alla chiusura dell'esercizio, è stato pubblicato il Decreto Legge n.4 del 27/01/2022 ("Decreto Sostegni ter") in base al quale i crediti che, alla data del 7 febbraio 2022 (poi prorogata al 17 febbraio 2022), sono stati già oggetto di una cessione del credito o dello sconto in fattura potranno essere ceduti solo un'altra volta ad altri soggetti, banche e intermediari finanziari compresi mentre, a partire dal 17 febbraio 2022 qualora il beneficiario opti per la cessione diretta, il credito acquistato dal cessionario (banche e intermediari finanziari inclusi) non potrà essere nuovamente ceduto; qualora il beneficiario opti per lo sconto in fattura, l'impresa che lo riceve potrà, a sua volta, cederlo ad un secondo cessionario (banche e intermediari finanziari inclusi) il quale non potrà invece nuovamente cederlo ma solo utilizzarlo.

Gli impatti di tale previsione normativa sono stati poi attenuati con il decreto legge 13/2022 che ammette, dopo lo sconto in fattura o dopo la cessione diretta del beneficiario, due ulteriori cessioni da effettuare però esclusivamente a favore di banche, intermediari finanziari di cui all'articolo 106 del TUB e imprese di assicurazione. In ogni caso il modello di gestione del Fondo dovrà tenere conto di queste modifiche e delle eventuali ulteriori integrazioni derivanti dagli atti di conversione del DL Sostegni ter. La SGR ha pertanto deciso di rinviare l'approvazione della relazione di gestione annuale 2021 e sta valutando le possibili azioni da attuare in quanto, allo stato attuale, l'operatività del Fondo - che si basa sull'acquisto dei crediti d'imposta da beneficiari e operatori economici per poi procedere alla rivendita degli stessi entro i successivi 5 anni (nel caso di Superbonus 110%) ovvero 10 anni (altri crediti d'imposta) a soggetti

fiscalmente capienti (non solo banche e intermediari ma anche altri soggetti) che potranno quindi utilizzare il credito in compensazione tramite F24 - risulta limitata relativamente alla fase di acquisto e di cessione.

20) Evoluzione prevedibile della gestione e prospettive di continuità aziendale

Nel 2022 la ripresa dell'economia mondiale dovrebbe continuare, anche se con minore dinamismo e maggiore inflazione rispetto al 2021. Lo scenario mondiale resta caratterizzato da fattori di rischio quali la persistenza di ostacoli al regolare funzionamento delle catene globali del valore, gli effetti della normalizzazione delle politiche economiche, la crisi energetica e le tensioni geopolitiche, soprattutto con riferimento alla recente tensione militare sull'Ucraina.

La Società ha accertato la sussistenza di adeguate prospettive economiche e di continuità aziendale alla luce delle previsioni di crescita e sviluppo dell'operatività previste nel Piano Strategico 2020-2022 Revised approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 febbraio 2021. In merito alle previsioni di sviluppo si rimanda a quanto riportato in precedenza.

Il proseguire dell'attuale emergenza sanitaria Covid-19 e del conflitto Russia-Ucraina non comportano effetti negativi ad oggi stimabili e non già ricompresi nella rivisitazione del Piano Strategico.

21) Attività di direzione e coordinamento

La Società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Pensplan Centrum S.p.A.. Tale attività di direzione e coordinamento è presupposta in quanto sussiste il controllo analogo. I rapporti intercorsi nel 2021 con la società che esercita direzione e coordinamento sono riportati nel paragrafo "Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime".

Segnaliamo che, successivamente alla chiusura dell'esercizio sociale, la Società non ha effettuato operazioni che risultino di impatto sul bilancio 2021.

22) Sedi secondarie

L'impresa opera anche mediante la sede secondaria sita in Trento (TN), Via Guardini nr. 17 (CAP 38121).

23) Privacy

Segnaliamo, da ultimo, che la Società si è già adeguata alle misure in materia di protezione dei dati personali, alla luce delle disposizioni introdotte dal Regolamento (UE) 2016/679 ("GDPR") secondo i termini e le modalità ivi indicate. Inoltre, la stessa ha continuato a migliorare gli standard di sicurezza del trattamento dei dati personali, sia cartacei sia informatici, in ottemperanza alle disposizioni di settore. Inoltre, in data 25 maggio 2018 la Società ha provveduto a nominare quale DPO (Data Protection Officer) ai sensi dell'art. 37 del Regolamento (UE) 2016/679, il dott. Walter Balboni.

24) Proposta di destinazione del risultato di esercizio

Il Consiglio di Amministrazione vi invita ad approvare il bilancio 2021 così come presentato, proponendo la seguente destinazione dell'utile d'esercizio di complessivi Euro 193.671:

| | | |
|----------------------------------|------|---------|
| ▪ 5% a riserva legale | Euro | 9.684 |
| ▪ copertura di perdite pregresse | Euro | 183.987 |

Concludiamo la presente relazione con un sentito ringraziamento a tutta la struttura e, in particolare, ai numerosi collaboratori che sono stati coinvolti nelle importanti operazioni che hanno caratterizzato la gestione 2021.

Bolzano, 28 marzo 2022.

Il Consiglio d'Amministrazione

Presidente
Dott. Alexander Gallmetzer

Consigliere
Dott.ssa Laura Costa

Consigliere
Dott. Johannes Schneebacher

Consigliere
Dott.ssa Monia Bonenti