

**APPALTO DEI SERVIZI DI ADVISOR
del Patrimonio (mobiliare e immobiliare)**

**DI
CASSA FORENSE**

CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

INDICE

1 – Oggetto del Contratto e Premesse	3
1.1 – Oggetto del Contratto	3
1.2 – Premesse	4
1.3 – Durata.....	6
2 – Attività relative ai Servizi	7
2.1 – Premesse	7
2.2 – Asset e Risk Allocation Strategica e Tattica e modello ALM	8
2.2.1 – <i>Principali adempimenti relativi all’Asset Allocation Strategica (AAS) - Tattica (AAT) - ALM</i>	8
2.2.2 – <i>Principali adempimenti relativi alla Risk Allocation Strategica Tattica e ALM</i>	10
2.2.3 – <i>Incontri programmati e trasmissione dei Report</i>	10
2.3 – Analisi della performance finanziaria e performance attribution	11
2.3.1 – <i>Principali adempimenti nell’analisi delle performance finanziarie</i>	11
2.3.2 – <i>Incontri programmati e trasmissione dei Report e delle Schede</i>	11
2.4 – Analisi del rischio del portafoglio.....	12
2.4.1 – <i>Principali adempimenti nell’analisi del rischio</i>	12
2.4.2 – <i>Incontri programmati e trasmissione dei Report</i>	12
2.5 – Definizione di una struttura di portafoglio	13
2.5.1 – <i>Principali adempimenti nell’attività di razionalizzazione del portafoglio</i>	13
2.6 – Razionalizzazione dei flussi di dati finanziari	13
2.6.1 – <i>Trasmissione dati</i>	13
2.7 – Supporto al Consiglio di Amministrazione	13
2.7.1 – <i>Principali adempimenti nell’attività di supporto</i>	13
2.7.2 – <i>Incontri programmati e trasmissione dei Report</i>	13
2.8 – ESG	13
2.8.1 – <i>Principali adempimenti</i>	14
2.8.2 – <i>Incontri programmati e trasmissione dei Report</i>	13
3 – Rispetto dei termini e delle scadenze	14
3.1 – <i>Rispetto dei termini e delle scadenze</i>	14

1 – Oggetto del Contratto e Premesse

1.1 – Oggetto del Contratto

Con l'appalto di cui al presente Capitolato, la Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza Forense (di seguito Cassa Forense), persona giuridica di diritto privato ai sensi del D.Lgs. 509/94, affida all'Advisor, per un periodo di **tre** anni, i seguenti servizi:

- 1) Creazione e manutenzione del modello di Asset Liability Management (ALM) ovvero analisi integrata dei rischi alla luce dello scenario regolamentare di riferimento. Aggiornamento in funzione di possibili future revisioni e/o aggiustamenti. Monitoraggio e aggiornamento del livello di capitalizzazione (funding ratio annuale trentennale e cinquantennale definito in base al modello di calcolo adottato da Cassa Forense con disponibilità a cambiarlo qualora le scelte attuali della Cassa venissero modificate) e dei principali rischi strategici individuati con la collaborazione di Cassa Forense, utilizzando i dati del passivo e di mercato più recenti.
- 2) Supporto alla definizione dell'Asset Allocation Strategica (AAS) e Tattica (AAT) in chiave ALM dell'intero portafoglio mobiliare e immobiliare della Cassa Forense con definizione della banda di oscillazione e dei criteri di rientro dell'Asset Allocation Dinamica (AAD); analisi e condivisione della distribuzione nelle diverse classi di investimento (AAS e AAT) e di rischio (RAS e RAT); analisi del rischio rispetto alle passività (ALM).
- 3) Supporto nella definizione della policy ESG, nella implementazione del modello per la valutazione della sostenibilità degli investimenti e nel relativo monitoraggio;
- 4) Analisi, valutazione e contribuzione della performance finanziaria e performance attribution, con cadenza mensile secondo il contenuto minimo richiesto da Cassa Forense.
- 5) Analisi, misurazione e contribuzione del rischio ex post, ivi incluso rischio mercato, rischio di cambio, il rischio di tasso e rischio credito, con cadenza mensile.
- 6) Analisi mensile di tipo VAR, effettuata sia a livello di portafoglio, sia a livello di singola asset class che di singolo strumento finanziario, valutando tutti i casi di esclusione d'intesa con Cassa Forense.
- 7) Analisi mensile di look through dei fondi UCITS IV detenuti dall'Ente.
- 8) Attività, con frequenza mensile, di Scenario Analysis previo processo di condivisione della definizione degli scenari con Cassa Forense.
- 9) Analisi mensile dell'esposizione in valuta estera del patrimonio della Cassa Forense e relativa stima del rischio di cambio.
- 10) Definizione dell'universo investibile, compliance con il livello di rischio assumibile dalla Cassa Forense, ovvero degli strumenti finanziari nei quali l'Ente può investire per ogni classe definita nell'AAS e AAT, con l'individuazione della struttura giuridica e regolamentare nonché della strategia e diversificazione geografica di tutti gli strumenti presenti nell'asset allocation.
- 11) Fornitura con cadenza trimestrale di una relazione indipendente sul quadro macro economico e finanziario, contestualizzato sia alla lettura della reportistica mensile di performance finanziaria, performance attribution e controllo ex post, sia alla formulazione dell'asset allocation preventiva con riferimento all'universo investibile sopra definito.

- 12) Monitoraggio trimestrale della duration annuale del portafoglio obbligazionario con la duration calcolata sulle liability.
- 13) Calcolo della giacenza di garanzia per gli strumenti illiquidi esistenti in portafoglio per individuare il livello di liquidità funzionale al pagamento delle capital call nell'arco dei 12 mesi successivi coincidenti con l'anno solare: il calcolo dovrà avvenire nel mese di gennaio sul portafoglio illiquido ancora in fase di investimento esistente al 31 Dicembre dell'anno appena concluso, per essere rivisto nel mese di luglio per eventuali aggiustamenti considerando il portafoglio illiquido esistente alla fine del semestre precedente. Della giacenza di garanzia si dovrà dare evidenza nel report mensile dell'asset allocation tattica derubricandola nella liquidità al netto dei richiami effettuati e al lordo dei rimborsi quota.
- 14) Stima all'inizio dell'anno dei flussi di cassa in relazione alle cedole e ai dividendi proiettati sui dodici mesi successivi sia a livello aggregato che a livello di singolo titolo
- 15) Supporto e condivisione con il Servizio Contabilità e Patrimonio delle procedure, modalità di calcolo e valutazione delle attività di cui sopra assicurando almeno 48 ore annue per la formazione specifica sui contenuti e la strumentazione predisposta secondo modalità e tempi da concordare.
- 16) Supporto per la produzione di reportistica finanziaria specialistica nella definizione e redazione del sistema dei controlli dei flussi informativi richiesti da Organi esterni di controllo, in particolare il supporto per la definizione dei flussi informativi richiesti da COVIP nelle modalità da quest'ultima definita.
- 17) Piena disponibilità al Consiglio di Amministrazione e/o Comitato Investimenti e/o Comitato dei Delegati per ogni approfondimento in materia necessario garantendo almeno un giorno al mese se richiesto.
- 18) Analisi di rischio e performance mensili dedicate ai mandati di gestione e/o sistemi di gestione terzi, di cui l'Ente intenderà dotarsi.
- 19) Analisi di rischio e performance, almeno su base semestrale, dedicate agli strumenti illiquidi detenuti dall'Ente (a titolo di esempio: fondi immobiliari chiusi, private debt, private equity, etc.).

Impegno a relazionarsi direttamente con la Banca Depositaria, di cui l'Ente vorrà eventualmente dotarsi in futuro, per la gestione dei flussi informativi necessari per lo svolgimento delle analisi oggetto del presente appalto e coordinamento con la funzione dell'Advisor ex ante.

Tutte le attività indicate comporteranno l'elaborazione d'idonea reportistica (sia per il patrimonio aggregato che distinto in gestione diretta e indiretta) convenuta con Cassa Forense, riferita agli investimenti con livelli di aggregazione crescenti dal singolo asset al portafoglio globale come di seguito descritte al punto 1.2.

Si precisa che le obbligazioni complessivamente gravanti sull'Advisor derivano dal combinato disposto del presente capitolato tecnico prestazionale, della disciplina di gara nel suo complesso e dell'offerta tecnica ed economica presentata in gara dall'Advisor e dalle ulteriori previsioni e clausole contenute nel futuro Contratto.

1.2 – Premesse

Il "Patrimonio" o il "Portafoglio" di Cassa Forense è l'insieme degli asset mobiliari e immobiliari di proprietà di Cassa Forense (sia in gestione diretta che eventualmente indiretta), con riferimento al quale sono espletati i servizi disciplinati nel presente Capitolato e successivamente previsti nel Contratto; l'insieme delle attività finanziarie, monetarie e degli immobili che costituiscono il Patrimonio sono deducibili, in via prioritaria ma non esaustiva, dai bilanci dell'Cassa Forense al 31 dicembre 2020 e dalle tabelle di seguito rappresentate.

Cassa Forense si serve attualmente della Banca Popolare di Sondrio in qualità di banca tesoriera, ha un servizio interno di Contabilità e Patrimonio in grado di fornire mensilmente l'aggiornamento del portafoglio su foglio di lavoro excel nelle modalità da concordare per la gestione diretta (che non siano dati di look through).

Cassa Forense si riserva di modificare mediante integrazioni o sottrazioni il Patrimonio su cui espletare i servizi di cui al presente Capitolato, e in tal caso la definizione di "Patrimonio" e/o "Portafoglio" si intenderà automaticamente modificata per tener conto di tali integrazioni o sottrazioni intendendosi per modifiche del Patrimonio anche eventuali futuri conferimenti di mandati di gestione o creazioni di strutture finanziarie per la gestione del patrimonio che rientreranno di fatto nell'oggetto del contratto.

Al 31/12/2021 Cassa Forense ha un patrimonio complessivo a valori di mercato di circa 14,2 miliardi di Euro scomposto nelle sue componenti come da tabella seguente:

ASSET ALLOCATION DI II LIVELLO		31.12.2020	
	ASSET CLASS	VALORE MKT €	%
LIQUIDITÀ	LIQUIDITÀ	1.663.728.839	11,68%
BOND GOVERNATIVO	ITALIA TASSO FISSO	745.263.484	5,23%
	EMU EX-ITALIA TASSO FISSO	131.605.650	0,92%
	EMU INFLATION LINKED	1.670.557.552	11,72%
	GLOBALE EX-EMU	747.816.182	5,25%
BOND SOCIETARIO IG	EURO	940.695.618	6,60%
	GLOBALE EX-EURO	465.462.575	3,27%
BOND HY	BOND EMERGENTE	445.372.502	3,13%
	BOND SOCIETARI HY	520.777.975	3,65%
AZIONARIO	ITALIA	1.653.523.091	11,60%
	EUROPA EX-ITALIA	696.756.248	4,89%
	GLOBALE EX-EUROPA	1.136.297.274	7,97%
	EMERGENTI	251.096.839	1,76%
ALTERNATIVI LIQUIDI	STRATEGIE ALTERNATIVE LIQUIDE	30.873.408	0,22%
	ABSOLUTE RETURN E ALTRO	447.416.475	3,14%
ALTERNATIVI ILLIQUIDI	PRIVATE DEBT	181.224.186	1,27%
	PRIVATE EQUITY	374.647.436	2,63%
	INFRASTRUTTURE	421.850.927	2,96%
IMMOBILIARE	FONDI IMMOBILIARI NON DEDICATI	381.889.161	2,68%
	FONDI IMMOBILIARI DEDICATI	1.289.946.858	9,05%
	IMMOBILIARE DIRETTO	53.086.008	0,37%
		14.249.888.288	100%

Per ogni informazione di dettaglio sul patrimonio si prega consultare il bilancio consuntivo al 31.12.2020:

<https://www.cassaforense.it/media/9596/bilancio-cassa-forense-2020.pdf>

Con l'affidamento dell'appalto, Cassa Forense si propone di acquisire i servizi indicati nell'oggetto al fine di:

- ottenere un costante ed efficiente monitoraggio del rischio dei propri investimenti in portafoglio;
- verificare l'aderenza del portafoglio all'Asset Allocation definita nonché la relativa coerenza con la struttura ALM di Cassa Forense monitorando anche l'andamento del funding ratio;

- misurare la redditività ed i rischi del proprio portafoglio;
- sviluppare un efficace modello di valutazione delle performance, dei singoli prodotti in portafoglio, e di analisi dei rendimenti degli investimenti;
- definire la policy ESG, implementando il modello per la valutazione della sostenibilità degli investimenti con il relativo monitoraggio.

Cassa Forense si riserva altresì di apportare in ogni momento al presente Capitolato, ed alle specifiche tecniche relative all'erogazione dei servizi di Advisor qui disciplinati, tutte quelle modifiche che si renderanno necessarie a seguito di sopravvenute esigenze di tipo amministrativo, legislativo o tecnico senza che l'Advisor possa pretendere alcunché dalla Cassa Forense.

Cassa Forense si riserva altresì l'esercizio di ogni potere di controllo sull'attività complessivamente svolte dall'Advisor e quindi, tra l'altro, si riserva la facoltà di verificare in qualsiasi momento:

- il rispetto degli obblighi e degli impegni assunti dall'Advisor anche ai sensi del presente Capitolato, del futuro Contratto e della Documentazione di Gara;
- l'adeguatezza e le capacità tecnica, finanziaria ed organizzativa dell'Advisor rispetto alle finalità di cui sopra;
- l'attendibilità delle analisi e della reportistica inviata dall'Advisor;
- il rispetto degli standard quanti/qualitativi richiesti per le prestazioni e per le relazioni da fornire;
- l'esecuzione del contratto secondo buona fede (art. 1375 c.c.);
- l'assenza di conflitti d'interesse nello svolgimento dell'incarico e il mantenimento dei requisiti di indipendenza, diretta e indiretta, da banche, assicurazioni, gestori e broker.

Le eventuali verifiche ad opera di Cassa Forense, come anche l'assenza di contestazioni a seguito di tali verifiche, non esonereranno in alcun modo l'Advisor dalle proprie responsabilità ai sensi del presente Capitolato e del futuro Contratto.

Ogni e qualsiasi richiesta di chiarimento e/o informativa inoltrata da Cassa Forense all'Advisor dovrà essere riscontrata nel più breve tempo possibile per le vie brevi e comunque, formalmente e per iscritto, non oltre due giorni lavorativi dall'inoltro della richiesta. Il mancato riscontro nel termine assegnato costituirà grave inadempimento, con conseguente applicazione delle penali previste dal Disciplinare di gara e dal Contratto.

L'Advisor dovrà essere in grado di inviare e ricevere le proprie comunicazioni da e verso la Cassa Forense e verso fornitori e società terze anche mediante propria firma digitale con "time stamp" e posta elettronica certificata.

Si ribadisce che in ogni caso i servizi specificati nel presente Capitolato dovranno essere svolti secondo quanto previsto dalle regole dell'arte, nel futuro Contratto, nel Capitolato e negli Allegati allo stesso, e che gli obblighi dell'Advisor comprenderanno tutto quanto occorrente per dare i servizi completi e ultimati a regola d'arte, anche se non espressamente indicato.

Qualora venisse riscontrata qualche discordanza fra i suddetti documenti, si deve intendere come prevalente le indicazioni più favorevole di Cassa Forense

1.3 – Durata

Il servizio è relativo agli anni dal **01/01/2022** al **31/12/2024** e comunque con **decorrenza triennale dalla data di stipula del contratto**. Il contratto non è tacitamente rinnovabile.

Si precisa che il **triennio** di riferimento indicato è da intendersi come periodo di analisi oggetto del servizio, e che pertanto l'Advisor sarà tenuto alla produzione delle dovute analisi e della relativa reportistica su tale periodo, anche dopo il termine del **31/12/2024**, in modo da garantire alla Cassa Forense un servizio completo sull'intero **triennio**. La mancata produzione delle analisi e della reportistica sull'intero **triennio** di riferimento costituirà grave inadempimento, con conseguente facoltà per la Cassa di risolvere il contratto ed obbligo per l'appaltatore di risarcire i danni.

In ogni caso dopo la scadenza del contratto, nei limiti del periodo strettamente necessario all'espletamento di una nuova procedura di gara, l'advisor sarà tenuto a garantire la continuità del servizio fino all'effettivo subentro della nuova società aggiudicataria.

2 – Attività relative ai Servizi

2.1 – Premesse

Le prestazioni descritte nel presente Capitolo riguardano la composizione dell'intero Patrimonio della Cassa Forense (sia a gestione diretta che indiretta) rappresentato attraverso la distribuzione in Classi di Investimento (Asset Allocation) ed in Classi di Rischio (Risk Allocation). Queste tabelle porteranno il confronto anche tra la distribuzione Strategica (Asset Allocation Strategica o AAS, Risk Allocation Strategica o RAS) e la distribuzione Tattica (AAT (Asset Allocation Tattica, RAT Risk allocation Tattica):

- per asset allocation “strategica” (AAS) si intende l'asset allocation elaborata sulla base dell'ALM ed espressa sia nel lungo periodo (in funzione delle proiezioni del bilancio tecnico a 30 e 50 anni) che nel medio periodo (ovvero sull'arco temporale del triennio periodo identificato per la gestione attiva del preventivo).
- per asset allocation “tattica” (AAT) si intende la distribuzione del portafoglio corrente (ovvero sull'arco temporale dei 12 mesi coincidente ad un anno solare).
- per asset allocation “dinamica” (AAD) si intendono i rapidi adattamenti del portafoglio a brusche variazioni del mercato consentite per cogliere opportunità di mercato ma gestite con le modalità di rientro indicate nell'asset allocation tattica approvata dal Comitato dei Delegati della Cassa Forense.

Le prestazioni sono relative anche alla valutazione della performance finanziaria, alla performance attribution e del rischio del portafoglio nonché all'attività di supporto nelle analisi e valutazione dei rischi del portafoglio che l'Advisor dovrà svolgere a favore degli organi interni all'Cassa Forense: Consiglio di Amministrazione, Comitato Investimenti, Comitato dei Delegati e Servizio Contabilità e Patrimonio coinvolto nel processo di controllo ex post della gestione mobiliare e immobiliare.

L'Advisor è assolutamente e specificamente escluso da qualsiasi operatività inerente la selezione o promozione di investimenti.

Lo svolgimento di tale attività, anche in via indiretta, costituirà grave inadempimento e legittimerà la Cassa Forense alla risoluzione del Contratto anche ai sensi dell'art. 1456 cod. civ.

Sulla base delle disposizioni di cui alla presente sezione, l'Advisor fornirà i servizi necessari ottemperando anche alle disposizioni legislative in materia.

L'operato dell'Advisor deve essere improntato a criteri di efficienza, efficacia, tempestività e riservatezza.

È onere dell'Advisor il reperimento di ogni e qualsiasi informazione e dato inerente gli investimenti in Fondi quotati (in particolare OICR) per i quali è richiesto il look through, in assenza della Banca depositaria Cassa Forense se necessario si impegna a collaborare nel richiedere alle Case Madri in fase di sottoscrizione dell'OICR l'obbligo di invio dei flussi di composizione a cadenza trimestrale.

Si precisa che ogni metodologia/tecnica di analisi e verifica impiega per l'esecuzione dell'incarico, dovrà essere corredata da specifico documento tecnico che ne descriva le modalità di calcolo (dall'individuazione dei dati di input all'ottenimento dei dati finale) così da permettere al personale del servizio Contabilità e Patrimonio della Cassa Forense la replica e verifica di ogni singolo passaggio ivi inclusa l'informativa relativa ai benchmark dei singoli fondi quotati.

È inoltre onere dell'Advisor modificare, senza pretendere alcunché, ognuno dei suddetti processi per sopravvenute esigenze di tipo amministrativo legislativo o tecnico di Cassa Forense.

Quando la Cassa Forense dovesse dotarsi di una Banca Depositaria sarà onere dell'Advisor, d'intesa con il Servizio Contabilità e Patrimonio, stabilire le modalità di comunicazione per scambiare qualsiasi dato inerente il monitoraggio del portafoglio mobiliare e immobiliare.

L'advisor si impegna contestualmente all'accettazione dell'incarico a fornire la massima disponibilità e collaborazione nel raccordare il modello di controllo del rischio ex post utilizzato con il modello utilizzato da altro advisor per il controllo ex ante così come a raccordare eventuali modelli predisposti nell'esecuzione della policy ESG per la valutazione della sostenibilità degli investimenti nel relativo monitoraggio.

L'eventuale incomparabilità delle risultanze dei predetti modelli, anche se dovuta ad ostacoli tecnici, potrà costituire causa di risoluzione anticipata del contratto di appalto.

Parimenti l'Advisor si impegna a garantire nella fase iniziale un'analisi di confronto tra l'esistente e quanto lo stesso andrà a proporre, con l'analisi al 31.12 dell'anno precedente dando evidenza e motivazione di significativi scostamenti che dovesse rilevare.

Tutti i report inerenti le attività dei servizi ed ogni altro documento o relazione trasmessi dall'Advisor a Cassa Forense dovranno essere redatti in lingua Italiana e accompagnati da un glossario esplicativo delle terminologie e degli acronimi utilizzati.

Ugualmente la lingua italiana dovrà essere utilizzata nei rapporti con gli organi dell'Cassa Forense e dal responsabile della commessa.

2.2 – Asset e Risk Allocation Strategica e Tattica e modello ALM

2.2.1 – Principali adempimenti relativi all'Asset Allocation Strategica (AAS) - Tattica (AAT) - ALM

Per ogni AAS esiste anche una corrispondente RAS. L'Advisor si impegna ad illustrare i mutamenti della RAT al cambiamento della AAT.

A titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, nello svolgimento delle prestazioni previste nella presente sezione, l'Advisor si obbliga a compiere le seguenti attività:

- a) Verificare sistematicamente le caratteristiche di rischio/rendimento della AAS approvata da Cassa Forense attraverso l'aggiornamento mensile delle stime dei parametri di rendimento atteso, volatilità e correlazioni attese dei singoli comparti della AAS (e relativa comparazione con le ipotesi di rischio/rendimento previste in fase di delibera della AAS).
- b) Revisione dell'AAS in concomitanza della stesura del documento "Criteri generali, individuazione del livello dei rischi e formazione dell'Asset Allocation Strategica e Tattica"; la proposta formulata sarà coerente con gli impegni previdenziali e con i rischi stimati del

passivo (ex modello ALM). L'allocazione comprenderà classi di attività concordate con Cassa Forense e funzionali ad una gestione dell'attivo correlata all'evoluzione prospettica del passivo.

- c) Sviluppo di un'analisi (con cadenza semestrale) di stress test volta a verificare l'impatto sul rischio/rendimento di breve medio lungo termine della AAS in ipotesi di andamento avverso dei mercati finanziari.
- d) Definizione, per ogni asset class definita, degli strumenti finanziari ammissibili e dei criteri generali di ammissione e di esclusione.
- e) Definizione dei vincoli minimi e massimi di allocazione, definiti d'intesa con la Cassa Forense, su ogni singola asset classe, con la contestuale individuazione delle relative bande di oscillazione previste.
- f) Redazione (con cadenza annuale o secondo modifiche regolamentari o di patrimonio che creino variazioni significative nel passivo o nell'attivo patrimoniale) di un documento di ALM che permetta di valutare la capacità della AAS (con i pesi attribuiti alle sue componenti) di salvaguardare l'equilibrio di lungo termine della Cassa Forense. I dati relativi alle passività saranno forniti dall'Attuario individuato da Cassa Forense (che potrà essere interno o esterno). All'interno del documento l'advisor dovrà inoltre:
 - verificare la tenuta dell'equilibrio finanziario in presenza di dati/scenari avversi su diversi orizzonti temporali;
 - analizzare il rischio/probabilità di fallire determinati obiettivi di copertura delle passività (ad esempio tramite proiezioni del funding ratio).
 - riportare analisi di scenario e sensitività dell'AAS al variare dei parametri stimati (rendimenti attesi, volatilità, correlazioni) e delle ipotesi effettuate (inflazione, tasso di interesse, tassazione, costi di gestione, cambio);
 - calcolare il funding ratio quale rapporto tra il valore di mercato del patrimonio e il valore attuale delle passività; l'advisor dovrà calcolare il funding ratio annuale, a 30 e 50 anni, ed analizzare l'evoluzione dei dati rispetto alle rilevazioni degli anni precedenti; tutte le misure dovranno essere calcolate seguendo il modello di calcolo adottato da Cassa Forense. Attualmente il modello utilizzato è ABO secondo le indicazioni elaborate dal Comitato dei Delegati del 08.06.2017 di cui si fornisce dettaglio, elemento di difformità rispetto al modello sviluppato dall'attuario sarà la curva dei tassi di attualizzazione. Nel caso in cui il modello di riferimento fosse rivisto l'Advisor dovrà adeguarsi alle scelte della Cassa. Si precisa che il valore delle passività sarà fornito dall'attuario incaricato da Cassa Forense;
 - rilevazione dell'AAT mediante la scomposizione analitica di ogni investimento detenuto in portafoglio nelle componenti elementari e nell'aggregazione in classi di investimento e comparti omogenei con quelli adottati nell'AAS; la rilevazione dell'AAT avrà cadenza mensile e dovrà riferirsi al portafoglio investito l'ultimo giorno del mese in base ai dati forniti;
 - quantificare la duration del flusso delle liability;
 - indicazione delle bande di oscillazione previste su ogni singola asset class e macro classe aggregata con un'analisi volta ad evidenziare gli effetti del sovra/sotto esposizione consentita dai limiti di oscillazione in termini di rischio-rendimento.
- g) Monitoraggio, con frequenza mensile, dello scostamento dell'Asset Allocation Tattica, dall'Asset Allocation Strategica e delle differenze delle caratteristiche di diversificazione

dell'AAT dall'AAS. Indicazione delle strategie atte all'eventuale correzione di tale scostamento; il monitoraggio avrà cadenza mensile in analogia alla rilevazione dei dati di AAT. Nel monitoraggio mensile saranno indicate e monitorate anche le eventuali scelte di asset allocation dinamica con successive modalità di rientro.

2.2.2 – Principali adempimenti relativi alla Risk Allocation Strategica Tattica e ALM

A titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, nello svolgimento delle prestazioni previste nella presente sezione, l'Advisor si obbliga a compiere almeno le seguenti attività:

- a) definizione di almeno 5 classi di rischio sulla base delle quali definire la distribuzione dei rischi. A titolo esemplificativo le 5 classi attualmente utilizzate sono: inflazione, tasso di interesse, credito, azionario, cambio;
- b) definizione del modello ALM inclusi i vincoli minimi e massimi definiti d'intesa con Cassa Forense;
- c) monitoraggio (con cadenza mensile) della risk allocation strategica (RAS) e dei suoi mutamenti nel tempo e della risk allocation tattica (RAT) valutandone, anche rispetto ai limiti deliberati della Cassa Forense, l'entità di scostamento rispetto alla RAS;
- d) elaborazione dell'ALM con cadenza annuale in occasione dell'elaborazione dell'asset allocation strategica e tattica predisposta per i "Criteri generali, individuazione del livello dei rischi e formazione dell'Asset Allocation Strategica e Tattica", a meno di aggiornamenti per effetto di modifiche regolamentari intervenute o variazioni di mercato che incidano significativamente sul passivo o attivo patrimoniale.

2.2.3 – Incontri programmati e trasmissione dei Report

- a) almeno 1 incontro annuo per la discussione e la consegna del report relativo all'ALM punto f) del 2.2.1, con date fissate a scelta della Cassa Forense;
- b) almeno 1 incontro annuo relativo alle attività di cui ai punti d) ed e) del 2.2.1, ed ai punti a), b) e d) del 2.2.2, con date fissate a scelta della Cassa Forense;
- c) almeno 2 incontri annui relative alle verifiche effettuate sull'AAS - punti a), b) e c) del 2.2.1, con date fissate a scelta della Cassa Forense;
- d) almeno 4 incontri annui per la discussione e la consegna dei report relativi alle rilevazioni effettuate sull'AAT – punto g) del 2.2.1, e sulla RAT - punto c) del 2.2.2, con date fissate a scelta della Cassa Forense;
- e) almeno 12 trasmissioni per anno dei report mensili per la rilevazione dell'AAT e della RAT secondo quanto previsto ai punti f) del 2.2.1, e d) del 2.2.2; la reportistica mensile dovrà pervenire, per mezzo di posta elettronica, entro 30 giorni dalla data di fine mese di riferimento dell'analisi;
- f) l'advisor si impegna specificamente a rispettare le scadenze che saranno comunicate preventivamente dalla Cassa Forense per la consegna dei documenti di cui ai punti c), d), e) ed f) del 2.2.1, e a), b) e d) del 2.2.2;
- g) l'Advisor si impegna inoltre a fornire una reportistica dedicata su tematiche inerenti i mercati finanziari, gli investimenti in portafoglio, le analisi di look through su OICR, necessarie per la redazione di documenti ufficiali (a titolo di esempio ma non esaustivo Covip e/o altro Organo di

Controllo esterno), entro e non oltre 4 giorni lavorativi dalla ricezione della richiesta da parte degli uffici interni della Cassa Forense.

2.3 – Analisi della performance finanziaria e performance attribution

2.3.1 – Principali adempimenti nell'analisi delle performance finanziarie

L'Advisor si impegna alla misurazione della performance (compresa performance attribution) e del rischio sottoscritto, assoluti e relativi del portafoglio di investimento nel suo complesso, nei comparti definiti della AAS, per tipologia e per singoli prodotti.

A titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, nello svolgimento delle prestazioni previste nella presente sezione, l'Advisor si obbliga a compiere con cadenza mensile (salvo diversa indicazione) le seguenti attività:

- a) misurazione, analisi e valutazione del rendimento, delle correlazioni, del rischio, dell'efficienza, dei costi del portafoglio complessivo della Cassa Forense;
- b) misurazione, analisi e valutazione del rendimento, delle correlazioni, del rischio, dell'efficienza, dei costi e della strategia di investimento delle gestioni esterne e/o sistemi di gestione terzi, di cui l'Ente intenderà dotarsi;
- c) misurazione, analisi e valutazione del rendimento, delle correlazioni, del rischio, dell'efficienza, dei costi e della strategia di investimento dei Fondi UCITS IV investiti, fornendone il look through ed allineandolo alle voci di AAS e AAT;
- d) misurazione, analisi e valutazione del rendimento, delle correlazioni, del rischio, dell'efficienza, dei costi e della strategia di investimento della gestione diretta del patrimonio, con particolare riferimento agli investimenti di Private Equity e Private Debt, Fondi Immobiliari, ed altri strumenti illiquidi;
- e) misurazione, analisi e valutazione del rendimento, delle correlazioni, del rischio, dell'efficienza dei portafogli aggregati in classi/comparti di investimento (definiti dall'AAS) e categorie di prodotti, in linea con la struttura di portafoglio di cui al successivo 2.5.
- f) analisi di attribuzione delle performance finanziaria e della *performance attribution* per ciascun mandato e/o sistema di gestione terzo, di cui l'Ente intenderà dotarsi, per la gestione diretta e per ciascun portafoglio aggregato in classi/comparti di investimento, in linea con la struttura di portafoglio di cui al successivo 2.5.
- g) verifica del rapporto tra gli obiettivi raggiunti da ogni gestore e il suo specifico obiettivo di rendimento.

2.3.2 – Incontri programmati e trasmissione dei Report e delle Schede

- a) Almeno 4 incontri annuali per la discussione e la consegna dei report relativi alle misurazioni, analisi, verifiche e valutazioni di cui al 2.3.1 (salvo diversa indicazione di scadenza) con date fissate a scelta dell'Cassa Forense.
- b) Almeno 12 trasmissioni per anno dei report mensili per la rilevazione della performance attribution secondo quanto previsto al punto 2.3.1; la reportistica mensile dovrà pervenire, per mezzo di posta elettronica, entro 30 giorni dalla data di fine mese di riferimento dell'analisi.

2.4 – Analisi del rischio del portafoglio

2.4.1 – Principali adempimenti nell'analisi del rischio

L'Advisor si impegna alla misurazione del rischio complessivo del portafoglio, di aggregati dello stesso (comparti e/o tipologie di prodotti) fino al singolo investimento tramite l'identificazione e la quantificazione dei fattori di rischio, scomposto per classe di attivo, classe di rischio e per singolo investimento. In particolare a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, l'Advisor si obbliga a compiere con cadenza mensile le seguenti attività:

- analisi di tipo Value at Risk su diversi orizzonti temporali e su diversi livelli di confidenza, definiti in base alle esigenze della Cassa Forense;
- analisi di Risk Attribution, con l'individuazione e la quantificazione dell'apporto di rischio al portafoglio complessivo di ogni asset class e di ogni strumento finanziario;
- analisi dell'Expected Shortfall su diversi orizzonti temporali e su diversi livelli di confidenza, definiti in base alle esigenze della Cassa Forense;
- Marginal VaR su diversi orizzonti temporali e su diversi livelli di confidenza, definiti in base alle esigenze della Cassa Forense;
- stima del rischio illiquidità;
- stima del rischio di cambio e dell'esposizione del patrimonio dell'Ente nei confronti delle valute estere, sia diretta che indiretta, e valutazione dell'efficienza delle coperture poste in essere;
- quantificazione dell'esposizione ai singoli fattori di rischio di cui al 2.2.2 a) con relativa evoluzione temporale;
- analisi di sensitività del portafoglio e delle asset class al variare dei fattori di rischio;
- altri opportuni indicatori di rischio da concordare con Cassa Forense (per esempio downside risk, max drawdown, semideviazione standard, beta, indici di concentrazione, etc.).
- analisi di backtesting del modello di valutazione del Value at Risk applicato (verifica che il limite definito dalla previsione della massima perdita attesa sui diversi orizzonti temporali non venga effettivamente superato);
- analisi di scenario previo processo di condivisione della definizione degli scenari con Cassa Forense;
- analisi della diversificazione/concentrazione per regioni geografiche, strategie d'investimento, strutture finanziarie e giuridiche, settori e valute degli investimenti illiquidi (*fondi immobiliari - private equity - private debt*);
- analisi dedicata alla rischiosità delle gestioni esterne e/o sistema di gestione terzo, di cui l'Ente intenderà dotarsi;
- analisi di confronto e correlazione degli investimenti illiquidi (*fondi immobiliari - private equity - private debt*) con i principali indici di mercato settoriali.

2.4.2 – Incontri programmati e trasmissione dei Report

- a) 4 incontri all'anno per la discussione e la consegna dei report mensili relativi alle analisi e quantificazioni di cui al punto 2.4.1 con date fissate a scelta dell'Cassa Forense;
- b) 12 trasmissioni annue delle schede mensili con la valutazione, secondo quanto previsto al punto 2.4.1, di ogni singolo comparto e del portafoglio complessivo; la reportistica mensile dovrà

pervenire, per mezzo di posta elettronica, entro 30 giorni dalla data di fine mese di riferimento dell'analisi.

2.5 – Definizione di una struttura di portafoglio

2.5.1 – Principali adempimenti nell'attività di razionalizzazione del portafoglio

L'appaltatore si impegna a definire una struttura di portafoglio "ad albero", che rappresenti in maniera efficiente il patrimonio della Cassa Forense. Tutte le misure di performance e di rischio calcolate dall'Advisor, nell'adempimento del presente appalto, dovranno essere calcolate su tutti i portafogli e sotto-portafogli definiti dalla struttura ad albero. La struttura di portafoglio dovrà essere concordata con Cassa Forense e dovrà essere quanto più coerente con i principi definiti dall' Asset Allocation (strategica e tattica) e dalla Risk Allocation (strategica e tattica).

2.6 – Razionalizzazione dei flussi di dati finanziari

2.6.1 – Trasmissione dati

L'Advisor si impegna a trasmettere i dati consolidati provenienti dalle varie fonti di approvvigionamento in formato utile e liberamente fruibili da strumenti software in uso al personale dell'Cassa Forense.

L'Appaltatore si impegna inoltre a:

- fornire tutti gli strumenti necessari a misurare le posizioni nel portafoglio;
- fornire un database avente ad oggetto il portafoglio della Cassa Forense, contenente le misure di rischio e performance calcolate dall'Advisor. I dati presenti nel database dovranno essere liberamente fruibili e importabili su fogli di lavoro excel.

2.7 – Supporto

2.7.1 – Principali adempimenti nell'attività di supporto

A titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, nello svolgimento delle prestazioni previste nella presente sezione, l'Advisor si obbliga a fornire al Consiglio di Amministrazione, al Comitato Investimenti e al Servizio Contabilità e Patrimonio tutti i report di cui alle precedenti sezioni ed inoltre si impegna a partecipare, su specifico invito di Cassa Forense, alle sedute degli Organi del Management predisponendo, se richiesta, apposita relazione ed eventuale documentazione aggiuntiva inerente l'ordine del giorno discusso dall'organo di governance.

2.7.2 – Incontri programmati e trasmissione dei Report

- a) tutti gli incontri annui richiesti dal Consiglio di Amministrazione della Cassa Forense e dal Comitato Investimenti garantendo almeno un giorno al mese se richiesto;
- b) tutte le relazioni, oltre quelle previste nelle precedenti sezioni, richieste dal Consiglio di Amministrazione della Cassa Forense e dal Servizio Contabilità e Finanza per finalità di controllo.
- c) L'advisor si impegna specificamente a rispettare le scadenze che saranno comunicate preventivamente dalla Cassa Forense per la consegna dei documenti di cui ai punti c), d), e) ed f) del 2.2.1, e a), b) e d) del 2.2.2.

2.8– Criteri ESG

2.8.1– Principali adempimenti nell’attività di supporto

Analisi del portafoglio da un punto di vista della sostenibilità e dell’impatto sociale, secondo i criteri ESG (ambientali, sociali e di buona governance).

Definizione degli score ESG nella componente di portafoglio liquido a partire da emittenti corporate (azioni e obbligazioni corporate) e emittenti governativi.

Valutazione della sostenibilità di portafoglio a livello complessivo di sostenibilità dell’Asset allocation strategica (ESG score) e pillar specifici di sostenibilità ambientale (E - Environmental), sociale (S - Social) e di governance (G - Governance); misura del contributo degli emittenti presenti nelle diverse asset class strategiche al raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell’Onu (Sustainable Development Goals o SDGs); quantificazione, per gli strumenti misurabili della c.d. carbon footprint: il livello di Co2 medio per gli emittenti in portafoglio, prodotto in relazione all’Enterprise Value; misurazione del proprio portafoglio in termini di ESG score con l’obiettivo di conseguire gli obiettivi istituzionali sotto il profilo non solo dell’equilibrio rendimento-rischio ma anche sostenibilità.

Dal momento che le misurazioni sulla sostenibilità e impatto sociale sono legati all’info provider utilizzato si richiede la massima collaborazione nel raccordare con l’Advisor ex ante in merito alle misurazioni effettuabili ed effettuate.

2.8.2 – Incontri programmati e trasmissione dei Report

- a) tutti gli incontri annui richiesti dal Consiglio di Amministrazione della Cassa Forense e dal Comitato Investimenti garantendo almeno un giorno al mese se richiesto;
- b) L’advisor si impegna specificamente a rispettare le scadenze che saranno comunicate preventivamente dalla Cassa Forense nello sviluppo dei criteri ESG assicurando comunque i report di approfondimento ESG sul portafoglio consuntivo alla data del 31 dicembre e in fase di elaborazione dell’AAS/T annuale e triennale che a regime dovranno divenire 12 trasmissioni annue delle schede mensili con la valutazione, secondo quanto previsto al punto 2.8.1; la reportistica mensile dovrà pervenire, per mezzo di posta elettronica, entro 30 giorni dalla data di fine mese di riferimento dell’analisi.

3 – Rispetto dei termini e delle scadenze

3.1 – Rispetto dei termini e delle scadenze

Il mancato puntuale rispetto da parte dell’appaltatore delle scadenze e dei termini relativi a tutti gli impegni e le prestazioni di cui al presente Capitolato Tecnico Prestazionale inclusi comprovati errori nella reportistica comporterà l’applicazione delle penali previste dal Disciplinare di gara e dal contratto di appalto, nonché, in caso di reiterata applicazione delle stesse per tre volte, la facoltà per la Cassa di chiedere la risoluzione del contratto stesso.