



FONDAZIONE
CASSA DI RISPARMIO
DI MIRANDOLA

**DOCUMENTO
PROGRAMMATICO
ANNUALE
2018**

APPROVATO DAL CONSIGLIO DI INDIRIZZO
IN DATA 26 OTTOBRE 2017 - PROT. N. 181

Documento Programmatico Annuale 2018

Premessa

Il Documento Programmatico Previsionale della Fondazione Cassa di Risparmio di Mirandola definisce le linee guida della gestione del patrimonio e della programmazione degli investimenti, nonché lo svolgimento dell'attività istituzionale ed erogativa.

Il Documento Programmatico Previsionale 2018 è stato elaborato ai sensi delle disposizioni del D. Lgs. 153/99, e successive modificazioni, dell'Atto di Indirizzo del 19 aprile 2001 emanato dall'Autorità di Vigilanza in materia di bilancio d'esercizio, ed è conforme al dettato del Decreto Ministeriale 18 maggio 2004 n. 150.

Nell'ottobre 2015 è stato approvato il Documento Programmatico Previsionale per il triennio 2016 – 2018. L'anno 2018 è, pertanto, l'ultimo del triennio 2016 - 2018. Ne consegue che tutte le considerazioni e riflessioni contenute nel Documento Programmatico Triennale (2016-2018)) andrebbero aggiornate anche alla luce dei mutamenti repentini ed imprevisti (v. Brexit nel corso del 2016) di carattere economico, finanziario e politico che potrebbero avere influenza sui risultati reddituali dell'ente. In questa sede abbiamo ritenuto di mantenere la stabilità delle ipotesi triennali.

Nel rispetto delle finalità istituzionali della Fondazione – utilità sociale, sviluppo e promozione economica del territorio - e in coerenza con le linee strategiche del Piano Programmatico Pluriennale 2016–2018, il Consiglio di Amministrazione ha elaborato il documento in modo coerente al migliore utilizzo possibile delle risorse disponibili per l’attività erogativa, al fine di creare valore aggiunto, migliorare la qualità della vita e per la crescita ed il benessere della comunità di riferimento.

Il presente documento rappresenta, pertanto, per il 2018, la parte progettuale ed esecutiva del Documento Programmatico 2016 - 2018 , riprendendone gli obiettivi e le strategie in funzione delle risorse finanziarie, organizzative e umane a disposizione.

La *mission (gli obiettivi della Fondazione)* viene perseguita attraverso l’attività di “*grant making*” (*attività di pura sovvenzione benefica*), affiancata da una gestione “*operating*” (*attività gestoria delle proprie risorse*). La Fondazione intende comunicare dinamismo e capacità di generare condizioni migliori per sostenere l’innovazione, la crescita e, dunque, produrre il cambiamento.

L’iter di valutazione dei progetti è impostato e predisposto in modo standardizzato tanto da assicurare la trasparenza delle scelte e l’efficiente utilizzazione delle risorse.

Viene confermata la disciplina di ripartizione temporale e quantitativa delle risorse al fine di agevolare il processo decisionale erogativo.

Analisi del contesto economico e finanziario

A. La congiuntura economica indica una dinamica, della stessa attività, superiore alle attese e proiettata verso un sentiero di crescita più uniforme e lineare. Ciò emerge dalle ultime indicazioni osservate sia negli Stati Uniti, dove il dato sulla crescita del secondo trimestre è stato rivisto al rialzo, da 0.6% a 0.8%, per effetto di una migliore valutazione dei consumi e delle esportazioni nette. Questo dato è superiore a quello dell'area Uem dove, nel II trimestre 2017, la crescita trimestrale del PIL ha accelerato dallo 0.5% (rivisto da 0.6%) del periodo precedente allo 0.6%, al di sopra delle attese; la domanda interna sta svolgendo un ruolo di traino, grazie anche alla accelerazione dei consumi privati.

In Italia la crescita nel II trimestre 2017 è stata dello 0.4% su base trimestrale, superiore alle attese e a quella media sperimentata nella presente fase di ripresa (0.2% a trimestre) ma, a differenza degli altri paesi, non sono ancora stati recuperati i massimi pre-crisi (-6.4%). Le indicazioni per l'attività economica internazionale sono positive anche per i trimestri futuri e non sembrano risentire del permanere di incertezze geopolitiche. Per l'UEM, il livello dell'indice PMI composito è ritenuto coerente con un incremento congiunturale del PIL sostanzialmente in linea con gli ultimi trimestri. La situazione appare migliore delle attese anche per i maggiori Paesi emergenti; l'economia cinese sembra tenere il passo delle attese delle autorità governative mentre i paesi più fragili, Brasile e Russia sembrano aver comunque superato la fase recessiva e pur con difficoltà si avviano verso un percorso di maggiore stabilità. In sostanza, il quadro economico mostra una prospettiva di crescita dell'economia mondiale superiore alle aspettative e più uniforme tra le aree geografiche. A fronte della diffusione di indicatori economici più favorevoli crescono tuttavia le incertezze

sulla dinamica delle politiche economiche. Negli Stati Uniti le misure fiscali dell'amministrazione Trump sembrano mostrare difficoltà sia nella fase di attuazione che nelle aspettative di efficacia. Nell'area Uem il quadro politico appare molto più stabile dopo l'elezione di Emmanuel Macron in Francia ma in ogni caso l'economia europea è ancora molto dipendente dalla politica monetaria. Dal punto di vista politico-istituzionale le elezioni politiche italiane potrebbero incidere sul percorso di maggiore uniformità fiscale, prerogativa che appare imprescindibile per intraprendere un sentiero di maggiore sostenibilità della crescita economica e in linea con il potenziale da esprimere.

Come già indicato le politiche monetarie restano centrali nel guidare le aspettative economiche e dei mercati finanziari. In questa fase sembra rafforzarsi l'idea di un atteggiamento più cauto da parte della Fed che potrebbe mantenere invariati i tassi ufficiali fino alla fine del mandato di Janet Yellen; d'altro canto il contenimento dell'inflazione può giustificare un atteggiamento più accomodante delle politiche monetarie non solo negli Stati Uniti ma anche nell'area Uem dove non è da escludere che il *Quantitative Easing* si estenda fino a metà del 2018 e venga successivamente ridotto con gradualità. In tale contesto è ipotizzabile ancora un livello di rendimenti dei titoli governativi relativamente contenuti, mantenendo la tolleranza per il rischio elevata: gli alti livelli di liquidità presenti nel sistema finanziario, potranno quindi ancora favorire le attività a maggiore contenuto di rischio, come le obbligazioni societarie anche con rating inferiori e i mercati azionari, anche se gli attuali livelli di prezzo sono maggiormente in linea con i fondamentali e di conseguenza più vulnerabili rispetto agli anni passati.

B. Per quanto riguarda l'attività economica in Provincia di Modena secondo l'indagine congiunturale elaborata dalla Camera di Commercio di Modena, in

collaborazione con Cna (Confederazione nazionale artigiano) e Confindustria provinciali, si segnala una ripresa ancora altalenante con una lieve crescita della produzione, un discreto aumento del fatturato e una buona intonazione del mercato sia domestico che estero.

In particolare l'analisi rileva che, nel 2° trimestre 2017:

- l'industria **alimentare** ha presentato una lieve flessione della produzione rispetto ai livelli dello scorso anno (-0,8%), mentre il fatturato è aumentato del +2,9%;
- la **maglieria** ha evidenziato una ripresa in questo secondo trimestre, dopo il trend negativo degli ultimi anni, con aumenti di produzione, fatturato e ordini interni;
- nel settore delle **confezioni di abbigliamento** si registrano decrementi di produzione, fatturato e ordini interni (-6,9%). Unica nota positiva è la crescita degli ordini dall'estero;
- negativi tutti gli indicatori del settore **ceramico**, produzione, fatturato, ordini interni ed esteri;
- nel settore dei **prodotti in metallo**, incrementi apprezzabili per produzione e fatturato. Dinamica sostenuta per gli ordinativi sia per quelli dal mercato italiano ma anche per quelli dall'estero;
- favorevole la situazione del settore **macchine e apparecchi meccanici** per quanto concerne produzione e fatturato;
- congiuntura positiva nel settore **macchine e apparecchiature elettriche e elettroniche** con un trend particolarmente dinamico che ha comportato incremento di produzione e fatturato;
- il comparto che produce **mezzi di trasporto** ha subito un vistoso rallentamento della produzione anche se il fatturato si è mantenuto in forte crescita;
- il **biomedicale**, infine, ha mostrato una produzione stazionaria, mentre il fatturato ha avuto un lieve incremento. La raccolta ordini è apparsa soddisfacente, con aumenti del +6,4% per il mercato domestico, e del +8,7% sui mercati internazionali.

Produzione, fatturato, ordini interni e esteri dell'industria manifatturiera in provincia di Modena (variazioni % tendenziali)				
	Produzione	Fatturato	Ordini Interni	Ordini Esteri
Media anno 2014	0,6	3,2	-0,4	3,3
Media anno 2015	0,9	2,1	0,4	11,2
Media anno 2016	2,1	3,3	2,0	5,8
1° trimestre 2017	7,5	5,2	4,8	5,1
2° trimestre 2017	0,7	5,4	10,0	7,5

Fonte : Centro Studi e Statistica CCIAA di Modena

Provincia di Modena: il quadro settoriale (dati sulla produzione) variazioni % rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente					
Settori	Media 2016	3° trim. 2016	4° trim. 2016	1° trim. 2017	2° trim. 2017
Alimentare	3,1	5,7	1,6	0,6	-0,8
Maglieria	-1,5	4,1	0,5	-4,7	8,3
Abbigliamento	2,1	8,7	1,2	18,1	-11,3
Piastrelle e lastre in ceramica	3,9	5,1	2,1	23,8	-12,0
Lavorazioni meccaniche e prodotti in metallo	3,4	3,7	5,7	8,0	11,0
Macchine ed apparecchi meccanici	-0,5	-0,7	11,3	7,0	11,7
Macchine e apparecchiature elettriche ed elettroniche	-2,3	-4,8	-7,7	0,6	11,1
Biomedicale	7,4	11,0	0,7	6,0	0,1
Mezzi di trasporto	-12,0	-2,4	-24,4	-8,8	-26,4
Altre industrie manifatturiere	5,6	2,3	1,5	-0,7	-4,1

Fonte : elaborazioni Centro Studi e Statistica CCIAA di Modena su dati indagine congiunturale

Attività istituzionale

Il Consiglio di Indirizzo, nella seduta del 27 ottobre 2015, ha individuato i seguenti settori di intervento ai quali indirizzare l'attività istituzionale della Fondazione nel triennio 2016-2018:

Settori Rilevanti

- Arte, Attività e Beni Culturali
- Educazione, Istruzione e Formazione
- Salute Pubblica, Medicina Preventiva e Riabilitativa
- Volontariato, Filantropia e Beneficenza
- Ricerca scientifica e tecnologica

Settori Ammessi

- Famiglia e Valori connessi
- Crescita e formazione giovanile
- Assistenza agli anziani
- Attività sportive
- Protezione Civile.

A. Linee Programmatiche

1. L'esercizio 2018 vedrà la Fondazione ancora impegnata con interventi volti allo sviluppo economico, sociale e culturale del territorio dell'Area Nord di Modena nel rispetto del principio costituzionale di sussidiarietà ed in coerenza con l'art 3 dello Statuto che al 1° comma recita *“La Fondazione persegue esclusivamente scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico del territorio, nel rispetto delle tradizioni originarie e della realtà civile e sociale in cui opera”*. L'esplicito richiamo allo *“sviluppo economico”* è da considerarsi uno degli scopi primari della Fondazione.
2. L'attività della Fondazione si esplica in maniera diretta attraverso varie forme di cooperazione, privilegiando e sostenendo direttamente e in partnership con altri soggetti operanti sul territorio (es. Consorzio Memoria Festival, Tecnopolo di

Mirandola) progetti in grado di produrre innovazione in campo sociale, culturale, formativo e scientifico.

3. La Fondazione contribuisce con la propria azione al miglioramento delle condizioni della comunità nel rispetto del principio di trasparenza e di non discriminazione: gli interventi deliberati sono costantemente monitorati ed i progetti sono valutati sia sotto il profilo amministrativo che di merito, relativamente all'efficacia dell'azione rispetto agli impegni assunti dai soggetti beneficiari.

B. Obiettivi

1. L'attività istituzionale della Fondazione è indirizzata a:
 - **privilegiare** gli interventi il cui ambito territoriale di riferimento ricade nel territorio dell' Area Nord di Modena. Non si esclude a priori la possibilità di intervenire con contributi anche in progetti in ambito regionale, nazionale ed internazionale, purchè rivestano un significativo interesse sociale, e siano proposti da organizzazioni ed enti di comprovata capacità e competenza;
 - **partecipare** a quegli interventi che costituiscono il naturale completamento di iniziative già avviate e sostenute negli esercizi precedenti;
 - **incentivare** iniziative che abbiano carattere innovativo rispetto a quelle che si ripetono nel tempo in modo indifferenziato;
 - **indirizzare** le erogazioni in favore di progetti che si concludono in un arco temporale definito;
 - **valutare** prioritariamente programmi che prevedono il coinvolgimento anche di altre organizzazioni ed enti pubblici e privati;
 - **valorizzare** le iniziative volte a vivacizzare il territorio e tese a coinvolgere, nel migliore dei modi, un numero sempre maggiore di soggetti pubblici e privati nella vita di comunità.
2. Per quanto riguarda i singoli settori d'intervento più sopra richiamati, il Consiglio di Amministrazione, nel predisporre i programmi specifici di attività per l'esercizio 2018, ha tenuto conto delle indicazioni che seguono, fermo restando che le previsioni e le attività programmatiche contenuti nel presente Documento Programmatico Previsionale potranno subire variazioni qualora lo richiedano cambiamenti del contesto generale o qualora l'esame condotto dal Consiglio di Amministrazione stesso faccia emergere nuove e diverse esigenze.

➤ *Arte, Attività e Beni Culturali*

L'attività della Fondazione in questo settore è rivolta a :

- *finanziare* il restauro di opere di valore storico, artistico e culturale particolarmente rappresentative per la storia dell'Area Nord di Modena (territorio di riferimento), previa predisposizione di specifico bando contenente i requisiti per accedervi e le risorse a disposizione;
- *favorire* la produzione artistica locale e le più qualificanti iniziative culturali promosse sul territorio di riferimento: mostre, premi, riconoscimenti e concorsi;
- *promuovere e partecipare* ad iniziative culturali, di evidente rilievo, privilegiando proposte inserite in una logica di programmazione di sistema, in un'ottica sinergica e virtuosa con i principali interlocutori di riferimento, sia istituzionali che privati e associativi; significativa in tal senso la partecipazione al costituito Consorzio che ha realizzato la I^a edizione a Mirandola del “*Memoria Festival*”;
- *contribuire* ad iniziative editoriali di riconosciuto contenuto culturale con particolare attenzione alle opere sulla storia e sulle tradizioni del territorio di riferimento;
- *sostenere* iniziative teatrali, concertistiche, musicali e cinematografiche con particolare attenzione a progetti che hanno l'obiettivo di accrescere l'interesse dei giovani nei confronti del mondo dell'arte, della cultura e della musica;
- *collaborare* ad iniziative culturali promosse dalle realtà associative culturali, presenti sul territorio.

➤ *Educazione, Istruzione e Formazione*

L'attività della Fondazione in questo settore è rivolta a:

- *finanziare* progetti didattici indirizzati alla conoscenza del territorio e all'individuazione di linee di sviluppo del tessuto economico e produttivo dell'Area Nord di Modena;
- *privilegiare e contribuire* a quelle iniziative rivolte agli studenti con l'obiettivo di avvicinarli alle tematiche di interesse storico, culturale, economico, scientifico, ambientale e soprattutto quelle volte a trasmettere i c.d. principi "fondamentali" espressi dalla nostra carta costituzionale, fra i quali primeggia il principio di legalità;
- *contribuire* alle iniziative didattiche volte alla formazione post diploma (es. Istituto Tecnico Superiore Tecnologie della Vita) e riguardanti le discipline informatiche, ambientali, economiche, linguistiche, musicali, scientifiche e tecnologiche;
- *cofinanziare*, in sinergia con gli *stakeholder* di riferimento, master e corsi post-laurea per accrescere la formazione dei giovani e offrire loro migliori possibilità di inserimento nel mondo del lavoro;
- *sostenere* le attività di perfezionamento musicale, in particolare quelle rivolte ai soggetti diversamente abili;
- *promuovere e potenziare* l'integrazione scolastica.

➤ *Salute Pubblica, Medicina Preventiva e Riabilitativa*

L'attività della Fondazione in questo settore è rivolta a:

- *sostenere* l'acquisto di attrezzature tecnologico-sanitarie di provata efficacia, destinate a prestazioni appropriate e coerenti con la programmazione dell'AUSL;
- *finanziare* progetti volti alla prevenzione delle patologie che maggiormente affliggono la popolazione residente nell'Area Nord di Modena;
- *privilegiare* programmi rivolti alle fasce di popolazioni meno tutelate e/o ai meno abbienti;
- *partecipare* al percorso volto a istituire un Hospice (struttura socio-sanitaria residenziale per malati terminali) nell'Area Nord.

➤ *Volontariato, Filantropia e Beneficenza*

L'attività della Fondazione in questo settore è rivolta a:

- *promuovere* iniziative dirette all'assistenza ed alla tutela delle categorie socialmente deboli, con l'obiettivo di ridurre l'emarginazione sociale ed economica;
- *contribuire* alle politiche sociali del territorio;
- *sostenere* l'attività di cooperative sociali che favoriscono il reinserimento nel mondo del lavoro di soggetti diversamente abili e a rischio di emarginazione;
- *finanziare* le iniziative tendenti ad incrementare i servizi per disabili tenendo conto delle nuove disabilità (autismo, gravi disabilità acquisite, ecc.).

➤ *Ricerca Scientifica e Tecnologica*

L'attività della Fondazione in questo settore ha come obiettivo:

- *contribuire* a formare e far crescere professionalmente le risorse umane ad elevata qualificazione, d'intesa con l'Università e con i centri di ricerca e formazione operanti nel territorio: particolare attenzione viene rivolta al Tecnopolo Biomedicale di Mirandola, che contiene un laboratorio tecnologico, un laboratorio di biologia cellulare e un laboratorio chimico tossicologico;
- *stimolare*, attraverso l'attività di ricerca e formazione del Tecnopolo e dell'Incubatore, quei progetti volti alla nascita e alla crescita di imprese tecnologicamente innovative nonché lo sviluppo di brevetti al fine di sostenere le piccole-medie realtà aziendali (start up comprese), che non dispongono dei capitali e delle infrastrutture necessari per fare ricerca.
- *favorire* lo sviluppo e il trasferimento di conoscenze e tecnologie.

Settori Ammessi

L'attività della Fondazione nei diversi Settori Ammessi, così come definiti poc' anzi nel presente documento, è rivolta a:

- *concentrare* l'azione su interventi in grado di incidere significativamente sul territorio;
- *promuovere* la collaborazione tra enti territoriali e svolgere un ruolo di “moltiplicatore di risorse”, attraverso il cofinanziamento dei progetti;
- *contribuire* all'ammodernamento di strutture volte a promuovere attività educative e ricreative a favore dei giovani;
- *prevenire* situazioni di disagio psicologico attraverso l'attivazione di reti di sostegno o l'attività di centri educativi in stretto collegamento con le istituzioni scolastiche;
- *sostenere* le diverse Associazioni Sportive che svolgono attività a carattere preminentemente dilettantistico ed educativo e che abbiano quale obiettivo quello di trasmettere, alle fasce giovanili, il concetto di sport quale mezzo per una corretta socializzazione ed un corretto stile di vita;
- *finanziare* azioni di intervento sulle necessità prioritarie dell'assistenza agli anziani e delle famiglie in situazione di disagio economico.

Gestione del Patrimonio

A. Nei primi nove mesi del 2017 i mercati finanziari hanno registrato andamenti positivi, sostenuti da un quadro macroeconomico stabile e da politiche monetarie ancora accomodanti. A mostrare le migliori performance sono stati i mercati a maggior contenuto di rischio sia azionari che obbligazionari, i quali hanno beneficiato anche degli alti livelli di liquidità presenti sul sistema finanziario e dalla scarsità di alternative di investimento (i rendimenti di titoli a basso profilo di rischio relativi a paesi “*core*” (*principali*) e a emittenti “*investment grade*” (*degni di fiducia*) continuano ad essere contenuti).

Nello stesso periodo dell’anno l’indice azionario europeo ha registrato una performance del 14%, a fronte del 18,3% dell’indice azionario Italiano. Positivo anche il mercato azionario USA che, grazie al guadagno cumulato da inizio anno (+14,4%), ha raggiunto i propri massimi storici.

B. Ad inizio 2017, la Fondazione ha impostato le scelte di investimento cercando di cogliere le opportunità offerte dal trend positivo dei mercati finanziari utilizzando “strumenti tradizionali” e “investimenti alternativi”.

Rispetto al passato è stata attribuita maggior enfasi all’impiego di mandati in delega di gestione.

B.1 Relativamente alla gestione patrimoniale Optima Sim (3,1 mln/€ a fine settembre 2017) la Fondazione ha deciso di modificare lo stile di gestione, trasformando l’investimento da mandato di tipo “*absolute return*” (*ritorno assoluto: strategia di investimento teso ad ottenere un risultato positivo in*

qualsivoglia fase di mercato) a mandato bilanciato con l'obiettivo di replicare, e possibilmente superare la performance di un "*benchmark*", (obiettivo), cioè un indice (obiettivo), che raggruppa più mercati. Il "*benchmark*" che è stato pianificato dalla Fondazione prevede il 10% di mercati azionari globali e il 90% di investimenti obbligazionari globali (tra cui un 20% investibile in obbligazioni societarie ad elevato rendimento).

B.2 Per quanto riguarda il *benchmark* della gestione Pioneer (26,0 mln/€ a fine settembre 2017), la Fondazione ha deciso di aumentare la diversificazione geografica inserendo una maggiore esposizione ai paesi emergenti (pari al 15% degli investimenti complessivi). Nel complesso il "*benchmark*" della gestione Pioneer prevede una esposizione del 30% al mercato azionario (di cui 5% emergenti) e un 70% di obbligazionario (con il 10% investito nei paesi emergenti e il 10% in titoli legati all'inflazione europea). A fine settembre la quota investita in Pioneer è stata ridotta di 3 milioni di euro, per favorire altre tipologie di "investimenti alternativi".

B.3 Nel corso del 2017 è stata incrementata la quota investita tramite gestioni patrimoniali con l'avvio di un terzo mandato (15,0 mln/€ a fine settembre), gestito da Eurizon Capital (società di gestione appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo). Tale gestione prevede, nell'ambito di uno stile di gestione flessibile, una esposizione azionaria massima del 30%.

Il controvalore investito tramite mandati in delega di gestione ammonta a fine settembre a oltre 44 mln/€ (il 35% del patrimonio finanziario).

C. Gli investimenti delegati a terzi, oltre alle gestioni patrimoniali, comprendono anche le Sicav (14,5 mln/€) e le polizze (14 mln/€): complessivamente quindi il risparmio gestito ammonta a 74 mln/€.

La decisione strategica di aumentare il peso del risparmio gestito ha consentito alla Fondazione di beneficiare del trend positivo di mercato. Oltre alle performance positive ottenute nei primi nove mesi del 2017, i vantaggi di tale scelta sono ascrivibili alla diversificazione di portafoglio, alla trasparenza e al grado liquidità. Per contro, la redditività prospettica sarà maggiormente aleatoria in quanto correlata alla dinamica dei mercati.

La componente del risparmio gestito ha parzialmente sostituito gli investimenti detenuti direttamente tramite titoli obbligazionari, i quali si sono ridotti nel corso dell'anno per effetto di scadenze. Il minor peso in portafoglio di titoli obbligazionari che offrivano rendimenti superiori al target della Fondazione, ha portato a rivedere strategicamente *l'asset allocation (strategia di investimento del portafoglio)* complessiva. A causa dei bassi rendimenti del mercato obbligazionario non era più possibile replicare la medesima strategia di investimento in titoli obbligazionari diretti e conseguire gli stessi rendimenti, salvo assumersi rischi di credito e di tasso molto elevati.

Con l'intento di alzare la redditività attesa di portafoglio e compensare il minor contributo della gestione diretta, la Fondazione ha aumentato il peso degli "investimenti alternativi" in fondi chiusi caratterizzati da un minor grado di liquidità e trasparenza, rispetto al risparmio gestito. I fondi chiusi di private equity

(attività di assunzione di partecipazioni in imprese ad alto rendimento) tipicamente investono quote di aziende non quotate. L'obiettivo di questi investimenti è quello di generare nel medio lungo termine rendimenti che sono superiori a quelli attualmente offerti dalle asset class tradizionali, a compensazione dei rischi assunti (di liquidità in primis). L'ammontare investito in fondi chiusi è di 8,8 milioni di euro a fine settembre (il 6,7% del patrimonio finanziario).

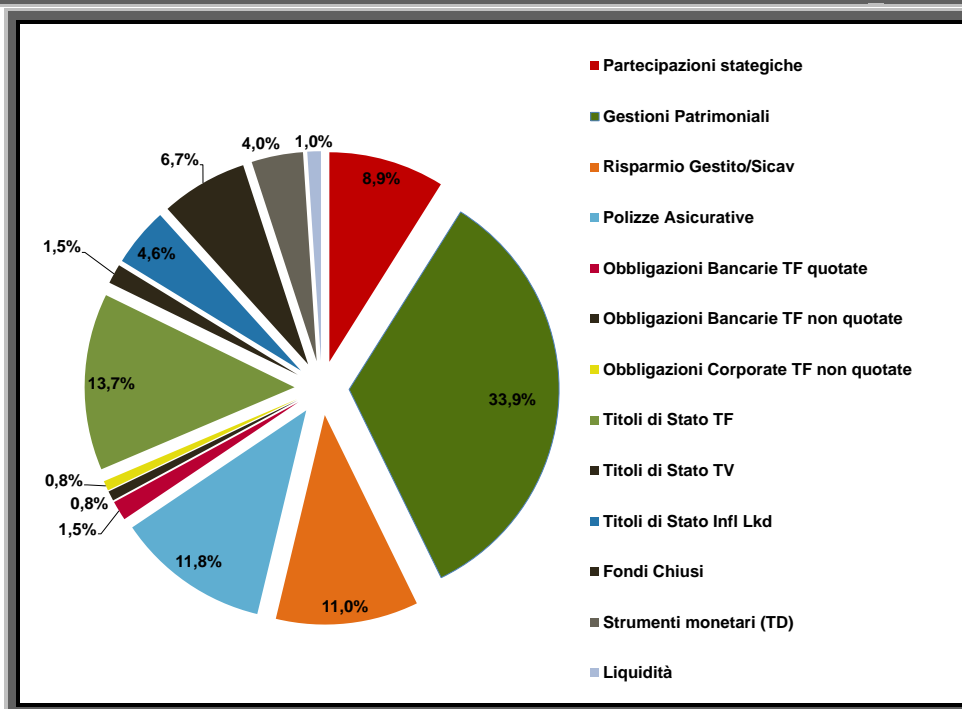
Inoltre, sono stati effettuati "investimenti alternativi" con il supporto di un gestore terzo (Pairstech) che investe anche in operazioni a termine (pronti contro termine), con target di redditività elevato.

D. Infine, gli investimenti strategici della Fondazione a supporto di aziende territoriali, hanno visto l'incremento delle partecipazioni azionarie, per via dell'investimento in azioni della società CPL Concordia Soc. Coop.(3 mln/€) che ha compensato la vendita delle azioni Enav Spa (-1,3 mln/€) con la quale è stata realizzata una redditività positiva (generata sia dalla plusvalenza che dal dividendo incassato).

Attraverso le scelte tattiche e strategiche descritte, la Fondazione ha ottenuto nei primi nove mesi dell'anno un risultato che è positivo e provvisoriamente superiore al target di periodo, a fronte di un incremento del rischio di portafoglio, sia sotto forma di rischio di mercato (tramite mandati di gestione e sicav quotate) che di liquidità e di credito (fondi chiusi, partecipazioni e altri investimenti).

In definitiva, l'attuale – 30 settembre 2017 - "*asset allocation*" della Fondazione, comprensiva delle partecipazioni strategiche è la seguente:

Descrizione	Valore (in euro)
Partecipazioni strategiche (CDP S.p.A, CDP Reti, AIMAG S.p.A CPL Group.)	11.755.676,00
Gestione Pioneer (valore al 30/09/2017)	26.536.003,00
Gestione Optima (valore al 30/09/2017)	3.074.892,00
Gestione Eurizon 0-30 (valore al 30/09/2017)	15.038.004,00
Risparmio Gestito / Sicav (valore al 30/09/2017)	14.475.277,00
Polizza GESAV Generali Vita	11.342.492,00
Polizza Credit Agricole	3.193.675 ,00
Polizza Arca Top Garantito	1.038.502,00
Obbligazioni Bancarie TF quotate (v.n.)	2.000.000,00
Obbligazioni Bancarie TF non quotate (v.n.)	1.000.000,00
Obbligazioni Corporate TF non quotate (v.n.)	1.000.000,00
Titoli di Stato TF (v.n.)	18.000.000,00
Titoli di Stato TV (v.n.)	2.000.000,00
Titoli di Stato Infl Lkd (v.n.)	6.000.000,00
Fondo Chiuso Centro Impresa	235.860,00
Fondo Chiuso Invest in Modena	67.691,00
Fondo Quercus European Renewables	3.000.000,00
Fondo Quercus Solar Fund	5.000.000,00
Fondo Quartz capital Fund	500.000,00
Strumenti monetari (PCT Crediti Futuri Pairstech)	5.235.000,00
Liquidità (valore al 30/09/2017)	1.372.166,00
Totale	131.865.238,00



E. L'attivo patrimoniale della Fondazione, oltre agli strumenti finanziari immobilizzati e non immobilizzati, è composto da:

Immobilizzazioni materiali

Denominazione	Valore di Bilancio	Fondo Ammortamento	Netto Contabile
Sede Fondazione Castello dei Pico	953.676,51	0,00	953.676,51
Beni strumentali:			
1. Mobili e arredi	233.752,60	230.031,29	3.721,31
2. Macchine d'ufficio	29.167,54	21.008,99	8.158,55
3. Software	58.306,97	57.913,90	393,07
Beni d'arte:			
1. Opere d'arte	543.449,00	0,00	543.449,00
Oneri pluriennali ad Incremento valore dei beni	549,00	0,00	549,00
Totali	1.818.901,62	308.954,18	1.509.947,44

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni	Numero azioni/quote	Valore di bilancio €
MAC S.r.l. Impresa Strumentale	100	6.005.402,03
Democenter Sipe Spa	100	5.000,00
Fondazione Scuola di Musica "Carlo e Guglielmo Andreoli"	25.000	25.000,00
Consorzio per il Memoria Festival		10.000,00
Totali		6.045.402,03

La composizione attuale del Patrimonio Netto della Fondazione è il seguente:

Patrimonio Netto	
Fondo di dotazione	25.822.844,95
Riserva da rivalutazione e plusvalenze	80.670.562,64
Riserva obbligatoria	11.674.361,94
Riserva integrità del patrimonio	5.945.528,21
Riserva da immobilizzazioni immobiliari	2.109.205,63
Riserva da donazioni	343.364,00
Totale	126.565.867,37

Conto Economico Previsionale

A. I primi nove mesi del 2017 sono stati positivi per i mercati finanziari. In prospettiva, a fronte di attese per un contesto macroeconomico globale che dovrebbe rimanere stabile, aumentano le incognite sui mercati finanziari.

Sul segmento obbligazionario registriamo rendimenti molto contenuti su tutti i comparti, in particolare per le asset class (categoria di un investimento del nostro portafoglio) a minor contenuto di rischio.

Gli indici azionari hanno raggiunto livelli molto elevati, con quotazioni che in taluni casi hanno raggiunto e superato i massimi storici (come gli indici americani). In questo contesto il rischio potrebbe essere quello di prese di beneficio e di correzioni dei mercati, indotte da fattori geopolitici e dalla politica monetaria.

B. Nel portafoglio della Fondazione la scadenza di obbligazioni dirette non sono state rimpiazzate da titoli obbligazionari diretti *investment grade e risk free*, (*senza rischio*), a causa di rendimenti di mercato contenuti ed inferiore al target dell'Ente. Gli investimenti adottati dalla Fondazione hanno quindi previsto un incremento del rischio di portafoglio, coniugando strumenti del “risparmio gestito” e “investimenti alternativi”.

Da un lato, il “risparmio gestito” aumenta il rischio di mercato, a fronte di vantaggi identificabili da liquidità e trasparenza: la performance generata dai gestori di mandati in delega e di Sicav quotate sarà correlata alla dinamica dei mercati sottostanti.

C. Dall'altro lato, gli “investimenti alternativi”, offrono rendimenti attesi superiori a quelli degli indici di mercato tradizionali a compensazione dell'elevato rischio di liquidità e di credito.

- D. La Fondazione, inoltre, in coerenza alla propria missione istituzionale, continua anche a sostenere il tessuto socio economico locale attraverso partecipazioni in aziende del territorio: l'ammontare che è stato destinato a questi investimenti presenta quindi finalità non direttamente finanziarie, riducendo quindi le risorse destinate a generare redditività con impatto sui risultati contabili.
- E. In conclusione, relativamente ai mercati finanziari si delinea per i prossimi anni un quadro maggiormente incerto che presuppone, rispetto al passato, un andamento più complesso delle gestioni direzionali rendendo di conseguenza più elevato il contributo della gestione attiva dei rischi. Dal punto di vista degli investitori istituzionali, cresce la difficoltà di raggiungimento dei target coerenti con le proprie rispettive mission (scopi) tenendo conto che i mercati dai quali attendersi un rendimento atteso maggiore, subiranno fisiologicamente un incremento di volatilità. L'utilizzo di strategie alternative potrà compensare il gap di redditività delle asset class tradizionali, a fronte però dell'assunzione di un maggiore livello di rischio di portafoglio.
- F. Le previsioni di redditività netta del portafoglio finanziario per il 2018, partendo dall'attuale asset allocation di portafoglio e le conseguenti evoluzioni di cui sopra, ipotizzano un rendimento netto del 2,50% in linea con l'esercizio in corso.

Il conto economico stimato a fine 2017 (preconsuntivo) e quello previsionale 2018 (DPA) è riportato nella tabella che segue:

	DPA 2018		Preconsuntivo 2017	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali
1) Risultato delle gestioni patrimoniali		1.187.000,00		1.176.000,00
2) Dividendi e proventi ass.		1.074.000,00		779.000,00
2) b Da altre immob. finanziarie				
3) Interessi e proventi assimilati		1.222.000,00		1.237.000,00
3) c Crediti e disponibilità liquide				
4) Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati		221.000,00		204.000,00
5) Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immob.		0,00		133.000,00
9) Altri proventi				0,00
10) Oneri		-1.150.000,00		-1.050.000,00
10) a Compensi e rimborso spese organi	-170.000,00		-170.000,00	
10) b Spese per il personale	-220.000,00		-220.000,00	
10) c Consulenti e collab. esterni	-100.000,00		-120.000,00	
10) d Per servizi di gestione del patrimonio	-270.000,00		-250.000,00	
10) f Comm. di negoziazione	-10.000,00		-10.000,00	
10) g Ammortamenti	-10.000,00		-10.000,00	
10) g Accantonamenti	-20.000,00		-20.000,00	
10) i Altri oneri	-350.000,00		-250.000,00	
11) Proventi straordinari				0,00
12) Oneri straordinari				0,00
13) Imposte		- 150.000,00		- 150.000,00
Avanzo(disavanzo) dell'esercizio		2.404.000,00		2.329.000,00
14) Accantonamento alla riserva Obbligatoria (20%)		-481.000,00		-466.000,00
16) Accantonamento al Fondo per il Volontariato		-64.000,00		-62.000,00
17) Accantonamento ai Fondi per l'attività d'Istituto		-1.739.000,00		-1.685.000,00
17)a Al Fondo di Stabilizzazione delle Erogazioni	0,00		-0,00	
17)b Ai Fondi per le erogazioni nei Settori Rilevanti	-1.333.000,00		-1.279.000,00	
17)c Ai Fondi per le erogazioni negli altri Settori Statutari	-400.000,00		-400.000,00	
17)d Accantonamento Fondo Iniziative Comuni ACRI	-6.000,00		-6.000,00	
18) Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio (5%)		-120.000,00		-116.000,00
Avanzo (disavanzo) residuo		0,00		0,00

Considerato che le previsioni di conto economico 2018 non si discostano in maniera significativa dai dati di preconsuntivo 2017, per l'attività istituzionale dell'esercizio 2018 si propone vengano utilizzate risorse per euro 2.000.000,00 quale risultante degli ipotizzati accantonamenti all'attività istituzionale 2017 integrati dalle risorse già accantonate negli anni precedenti nei Fondi per le erogazioni nei Settori Rilevanti e Ammessi - al 31 dicembre 2016 ammontanti ad euro 6.292.215,50 - come deliberato nel Documento Programmatico Pluriennale (DPP) 2016-2018.

Conseguentemente si propone di superare la ripartizione delle risorse tra i singoli Settori Rilevanti e Ammessi, come già avvenuto nel precedente DPA, al fine di utilizzare completamente i Fondi a disposizione per l'attività istituzionale e per fronteggiare le eventuali istanze sociali provenienti dal territorio senza dover ricorrere a parziali spostamenti o variazioni di risorse da un settore all'altro. Il tutto, naturalmente, tenendo presente che ai Settori Rilevanti deve essere destinato tra il 70% e l'80% delle risorse disponibili per l'attività erogativa.

Ripartizione per Settori delle risorse destinate all'attività erogativa

Settori Rilevanti

1. Arte, Attività e Beni Culturali
2. Educazione, Istruzione e Formazione
3. Salute Pubblica, Medicina Preventiva e Riabilitativa
4. Volontariato, Filantropia e Beneficenza
5. Ricerca Scientifica e Tecnologica

Settori Ammessi

1. Famiglia e Valori connessi
2. Crescita e Formazione Giovanile
3. Assistenza agli Anziani
4. Attività Sportiva
5. Protezione Civile

2.000.000,00