



FONDAZIONE
CASSA DI RISPARMIO
DI MIRANDOLA

**DOCUMENTO
PROGRAMMATICO
ANNUALE
2019**

**Approvato dal Consiglio di Indirizzo
In data 25 Ottobre 2018 – Prot. n. 204/2018**

Documento Programmatico Annuale 2019

Premessa

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

Il Documento Programmatico Previsionale 2019 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.

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 2019–2021, (approvato dal Consiglio di Indirizzo della

Fondazione nella riunione del 25 ottobre 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, la crescita ed il benessere della comunità di riferimento.

Il documento rappresenta, per il 2019, la parte progettuale ed esecutiva, del Documento Programmatico Triennale 2019-2021, 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).

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

1. Nel corso del 2018 si è consolidata la crescita economica a livello globale anche se con il passare dei mesi si sono manifestati segnali di stabilizzazione e di minore omogeneità tra le varie aree geografiche. Ciò, unito alle maggiori incertezze sul fronte politico, ha condizionato negativamente la dinamica dei mercati finanziari. Le accresciute tensioni commerciali sembrano aver già cominciato a manifestarsi sulla dinamica del commercio mondiale. Nei mesi estivi le importazioni mondiali di beni, in volume, sono infatti diminuite sia nelle economie avanzate che, soprattutto, in quelle emergenti, in particolare asiatiche. Inoltre, il ridimensionamento degli indicatori qualitativi prefigura la prosecuzione della tendenza alla moderazione anche per l'ultima parte dell'anno. Per quanto riguarda la dinamica delle singole aree geografiche, negli Stati Uniti si conferma un andamento piuttosto dinamico dell'attività economica, sostenuto in particolare dai consumi e dagli investimenti, alimentati dalle riforme fiscali espansive adottate dall'amministrazione Trump. E' difficile stimare per quanto possa proseguire tale influenza positiva sulle scelte degli operatori economici; certamente saranno da valutare gli effetti redistributivi in un contesto in cui la crescita dei salari orari resta alquanto modesta, ponendo un potenziale vincolo alla sostenibilità della crescita nei prossimi anni. Nell'UEM la crescita del PIL è rimasta, stabilizzandosi, attorno allo 0.4% su base trimestrale, con andamenti piuttosto divergenti tra le varie aree geografiche; ad un maggiore dinamismo registrato in Olanda, Spagna e Portogallo, si contrappone invece una dinamica più moderata in Francia e Italia. In tutti i casi si è consolidata una maggiore debolezza della domanda estera, anche alla luce del rallentamento del commercio internazionale. Per quanto riguarda l'Italia pesa anche il clima di fiducia in tendenziale deterioramento, dovuto alle incertezze politiche e finanziarie. Per quanto riguarda le prospettive per i prossimi trimestri, la crescita statunitense dovrebbe confermarsi sostenuta anche per la restante parte del 2018 mentre è atteso un ritmo di crescita più moderato per il

2019; per l'UEM non vi sono indicazioni di un significativo rimbalzo nella seconda metà del 2018, confermando la tendenza al ritorno verso un ritmo più sostenibile dopo i picchi registrati nel 2017. Il deterioramento degli indicatori di fiducia si sta attenuando e ciò potrebbe generare un ulteriore rallentamento atteso nel prossimo anno. L'Unione Europea in generale resta inevitabilmente condizionata dall'evoluzione del quadro politico interno e alle discussioni in atto sulle varie questioni, come la sicurezza e il bilancio europeo; sotto questo aspetto continuano a risultare rilevanti le tornate elettorali - anche quelle amministrative - che si susseguiranno nei prossimi mesi e in ultima istanza le elezioni europee della prossima primavera.

2. Le politiche monetarie si stanno dirigendo, con modalità e intensità diverse, verso un percorso di normalizzazione che implica un atteggiamento meno accomodante. Per quanto riguarda la Federal Reserve, i mercati si attendono un proseguimento del percorso di rialzo dei tassi anche se con in misura leggermente meno restrittiva di quanto finora non lasciato trapelare dal Fomc.

La Bce ha confermato che a fine 2018 terminerà il piano di incremento del proprio attivo dello Stato Patrimoniale, limitandosi ad acquistare i titoli in scadenza. Sul fronte dei tassi, questi dovrebbero restare invariati fino almeno alla fine dell'estate del 2019. Le problematiche presenti nell'area Uem sono, in misura sempre maggiore, di tipo politico ed inerenti lo stato dell'Unione e la possibilità che si possano innescare sentimenti antieuropeisti. Tale situazione interessa in modo particolare l'Italia che sin dalla primavera sta vivendo forti tensioni sul livello dello spread con il Bund tedesco. Da metà luglio lo spread BTP-Bund ha ripreso a salire e tale salita si è accentata nell'ultimo periodo, a riflesso delle maggiori incertezze politiche legate all'avvicinarsi di importanti appuntamenti economici (Nota di Aggiornamento del DEF e nuova legge di Bilancio) e alla vigilia dei giudizi delle agenzie di rating sul debito italiano.

3. 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, evidenzia un leggero rallentamento della crescita, che rimane tuttavia positiva.

In particolare l'analisi rileva che, nel 2° trimestre 2018:

- **l'industria alimentare** ha mostrato una produzione quasi stazionaria sui livelli dello scorso anno (+0,4%), mentre il fatturato è aumentato del +2,6%.
- la **maglieria** ha visto, in questo secondo trimestre 2018, un aumento soltanto per la produzione in quantità (+5,2%) in negativo tutti gli altri indicatori;
- nel settore delle **confezioni di abbigliamento** si registrano variazioni leggermente negative per tutti gli indicatori;
- nel settore **ceramico**, la produzione ha mostrato un decremento (-1,1%) mentre il fatturato è cresciuto del +3,6%;
- nel settore dei **prodotti in metallo**, tutti in positivo gli indicatori nel secondo trimestre 2018 con incrementi per produzione (+4,3%) e fatturato (+6%);
- favorevole anche la situazione del settore **macchine e apparecchi meccanici** dove la produzione si è incrementata del +14,1%, il fatturato del +9,2%, gli ordini dall'interno del +9%;
- buoni risultati nel settore **macchine e apparecchiature elettriche e elettroniche**;
- il comparto che produce **mezzi di trasporto** vede una produzione molto dinamica (+21%) e un fatturato in calo del -10,1%;
- il **biomedicale**, infine, ha evidenziato dati negativi sia per quanto concerne la produzione (-6,6%) sia il fatturato (-4,5%). Anche la raccolta ordini ha subito una battuta d'arresto in particolare sui mercati esteri (-7,2%) mentre un segnale positivo proviene dagli ordini interni (+5,4%). La quota export sul fatturato è la più alta tra i diversi settori ed aumenta ulteriormente attestandosi sul 70%.

**Produzione, fatturato, ordini interni e esteri dell'industria manifatturiera
in provincia di Modena - Variazioni % tendenziali**

periodo	produzione	fatturato	ordini interni	ordini esteri
media anno 2016	2,1	3,3	1,8	5,9
media anno 2017	5,4	5,9	5,3	4,9
1° trimestre 2018	9,2	6,1	3,5	13,4
2° trimestre 2018	6,4	3,3	2,1	1,3

**Dinamica settoriale della produzione dei settori dell'industria manifatturiera della provincia di
Modena - Variazioni % tendenziali**

Settori Trimestri	2017				2018		Media 2017
	1	2	3	4	1	2	
Alimentare	0,7	0,4	-3,4	-2,6	1,3	0,4	-1,2
Maglieria	-4,7	8,3	3,6	2,7	-2,8	5,2	2,5
Abbigliamento	21,3	-6,1	-6,8	0,8	1,2	-0,2	2,3
Piastrelle e lastre in ceramica	23,8	-12	-1,0	-1,3	4,9	-1,1	2,4
Lavorazioni meccaniche e prodotti in metallo	8,0	10,2	9,5	9,2	5,9	4,3	9,2
Macchine ed apparecchi meccanici	7,0	14,9	11,6	13,8	18,6	14,1	11,8
Macchine e apparecchiature elettriche ed elettroniche	2,3	11,1	8,7	2,2	11,4	2,8	6,1
Biomedicale	6,9	-3,7	11,4	8,7	-0,9	-6,6	5,8
Mezzi di trasporto	-8,8	-10,7	18,2	19,7	27,7	21,0	4,6
Altre industrie manifatturiere	-0,7	-4,7	6,8	4,9	12,0	12,5	1,6

Fonte : Centro Studi e Statistica CCIAA di Modena

Attività istituzionale

Il Consiglio di Indirizzo, nella seduta del 25 ottobre 2018, ha individuato i seguenti settori di intervento ai quali indirizzare l'attività istituzionale della Fondazione nel triennio 2019-2021:

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 2019 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 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 2019, 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 :

- *contribuire* al restauro di opere di valore storico, artistico e culturale particolarmente rappresentative per la storia dell'Area Nord di Modena (territorio di riferimento), previa riproposizione 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;
- *promuovere e partecipare* ad iniziative culturali, di evidente rilievo, privilegiando proposte inserite in una logica di programmazione di sistema;
- *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:

- *contribuire* a 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;
- *contribuire* alle iniziative didattiche volte alla formazione post diploma e riguardanti le discipline informatiche, ambientali, economiche, linguistiche, musicali, scientifiche e tecnologiche;
- *contribuire*, previa accertata disponibilità finanziaria degli *stakeholder* di riferimento, a 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;
- *contribuire* a 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;
- *sostenere* le associazioni di volontariato operanti nel settore sanitario contribuendo anche all'ammodernamento dei mezzi di trasporto, in particolare quelli utilizzati per la cd. emergenza/urgenza
- *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;
- *sostenere* 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;
- *stimolare*, attraverso l'attività di ricerca e formazione quei progetti volti alla nascita e alla crescita di imprese tecnologicamente innovative;
- *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. Nel corso dei primi nove mesi del 2018 la gestione del portafoglio finanziario è stata penalizzata dalla dinamica negativa dei mercati finanziari, e in particolare di quelli obbligazionari, seppure con differenze tra paesi e aree geografiche.

In questo intervallo temporale hanno registrato perdite sia gli indici obbligazionari governativi sia quelli delle emissioni societarie, in Usa e nell'Uem. Tra i paesi sviluppati, si rileva il calo consistente dell'indice governativo italiano che, complice l'incertezza politica ed economica interna, ha perso oltre il 4% con il rendimento del titolo decennale che ha raggiunto e superato il 3%. Anche i Paesi Emergenti, sensibili ai timori di una guerra commerciale e al rafforzamento del dollaro, hanno evidenziato un incremento della volatilità che per alcuni paesi (Turchia, Argentina e Venezuela) si è acuita nei mesi estivi: in media l'indice delle obbligazioni governative ha registrato un calo di circa il 3,0% da inizio anno a fine settembre.

B. Gli indici azionari di Italia e dei Paesi Emergenti sono stati condizionati dalle medesime dinamiche che hanno impattato sui rispettivi mercati obbligazionari.

La volatilità, invece, è stata mediamente più contenuta per i mercati azionari dell'area Euro (eccetto l'Italia) e quelli Usa. L'indice statunitense Nasdaq all'inizio del quarto trimestre ha raggiunto nuovi massimi storici (con un rialzo superiore al 10% da inizio anno).

C. La strategia di investimento che la Fondazione ha assunto nel corso dei primi nove mesi del 2018 è stata mirata a diversificare quanto più possibile i fattori di rischio (tramite strumenti e strategie differenti) ma anche a cogliere le opportunità che gradualmente si sono presentate nel corso dell'anno, con l'obiettivo di stabilizzare i proventi attesi per gli esercizi futuri.

A tal riguardo, gli asset finanziari che sono scaduti nei primi nove mesi del 2018 (una polizza e due titoli obbligazionari) sono stati reinvestiti (per un importo nominale di 12 milioni di euro) in obbligazioni governative italiane proprio per

sfruttare il rialzo dei rendimenti che ad agosto avevano raggiunto livelli superiori a quelli di inizio anno a causa delle tensioni politiche interne. Tale scelta non ha mutato la composizione per asset class del portafoglio della Fondazione. I titoli sono stati scelti diversificando tra scadenze comprese tra i 5 e i 9 anni (duration media di 5 anni), con l'obiettivo di ottenere un rendimento a scadenza medio pari al 2,1%.

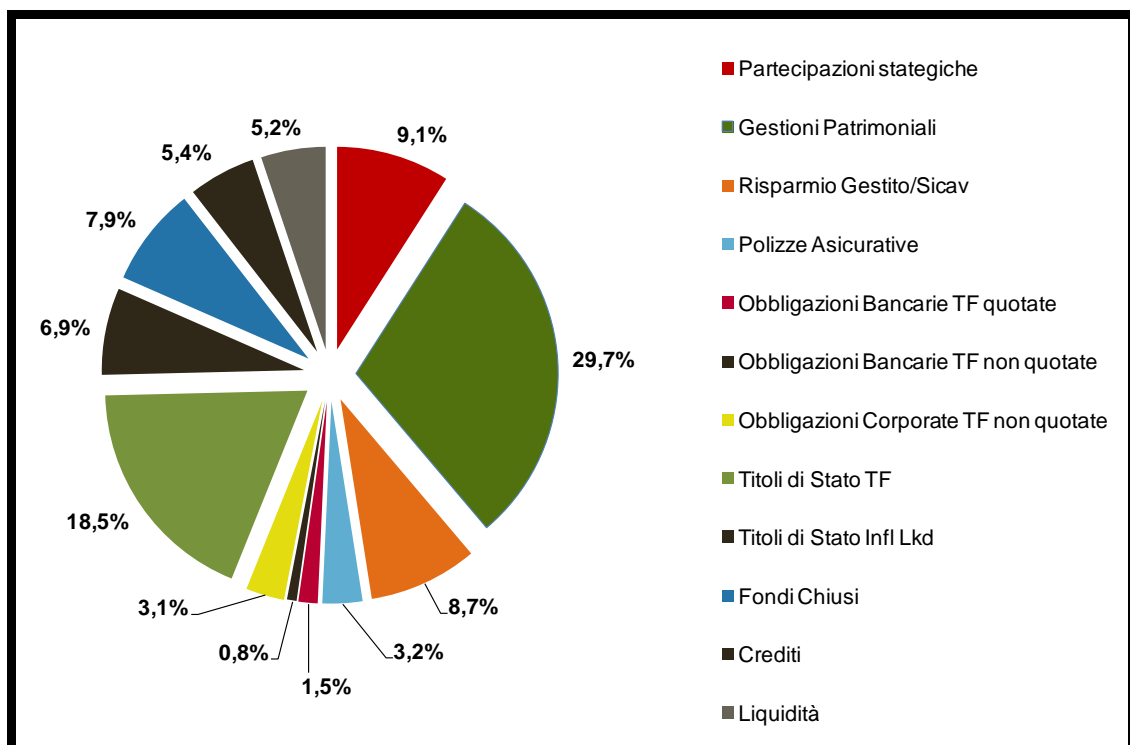
Nell'ottica di aumentare il livello dei proventi, la Fondazione ha inoltre incrementato moderatamente (1,5 milioni di euro, in aggiunta agli 8,5 milioni del 2017) la componente investita tramite i fondi chiusi di tipo *private equity* dai quali si attende un provento superiore al target della Fondazione e almeno in linea con il *dividend yield* medio del mercato azionario globale.

C1. In un anno generalmente negativo per gli strumenti del risparmio gestito, la Fondazione ha cercato di razionalizzare il portafoglio investito tramite le sicav. A questo fine sono state dismesse le sicav che, oltre ad avere uno stile di gestione prevalentemente direzionale, non avevano fornito indicazioni quantitative soddisfacenti (in termini di relazione tra rendimento e rischio). Contestualmente sono state incrementate le sicav già in portafoglio gestite con un approccio non direzionale e caratterizzate da una volatilità mediamente inferiore a quella espressa dal mercato di riferimento (grazie ad una *duration* contenuta per la componente obbligazionaria e ad uno stile *absolute return* per quella azionaria). Tali strumenti gestiti dovranno fornire una fonte di diversificazione ulteriore rispetto alle gestioni patrimoniali le quali, a fronte di un peso consistente (circa 30% degli investimenti finanziari totali), registrano rendimenti negativi da inizio anno, impattando quindi in modo significativo sui risultati contabili attesi per il 2018.

C.2 Gli investimenti strategici della Fondazione sono rimasti invariati (Cdp, Cdp Reti, Aimag, CPL Concordia) salvo un marginale investimento in azioni BPER (11,4 mila euro). L'importo investito complessivamente in asset strategici si attesta, ai valori di bilancio, 11,765 milioni di euro (9% degli investimenti finanziari).

In definitiva, l'attuale – 30 settembre 2018 - “*asset allocation*” della Fondazione,
comprensiva delle partecipazioni strategiche è la seguente:

Descrizione	Valore (in euro)
Partecipazioni (CDP S.p.A, CDP Reti, AIMAG S.p.A CPL Group. Az. BPER)	11.765.173,00
Gestione Pioneer (valore al 30/09/2018)	20.453.986,00
Gestione Optima (valore al 30/09/2018)	3.074.467,00
Gestione Eurizon 0-30 (valore al 30/09/2018)	15.015.623,00
Risparmio Gestito / Sicav (valore al 30/09/2018)	11.308.737,00
Polizza Credit Agricole	3.190.901,00
Polizza Arca Top Garantito	1.029.592,00
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.)	4.000.000,00
Titoli di Stato TF (v.n.)	24.000.000,00
Titoli di Stato Infl Lkd (v.n.)	9.000.000,00
Fondo Chiuso Centro Impresa	235.860,00
Fondo Chiuso Invest in Modena	67.691,00
Fondo Quercus Italian Wind Fund	1.446.500,00
Fondo Quercus European Renewables	3.000.000,00
Fondo Quercus Solar Fund	5.000.000,00
Fondo Quartz capital Fund	500.000,00
Crediti	6.959.166,00
Liquidità (valore al 30/09/2018)	6.698.824,00
Totale	129.746.492,00



A. 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	234.265,00	231.352,39	2.912,61
2. Macchine d'ufficio	29.167,54	21.008,99	8.158,55
3. Software	58.306,97	57.730,90	576,07
Beni d'arte:			
1. Opere d'arte	543.449,00	0,00	543.449,00
Oneri pluriennali ad Incremento valore dei beni	439,20	0,00	439,20
Totali	1.819.304,22	310.092,28	1.509.211,94

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni	Numero azioni/quote	Valore di bilancio €
MAC S.r.l. Impresa Strumentale	100	6.469.273,51
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		6.509.273,51

La composizione al 30 settembre 2018 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	11.818.641,46
Riserva integrità del patrimonio	5.972.941,33
Riserva da immobilizzazioni immobiliari	2.109.205,63
Riserva da donazioni	343.364,00
Totale	126.737.560,01

Conto Economico Previsionale

1. Nei primi nove mesi del 2018, i risultati negativi dei mercati si sono riflessi sulle performance, a loro volta negative, del risparmio gestito (gestioni patrimoniali e sicav). I proventi ottenuti dalle partecipazioni strategiche, dalle obbligazioni dirette e dai fondi di private equity hanno mitigato e parzialmente compensato l'impatto negativo del risparmio gestito che è stata la fonte della sottoperformance dei risultati contabili rispetto al target annuo.

Sebbene positivo, il risultato contabile risulta inferiore al target di periodo ipotizzato dalla Fondazione per il 2018.

Pertanto, la possibilità di incrementare il rendimento complessivo (e colmare il gap rispetto all'obiettivo) sarà strettamente legato al trend positivo dei mercati. In particolare, stante l'attuale composizione dei portafogli affidati in delega di gestione, sarà difficile attendersi un recupero delle componenti investite tramite asset obbligazionari; è quindi auspicabile che vi sia un trend positivo dei mercati azionari globali, compresi quelli periferici ed emergenti. Anche se le prospettive dei mercati azionari restano favorevoli, grazie a fondamentali delle aziende positivi e ad un quadro macroeconomico ancora stabile, permangono però alcune criticità che determineranno un incremento della volatilità. Tra queste annoveriamo: le tensioni commerciali tra Usa e Cina, con ripercussioni anche sul commercio mondiale; la fine delle politiche monetarie espansive e il rialzo dei rendimenti che penalizzerà il mercato obbligazionario; le incertezze politiche e timori di aumenti di correnti antieuropeiste; l'elevato livello di debito delle aziende Usa che potrà determinare un aumento del premio per il rischio.

Tali fattori eserciteranno un impatto nel medio termine e quindi condizioneranno anche la gestione dei portafogli finanziari nel prossimo esercizio.

2. Per il 2019 la componente derivante dai proventi delle obbligazioni (cedole) e dai dividendi delle partecipazioni, sempre che le stesse partecipate (AIMAG; CPL; CPL RETI e CPL) distribuiscano utili in linea con quelli degli ultimi anni, fornirà un contributo importante ma non sufficiente al raggiungimento di target in linea con quelli degli anni passati. Sarà quindi necessario anche il contributo del risparmio gestito, analogamente a quanto fatto negli esercizi passati.
3. Nel corso del 2019 la Fondazione dovrà poi gradualmente gestire il reinvestimento di titoli in scadenza, per un controvalore nominale complessivo di circa 7,75 milioni di euro. Il tasso di rendimento a cui tale liquidità sarà reinvestita dipenderà dalle condizioni del mercato del momento sebbene è lecito attendersi, nel corso del 2019, rendimenti mediamente superiori a quelli attuali per effetto del processo graduale di normalizzazione delle politiche monetarie. Il rialzo dei tassi di mercato penalizzerà inevitabilmente le poste non immobilizzate, e quindi le gestioni patrimoniali, ma offrirà l'opportunità di ribilanciare il portafoglio a favore di investimenti obbligazionari diretti, anche *investment grade*, allungando anche la *duration* media di portafoglio. Tale ipotesi di base, dovrà invece essere gestita tatticamente qualora dovessero emergere maggiori criticità inerenti allo scenario economico come ad esempio una nuova crisi del debito sovrano e privato.
4. In conclusione, sebbene lo scenario macroeconomico rimanga positivo, i mercati finanziari saranno soggetti a diversi fattori di criticità che determineranno un aumento della volatilità. Di conseguenza, sarà necessario gestire attivamente le posizioni a maggiore contenuto di rischio, valutando anche prese di beneficio e la riduzione del livello di rischio per impiegare la liquidità con gradualità e in maniera opportunistica.

Alla luce di tali considerazioni, la redditività stimata per il 2019 (e comunque per il triennio 2019-2020-2021) potrebbe tendere al 2,3% netto circa. La chiusura dell'esercizio corrente resta condizionato alla dinamica del risparmio gestito (e quindi dei mercati).

	DPA 2019		Preconsuntivo 2018	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali
1) Risultato delle gestioni patrimoniali		761.000,00		233.000,00
2) Dividendi e proventi ass.		1.156.000,00		1.266.000,00
2) b Da altre immob. finanziarie				
3) Interessi e proventi assimilati		1.025.000,00		1.180.000,00
3) c Crediti e disponibilità liquide				
4) Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati		228.000,00		-186.000,00
5) Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immob.		0,00		-65.000,00
9) Altri proventi		0,00		70.000,00
10) Oneri		-1.100.000,00		-1.163.000,00
10) a Compensi e rimborso spese organi	-160.000,00		-160.000,00	
10) b Spese per il personale	-230.000,00		-230.000,00	
10) c Consulenti e collab. esterni	-100.000,00		-100.000,00	
10) d Per servizi di gestione del patrimonio	-230.000,00		-256.000,00	
10) f Comm. di negoziazione	-10.000,00		-2.000,00	
10) g Ammortamenti	-10.000,00		-5.000,00	
10) g Accantonamenti	-10.000,00		-10.000,00	
10) i Altri oneri	-350.000,00		-400.000,00	
11) Proventi straordinari				5.000,00
12) Oneri straordinari				-12.000,00
13) Imposte		- 200.000,00		- 200.000,00
Avanzo(disavanzo) dell'esercizio		1.870.000,00		**1.128.000,00
14) Accantonamento alla riserva Obbligatoria (20%)		-374.000,00		-225.000,00
16) Accantonamento al Fondo per il Volontariato		-50.000,00		-30.000,00
17) Accantonamento ai Fondi per l'attività d'Istituto		-1.352.000,00		-817.000,00
17)a Al Fondo di Stabilizzazione delle Erogazioni	0,00		-0,00	
17)b Ai Fondi per le erogazioni nei Settori Rilevanti	-1.148.000,00		-613.000,00	
17)c Ai Fondi per le erogazioni negli altri Settori Statutari	-200.000,00		-200.000,00	
17)d Accantonamento Fondo Iniziative Comuni ACRI	-4.000,00		-4.000,00	
18) Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio (5%)		-94.000,00		-56.000,00
Avanzo (disavanzo) residuo		0,00		0,00

** L'avanzo previsionale dell'esercizio 2018 non tiene conto della svalutazione Crediti futuri PCT per euro 4.976.166,91 (come previsto nel DPP 2019-2021) da rilevarsi al termine dell'esercizio. A titolo esemplificativo, la prevedibile svalutazione determinerà un **disavanzo** d'esercizio pari a euro 3.848.166,91, a cui non potrà seguire alcun accantonamento ai Fondi e alle Riserve.

Considerato che le previsioni di conto economico 2019 si discostano in positivo dai dati di preconsuntivo 2018, per l'attività istituzionale dell'esercizio 2019 – ipotizzando un normale andamento dei mercati - si propone vengano utilizzate risorse per euro 1.500.000,00 quale risultante degli ipotizzati accantonamenti all'attività istituzionale 2019 integrati da risorse già accantonate negli anni precedenti nei Fondi per le erogazioni nei Settori Rilevanti e Ammessi come deliberato nel Documento Programmatico Pluriennale (DPP) 2019-2021.

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

1.500.000,00