

Documento Programmatico Annuale 2020

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 2020 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.

Il decreto legislativo 153/1999, la cosiddetta "Legge Ciampi", che regola l'attività delle Fondazioni di origine Bancaria ha compiuto vent'anni.

Il contesto istituzionale e sociale in cui le Fondazioni di origine Bancaria sono chiamate a svolgere il loro ruolo è profondamente cambiato rispetto a quelli che erano i principi ispiratori del decreto 153/99. La crescente complessità della società italiana ha richiesto, e tuttora richiede, una sempre maggiore diversificazione dei servizi per rispondere a nuovi bisogni e alle nuove povertà. Il legislatore nazionale e quello

regionale, dal 1999 ad oggi, nella gestione delle politiche pubbliche hanno più volte fatto riferimento alla sussidiarietà orizzontale (principio sancito dall'art. 118 della Costituzione).

Dal 2000, anno di piena entrata in vigore della legge, a oggi, le 87 Fondazioni di Origine Bancaria hanno erogato oltre 22 miliardi di euro attraverso più di 400mila iniziative e investito significative risorse per perseguire gli obiettivi di missione che la stessa normativa sanciva: l'utilità sociale e la promozione dello sviluppo economico del territorio.

La Fondazione Cassa di Risparmio di Mirandola, in questi due decenni, ha erogato nel territorio dell'Area Nord oltre 34 milioni di euro, l'attività è stata compiuta con oltre 1800 interventi erogativi, contribuendo così fattivamente alla crescita economica sociale e culturale dell'Area Nord di Modena. Un risultato significativo, che rappresenta un incoraggiamento a proseguire nel percorso indicato onde consentire alla comunità di affrontare le nuove sfide ed a immaginarne lo sviluppo per gli anni a venire.

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 2019–2020-2021, (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 2020, la parte progettuale ed esecutiva del Documento Programmatico Triennale 2019-2020-2021, riprendendone gli obiettivi e le strategie in funzione delle risorse finanziarie, organizzative ed 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. L'economia globale sta registrando, nel corso dell'anno, un tasso di crescita inferiore a quello del 2018. Il rallentamento è osservabile sia nei paesi industrializzati che nei paesi emergenti. L'analisi congiunturale indica che negli Stati Uniti il rallentamento dell'attività economica è stato finora generato da una correzione delle scorte e da un contributo negativo della domanda estera (per la ripresa delle importazioni) che non sono riuscite a compensare l'accelerazione dei consumi privati. Nell'area Uem il rallentamento è diffuso tra tutti i paesi dell'area. In particolare, preoccupa la situazione della Germania che ha registrato nel secondo trimestre un tasso di crescita negativo, rispetto al trimestre precedente, fortemente penalizzato dal calo della domanda estera e dalla debolezza di quella interna. In Italia la situazione è relativamente stagnante, frutto di una tenuta della spesa delle famiglie, degli investimenti in costruzioni e delle esportazioni a fronte però di un apporto molto negativo degli investimenti strumentali e delle scorte. In tale quadro, l'inflazione è rimasta su livelli molto contenuti, in particolare nei paesi industrializzati. Le Banche Centrali pertanto hanno rivisto la *forward guidance* cercando di fornire un'azione di contrasto alla revisione al ribasso delle aspettative di crescita. Nel FOMC di fine luglio la Federal Reserve ha tagliato i tassi, come ormai atteso dai mercati (non accadeva da 10 anni). La Fed, inoltre, ha anticipato di due mesi l'interruzione della vendita di titoli in portafoglio. La Bce ha rafforzato l'intonazione espansiva annunciando un ulteriore taglio dei tassi ed un nuovo *quantitative easing* a partire da novembre.
2. Nel contesto generale i margini di manovra delle politiche monetarie appaiono comunque limitati. L'attuale debolezza del ciclo degli investimenti è da attribuire prevalentemente alla situazione di incertezza che caratterizza il contesto

internazionale piuttosto che al livello dei tassi di interesse o alle condizioni della liquidità e del credito, che rimangono abbondanti. Al tempo stesso, parte della debolezza dell'inflazione ha natura strutturale e potrebbe stentare a beneficiare di una politica monetaria ulteriormente espansiva.

Le prospettive implicite nelle attese degli analisti, per i prossimi trimestri, sono quelle di un contenimento della fase di rallentamento, senza quindi timori recessivi ma non mancano i fattori di rischio quali le tensioni commerciali tra gli Stati Uniti e la Cina. Tali tensioni finora non sembrano aver avuto un impatto particolarmente rilevante sull'economia mondiale ma un'eventuale ulteriore frammentazione del commercio internazionale, potrebbe incidere negativamente sulle aspettative di crescita economica. Il rallentamento dell'economia americana interessa finora prevalentemente il settore manifatturiero ma con il rischio che possa estendersi sino ai servizi.

La debolezza dell'economia europea, che appare più strutturale, è dovuta da un lato alla Brexit e dall'altro al rischio di dazi USA sulle auto europee.

3. I mercati finanziari

Il quadro generale per i mercati finanziari sembra contenere i rischi da un rallentamento accentuato della crescita economica, tuttavia si potrebbero registrare delusioni al momento della pubblicazione degli utili in quei settori dove le valutazioni sono più elevate (ad esempio software, lusso). L'abbondante liquidità ha incentivato il settore pubblico e quello privato ad aumentare il proprio indebitamento. Livelli particolarmente elevati di indebitamento hanno raggiunto le imprese degli Stati Uniti e quelle di alcuni Paesi Emergenti. Le attuali dinamiche dei mercati finanziari si reggono sia su attese di crescita ancora positive, ancorché in calo, sia su tassi di interesse bassi e che ci si attende restino

tali ancora a lungo. Dopo le difficoltà del 2018, nel corso di quest'anno le quotazioni sono salite sia sui mercati obbligazionari che su quelli azionari, talvolta in misura piuttosto rilevante. Le indicazioni fornite dalle banche centrali hanno generato un sensibile e generalizzato calo dei rendimenti obbligazionari che, in particolare nell'area Uem, sono ai livelli minimi assoluti. Il rendimento decennale sui titoli tedeschi si è portato a -0,70% e in diversi paesi dell'Area l'intera struttura dei rendimenti per scadenze è negativa.

Lo spread BTP-Bund dopo aver registrato in corso d'anno altre fasi di tensione, si è stabilizzato su livelli comunque contenuti e ampiamente inferiori ai 200 punti base a seguito della formazione, nel mese di agosto, del nuovo Governo. La Nota di Aggiornamento al DEF (NADEF), varata il 30 settembre, propedeutica alla Legge Di Bilancio 2020, attenta agli equilibri di finanza pubblica, dovrebbe consentire di mantenere una relativa stabilità dello *spread*; d'altra parte le attenzioni della Commissione Europea, verso il nostro Paese, resteranno comunque elevate.

Le dinamiche dei tassi di interesse hanno consentito da inizio anno, in alcuni casi, rendimenti degli indici obbligazionari a due cifre rendendo tali mercati, sia sui segmenti governativi che *corporate*, particolarmente cari. Anche sui mercati azionari si sono registrati rendimenti molto positivi ma in questo caso non sempre in grado di recuperare pienamente le perdite del 2018, come in alcuni mercati europei.

Ci sono stati due momenti con andamenti comunque negativi, nel mese di maggio e in quello di agosto, dimostrando che le fasi di correzione e di incremento della volatilità possono essere improvvise ed anche intense.

Nel complesso non sembrano, per ora, emergere elementi per stabili inversioni di tendenza, almeno nel breve termine. I portafogli degli investitori istituzionali, pertanto, dovrebbero rimanere positivi in questo scorcio di fine anno con prospettive tuttavia più incerte per il prossimo anno.

4. L'attività economica in Provincia di Modena secondo l'indagine congiunturale elaborata dalla Camera di Commercio di Modena, in collaborazione con le Associazioni Imprenditoriali Modenesi, evidenzia un primo semestre in chiaroscuro per l'economia della Provincia.

Di seguito gli esiti dell'indagine congiunturale, dell'economia della Provincia di Modena, presentati nel corso di una conferenza stampa il 31 luglio 2019:

le imprese manifatturiere della provincia di Modena hanno evidenziato nel primo semestre 2019 un calo della produzione stimato sul -4,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. Anche il fatturato ha mostrato una flessione tendenziale seppur meno marcata: -2,3%.

Le imprese esportatrici hanno dichiarato un trend positivo per il fatturato estero, +3,2%, mentre quello interno rimane al palo, -0,8%. La quota percentuale di fatturato realizzata sui mercati esteri è del 46,6%.

La raccolta ordini presenta nel complesso un calo tendenziale del -3,6%, mentre l'occupazione è in lieve aumento (+0,6%).

Le prospettive riguardanti l'andamento della produzione nella seconda parte dell'anno sono di stabilità per il 56% delle imprese, di aumento per il 21%, di flessione per il 23%. In particolare:

- **l'industria alimentare** presenta produzione, fatturato e ordini in aumento.

Unica nota negativa è la flessione dei mercati internazionali;

- la **maglieria** presenta una situazione negativa con tutti gli indicatori in flessio-

ne, mentre per quanto riguarda le **confezioni di abbigliamento** si registrano incrementi di produzione e fatturato, ordinativi stabili anche se gli addetti sono in diminuzione;

- nel settore **ceramico**, vi è una flessione della produzione mentre fatturato e ordini si sono incrementati;
- sfavorevole anche la situazione per i produttori di **macchine e apparecchi meccanici** i quali hanno indicato flessioni nella produzione e nella raccolta ordini e un fatturato stazionario sui livelli dello scorso anno;
- brillante con incrementi a due cifre per produzione, fatturato e ordinativi il settore **macchine e apparecchiature elettriche e elettroniche**;
- in negativo il risultato del comparto che produce **mezzi di trasporto**;
- **il biomedicale**, evidenzia un consistente incremento di produzione ed anche fatturato e ordini sono in crescita;
- settore in ripresa quello delle **costruzioni edili**, dopo anni di crisi profonda, +5,4% è la variazione della produzione nel primo semestre 2019;
- **il terziario** nel suo complesso ha riportato nel semestre un trend positivo, con una variazione tendenziale del fatturato che si attesta sul +4,8%;
- positivi i dati riguardanti **l'occupazione**, la variazione degli addetti da inizio anno a fine giugno risulta del +7,7% mentre il costo del lavoro è incrementato del +11,2%.

Produzione, fatturato, ordini interni ed esteri dell'industria manifatturiera in provincia di

Modena - Variazioni % tendenziali

periodo	produzione	fatturato	ordini interni	ordini esteri
2° semestre 2018	0,4	1,8	-0,9	-2,3 13,4
1° semestre 2019	-4,2	-2,3	1,9	0,1

Fonte : Centro Studi e Statistica CCIAA di Modena

Variazioni % tendenziali, ovvero rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente della

Provincia di Modena

Popolazione	Residenti	Var. % annuale	Stranieri (quota %)	Densità (ab./kmq)	V. Agg. pro-capite 2018 (Euro)
01/01/2019	705 mila	0,5%	13,2%	262	35 mila
Lavoro	Occupati	Var. % annuale	Tasso di attività	Tasso di occupazione	Tasso di disoccupazione
media 31/12/17 - 31/12/18	316 mila	-0,3%	73,5%	69,0%	6,0%
Imprese	Registrate	di cui attive	Femminili (quota %)	Giovanili (quota %)	Straniere (quota %)
30/06/2019	72.999	64.985	21,1%	6,8%	12,1%
Commercio estero	Esportazioni	Var. % annuale	Graduatoria province italiane	Quota fatturato esport.	n. imprese esportatrici
31/03/2019	3,3 miliardi	0,6%	9°	39,2%	2.282
Congiuntura	Industria manifatturiera (produzione)	Industria manifatturi era (fatturato)	Artigianato (produzione)	Edilizia (produzione)	Terziario (fatturato)
I semestre 2019 (*)	-4,2%	-2,3%	-4,4%	5,4%	4,8%

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 2019-2020-2021:

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 2020 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 2020, 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 recupero/restauro di opere d'arte, di rilevante interesse storico – artistico – culturale per la storia dell'Area Nord di Modena (territorio di riferimento), tutelate ai sensi del Decreto Legislativo 22/01/2004 n. 42 (*Codice dei Beni Culturali e del Paesaggio*) previo benestare della:
 - a) Soprintendenza per i Beni Storici Artistici ed Etnoantropologici di Modena e Reggio Emilia o della Direzione Regionale della stessa Soprintendenza;
 - b) della Curia Vescovile di Carpi o Modena se bene di proprietà di Ente Religioso;

- *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 quali il Consorzio per il 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:

- *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;
- *sostenere* progetti riguardanti l'*Information and Communications Technology* onde potenziare nei giovani le conoscenze tecnologiche e di comunicazione;

- *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;
- *sostenere* l'attività della Fondazione ITS (**Istituto Tecnico Superiore nuove Tecnologie della vita di Mirandola**) volta a formare le figure professionali richieste dalle aziende biomedicali del territorio ponendosi come momento di sintesi tra la scuola, l'università, i centri di formazione e le aziende del Distretto.
- *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 in maggior misura 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.
- *partecipare* allo sviluppo scientifico del territorio attraverso il *Technology Park for Medicine* – (**Tecnopolo di Mirandola “Mario Veronesi”**) - ente finalizzato all'attività di ricerca applicata.

Settori Ammessi

Famiglia e Valori connessi; Crescita e Formazione Giovanile; Assistenza agli Anziani; Attività Sportiva; Protezione Civile.

L'attività della Fondazione nei diversi Settori Ammessi 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. Dopo l'andamento negativo del 2018, i mercati finanziari hanno iniziato il 2019 con un deciso recupero e, nel corso dei primi nove mesi del 2019 i mercati finanziari, hanno mantenuto in media un trend positivo. Le fasi di volatilità sono state tutto sommato contenute e non hanno penalizzato i risultati dei portafogli finanziari: tutte le asset class hanno contribuito positivamente.

La Fondazione ha dapprima colto l'opportunità che si era creata con la correzione dei mercati del quarto trimestre 2018, assumendo maggior rischio nel portafoglio finanziario, attraverso una gestione attiva dei fattori di rischio che ha coinvolto tutti i comparti.

B. Ad inizio anno ha, infatti, assunto una maggiore esposizione agli investimenti azionari diretti, tramite titoli italiani quotati, e per questo caratterizzati da un elevato grado di liquidità. La strategia inizialmente ipotizzata era quella di costruire un portafoglio di titoli che beneficiasse nel tempo dei dividendi annualmente distribuiti. Tuttavia, in seguito al rialzo significativo delle quotazioni e all'emergere di maggiori incertezze di scenario, la Fondazione ha iniziato a ridurre i rischi del comparto azionario: tramite la dismissione di Enel, Eni, Enav e Ima, la Fondazione ha potuto, quindi, realizzare in un semestre una plusvalenza media del 9,9%.

A fine settembre 2019 il portafoglio investito in partecipazioni azionarie si attesta, ai valori di bilancio, a 11,8 milioni di euro. In seguito alla vendita di azioni quotate, questa voce comprende gli investimenti strategici (Cdp, Cdp Reti, Aimag, CPL Concordia, BPER) che sono rimasti invariati da inizio anno.

C. Nel comparto obbligazionario la Fondazione ha operato su due fronti. In primo luogo, ha preso beneficio da obbligazioni in plusvalenza con breve scadenza e su

quelle a lunghissima scadenza (BTP 3,85% ST49), realizzando quindi importanti guadagni in conto capitale che erano stati sino a quel momento latenti. In secondo luogo, contestualmente, ha acquistato obbligazioni (sia titoli di stato italiani sia emissioni societarie) a maggior vita residua, per beneficiare del differenziale di rendimento tra titoli a breve e a lunga scadenza. Questa strategia è stata, sino ad ora, premiata anche alla luce della ulteriore generalizzata contrazione dei rendimenti che ha determinato un incremento delle plusvalenze latenti del portafoglio obbligazionario (esse vengono contabilizzate a conto economico solo nel momento in cui gli strumenti sono oggetto di dismissione).

A fine settembre 2019 il controvalore nominale investito in obbligazioni si attesta a 34,2 milioni di euro (di cui 24,9 milioni di euro sono emissioni governative).

D. Sul **portafoglio gestito** è stata in parte replicata la strategia che la Fondazione ha adottato nella componente investita direttamente.

Nel corso del primo trimestre le Gestioni Patrimoniali (Amundi AM, Optima SGR, Eurizon Capital) hanno conseguito risultati positivi e superiori al target ipotizzato per l'intero esercizio 2019. La volontà di preservare il capitale cumulato sino a quel momento ha indotto la Fondazione a dare indicazione ai Gestori di mitigare il rischio e di ridurre l'esposizione ai mercati azionari, senza però azzerarne l'esposizione complessiva che, in media, da aprile si attesta al 5% del portafoglio gestito.

A fine settembre 2019 il portafoglio investito tramite Gestioni Patrimoniali si attesta, ai valori di mercato, a 40,1 milioni di euro.

E. Gli investimenti effettuati tramite **Polizze** sono invece pari a 4,3 milioni di euro.

Tale componente è in riduzione dagli esercizi passati a causa dell'attuale livello dei tassi e dei rendimenti obbligazionari che sono estremamente contenuti in

termini assoluti, e che rendono questo strumento poco efficiente, in questo contesto di mercato, anche in relazione ai costi fissi e caricamenti a cui sono soggetti.

F. La strategia di investimento assunta nel portafoglio investito in **Sicav** quotate è rimasta sostanzialmente stabile da inizio anno ed è caratterizzata da un profilo di rischio moderato, implementata privilegiando strumenti quali Ucits (*undertakings for the collective investment in transferable securities*) con strategie non direzionali (“*long short*” e “*credit arbitrage*”) e a breve duration. Questa allocazione strategica mira ad introdurre nuove fonti di redditività con volatilità inferiore rispetto alle strategie tradizionali.

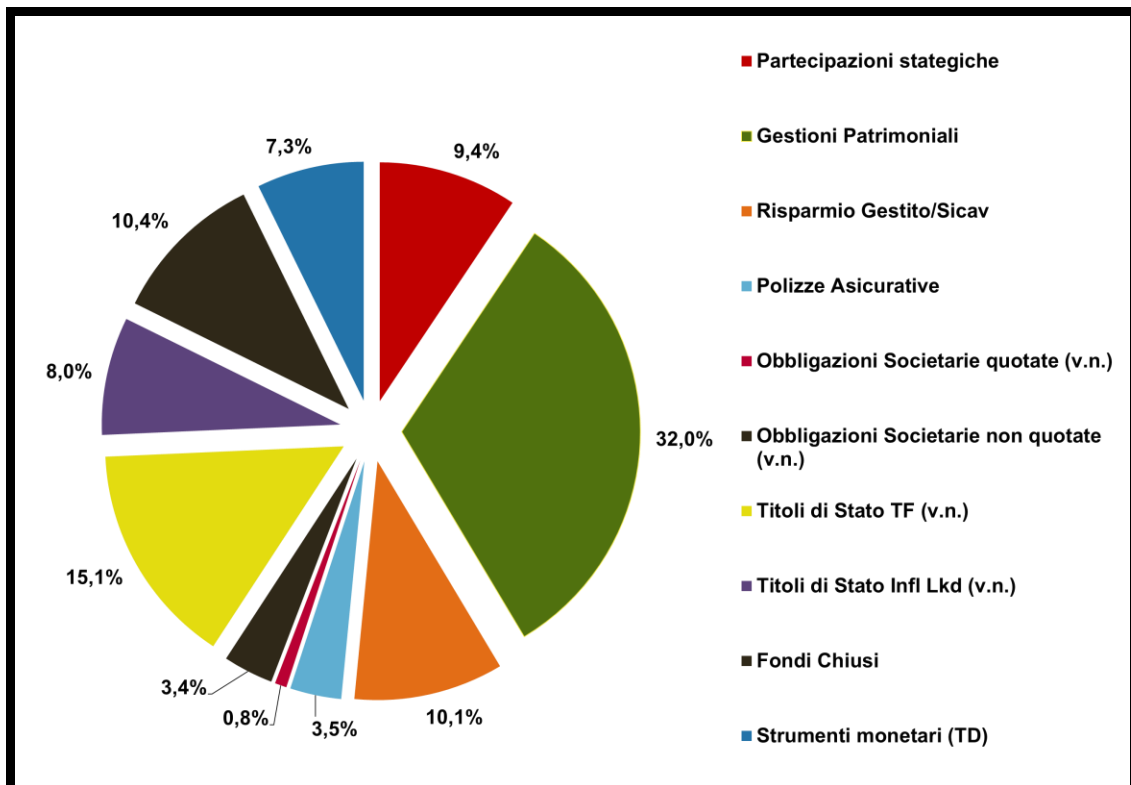
A fine settembre 2019 il portafoglio investito tramite Sicav si attesta, ai valori di mercato, a 12,7 milioni di euro.

G. Tra gli strumenti del risparmio gestito si annoverano anche **Fondi Chiusi Alternativi (FIA)** di private equity. Tali investimenti forniscono una diversificazione del portafoglio grazie ad una correlazione contenuta con le asset class tradizionali. La elevata redditività attesa è spiegata da un profilo di rischio elevato, tra cui si annovera quello di un basso grado di liquidità: l’orizzonte temporale di questa tipologia di investimenti è inevitabilmente di lungo periodo (trattasi di investimenti immobilizzati). Il controvalore di investimento in fondi chiusi è, a fine settembre, di 13,1 milioni di euro.

H. I fondi temporaneamente detenuti in forma liquida (disponibili per consentire alla Fondazione di svolgere la propria attività istituzionale o di cogliere opportunità di investimento) ammontano, a fine settembre, a 9,1 milioni di euro.

In definitiva, l’ “*asset allocation*” del portafoglio titoli della Fondazione, analizzata al 30 settembre 2019, 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)	11.767.191,00
Gestione Amundi (valore al 30/09/2019)	21.339.672,00
Gestione Optima (valore al 30/09/2019)	3.203.471,00
Gestione Eurizon 0-30 (valore al 30/09/2019)	15.564.240,00
Risparmio Gestito / Sicav (valore al 30/09/2019)	12.690.974,00
Polizza Credit Agricole – Arca Top Garantito	4.350.930 ,00
Obbligazioni Societarie quotate (v.n.)	1.000.000,00
Obbligazioni Societarie non quotate (v.n.)	4.250.000,00
Titoli di Stato TF (v.n.)	18.900.000,00
Titoli di Stato Infl Lkd (v.n.)	10.000.000,00
Fondo Chiuso Centro Impresa	142.760,00
Fondo Chiuso Invest in Modena	244.978,00
Fondo Quercus Italian Wind Fund	2.823.661,00
Fondo Quercus European Renewables	4.393.675,00
Fondo Quercus Solar Fund	5.000.000,00
Fondo Quartz capital Fund	475.115,00
Liquidità (valore al 30/09/2019)	9.104.039,00
Totale	125.250.706,00



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	232.421,34	1.843,66
2. Macchine d'ufficio	37.266,19	27.337,15	9.929,04
3. Software	58.306,97	58.306,97	0,00
Beni d'arte:			
1. Opere d'arte	546.949,00	0,00	546.949,00
Oneri pluriennali ad Incremento valore dei beni	663,68	0,00	663,68
Totali	1.831.127,35	318.065,46	1.513.061,89

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni	Numero azioni/quote	Valore di bilancio €
MAC S.r.l. Impresa Strumentale	100	6.954.719,37
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		6.994.719,37

La composizione al 30 settembre 2019 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	346.864,00
Avanzo (Disavanzo) residuo	-5.408.082,81
Totale	121.332.977,20

Conto Economico Previsionale

1. Secondo lo scenario macroeconomico atteso, e già ampiamente illustrato, è evidente che un cambio delle aspettative sulla crescita futura o sull'andamento dei tassi potrebbe causare un marcato aumento della volatilità dei mercati finanziari, soprattutto nell'ipotesi che la crescita economica, con conseguente calo degli utili societari, dovesse indebolirsi ulteriormente.

Le politiche “*dovish*” già in atto da parte delle Banche Centrali, non avranno ancora molto spazio di manovra per contrastare questo “eventuale” peggioramento delle aspettative.

D'altra parte i livelli molto bassi dei tassi di interesse inducono gli investitori ad assumersi rischi, anche elevati, per poter ottenere rendimenti coerenti con i propri target istituzionali.

2. Nel 2020 è attesa aumentare, relativamente al 2019, l'erraticità dei mercati finanziari e con essa anche le probabilità di sensibili correzioni. In tale contesto la gestione del portafoglio risulterà più complessa: richiederà **diversificazione** su tutte le fonti di investimento e una pianificazione accurata del **timing** dei propri investimenti, accettando di mantenere quote di liquidità anche elevata.

3. Infine, si dovrà porre molta attenzione ai target di redditività, cercando comunque di collocarli in un ambito di **sostenibilità media pluriennale** e sfruttando anche gli andamenti positivi dell'anno in corso. Da ciò scaturiscono limitate probabilità di conseguire in futuro rendimenti analoghi a quelli dei primi nove mesi del 2019. Questa considerazione varrà sia per il quarto trimestre del 2019 sia per l'intero esercizio 2020.

4. La strategia di investimento per il 2020 cercherà di replicare la gestione attiva implementata nei primi mesi del 2019, per sfruttare opportunisticamente le fasi di

volatilità dei mercati.

La Fondazione potrà comunque continuare a beneficiare del livello dei rendimenti dei titoli obbligazionari immobilizzati già in portafoglio ed eventualmente valutare prese di beneficio realizzando capital gain.

La volatilità del mercato azionario, se da un lato penalizzerà il contributo delle Gestioni Patrimoniali nel breve termine, dall'altro lato potrà consentire alla Fondazione di ripristinare una componente di investimenti diretti, selezionando titoli caratterizzati da elevato dividendo, da "beta" contenuto e da un buon grado di liquidità.

Inoltre, alla luce delle incertezze di scenario, e poiché i rendimenti del mercato obbligazionario resteranno estremamente compressi e ben al di sotto dei target degli investitori istituzionali, sarà importante che gli strumenti non quotati presenti nel portafoglio della Fondazione (partecipazioni strategiche e fondi chiusi) riescano a fornire per il 2020 un contributo (dividendi e proventi) in linea con quello degli esercizi passati.

Quest'ultima ipotesi sarà centrale per consentire alla Fondazione di conseguire una redditività per il 2020 superiore al 2% netto.

	DPA 2020		Preconsuntivo 2019	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali
1) Risultato delle gestioni patrimoniali		534.612,00		2.621.643,00
2) Dividendi e proventi ass.		1.011.607,00		1.455.070,00
2) b Da altre immob. finanziarie				
3) Interessi e proventi assimilati		893.055,00		930.151,00
3) c Crediti e disponibilità liquide				
4) Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati		184.612,00		173.053,00
5) Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immob.		632.171,00		1.007.071,00
9) Altri proventi		0,00		144.303,00
10) Oneri		-1.000.000,00		-993.916,00
10) a Compensi e rimborso spese organi	-145.000,00		-139.605,00	
10) b Spese per il personale	-235.000,00		-233.172,00	
10) c Consulenti e collab. esterni	-180.000,00		-179.119,00	
10) d Per servizi di gestione del patrimonio	-190.000,00		-191.687,00	
10) f Comm. di negoziazione	-2.000,00		-1.740,00	
10) g Ammortamenti	-4.000,00		-4.911,00	
10) g Accantonamenti	-5.000,00		-4.828,00	
10) i Altri oneri	-239.000,00		-238.854,00	
11) Proventi straordinari		0,00		0,00
12) Oneri straordinari		0,00		-5.256,00
13) Imposte		- 250.000,00		- 333.564,00
Avanzo(disavanzo) dell'esercizio		2.006.057,00		4.998.555,00
Accantonamento a copertura disavanzo pregresso (25%) ex art. 2 D.M. 26/03/2019		-501.514,00		-1.249.639,00
14) Accantonamento alla riserva Obbligatoria (20%)		-300.909,00		-749.783,00
16) Accantonamento al Fondo per il Volontariato		-20.060,00		-49.985,00
17) Accantonamento ai Fondi per l'attività d'Istituto		-1.183.574,00		-2.949.148,00
17)a Al Fondo di Stabilizzazione delle Erogazioni	0,00		-0,00	
17)b Ai Fondi per le erogazioni nei Settori Rilevanti	-902.726,00		-2.249.350,00	
17)c Ai Fondi per le erogazioni negli altri Settori Statutari	-279.945,00		-697.549,00	
17)d Accantonamento Fondo Iniziative Comuni ACRI	-903,00		-2.249,00	
18) Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio (5%)		0,00		0,00
Avanzo (disavanzo) residuo		0,00		0,00

Considerato che le previsioni di conto economico 2020 si discostano dai dati di preconsuntivo 2019 (ampiamente superiori al target ipotizzato), per l'attività istituzionale dell'esercizio 2020 si propone vengano utilizzate risorse per euro 1.500.000,00 quale risultante degli ipotizzati accantonamenti all'attività istituzionale 2020 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